НЕПРИКОСНОВЕННЫХ НЕТ

НЕСМОТРЯ НА СОХРАНЕНИЕ ВЫСОКИХ ЦЕН НА УГЛЕВОДОРОДЫ, ОТЕЧЕСТВЕННАЯ НЕФТЕГАЗОВАЯ ОТРАСЛЬ ТЕРЯЕТ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТЬ В ГЛАЗАХ ИНВЕСТОРОВ. СУММАРНЫЙ ПОКАЗАТЕЛЬ РЕЙТИНГА ДОЛГОСРОЧНОЙ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ НЕФТЕГАЗОВЫХ КОМПАНИЙ, СОСТАВЛЯЕМЫЙ АГЕНТСТВОМ RUSENERGY НА ОСНОВАНИИ ОЦЕНОК АНАЛИТИКОВ, ЗА ПОСЛЕДНИЕ ТРИ МЕСЯЦА СНИЗИЛСЯ НА 0,1%, ДОСТИГНУВ УРОВНЯ 289,02. ЮРИЙ КОГТЕВ, ВИКТОРИЯ САДЫКОВА, RUSENERGY

ЛИДЕРЫ ПАДЕНИЯ Главной интригой последнего квартала стала переоценка роли госкомпаний — «Газпрома» и «Роснефти». Поводом для нее послужило состоявшееся в июле в Архангельске совещание по вопросам развития нефтегазового комплекса России, на котором премьер-министр Владимир Путин укорил главу «Газпрома» Алексея Миллера за то, что нефтяникам создаются проблемы при прокачке газа по магистральным газопроводам.

Высказывания главы правительства перекликались с заявлениями вице-премьера Игоря Сечина, который активно взялся за устранение преград, мешающих нефтяникам стабилизировать добычу нефти в России. При его поддержке Федеральная антимонопольная служба вновь повела атаку на монопольное положение «Газпрома» в сфере транспортировки и экспорта газа. Исход этой борьбы предсказать трудно, но, похоже, «Газпром» перестал быть неприкосновенным, что само по себе создает новую ситуацию в отрасли.

Неожиданное поражение потерпела и всесильная «Роснефть»: Федеральное агентство по недропользованию (Роснедра) не продлило ее совместному с южнокорейским консорциумом предприятию лицензию на Западно-Камчатский шельф, срок которой истек 1 августа. Дмитрий Дзюба из банка «Зенит» полагает, что эта новость является негативной для «Роснефти» по крайней мере по двум причинам.

Во-первых, что наиболее важно, компания теряет перспективный проект, который в итоге может перейти к «Газпрому». Во-вторых, решение вопроса не в пользу «Роснефти» нанесет ущерб имиджу компании в глазах зарубежных партнеров, поскольку тем самым «Роснефть» продемонстрирует неспособность своевременно выполнять обязательства по проекту, а также недостаточную эффективность работы с официальными ведомствами.

Не впечатлила аналитиков и финансовая отчетность «Газпрома» по МСФО за 2007 год. Они отмечают опережающий рост затрат в себестоимости продукции концерна, а также рост его задолженности. Больше всего росли затраты, занимающие основную долю в себестоимости «Газпрома». Расходы на приобретение нефти и газа выросли на 36,4%, расходы на оплату труда — на 24,7%.

Виталий Крюков из ИК «Капиталъ» констатирует, что «Газпрому» в 2007 году не удалось сдержать рост расходов по отдельным статьям. В целом он оценивает финансовые результаты компании как умеренно негативные. Он также отмечает, что чистая прибыль «Газпрома» превысила консенсус-прогноз не за счет сдерживания роста операционных расходов, а благодаря разовым доходам.

Операционный денежный поток «Газпрома» вырос незначительно — примерно на 10%, до $23,4 млрд, а для финансирования капзатрат и новых приобретений, на которые в минувшем году было потрачено в общей сложности $34,9 млрд, компании пришлось увеличить долговую позицию сразу на $12,1 млрд. Итог — сумма чистого долга концерна на 31 декабря 2007 года составила $50 млрд.

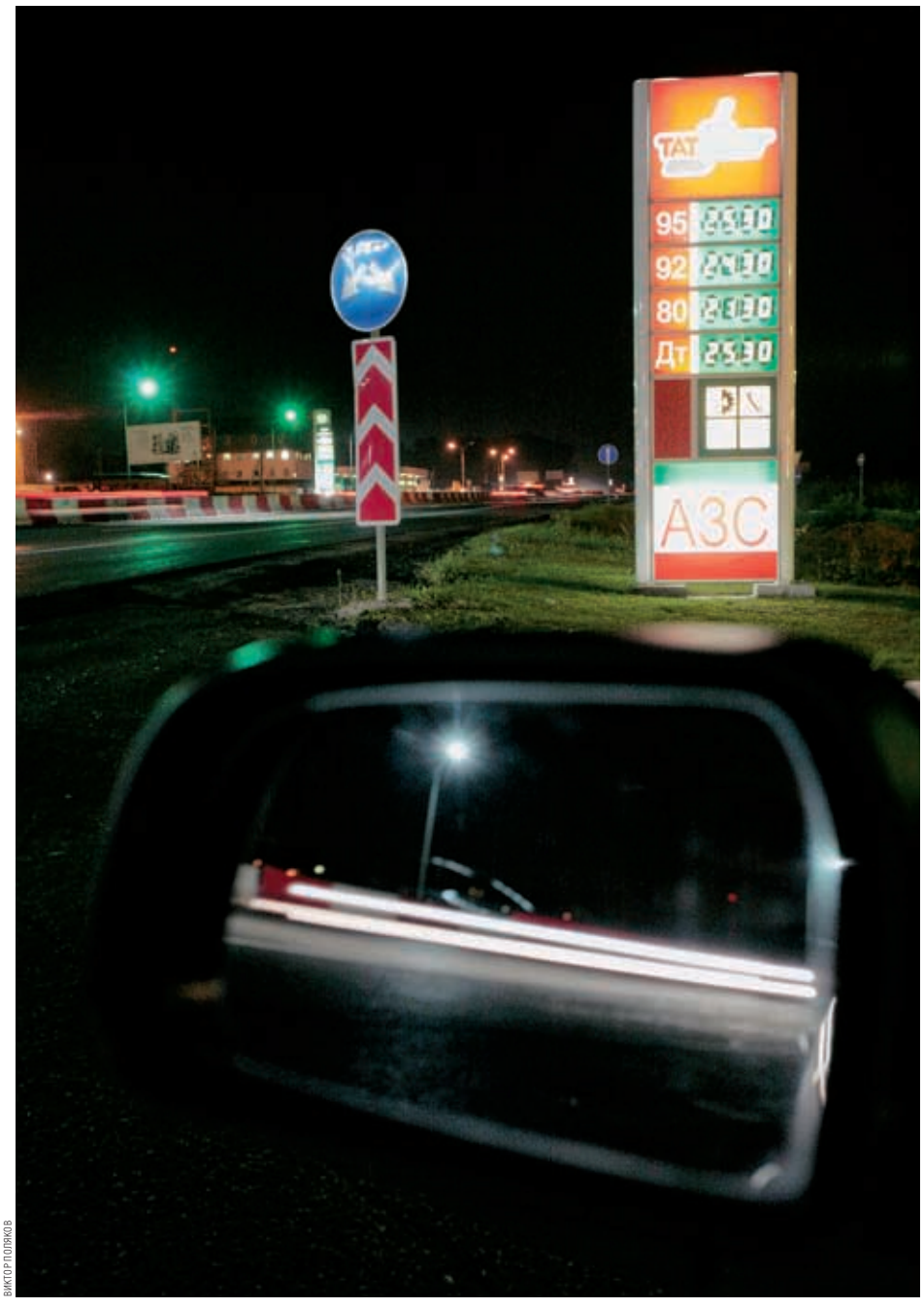
Михаил Зак из ИК «Велес-Капитал» уверен, что газовому монополисту в настоящее время не удается справляться с ростом операционных затрат и что без отражения бумажных прибылей компания показала бы снижение чистой прибыли. Впрочем, некоторые предположения позволяют надеяться на то, что в 2008 году «Газпром» с учетом крайне благоприятной мировой конъюнктуры рынка энергоносителей сумеет показать выдающиеся финансовые результаты.

Рейтинг «Газпрома» снизился существенно (–0,33), но лидером падения стала ТНК-ВР (–0,86). В компании продолжается междоусобица, российские суды выносят решения, направленные против представителей BP в руководстве СП. Впрочем, выход уже виден: на 25 сентября назначена встреча акционеров, на которой могут быть рассмотрены вопросы, связанные со сменой персонала и IPO.

Как полагает Владимир Веденеев, по значимости эти новости в настоящее время перевешивают фундаментальные факторы при оценке деятельности компании. А Виталий Крюков отмечает, что предложенный вариант разрешения конфликта, предусматривающий замену главы компании и, возможно, председателя совета директоров, выглядит оптимальным для обеих сторон.

«Желание российской и британской сторон как можно скорее найти компромиссы является позитивной новостью и свидетельствует о том, что стороны готовы работать совместно ради повышения эффективности компании и реализации ее стратегии»,— отмечает аналитик.

Тем не менее он указывает, что пока, видимо, за рамками дискуссии остается вопрос о возможности участия ТНК-ВР в крупных зарубежных проектах как в сегменте upstream, так и downstream. Несмотря на это, эксперт расценивает планируемую встречу как шаг навстречу в урегулировании взаимных претензий.



ВИКТОР ТОЛЯКОВ

ЗА ОТЧЕТНЫЙ ПЕРИОД У КОМПАНИИ «ТАТНЕФТЬ» САМАЯ ВЫСОКАЯ СРЕДИ РОССИЙСКИХ НЕФТЕГАЗОВЫХ КОМПАНИЙ ДИНАМИКА РЕЙТИНГА ДОЛГОСРОЧНОЙ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ (+0,37), ПОДТВЕРЖДЕНИЕМ ЧЕМУ СЛУЖИТ И ПРИСВОЕНИЕ КОМПАНИИ МЕЖДУНАРОДНЫМ АГЕНТСТВОМ MOODY'S КОРПОРАТИВНОГО РЕЙТИНГА BA2

ПОКАЗАТЕЛИ РЕЙТИНГА ДОЛГОСРОЧНОЙ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ РОССИЙСКИХ НЕФТЕГАЗОВЫХ КОМПАНИЙ*

№	КОМПАНИИ	12.05.2008	18.08.2008	+/–
1 (1)	«ГАЗПРОМ»	38	37,67	–0,33
2 (2)	ЛУКОЙЛ	36,69	36,83	0,14
3 (3)	«РОСНЕФТЬ»	36,54	36,66	0,12
4 (4)	«СУРГУТ» НГ	33,52	33,47	–0,05
5 (5)	«ГАЗПРОМ НЕФТЬ»	32,92	33,15	0,23
6 (6)	НОВАТЭК	30,17	30,33	0,16
7 (7)	ТНК-ВР	28,17	27,31	–0,86
8 (8)	РИТЭК	25,24	25,24	0,00
9 (9)	«РУССНЕФТЬ»	22,23	22,23	0,00
10 (11)	«СЛАВНЕФТЬ»	20,84	20,7	–0,14
11 (10)	«ТАТНЕФТЬ»	20,7	21,07	0,37
12 (12)	«БАШНЕФТЬ»	15,89	16	0,11

ИСТОЧНИК: RUSENERGY.

* Рейтинг инвестиционной привлекательности российских нефтегазовых компаний составляется с 2000 года на основе оценок экспертов и аналитиков, специализирующихся на топливно-энергетическом комплексе, и обновляется еженедельно. Эксперты оценивают инвестиционную привлекательность компаний по следующим параметрам: финансовое состояние, потенциал производства, уровень менеджмента, политическая и макроэкономическая среда. Присвоенные экспертами оценки инвестиционной привлекательности компании (от 1 до 10) по каждому из параметров усредняются. Для этого сумма оценок по каждому из параметров делится на количество оценок. Итоговая оценка инвестиционной привлекательности каждой компании рассчитывается путем суммирования усредненных оценок, полученных по четырем вышеуказанным параметрам.

ОДНОЙ ИЗ ОСНОВНЫХ ПРИЧИН СНИЖЕНИЯ ДОБЫЧИ НЕФТИ ЯВЛЯЕТСЯ ВЫСОКАЯ НАЛОГОВАЯ НАГРУЗКА НА НЕФТЯНУЮ ОТРАСЛЬ, НЕ ПОЗВОЛЯЮЩАЯ КАПИТАЛИЗИРОВАТЬ ДОСТАТОЧНУЮ ПРИБЫЛЬ В НОВЫХ ПРОЕКТАХ ПО ДОБЫЧЕ