

нефть и газ тенденции

Все на выход

инвестиции

До середины 2012 года «Роснефть» первой из российских компаний может стать обладателем ряда нефтедобывающих активов в США. Если для госкомпаний международная экспансия — это зачастую вопрос политики и имиджа, то для частных — практически единственная возможность увеличить запасы и капитализацию.

Частная доля

Российские компании исторически ориентировались на развитие прежде всего внутри страны. Все изменилось с ужесточением государственной политики в области недропользования во второй половине 2000-х, говорит аналитик компании «Тройка Диалог» Валерий Нестеров.

Фактически частные компании оказались отрезаны от возможности получать новые лицензии, а к разработке шельфа и вовсе официально перестали быть допущены.

Совладелец и вице-президент ЛУКОЙЛа Леонид Федун говорил, «Б», «Недра принадлежат государству. Есть политическая власть, которая сама все решает. Такие условия деятельности хозяйствующих субъектов в стране. Зачем спорить?» Действительно.

Президент LUKOIL Overseas Андрей Кузнев рассказывал, «Б», что еще десять лет назад перед ним была поставлена задача довести долю международных проектов в общей добыче до 20%. Сейчас у ЛУКОЙЛа этот показатель равняется 11% (6,5% по нефти и 25% по газу). Но уже через пять-семь лет за рубежом компания будет добывать до 30%.

«Десять лет назад многие считали международный бизнес непонятным увлечением, «экоэкономические инвестиции», как писали некоторые аналитики. Однако уже сейчас «ЛУКОЙЛ Оверсиз» приносит более 10% EBITDA ЛУКОЙЛа, а в течение пяти-семи лет этот показатель составит до 25–30% доходности компании», — сказал господин Кузнев.

За эти годы ЛУКОЙЛ приобрел проекты в 13 странах мира. На данный момент наиболее масштабным, пожалуй, можно назвать участие в разработке «Западной Курны-2» в Ираке.

Еще одним ключевым регионом деятельности ЛУКОЙЛа является Узбекистан. В 2011 году там начались добыча раннего газа на Юго-Западном Гиссаре и ввод в разработку нового участка Западных Шады. В этом году добыча газа на проектах компании в Узбекистане составит 5 млрд, к 2014 году — 9–10 млрд, а к 2017 — около 20 млрд куб. м в год.

Также ЛУКОЙЛ развивает и шельфовые проекты: компания ведет бурение в водах Ганы и Вьетнама.

Интерес компании ТНК-ВР к активам за рубежом в 2008 году стал одной из причин конфликта ее акционеров. Как утверждали тогда российские совладельцы, британский менеджмент противился международной экспансии, полагая, что ТНК-ВР может стать конкурентом ВР на каком-либо из рынков. Однако два года спустя, после того как ВР оказалась в драматическом финансовом положении из-за аварии в Мексиканском заливе, британцы сами предложили ТНК-ВР часть своих активов.

В 2011 году ТНК-ВР подписала окончательное соглашение о покупке у ВР 35% в газовом блоке 06.1 на шельфе Вьетнама. В него входят газоконденсатные месторождения Lan Tau и Lan Do, а также 32,7% в трубопроводе и терминале Nam Con Son и 33,3% в электростанции Phu My 3. В Венесуэле ТНК-ВР покупает у ВР 40% в Petropetia (добыча — около 650 тыс. тонн нефти в год), 26,6% — в Voqueop (375 тыс. тонн) и 16,67% — в Petropagapas (5,5 млн тонн). Общая сумма сделок составляет \$1,8 млрд.

Также в течение месяца компания рассчитывает получить одобрение властей на приобретение у HRT Q&R 45% в геологоразведочном проекте в бразильском регионе Солимоийс, включающем 21 участок. Стоимости сделки составит \$1 млрд. Согласно аудиту Degolyer & MacNaughton, участие в разработке проекта принесет ТНК-

ВР 789 млн баррелей условных и перспективных запасов. На 11 участках уже добыты нефть и газ. При этом в ТНК-ВР оценивают ресурсы блоков в 2 млрд баррелей нефтяного эквивалента (н. э.), или 555 млн баррелей нефти. Начало добычи запланировано на 2012 год. Капзатраты на него могут составить порядка \$9,2 млрд, а капитализация — около \$14 млрд, включая строительство нефтепроводов.

Как заявлял финансовый директор ТНК-ВР Джонатан Мьюир, в 2012 году планируется увеличить добычу углеводородов за рубежом в 2,4 раза — до 15 млн баррелей н. э. Этот показатель в 2011 году составил 6,2 млн баррелей н. э. Господин Мьюир также отмечал, что ТНК-ВР рассчитывает на значительный рост добычи за счет актива в Бразилии.

До 2020 года за рубежом компания планирует добывать порядка 10% всей нефти. Как говорит собеседник, «Б», пока ТНК-ВР собирается сосредоточиться на имеющихся у нее иностранных активах, хотя интерес к новым, например в Африке, не исключен. Но в то же время Вьетнам, Венесуэла и Бразилия пока самые для нее интересные регионы. Поэтому ТНК-ВР приняла участие в тендерах на новые шельфовые участки во Вьетнаме

Политическая целесообразность

Для госкомпаний более характерны политические основания при покупке международных активов. Потребность в усилении политического влияния России в Латинской Америке привела к резкой активизации на континенте нефтегазовых госкомпаний.

В конце прошлого года «Роснефть» выкупила 50-процентную долю венесуэльской PdVsa в немецкой Ruhr Oel (владеет долями от 24% до 100% в четырех немецких НПЗ — Gelsenkirchen, Bayern-oil, Mi-go и Schwedt), контролирует около 18% перерабатывающих мощностей в стране. Сумма сделки составила тогда \$1,6 млрд, партнером «Роснефти» стала британская ВР, с которой они готовились создать страте-

ПАРТНЕРСКАЯ АВТОКРАТИЯ

В новых реалиях глобальной экономики крупнейшие международные нефтяные компаниям (МНК) приходится связывать себя стратегическими партнерскими отношениями с национальными нефтяными компаниями (ННК), которыми сейчас принадлежат около 80% мировых доказанных запасов углеводородов.

Из топ-20 компаний по объемам нефтяной добычи всего четыре места принадлежит МНК, которые когда-то определяли правила на мировом углеводородном рынке, а теперь без ограничений им доступно только порядка 10% доказанных мировых запасов нефти. Остальные контролируются государствами.

Нефтеэкспортные страны хотят за счет нефтяной отрасли улучшить свою экономику, достичь политических целей за рубежом. Разумеется, национальные нефтяники несут дополнительную нагрузку за счет использования компаний для усиления влияния на внутренней и международной аренах. Что, конечно, не способствует оптимальному развитию отрасли.

Например, бразильская компания Petrobras как единственный оператор всех сдаваемых в аренду участков на шельфе обязана привлекать для его разработки местные компании. Но мощности бразильских верфей недостаточны для строительства необходимого количества глубоководных буровых платформ. Это снижает вероятность выполнения планов по росту добычи в два с лишним раза к концу этого десятилетия.

То есть «задирать нос» ННК особенно не стоит. Экспозиция может несколько измениться, если цена на нефть упадет значительно ниже \$100 за баррель.

Тогда инвестиций в поддержание и рост добычи не хватит. А по таким ба-



ЛУКОЙЛ — первая частная компания, начавшая десять лет назад приобретать нефтегазовые активы по миру. Самый масштабный из 13 зарубежных проектов — разработка месторождения «Западная Курна-2» в Ираке.

гический альянс. «Тогда на самом верку было принято решение о покупке доли PdVsa, это было договоренность президента Венесуэлы Уго Чавеса», — говорит источник, «Б», близкий к переговорам.

В проекты «Роснефть» зашла на тех же условиях, что и PdVsa, оставив контроль над отпывыми продажами нефтепродуктов за ВР. В итоге, когда во второй половине прошлого года маржа переработки резко снизилась, прибыль стала концентрироваться на структуре британской компании. Сейчас «Роснефть» ведет переговоры об изменении акционерного соглашения, которое позволило бы ей самостоятельно реализовывать в опте нефтепродукты. «Только если удастся договориться с ВР, этот проект может стать экономически выгодным», — говорит источник, «Б», близкий к госкомпаниям.

Еще один актив «Роснефть» получила в добыче. За \$1,2 млрд она приобрела 40% в проекте разработки месторождения Карабо-2 в Венесуэле, ее партнером также будет PdVsa, который российская компания откроет кредитную линию на \$1 млрд. Источник, «Б», близкий к «Роснефти», говорит, что этот проект является политическим. «Есть задача укрепления отношений между Венесуэлой и Россией, самая реальная возможность для этого — сотрудничество в нефтяной отрасли», — говорит собеседник, «Б». Запасы нефти в Венесуэле колоссальные, но их разработка слишком дорогая.

По оценкам Валерия Нестерова, проект потребует порядка \$15 млрд инвестиций: «Безусловно, добыча в Венесуэле может стать выгодной, но инвестиции эти слишком долги — вряд ли бы на них пошли, если б не было указания сверху».

До середины 2012 года «Роснефть» должна стать первой из российских компаний, владеющей добывающими активами в США. Это произойдет в рамках стратегического альянса с Exxon Mobil, заключенного в 2011 году. Согласно условиям сделки, «Роснефть» получит возможность выбрать несколько активов американской компании. Речь идет прежде всего о шельфовых проектах в Мексиканском заливе, Арктике, а также проектах с нетрадиционной нефтью на территории США. Присутствие российской компании в этой стране уже само по себе репутационный прорыв.

География присутствия «Газпром нефти» в мире также довольно обширна — правда, в портфеле компании в основном находятся активы на ранней стадии разработки. Одним из основных ее зарубежных проектов является сербская NIS, которая ведет добычу в Балканском регионе и Анголе, а также владеет двумя НПЗ. Другой крупный проект — месторождение Бафра.

Доля участия «Газпром нефти» в проекте составляет 30%, Kogas — 22,5%, Petronas — 15%, ТРАО — 7,5%. Доля иракского правительства, которое представлено Oil Exploration Company, OEC, — 25%. Проект раз-

работки месторождения Бафра рассчитан на 20 лет с возможной пролонгацией на пять лет. Расчетный объем капиталовложений составляет порядка \$2 млрд.

В 2010 году «Газпром нефть» также вошла в проекты разработки шельфа Кубы и Экваториальной Гвинеи. В разработке месторождений Кубы партнером «Газпром нефти» выступит Petronas (Малайзия), а геологоразведка шельфа Африки будет вестись совместно с CENPETROL (Экваториальная Гвинея).

В июле 2010 года «Газпром нефть» стала координатором проекта «Национальный нефтяной консорциум» (ННК), который совместно с венесуэльской PdVsa создал СП PetroMiranda для разработки блока «Хуни-6» в Венесуэле. ННК создан в октябре 2008 года «Газпром нефть», ЛУКОЙЛом, «Роснефтью», «Сургутнефтегазом» и ТНК-ВР. Доля каждой компании в консорциуме составляет 20%. В апреле 2010 года ННК и Corporacion Venezolana del Petroleo (CVP), дочернее подразделение PdVsa, зарегистрировали СП PetroMiranda для разработки блока «Хуни-6» в пояске тяжелой нефти реки Ориноко (Венесуэла). CVP принадлежит в PetroMiranda 60% долевого участия, ННК — 40%. Бурение первой скважины на блоке «Хуни-6» началось в конце января. В феврале — марте участники ННК одобрили выделения займов для оперативной деятельности ННК. Займы предоставляются до конца 2013 года.

Иван Кондрашов

Пока ННК благодаря высоким ценам на энергоресурсы хватает денежного потока для инвестиций в добычу, несмотря на отъем денег государством. В крайнем случае можно обратиться к правительству по поводу налоговых льгот. Но помимо инвестиций ННК все еще недостает опыта для добычи на шельфе или нетрадиционной нефти.

Например, российское правительство уже не устраивает скорость освоения богатого российского шельфа, отданного «Роснефти» и «Газпрому». Поэтому государству несколько ослабит хватку. МНК могут рассчитывать на доступ к запасам, контролировать которые по-прежнему будут местные национальные компании. Это и есть новые реалии нефтяной отрасли.

И в случае обвала нефтяных цен ННК придется подписывать соглашения о разработке месторождений с МНК уже на менее выгодных условиях, чтобы не допустить резкого падения объемов добычи. В противном случае, например, России придется очень тяжело, так как на госнефтяниках сейчас висит еще программа модернизации НПЗ, а месторождения Западной Сибири очень истощены и требуют активных инвестиций. При этом российское правительство так и не смогло избавиться от нефтяной зависимости и политически раздутого бюджета.

В любом случае огромная доля мировых запасов углеводородов сейчас находится под контролем государства, и это означает, что мир уже не вернется к реалиям прошлого века. И МНК все же придется связывать себя стратегическими партнерскими отношениями с госкомпаниями и государствами, какие бы моральные или политические принципы ни были при этом нарушены.

Виталий Громадин

налогообложение

В рамках подготовки масштабных шельфовых проектов правительство решило принципиально изменить существующую систему налогообложения нефтегазовой отрасли. Если этого не произойдет, к 2021 году будет отмечено полугорное снижение добычи нефти.

Редкий элемент

Сокращение налогов с выручки, увеличивающаяся доля налога на финансовый результат противоречат мировым тенденциям, говорят в Минэнерго. Кроме того, в Минэнерго отмечают, что экспортная пошлина, взимаемая государством, — очень редкий элемент в налогообложении нефтедобычи. Действительно, в других странах мира, активно наращивающих добычу нефти в последнее время, налоговая система основана на взимании не с выручки, а с прибыли (от 20% до 35%), и особенно это касается шельфовых проектов.

Минэнерго также констатирует необходимость скорейшей разработки шельфовых месторождений. В этом с ведомством солидарно и Минприроды, которое разработало собственную программу реализации офшорных проектов. Самыми перспективными морями признаются Каспское, Каспийское и Баренцево. Извлекаемые ресурсы оцениваются в 100 млрд тонн условного топлива (тут), в том числе нефти более 13,5 млрд тут.

«Но степень разведанности начальных суммарных ресурсов шельфа до сих пор остается крайне низкой и составляет по нефти 5,06%, а по газу — 10,3%», — говорится в документе Минприроды.

По оценкам Минэнерго, разработка шельфа потребует свыше \$500 млрд инвестиций. Но «действующая налоговая система не подходит для реализации шельфовых проектов ввиду высокой налоговой нагрузки, взимаемой с выручки». По подсчетам ведомства, сейчас на разработке шельфа недропользователь терял бы по \$2 за баррель, а доходность по IRR — 0%.

Поэтому Минэнерго предлагает «простой налоговый режим, состоящий фактически из двух налогов: замена оборотных налогов (НДПИ и экспортная пошлина) на простой, классический применяемый в мировой практике роялти, взимаемый в процентах с валового дохода, а также введение повышенной ставки налога на прибыль от реализации продукции.

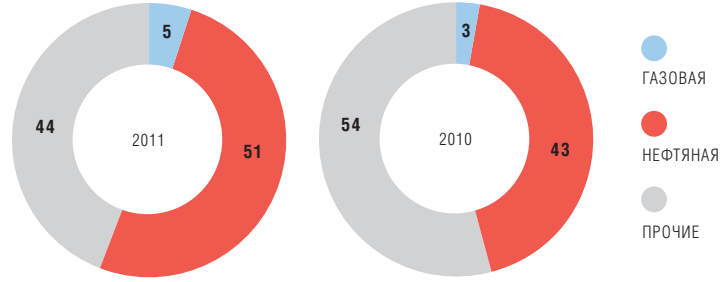
Сверхвысказка льгота

«Новых месторождений, способных поддержать текущий уровень добычи, запустятся до 2014 года не будет», — говорят в Минэнерго. Ближайшие новые проекты — месторождения имени Требса и имени Титова («Башнефть»), имени Владимира Филановского (на шельфе Каспия, ЛУКОЙЛ), Новопортовское («Газпром нефть»), Наулское («Роснефть»).

Некоторый бум в начале добычи должен произойти, по прогнозам нефтяников, в 2016 году: будут пущены в эксплуатацию месторождения Сузунское (ТНК-ВР), Якингинское (ЛУКОЙЛ), Западно-Месояхское («Газпром нефть», ТНК-ВР), Куломбинское («Славнефть»), Восточно-Месояхское («Газпром нефть», ТНК-ВР), Русское (ТНК-ВР), Юрубчено-Тохомское («Роснефть»).

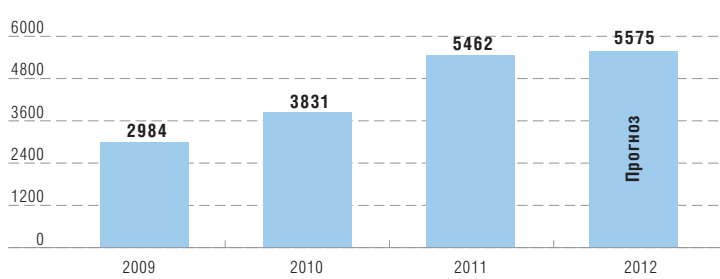
ДОЛИ ОТРАСЛЕЙ В БЮДЖЕТЕ РФ (%)

ИСТОЧНИК: МИНЭНЕРГО РФ.



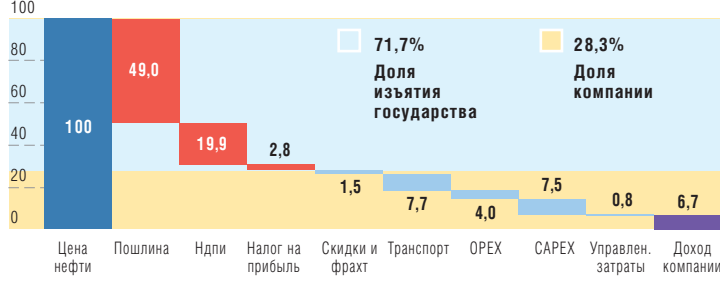
НЕФТЕГАЗОВЫЕ ДОХОДЫ (МЛРД РУБ.)

ИСТОЧНИК: МИНЭНЕРГО РФ.



РАСПРЕДЕЛЕНИЕ ДОХОДОВ ПРИ ДЕЙСТВУЮЩЕМ РЕЖИМЕ НАЛОГООБЛОЖЕНИЯ (\$/БАРРЕЛЬ)

ИСТОЧНИК: МИНЭНЕРГО РФ.



«Из-за высоких затрат на инфраструктуру и обустройство инвестиции в новые месторождения на суше даже с учетом льгот по НДС не окупаются. При этом экспортная пошлина остается ключевым элементом налоговой нагрузки», — считают в Минэнерго. — А предоставление сниженной ставки экспортной пошлины для новых месторождений на суше имеет высокую бюджетную эффективность. В 2012 году за счет экспортной пошлины на нефть с восточносибирских месторождений федеральный бюджет получит более 365 млрд руб., что составляет 3% от его общих доходов.

Необходимость применения льгот ведомство также объясняет тем фактом, что уже в этом году компаниям необходимо «санкционировать» инвестиции в освоение второй волны месторождений в Красноярском крае и ЯНАО. При этом закрепление на нормативном уровне сниженной ставки экспортной пошлины даст недропользователям уверенность в получении льготы через четыре-семь лет, в момент начала добычи.

Также Минэнерго выделяет необходимость дисконтирования добычи сверхвысказки нефти. В качестве льгот ведомство предлагает введения системы «10–10–10» на период с 2012 по 2021 год, то есть пониженной экспортной пошлины в размере 10% от полной ставки на нефть, добытую на месторождениях с вязкостью не менее 10 000 сантипуаз. Подобные меры фискального стимулирования затронут ЛУКОЙЛ, «Татнефть» и НК «Альянс».

Согласно расчетам Минэнерго, на данный момент в стране добывается около 600 тыс. тонн сверхвязкой нефти, а экспортируется около половины этого объема. В то же время введение особого режима, как рассчитывают в Минэнерго, стимулирует увеличение добычи до 3,5 млн тонн в течение десяти лет.

Частичные льготы, призванные сконцентрировать нефтяников на добыче, Минэнерго, впрочем, уже применит — это система «60–66». Ее введение в конце 2011 года позволило снизить удельную нагрузку на выручку на 5%, что, по расчетам ведомства, позволит стабилизировать уровень производства нефти в течение двух-трех лет и сохранить доходы государства. Но в дальнейшем необходимо снижение в том же объеме до уровня пошлины в 55%.

Иван Кондрашов

МАРЖИНАЛЬНЫЙ ПРОГНОЗ

В 2012 году на рынке слипаний и поглощений будет наблюдаться рост интереса и приток инвестиций в разработку нетрадиционных видов запасов углеводородов.

Для России перспективы рынка слипаний и поглощений в нефтегазовой отрасли во многом зависят от инвестиционного климата, в частности налогового режима, а также доступа иностранных инвесторов к стратегическим запасам нефти и газа. Вероятность успеха арктических проектов предопределяет интерес к активам в сегменте разведки и добычи, а также к возможной консолидации в сегменте нефтесервисных услуг.

В секторе разведки и добычи традиционных ресурсов продолжатся активные разведочные работы на малоизученных месторождениях в Арктике и Восточной Африке. В 2012 году они станут объектом пристального внимания. В случае успеха такого рода проектов можно ожидать заключения новых сделок.

Что касается сегмента переработки и сбыта, ожидается, что нефтегазовые компании продолжат продавать непрофильные активы, расположенные в Северной Америке и Европе.

Уровень интереса к нефте- и газохранилищам в Западной Европе останется высоким. Также стоит учесть вероятность того, что в ближайшей и среднесрочной перспективе конкуренция может усилиться, если азиатские нефтеперерабатывающие компании захотят экспортировать нефтепродукты в Евро-

пу. Вследствие дефицита земельных участков в Европе строительство новых хранилищ маловероятно и возможно только в отдельных случаях. Однако в Западной Европе потенциально имеются значительные мощности для хранения, которые можно получить путем переоборудования имеющихся НПЗ.

Поскольку розничная торговля нефтепродуктами имеет более высокую норму прибыли, чем нефтепереработка, у инвесторов сохраняется значительный интерес к розничным торговым сетям, особенно если они имеют хорошую пропускную способность, стратегически выгодно расположены и могут предложить клиентам широкий спектр дополнительных товаров и услуг. Потенциальными инвесторами могут стать нефтяные и розничные компании, заинтересованные в расширении объемов рыночного предложения, компании сегмента переработки и сбыта, заинтересованные в развитии цепочки поставок, а также фонды прямых инвестиций, стремящиеся получить конкурентные преимущества за счет специализации.

Прогноз на 2012 год для сегмента нефтесервисных услуг остается положительным. Рост активности будет связан со стремлением компаний выйти на новые рынки, привлечь новых клиентов или освоить новые технологии. Сегмент будет интересен фондам прямых инвестиций за счет наличия доступных банковских кредитов.

Григорий Арутуниан, партнер компании «Эрнст энд Янг»