

НЕФТЬ И ГАЗ

Зачем нефтегазовые компании расширяют международную экспансию **18** | Кому принадлежит мировая нефть **18** | К чему приведет спад на отечественном рынке закупок труб большого диаметра **19** | Сорвет ли «Газпром» новый сезон поставок газа в Европу **20**



Открытая добыча

рейтинг

Основной тенденцией первого квартала текущего года можно считать укрепившуюся уверенность нефтяников в том, что период высоких цен продлится еще достаточно долго. Раз так, нужно наращивать инвестиции в добычу и скупать активы.

Приоритетные участки

Российские нефтегазовые компании все решительнее пересматривают свои бюджеты в пользу инвестиций в разведку и добычу, а также инфраструктурные проекты. Об этом свидетельствует рейтинг долгосрочной инвестиционной привлекательности нефтегазовых компаний, составленный для "Ъ" агентством RusEnergy по итогам первого квартала.

«Башнефть» в феврале приобрела в Ненецком автономном округе лицензии на два участка, заплатив за один в 600 раз больше стартовой цены, за другой — в 94 раза.

Еще один участок купил ЛУКОЙЛ, превысивший стартовую цену в 121 раз. В марте ЛУКОЙЛ, не мешкая, выкупил 18,75% в иракском проекте «Западная Курна-2», от которых отказалась норвежская Statoil.

Аналитики признают, что компаниям нужны новые активы, но не любой ценой.

Нефтяников, похоже, уже не остановить. «Роснефть» объявила об увеличении инвестиций в 2012 году на 17%, до \$15,5 млрд, после того как в 2011 году они выросли сразу на 48%, до \$13,3 млрд. ЛУКОЙЛ

ответил объявлением о том, что его инвестиционная программа до 2021 года составит \$155 млрд, или в среднем те же \$15,5 млрд в год, хотя ранее планировал лишь \$10 млрд капвложений в год.

Эта новость произвела двойственное впечатление на аналитиков. С одной стороны, ЛУКОЙЛ обещает стабильный рост добычи углеводородов, в среднем на 3,5% ежегодно, в течение десяти лет с постепенным увеличением доли газа. За этот период добыча жидких углеводородов, как планируется, будет расти в среднем на 2,5% ежегодно, газа — на 10%.

Предполагается быстрое развитие новых проектов, прежде всего каспийских, а также «Западную Курну-2». Каспийский проект, по расчетам компании, потребует в среднем \$1,8 млрд инвестиций ежегодно (\$18 млрд в сумме за десятилетний период), в «Западную Курну-2» будет инвестировано около \$5,8 млрд до того этапа, когда проект перейдет на самофинансирование.

Но расплатой за развитие новых проектов станет высокий уровень инвестиций. В частности, в следующие десять лет

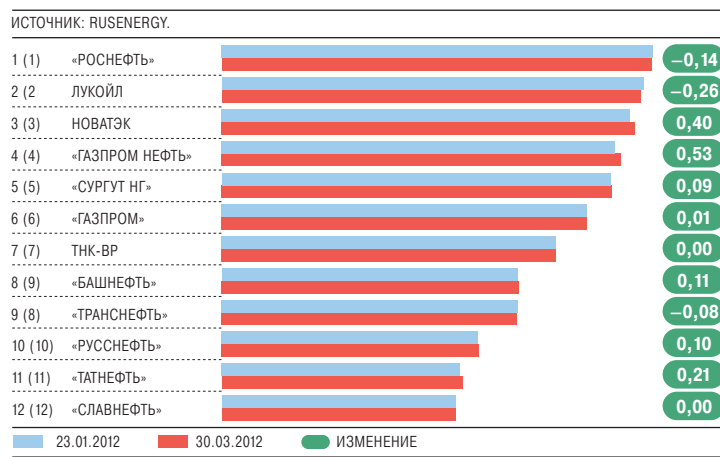
\$125 млрд будет вложено только в разведку и добычу (в том числе \$5,5 млрд только в разведку). Как следствие, несмотря на рекордный свободный денежный поток, заработанный в 2011 году (\$7,2 млрд), компания планирует увеличить дивиденды только на 25%, до 74 руб. (\$2,5) на акцию по сравнению с 59 руб. (\$1,9) в 2010 году.

О существенном росте инвестиций говорят и представители НОВАТЭКа. В 2012 году компания планирует увеличить капитальные вложения на 60% по сравнению с 2010 годом, до 50 млрд руб. (\$1,7 млрд).

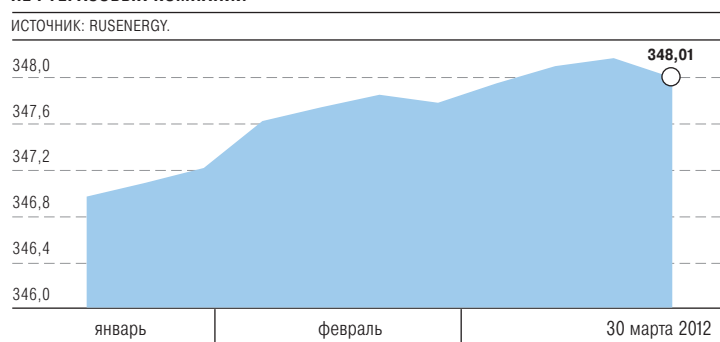
Наиболее приоритетная задача — запустить проект «Усть-Луга», предусматривающий строительство комплекса по переработке стабильного конденсата и перевалке продуктов переработки на берегу Балтийского моря. Кроме того, значительная часть средств будет направлена на развитие Юрхаровского и Тарко-Салинского месторождений.

Приросла активами и «Роснефть», но в итоге безденежной сделки с компанией «Итера». Заключенное соглашение предполагает создание СП по добыче и реализации природ-

ИНДИВИДУАЛЬНЫЙ РЕЙТИНГ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ РОССИЙСКИХ НЕФТЕГАЗОВЫХ КОМПАНИЙ



СУММАРНЫЙ РЕЙТИНГ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ РОССИЙСКИХ НЕФТЕГАЗОВЫХ КОМПАНИЙ



ного газа на территории России. На первом этапе компания внесет в СП активы с суммарными запасами около 40 млн т жидких углеводородов и 600 млрд куб. м природного газа. В долгосрочной перспективе добыча совместного предприятия может достигнуть 40 млрд куб. м в год.

«Итера» внесет в СП 49% «Сибнефтегаза» (доказанные запасы

газа составляют 490 млрд куб. м, добыча газа — 10,3 млрд куб. м), 49% «Пургаза» (доказанные запасы газа — 216 млрд куб. м, добыча газа — 15 млрд куб. м), 67% «Уралсвергаз-НГК» (поставщик газа в Свердловскую область) и другие активы. Суммарная доля «Итеры» в запасах «Сибнефтегаза» и «Пургаза» составляет 346 млрд куб. м, в добыче — 12,4 млрд куб. м.

«Роснефть» внесет в СП газовые месторождения Кынско-Часельской группы с суммарными запасами газа в 284,2 млрд куб. м и запасами нефти в 40,2 млн т. Впрочем, обсуждается и передача в СП Харампурского месторождения, что может значительно усилить его позиции в перспективе.

Андрей Полищук положительно оценил соглашение прежде всего для «Роснефти», так как компания в обмен на неразработанные газовые участки получит добывающие активы. При этом доля самой «Роснефти» в добыче газа СП составит 6,2 млрд куб. м — около 50% текущей добычи компании. СП войдет в пятерку крупнейших компаний в РФ по запасам газа.

Елена Савчик из ИГ «Атон» считает новость умеренно благоприятной для обеих компаний. По ее мнению, долгосрочный доступ к более широкой базе активов, а также прямой доступ на региональный газовый рынок помогут «Роснефти» извлечь выгоды из своих газовых активов.

Баланс вложений

Аналитики все настойчивее напоминают о необходимости баланса интересов менеджмента и акционеров компании. Василию Тануркову из ИК «Велес Капитал» внушает беспокойство прогноз свободного денежного потока в добывающем сегменте в \$50–60 млрд при ожидаемых инвестициях в добычу в

\$125 млрд. Существенно лучше картина в переработке — практически такой же свободный денежный поток при пятикратно меньших инвестициях.

По словам аналитика, стоимость инвестиционной программы компании (\$155 млрд за десять лет) сравнима с ранее обнародованными прогнозами «Роснефти» (\$160 млрд за тот же период).

При этом прирост добычи углеводородов ЛУКОЙЛа в результате осуществления программы предполагается на 60 млн т нефтяного эквивалента (н. э.) в 2021 году по сравнению с 2011 годом, «Роснефти» — на 77 млн т н. э.

Иными словами, на каждый 1 млн т дополнительной добычи ЛУКОЙЛ предполагает инвестировать \$2,68 млрд, «Роснефть» — \$2,07 млрд, или на 29% меньше, чем ЛУКОЙЛ.

Не слишком обнадеживают перспективы ЛУКОЙЛа и Елену Савчик из ИГ «Атон». По ее мнению, с точки зрения бизнеса скромное повышение дивидендов в этом году вызывает разочарование. Кроме того, госпожа Савчик не испытывает твердой уверенности в способности ЛУКОЙЛа увеличить добычу в 2012 году. По ее оценкам, в следующие десять лет компания потратит около \$13,2 на 1 баррель н. э. в сегменте добычи, что следует считать весьма высокой ценой за рост.

Лидером по росту рейтинга в минувшие три месяца оказалась «Газпром нефть», которая

не занималась приобретением новых активов, а, наоборот, в начале года завершила продажу нефтесервисных предприятий, сочтя их непрофильным бизнесом.

Зато компания вкладывала деньги в разведку уже имеющихся участков и вполне в этом преуспела. Андрей Бородин из ИФК «Солид» обращает внимание на то, что прирост запасов углеводородов «Газпром нефти» по стандартам PRMS в 2011 году составил 215 млн т н. э., превысив добычу на 383%.

Кроме того, «Газпром нефть» в 2011 году увеличила количество скважин по сравнению с 2010 годом на 5%, до 28 985 штук. Количество новых скважин, пробуренных на месторождениях зависимых компаний, увеличилось на 19,7% — до 487 скважин. Основной прирост связан с разработкой Крапивинского месторождения («Томскнефть», СП с «Роснефтью»).

Юрий Когтев,
Валентина Лукина,
RusEnergy

В составлении рейтинга принимают участие: Дмитрий Александров (IG UNIVER Capital), Денис Борисов (Номос-банк), Андрей Бородин (ИФК «Солид»), Анна Знатнова (ИФК «Алмар»), Виталий Крюков (ИФД «Капиталь»), Сергей Вахрамеев (ИФК «Метрополь»), Андрей Полищук (ФГ «БКС-сервис»), Елена Савчик, Вячеслав Буньков (ИГ «Атон»), Василий Танурков (ИК «Велес Капитал»).

РОСНЕФТЬ
НА БЛАГО РОССИИ

www.rosneft.ru

Реклама