

нефть и газ ТЕНДЕНЦИИ

Нефть взаймы

— распродажа —

«Желание „Роснефти“ получить китайские деньги для реализации своих целей, в том числе связанных с поглощением других российских корпораций, не всегда способствует налаживанию взаимовыгодного и равноправного энергетического сотрудничества с Поднебесной, поскольку ставит „Роснефть“ (и опосредованно Россию) в зависимость от китайских кредиторов», — указывает исследователь.

Для того чтобы лучше понять методы и мотивы действий китайских компаний на постсоветском пространстве, посмотрим, каких результатов они добились в странах Средней Азии.

В 2009 году госкомпания «Туркменгаз» подписала с Государственным банком развития Китая кредитный договор на сумму \$4 млрд для финансирования работ на гигантском месторождении Галкынш (бывший Южный Елотен—Осман). В 2011 году Китай выделил «Туркменгазу» еще \$4,1 млрд на те же цели. Кроме того, был подписан договор о многостороннем сотрудничестве между ГК «Туркменгаз», PetroChina (дочерняя компания CNPC) и Государственным банком развития Китая, оговаривающий гарантии возврата кредитных средств за счет поставок туркменского природного газа.

Сейчас на первую фазу освоения Галкынша, рассчитанную на ежегодную добычу 25 млрд кубометров газа начиная с сентября, уже потрачено \$9,7 млрд. Из них \$8,1 млрд, или 84% от общей суммы, поступили из Китая. Еще не менее \$6,5 млрд Пекин потратил на строительство первой очереди газопровода Туркмения—Узбекистан—Казахстан—Китай, рассчитанного на прокачку 40 млрд кубометров газа в год, в основном из Туркмении (общие затраты на проект могут составить до \$20 млрд).

Взамен Пекину удалось получить многое. В 2007 году CNPC, единственная из иностранных компаний, заключила с Туркменией СПГ на сухопутный участок Батгыярлык, содержащий крупные запасы газа (1,3 трлн кубометров). В настоящее время этот проект является основным источником газа для поставок по трубопроводу Туркмения—Китай (13 млрд кубометров в 2012 году), на промысле работают китайские компании.

Весь газ на первом этапе — 25 млрд кубометров в год — предназначен Китай, сообщил в конце мая председатель «Туркменгаза» Какагельды Абдуллаев. В том, куда пойдет газ второго этапа (еще 25 млрд кубометров в год), тоже сомнений нет. В 2012 году Китай договорился с Туркменией об увеличении поставок газа с 40 млрд до 65 млрд кубометров. В этом году может быть подписано соглашение о дополнительных поставках еще 25 млрд кубометров, что доведет общий объем туркменского экспорта в Китай до 90 млрд кубометров в год.

Договорившись о получении газа из Туркмении, Китай не забывает «по дороге» собрать газ и из транзитных стран. Расширение пропускной способности газопровода Бейнеу—Шымкент до 10 млрд кубометров в год производится в рамках договора между Китаем и Казахстаном от 2008 года, и поставятся по нему должен именно казахский газ. Аналогичное соглашение на поставку в трубопровод Туркмения—Китай 10 млрд кубометров узбекского газа подписано в 2010 году с Узбекистаном.

В Казахстане события, скорее всего, пойдут по схожему сценарию. В мае стало известно, что китайская CNPC войдет в проект разработки Кашагана, одного из крупнейших нефтяных месторождений мира (извлекаемые запасы нефти оцениваются от 1,5 млрд до 10,5 млрд тонн), начало добычи намечено на осень текущего года. Члены международного консорциума, разрабатывающего Кашаган, однажды отвергли предложение китайцев о вхождении в проект, но сейчас будут вынуждены согласиться, так как на этот раз инициативу взяло на себя казахское правительство. Вряд ли нужно говорить о том, почему это произошло: правительство и госкомпания Казахстана зависят от китайских кредитов.

Отношения «Роснефти» с китайскими партнерами вполне укладываются в общую стратегию Китая в отношении соседей. Первый раз «Роснефть» опробовала кредитную схему в 2004 году в рамках приобретения «Юганскнефтегаза», получив от китайцев \$6 млрд под гарантии поставки нефти. Схема оказалась удобной, и в 2009 году, когда возникла необходимость финансирования строительства ВСТО и освоения месторож-

дений для его заполнения, был заключен контракт на экспорт 15 млн тонн нефти в год в течение 25 лет в обмен на кредиты в размере \$25 млрд для «Роснефти» (\$15 млрд) и «Транснефти» (\$10 млрд).

Параллельно обсуждались и другие пункты сотрудничества — строительство НПЗ в Китае и России, совместная разведка и разработка участков в Восточной Сибири. Но они как раз далеко не продвинулись, а вот экспорт нефти в рамках контракта 2009 года идет четко, как по часам, если не считать небольшой заминки, в результате которой китайцы выторговали себе скидку в \$1,5 за баррель. И в 2013 году стороны дозрели до нового контракта, уже на поставку 365 млн тонн нефти в течение 25 лет с выплатами авансом \$60 млрд в счет будущих поставок. Теперь «Транснефти» придется увеличивать пропускную способность ответвления на Китай с 15 млн до 30 млн тонн в год.

Китай понимает, что крупному производителю энергоресурсов, однажды получившему дешевые кредиты, очень сложно отказаться от них в будущем. Легкие деньги открывают возможности приобретения весьма привлекательных активов, что приводит к расцениванию усилий компании на органическом росте. Кроме того, в случае проседания цен финансовая зависимость заемщика усиливается и ему приходится еще глубже залезать в долги, чтобы остаться на плаву.

В случае с «Роснефтью» пока реализовался первый сценарий: когда на горизонте замаячила возможность покупки ТНК-ВР, госкомпания не смогла справиться с искушением. Обратной стороной медали стало то, что нефть, добываемая на промыслах ТНК-ВР, теперь будет направляться в Китай, из-за чего сократится экспорт в Европу и снизятся продажи сырья независимым производителям нефтепродуктов в России. Последнее обстоятельство способно привести к росту цен на бензин на российском рынке. Но дешевые кредитные деньги позволяют разыгрывать столь головоружительные комбинации, что такая проза жизни, как цены на бензин, на их фоне просто меркнет.

Эти игры могут оказаться столь увлекательными, что зависимость крупнейшей нефтяной компании России от Китая рискует из финансовой перерасти в политическую. Ведь если когда-нибудь мировые цены на



нефть упадут, то реализуется второй сценарий, потому что «Роснефти» может не хватить денег для обслуживания кредитов.

«В долгосрочной перспективе России придется усвоить: у покупателя (и

кредитора) больше власти, чем у продавца (и заемщика), — говорит Нина Пусенкова. — В итоге условия энергетического сотрудничества РФ и КНР будет диктовать именно Пекин, и в будущем по мере осложнения ситуа-

ции в российской нефтяной промышленности в связи с истощением запасов нефти эта тенденция, по-видимому, только усилится.

Юрий Когтев, RusEnergy,
специально для „Ъ“

МОНОПОЛЬНЫЙ ПРИКУП

«Роснефть» начинает пожинать плоды сделки по поглощению ТНК-ВР: она стала крупнейшей в мире публичной нефтяной компанией. Обратная сторона медали — продолжающееся огосударствление и монополизация отечественного рынка нефти и нефтепродуктов, дорожающий бензин, обижены миноритарии и выдворение из новой компании бывших управленцев ТНК-ВР.

Интеграция активов нефтяной компании ТНК-ВР в «Роснефть» полностью закончилась. Для Игоря Сечина слияние, которое поспешно окрестили «сделкой века», стало едва ли не самым знаменательным событием за всю историю госкомпаний и точно самым значимым после его возвращения в «Роснефть». В 2012 году один из самых известных соратников Владимира Путина смог вновь официально вернуться на пост президента и в совет директоров, который вынужден был покинуть в 2011 году по решению тогдашнего президента Дмитрия Медведева о выводе чиновников из советов госкомпаний.

В результате сделки возглавляемая Игорем Сечиным «Роснефть» стала крупнейшей в мире публичной нефтегазовой компанией. Уже сейчас объем доказанных ресурсов объединенной компании увеличился на 25,6%, показатели добычи — на 68%, переработки — на 59% и розничных продаж — на 50,5%. Согласно отчетности «Роснефти», на конец первого полугодия синергетический эффект от слияния составил 93 млрд рублей (около \$3 млрд). Помимо прироста финансовых показателей эксперты отмечают позитивный эффект объединенной инфраструктуры. Впрочем, рынок пока сдержанно относится к бумагам «Роснефти»: выдающейся динамики ее акции не показывают — компания летом стоила около \$70 млрд. Впечатляющий синергетический эффект, правда, будет получен не сразу, а в течение пяти лет, уточняют топ-менеджеры компании, в течение которых капитализация нефтегазового гиганта может вырасти до \$100–120 млрд.

Переход основанной десять лет назад ТНК-ВР под фактический контроль государства произошел в результате затянувшегося конфликта акционеров частной компании — британской BP — и российского консорциума инвесторов AAR (Альфа Михаила Фридмана, Access Леонарда Блаватника и Renova Виктора Вексельберга). Акционеры AAR сами намеревались выкупить долю британцев, но не сумели привлечь на это средства.

В октябре 2012 года «Роснефть» все же договорилась о выкупе доли с иностранными акционерами компании. «Роснефть» сообщила о закрытии сделки по покупке 100% ТНК-ВР — третьей по величине нефтяной компании в России — 21 марта 2013 года. Сделка обошлась «Роснефти» в \$44 млрд и 20% собственных акций.

В рамках сделки по продаже британской доли ТНК-ВР британцы получили вместе с деньгами (порядка \$16,65 млрд) 12,84% российской госкомпания. Кроме этого они купили 5,66% акций «Роснефти» у ее акционера ОАО «Роснефтегаз» за \$4,87 млрд. Эти пакеты прибавились к уже имевшимся ранее у BP 1,25% отечественного нефтяного гиганта. Таким образом, британская компания стала владельцем 19,75% акций «Роснефти». Топ-менеджеры BP обещали, что эта инвестиция «принесет прибыль акционерам в течение следующего десятилетия и в более отдаленной перспективе» — правда, инвесторы сомневаются, что «Роснефть» сможет заменить англичанам ТНК-ВР, обеспечивавшую стабильно высокие дивиденды.

С российскими акционерами «Роснефть» также договорилась о выкупе акций. Члены консорциума AAR в итоге получили за свою долю \$27,73 млрд денежными средствами. И несмотря на рекомендацию Владимира Путина о вложении вырученных средств в российские активы, Михаил Фридман, например, купил французское похоронное бюро OGF за €900 млн.

Интегрированная компания уже перешла на единую систему управления. Летом акционеры «ТНК-ВР Холдинга» одобрили переименование компании в «РН Холдинг» («РН» — это «Роснефть», обычный префикс для «дочек» госкомпаний). Также было принято решение о прекращении полномочий управляющей организации ОАО «ТНК-ВР Менеджмент» до 1 января 2014 года.

В отличие от постепенной интеграции корпоративной структуры и офисных помещений, для сотрудников ТНК-ВР слияние, а точнее, поглощение проходит не слишком гладко.

Очень сложно идет интеграция в корпоративном плане: слишком сильно различаются корпоративная культура и менеджмент в частной и государственной корпорациях, где гораздо больше бюрократии, констатирует Виталий Крюков из ИФД «Капитал». Еще в конце мая «Роснефть» объявила о том, что порядка 90% из 1,6 тыс. сотрудников управляющей компании «ТНК-ВР менеджмент» переходят к ней на работу. Но процесс притирки очень сложный, и многие менеджеры ТНК-ВР вынуждены уходить, сожалеет господин Крюков. Почти сразу же после закрытия сделки в марте ТНК-ВР покинули несколько ключевых руководителей — исполнительные директора Виктор Вексельберг и Герман Хан, главный финансовый директор Джонатан Мьюрир, а также исполнительный вице-президент Михаил Слободин. За ними потянулись и другие. Два вице-президента «Роснефти», Николай Иванов и Ольга Малышкина, перешедшие из ТНК-ВР в госкомпанию в конце марта, смогли проработать на новом месте только месяц. А получить «золотой парашют» руководителям, не желающим переходить на работу к Игорю Сечину, оказалось непросто. В такой ситуации ключевые позиции объединенной компании вскоре могут оккупировать менеджеры «Роснефти».

Обиженными остались не только некоторые менеджеры, но и миноритарные акционеры «ТНК-ВР Холдинга», владеющие около 3,5% его бумаг. ТВХ не стал выплачивать дивиденды за 2012 год, притом что, когда ТНК-ВР принадлежала BP и AAR, холдинг регулярно платил своим акционерам не менее 40% от чистой прибыли по РСБУ. Кроме того, миноритарии надеются на выкуп акций. Два акционера «ТНК-ВР Холдинга» в августе подали иски в Арбитражный суд Москвы с требованием выкупа у них ценных бумаг ТВХ в соответствии с положениями закона об акционерных обществах. Для выкупа бумаг у миноритариев «Роснефти» может понадобиться более \$800 млн. Впрочем, существует и альтернативный вариант — конвертация акций в бумаги «Роснефти» — либо сочетание обоих вариантов. Цена выкупа будет однозначно ниже, чем при выкупе акций, а вот коэффициент обмена будет, скорее всего, более приемлемым, считает один из миноритариев нефтяной компании.

Для самой компании негативным можно считать и резкое увеличение долговой нагрузки. Для финансирования приобретенной «Роснефть» привлекла кредиты в зарубежных банках на \$31 млрд, заключила сделки предэкспортного финансирования на \$10 млрд с нефтетрейдерами Glencore и Vitol, а также разместила бонды на \$3 млрд. В дополнение к этому госкомпания пришлось списывать много средств из-за переоценки валютного долга в связи с ослаблением курса рубля.

Есть и негативные факторы для рынка в целом. «Консолидация российского нефтегазового сектора в руках государства снижает его привлекательность для иностранных инвесторов», — беспокоится аналитик UBS Константин Черепанов.

Негативный фактор — это и монополизация российского рынка нефти и нефтепродуктов, снижение конкуренции. «Это обычно ведет к негативным последствиям как для рынка, так и для компании. Большой вопрос, не превратится ли „Роснефть“ в неповоротливого гиганта, такого, как „Газпром“, не получится ли, что возрастающие денежные потоки будут направляться лишь на увеличение капитальных затрат», — сомневается Андрей Полищук.

Антимонопольщики уже настроились, что «Роснефть» благодаря сделке стала обладать монопольным положением на рынке автозаправочных станций в целом ряде регионов. Неслучайно Федеральная антимонопольная служба предписала «Роснефти» продать АЗС в четырех областях — Орловской, Смоленской, Тамбовской и Саратовской. Сокращение прозвит и АЗС «Роснефти» в Костромской области. Всего компания может сократить 5–20% АЗС в зависимости от региона. Как может отразиться сокращение числа заправок на ценах на бензин на АЗС, пока непонятно. Пока же, по мнению экспертов, глобальная сделка стала одним из факторов, обеспечивших рост производства бензина. «За счет бензина, производимого на бывших нефтеперерабатывающих заводах ТНК-ВР, «Роснефть» стала обеспечивать потребности собственных заправок», — объясняет исполнительный директор Российского топливного союза Григорий Сергиенко. Что, впрочем, негативно отразилось на ценах, поскольку меньше бензина теперь попадает в биржевую торговлю и независимым игрокам.

Ольга Алексеева

КОРПОРАТИВНОЕ КРЕДИТОВАНИЕ **ФАКТОРИНГ И ЛИЗИНГ**
АККРЕДИТИВЫ И ГАРАНТИИ **ТОРГОВОЕ ФИНАНСИРОВАНИЕ**

ГАРМОНИЧНОЕ ЗВУЧАНИЕ КРЕДИТНЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

В МАСШТАБАХ СТРАНЫ, В ИНТЕРЕСАХ КАЖДОГО

www.gazprombank.ru
8-495-913-74-74, 8-800-100-07-01

ГПБ (ОАО). Генеральная лицензия Банка России № 354. Реклама.

DOMINION
ГАРМОНИЯ СТИХИЙ
УНИКАЛЬНЫЙ ЖИЛОЙ КВАРТАЛ
м. Университет

ЛЕТНИЙ ШАНС
АКЦИЯ

Дом сдан

- **Впервые! Квартиры с отделкой** (всего 7 квартир с эксклюзивным ремонтом)
- **Охраняемая территория 15 га**
- **Беспроцентная рассрочка** (ООО «Магистрат»)
- **Льготная ипотека** **ВТБ24** (ВТБ 24 (ЗАО). Генеральная лицензия Банка России № 1623)

ИНТЕКО **8 (495) 232-08-08**
www.kvartal-dominion.ru **МАГИСТРАТ**

Срок проведения акции с 01 июня 2013 г. по 31 августа 2013 г. Подробности об акции можно получить по тел.: (495) 232-08-08