

# ВЫСОКИЙ УРОВЕНЬ СЕРВИСА В КОНЦЕ ФЕВРАЛЯ—

## НАЧАЛЕ МАРТА ГРУППА «ИНТЕГРА» ПЕРВОЙ СРЕДИ РОССИЙСКИХ СЕРВИСНЫХ КОМПАНИЙ ПРОВЕЛА IPO, ДАВШЕЕ ЕЙ КАПИТАЛИЗАЦИЮ \$2,38 МЛРД. УСПЕХ РАЗМЕЩЕНИЯ ПОКАЗАЛ ВЫСОКИЙ ИНТЕРЕС ИНВЕСТОРОВ К ЭТОМУ СЕКТОРУ. СЛАБАЯ ЗАВИСИМОСТЬ СЕРВИСОВ ОТ ЦЕН НА НЕФТЬ И ИХ ВОСТРЕБОВАННОСТЬ РОССИЙСКИМИ НЕФТЯНЫМИ КОМПАНИЯМИ, СТРЕМЯЩИМИСЯ ПОДДЕРЖАТЬ ТЕМПЫ РОСТА ДОБЫЧИ, ПОЗВОЛЯТ РЫНКУ НЕФТЕСЕРВИСА К 2011 ГОДУ УДВОИТЬ КАПИТАЛИЗАЦИЮ.

НАТАЛЬЯ СКОРЛЫГИНА

В феврале российская сервисная компания «Интегра» провела IPO на Лондонской фондовой бирже. Размещение акций состоялось до завершения консолидации разнородных сервисных активов, которые компания накопила в рекордно короткий срок, однако это не подорвало оптимизма инвесторов. «Интегре» удалось разместиться по верхнему пределу ценового диапазона, и за 28% своих акций она выручила \$668 млн, что дало ей капитализацию \$2,38 млрд.

Это не первый пример успешного размещения акций сервисной компании, работающей в России. Вспомним размещение ее предшественника — зарегистрированной в Австрии SAOIL (в отличие от «Интегры») SAOIL — узкопрофильная компания, специализирующаяся на работах по гидроразрыву пласта (ГРП). В мае прошлого года компания разместила на Франкфуртской фондовой бирже 40% своих акций, выручив €293 млн. При этом накануне размещения появилась информация, что де-факто компания принадлежит нынешним и бывшим топ-менеджерам ЛУКОЙЛа (источники ВГ «Нефть и газ» это подтверждают). Компании пришлось спешно раскрыть структуру акционеров, чтобы доказать, что де-юре компания не аффилирована с менеджментом ЛУКОЙЛа и неувязима для претензий сына одного из предполагаемых учредителей покойного вице-президента ЛУКОЙЛа Валерия Шмидта Вадима — он неоднократно заявлял в правоохранительные органы разных стран, что его незаконно лишили доли в SAOIL. Тем не менее спрос на акции SAOIL в 25 раз превысил предложение. Таким образом, показательно, что размещениям сервисных компаний, работающих в России, не помешали определенные узкие места, которые не остались бы незамеченными для компаний другого профиля. Это свидетельствует о том, что инвесторы высоко оценивают перспективы российского сервисного сектора. И обоснованно.

### ДОРОГОСТОЯЩАЯ НЕОБХОДИМОСТЬ

В феврале Deloitte опубликовала результаты ежегодного опроса руководителей нефтегазового сектора. Хотя 100% опрошенных собираются увеличить объемы геологоразведочных работ в ближайшие три года, 60% из них считают, что в нефтегазовом секторе России не хватает квалифицированных специалистов для проведения этих работ, и ожидают уже в этом году столкнуться с проблемой кадрового голода. При этом 79% опрошенных прогнозируют увеличение трудностей, связанных с получением буровых установок и буровых бригад. Заметим, что когда руководителей попросили ранжировать общие проблемы сектора по степени важности, дефицит буровых платформ и бригад был поставлен на пятое место после таких глобальных и очевидных проблем, как коррупция, ограничение доступа к рынкам природного газа, несовершенство законодательной базы и высокие налоги.

По данным Роснедр, цитируемым в отчете Renaissance Capital, около 80% извлекаемых запасов нефти в России принадлежат к категории C2 или существенно менее раз-

веданным C3 или D (всего около 67 млрд т). Необходимость разведки и освоения этих запасов и поддержания добычи на истощающихся месторождениях старых регионов ведет к заметному возрастанию стоимости сервисных услуг и удельного веса расходов на них в структуре затрат нефтедобывающих компаний. По расчетам Альфа-банка, только за 2006 год цены на сейсмику выросли на 25–30%, на бурение — на 20–25%, на забойные двигатели — на 30–35%. Причем если до 2002 года объем рынка нефтепромысловых сервисов неуклонно падал, то в последующие годы наблюдается резкое возрастание объемов (в среднем на 18% в год). По данным аналитического агентства RPI, объем нефтесервисного рынка России составил в 2005 году \$8,3 млрд; по подсчетам Douglas-Westwood, в 2006 году он вырос до \$11,4 млрд с перспективой роста к 2011 году до \$22 млрд.

Отметим, что при всем успехе IPO независимых сервисных компаний на них приходится не более половины всего объема сервисного рынка (по оценкам различных аналитиков, от 48 до 51%). Остальной объем работ выполняется сервисными подразделениями вертикально интегрированных нефтяных компаний (49% — по оценке Douglas-Westwood, см. диаграмму).

Основное потребление нефтесервисных услуг (по данным RPI, 76–88%) приходится на старые регионы нефтедобычи — Ханты-Мансийский автономный округ и Волго-Уральский регион. Однако, по оценке Douglas-Westwood, к 2011 году структура распределения инвестиций в этом секторе существенно изменится в связи с вводом в эксплуатацию крупных месторождений в новых регионах. Аналитики полагают, что рынок сервисных услуг в Западной Сибири и Волго-Уральском регионе будет в этот период сокращаться со средней скоростью 1,7 и 1,9% в год соответственно, в Восточной Сибири — прирастать со скоростью около 30% в год, чтобы к 2011 году на этот регион приходилось 25% всего сервисного рынка (сейчас 8%).

### РОСТ ПО ВСЕМ НАПРАВЛЕНИЯМ

Специфика рынка нефтепромысловых сервисов заключается в его однородности. Этот термин определяет несколько сфер деятельности, заметно отличающихся друг от друга как технологически, так и экономически. Это разведочное и эксплуатационное бурение, сейсмика, геофизические исследования скважин, ремонт скважин, ГРП, обслуживание и производство оборудования. По данным RPI, основной прирост рынка в 2001–2005 годах был обеспечен за счет эксплуатационного и разведочного бурения (38%), ремонта скважин (29%), геофизических исследований и сейсмики (15%) и ГРП (11%). Рост рынка сейсмики 3D в денежном выражении составил 23%, капитального (КРС) и текущего (ТРС) ремонта скважин — 72 и 78% соответственно. В этот период рост стоимости бригадо-часа КРС и ТРС составлял около 14% в год.

Бурение в России до сих пор не вышло на доперестроечный уровень. Как показывает отчет Альфа-банка, с 1990 года объем разведочного и эксплуатационного бурения сок-

ратился с 35 тыс. км в год до 12 тыс. км (2006 год), достигнув нижней точки в 1998 году (около 5 тыс. км). Лидером по эффективности бурения является «Сургутнефтегаз», чья средняя проходка на одну буровую бригаду (57 тыс. м в год) вдвое превышает средние показатели по РФ. «Сургутнефтегаз», по данным RPI, также лидирует по уровню инвестиций в эксплуатационное и разведочное бурение (они в 2005 году составили практически \$800 млн — на 40% больше, чем у следующего по порядку ЛУКОЙЛа). Наиболее динамично в 2001–2005 годах возрастал сегмент ГРП (35% в год, в денежном выражении рынок за этот период вырос более чем в 2,5 раза). ГРП дает российским нефтяникам прирост дебита скважины примерно на 13% в год. Лидером по производству ГРП является SAOIL.

По данным RPI, лидером по оценочным затратам на сервисные работы в 2005 году был «Сургутнефтегаз» (\$1,18 млрд), далее следовали ЛУКОЙЛ (\$935 млн), «Роснефть» (\$816 млн) и ТНК-ВР (\$797 млн).

### СОБСТВЕННОСТЬ ИЛИ ПОДРЯД

Традиционно нефтесервисы были частью нефтедобывающих предприятий и в процессе создания вертикально интегрированных компаний оказались элементом их структуры. Однако постепенно перед крупными российскими нефтяными компаниями встал вопрос о дальнейшей судьбе сервисных составляющих их бизнеса, и они совершенно по-разному решили вопрос о том, следует ли сохранить сервисные активы в собственности или выделить их и продать. Первой позиции твердо придерживается «Сургутнефтегаз». Компания, известная своей последовательной политикой экономии и независимости от сторонних участников рынка, сохраняет свои сервисные подразделения и полагается на ведение работ своими силами. А для «Татнефти» сохранение сервисов в своем составе является насущной необходимостью — в силу самой специфики компании, которая во многом поддерживает добычу на своих истощающихся месторождениях за счет применения высоких технологий.

Полярной точки зрения придерживается ЛУКОЙЛ, который в 2001–2002 годах выделил сервисные подразделения, сформировав «ЛУКОЙЛ-Бурение». Из этих активов образовалась крупнейшая самостоятельная буровая компания России — БК «Евразия». Вокруг выделенных из ТНК-ВР сервисных подразделений начала формироваться «Интегра». ЮКОС выделил большую часть своих сервисных активов, на их основе образовалась ССК.

А «Роснефть», к примеру, придерживается промежуточной позиции. Компания бережет свои сервисные активы, но ориентируется на разделение пополам всего объема необходимых сервисных услуг между своей «дочкой» «РН-Бурение» и сторонними подрядчиками.

### ДЕФИЦИТНАЯ МАТЧАСТЬ

Дефицит сервисного оборудования, на который обращали внимание руководители нефтяных компаний в опросе Deloitte, отражает суще-

ствующую ситуацию. RPI отмечает, что производство основного оборудования в России «практически по всему спектру можно назвать удручающим». В частности, по сравнению с 2000 годом производство буровых установок после краткого подъема в 2002 году вернулось на уровень 44 станка в год. Производство цементировочных агрегатов сократилось в пять раз, насосных установок для ГРП — в четыре, агрегатов для исследования скважин — в десять, станков-качалок — в пять раз, насосного оборудования — на 14%. Renaissance Capital в своем отчете обращает внимание на износ российского парка буровых станков: около 70% из них уже больше десяти лет. Производительность самих станков в 2,5 раза ниже, чем в США.

Между тем спрос на оборудование остается высоким. Об этом в числе прочего свидетельствует тот факт, что при падении объемов производства доходы российских производителей с 2001 по 2005 год выросли практически в 2,5 раза — с \$400 млн до \$950 млн. Сервисные компании, располагающие своим производством, оказываются в более выигрышном, чем конкуренты, положении, поскольку обладают гарантиями получения техники. Так, заметное преимущество перед конкурентами есть у «Интегры» благодаря тому, что компания — практически монополист в секторе строительства буровых установок с высокой грузоподъемностью. Группе принадлежит ЗАО «Уралмаш — буровое оборудование», единственный завод, который производит тяжелые (грузоподъемность выше 200 млн т) буровые станки в России. Аналитики отмечают, что в ближайшие годы сервисные компании будут стремиться войти в капитал производителей нефтепромыслового оборудования.

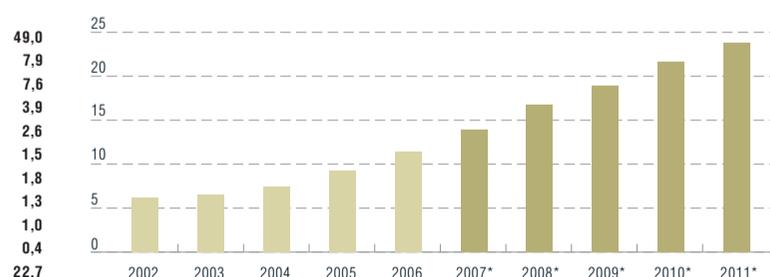
### УГРОЗА РЕНТАБЕЛЬНОСТИ

Высокая оценка потенциала сервисного рынка имеет и оборотную сторону для российской нефтянки. Так, удорожание сервисных услуг — одно из слагаемых растущих капзатрат российских нефтегазовых компаний. По мнению аналитиков Альфа-банка, ни одна из крупных российских компаний при существующем налоговом режиме, дефиците сервисных услуг и уровне истощения месторождений не сможет реализовать заявленные темпы роста добычи и поддержать добычу на сегодняшнем уровне. Аналитики Альфа-банка проанализировали 45 проектов разработки новых месторождений, из которых, пишут они, только восемь при моделировании оказались убыточными (четыре в Восточной Сибири, два в Тимано-Печоре, два в Западной Сибири). Относительно прибыльными оказались только крупные месторождения с высоким начальным дебитом скважин, причем работающие только в условиях льготного НДС (как в Восточной Сибири). По Западной Сибири аналитики рассчитали, что на среднем новом месторождении достаточная для нивелирования высоких капзатрат прибыль не будет достигнута даже при цене на нефть \$100 за баррель. А нефтесервисы, напрямую не зависящие от цен на нефть, будут прибыльными даже при цене \$41 за баррель. ■

### 79% РУКОВОДИТЕЛЕЙ НЕФТЕГАЗОВЫХ КОМПАНИЙ ПРОГНОЗИРУЮТ УВЕЛИЧЕНИЕ ТРУДНОСТЕЙ, СВЯЗАННЫХ С ПОЛУЧЕНИЕМ БУРОВЫХ УСТАНОВОК И БУРОВЫХ БРИГАД



ОСНОВНЫЕ ИГРОКИ РОССИЙСКОГО НЕФТЕСЕРВИСНОГО РЫНКА В 2006 ГОДУ (%)  
ИСТОЧНИК: DOUGLAS-WESTWOOD.



ИСТОЧНИК: DOUGLAS-WESTWOOD, RENAISSANCE CAPITAL.  
\*ПРОГНОЗ.



### СМЕЖНИКИ