

НЕДОБРОСОВЕСТНЫЕ ПРИОБРЕТАТЕЛИ

В МИНУВШЕМ ГОДУ СРАЗУ НЕСКОЛЬКО КРУПНЕЙШИХ НЕФТЯНЫХ КОМПАНИЙ ПОТЕРЯЛИ В ОБЪЕМАХ ДОБЫЧИ, НО ХУЖЕ ВСЕХ СРАБОТАЛА «СЛАВНЕФТЬ», СНИЗИВШАЯ ДОБЫЧУ НА 10%, А ДОХОДНОСТЬ НА 20%. НА ФОНЕ УСТОЙЧИВОГО РОСТА, КОТОРЫЙ «СЛАВНЕФТЬ» ДЕМОСТРИРОВАЛА НЕСКОЛЬКО ЛЕТ НАЗАД, РЕЗУЛЬТАТ МИНУВШЕГО ГОДА СОВЕРШЕННО ПРОВАЛЬНЫЙ. ОСНОВНАЯ ПРИЧИНА В ТОМ, ЧТО КОМПАНИЯ «СЛАВНЕФТЬ» ТАК И НЕ ОБРЕЛА ЕДИНОГО ХОЗЯИНА.

ЮРИЙ КОГТЕВ, МАРИНА СЫСОЕВА, RUSENERGY



место трансфертное ценообразование», — предполагает Константин Гуляев, аналитик ИГ «Регион».

В самой компании спад нефтяной добычи в течение двух последних лет объясняют «рядом факторов», в числе которых общая истощенность разрабатываемых месторождений и высокий уровень обводненности скважин. Тимур Хайруллин, старший аналитик ИК «Антанта Капитал», замечает, что действительно раньше в «Славнефти» применялись достаточно стрессовые методы повышения отдачи, что обычно впоследствии приводит к истощению. Это довольно распространенная ситуация в российских компаниях. Впрочем, руководство «Славнефти» заверяет акционеров в том, что меры уже приняты и в ближайшее время добычу нефти удастся стабилизировать.

В 2007 году было введено в эксплуатацию 235 новых скважин (рост на 26% по сравнению с 2006 годом) и пробурено 866,7 тыс. м скважин — на 33,5% больше, чем в 2006 году, когда было пробурено 649,4 тыс. м скважин (интересно, что в 2001 году объем бурения составлял 757 тыс. м).

Аналитики говорят, что принятых мер, скорее всего, окажется недостаточно, так как основная причина спада — хроническое недофинансирование разведки и добычи. Действительно, динамика ухудшения финансовых показателей напрямую говорит о том, что одним снижением добычи кризисную ситуацию со «Славнефтью» не объяснить. По всей видимости, именно разногласия совладельцев «Славнефти» являются основной причиной деградации нефтяной компании.

ЗАКАЗНОЕ УБИЙСТВО «Это довольно распространенная политика по отношению к таким „падчерицам“ даже, а не „дочкам“, которых материнские компании не могут поделить между собой», — говорит Константин Гуляев. — Такой подход наблюдается не только в нефтегазе. Владелец бизнеса, акционер материнской компании, в первую очередь заинтересован, чтобы росла его конкретная доля, а что там будет с „дочками“ — второй вопрос. И пока такую „дочку“ окончательно не поделит и полученный актив не волеется в структуру материнской компании, финансирование, скорее всего, не увеличится».

На протяжении всей новейшей истории «Славнефти» ее хозяева — сначала «Сибнефть» и ТНК, затем «Газпром нефть» и ТНК-ВР — не раз делали заявления о том, что компания вскоре будет разделена между владельцами и прекратит существование. Например, в феврале 2004 года исполнительный директор ТНК-ВР Герман Хан сообщил, что для раздела активов «Славнефти» будут созданы две компании, одна из которых получит в управление ту половину добывающих активов, что достанется ТНК-ВР, а другая — ту, что придется на долю «Сибнефти».

Раздел, по словам менеджера, планировалось завершить до конца 2004 года, после чего «Славнефть» должна была прекратить существование как отдельное предприятие. Упомянулась даже схема раздела до-

бывающих активов. Стороны полагали, что часть лицензий «Мегионнефтегаза» отойдет «Сибнефти», а часть — ТНК-ВР.

С тех пор прошло четыре года, но пока дело дошло лишь до раздела сбытовых активов. В феврале 2008 года Федеральная антимонопольная служба РФ разрешила ТНК-ВР и «Газпром нефть» поделить сбытовые активы «Славнефти» в трех регионах. ОАО «Славнефть-Ярославнефтепродукт» будет поделено между ОАО «Сибнефть-Ярославнефтепродукт» и ОАО «ТНК-столица». Ранее, в 2004 году, компании поделили 44 заправок в Московском регионе, в 2005-м — АЗС в Санкт-Петербурге и Калужской области.

Что касается добывающих активов, то в октябре 2007 года президент «Газпром нефти» Александр Дюков не исключил того, что компании разделят сбытовой бизнес, но ее НПЗ и добывающие предприятия останутся в паритетной собственности. Источники в «Славнефти» также подтверждают, что в настоящее время переговоров о разделе добывающих активов «Славнефти» не ведется.

АДМИНИСТРАТИВНЫЙ РЕСУРС Причину изменения отношения акционеров к разделу «Славнефти», как полагают эксперты, скорее всего, нужно искать в сфере стратегических взаимоотношений «Газпрома» (купившего «Сибнефть») и ТНК-ВР. Михаил Занозин, аналитик по нефти и газу Собинбанка, полагает, что «Славнефть» хотят заполучить как «Газпром», так и ТНК-ВР, и вообще любой компании она была бы интересна из-за постоянного роста цен на углеводороды.

«Посмотрите, какая борьба шла между „Газпромом“ и МНГК за Московский НПЗ — что уж говорить о масштабах „Славнефти!“» — замечает эксперт. По его мнению, «Газпром нефть» в итоге все ценные активы возьмет себе и, скорее всего, тогда, когда «Газпром» с ВР окончательно договорятся по Ковыкте и завершат сделку.

«Газпрому» нужно разобраться с ТНК-ВР в целом, уверен Константин Гуляев. «Ведь были же разговоры о том, что монополист хочет выкупить русскую долю», — говорит он. — Если предположить, что слух, несмотря на все официальные опровержения, правильный и «Газпром» покупает «русскую» долю ТНК-ВР, то зачем им делить «Славнефть»? Она и так им достается».

Впрочем, ТНК-ВР пока крепко держит оборону. Несмотря на достигнутые договоренности по Ковыкте, сроки их окончательного оформления срываются.

По случайному совпадению или нет, но в феврале нынешнего года Главное управление МВД РФ по Центральному федеральному округу завело уголовное дело, обвинив президента компании ТНК-ВР Юрия Суханова и его экс-вице-президента Аллу Барановскую в уклонении от уплаты налогов.

Трудно сказать, насколько это дело связано с разделом «Славнефти», но нельзя исключать того, что власть демонстрирует административный ресурс, чтобы искусственно снизить стоимость активов «Славнефти». Дмитрий Лютягин, аналитик ИК «Велес Капитал», полагает, что налоговые претензии могут подтолкнуть ТНК-ВР и «Газпром нефть» к разделу активов «Славнефти».

Пока продолжаются споры о разделе имущества, владельцы «Славнефти» не проявляют заинтересованности в повышении капитализации компании, полагает Тимур Хайруллин. «В будущем и ТНК-ВР, и „Газпром нефть“ хотели бы получить всю „Славнефть“». В связи с этим сейчас они решили использовать ее как дойную корову и хотя бы получить все, что можно, здесь и сейчас. И вложения в компанию ограничены, поэтому добыча начала стагнировать», — объясняет эксперт.

ВАШИХ НЕТ Елена Ананькина, аналитик Standards & Poor's, вообще не уверена, что из временного падения добычи нужно делать далеко идущие выводы. «Добыча „Славнефти“ в последние два года сильно падала, но в 2002–2004 годах все было иначе, — напоминает эксперт. — Есть срок службы месторождения и выбор руководством пути, по которому следует развивать месторождение — это в каждом случае коммерческое решение. Можно сделать достижение пика добычи побыстрее, а можно и растянуть».

После того как «Сибнефть» и ТНК-ВР купили «Славнефть», рост добычи был заметен, компании активно применяли ГРП, после чего добыча обычно падает, что, кстати, произошло и на других месторождениях «Сибнефти». И в «Славнефти» получается та же история с разницей в пару лет, что и на прочих месторождениях «Сибнефти». Но ведь сейчас «Газпром нефть» почти остановила падение добычи на своих месторождениях.

Вывод госпожи Ананькиной заключается в том, что акционеры сами могут выбирать, инвестировать в «Славнефть» или в какие-либо другие активы и проекты: «В любом случае это решение должно быть экономическим, с учетом текущей стоимости денег и сравнительной привлекательности различных инвестиционных возможностей, которые могут быть у акционеров».

С учетом сложности взаимоотношений основных акционеров, а также ценовой конъюнктуры и прочих факторов Тимур Хайруллин считает, что «Славнефть» продолжит деградировать. И, по его мнению, у «Газпром нефти» существенно больше шансов выкупить компанию, чем у ТНК-ВР. ■

ЗА ЯРКИМ ФАСАДОМ — УПРАВЛЕНЧЕСКИЕ ДРЯЗГИ

МЕРЫ ПРИНЯТЫ После того как в конце 2002 года «Сибнефть» и ТНК приобрели 74,95% «Славнефти» на паритетных началах, добыча росла как на дрожжах: в 2002 году компания прирастила добычу на 7,8%, в 2003-м — на 23,1%, в 2004-м — на 24,1%, в 2005-м — на 9,8%.

Однако по итогам 2007 года выручка «Славнефти» снизилась на 20%, при том что объем добычи нефти сократился только на 10,3%. «Очевидно, это связано с методами ценовой политики материнских компаний по отношению к „дочке“: не исключено, что там имеет

УЧИТЫВАЯ СЛОЖНОСТИ ВЗАИМООТНОШЕНИЙ ОСНОВНЫХ АКЦИОНЕРОВ, А ТАКЖЕ ЦЕНОВОЙ КОНЪЮНКТУРЫ И ПРОЧИХ ФАКТОРОВ, ВЕЛИКА ВЕРОЯТНОСТЬ, ЧТО «СЛАВНЕФТЬ» ПРОДОЛЖИТ ДЕГРАДИРОВАТЬ

