Смогут ли российские нефтегазовые компании обойтись без западных партнеров, даже если найдут деньги и технологии в Азии? | 16

НГ

Тематическое приложение к газете **Коммерсантъ**

Нефть и газ

Вторник 10 июня 2014 №99 (5372 с момента возобновления издания) **kommersant.ru**



16 | Удастся ли «Газпрому» остановить падение своей доли на внутреннем рынке газа?

18 | Навсегда ли Россия утратила лидирующую позицию импортера и транзитера туркменского газа?

17 | Готовы ли российские трубники к выполнению китайского газового контракта?

Россия третий месяц находится под действием санкций со стороны США и ЕС, вызванных присоединением Крыма по итогам референдума 16 марта. Две основные проблемы на данный момент — подорожание кредитов и ограничение доступа к западным технологиям. Однако и их Россия может решить, занимая деньги у дружественного Китая, а технологии получая на «вторичном» рынке.

Лицензия на копию

— санкции—

Изначально меры против РФ выразились в заморозке переговоров по новому базовому соглашению РФ—ЕС и договору о либерализации визового режима. Также был отменен саммит РФ—ЕС и встреча G8 в Сочи. Затем против ряда российских чиновников и бизнесменов были введены индивидуальные визовые санкции и проведена заморозка активов и счетов. Но пока в результате санкций ни одна из российских компаний не заявила об отказе от крупных проектов или запланированных ранее инвестиций. С начала действия санкций на рынке опасались, что американские и европейские компании, которым в России принадлежат доли в ряде проектов, включая «Сахалин-1», «Сахалин-2» и «Ямал СПГ», будут вынуждены выйти из них. Однако иностранные партнеры заявили о сохранении интереса к работе в РФ.

Наиболее показательно позиции иностранных партнеров «Роснефти» продемонстрировал Петербургский международный экономический форум. Там компания заключила около четырех десятков международных соглашений. «Роснефть» даже собирается запустить немного раньше намеченного срока проект в Арктике, который разрабатывает вместе с американской ExxonMobil. Компании также сообщили об изучении возможности строительства СПГ-завода на Дальнем Востоке. «Роснефть» также согласовала с британской BP, своим акционером и крупнейшим инвестором в нефтегазовый сектор России, условия совместной разработки сложных месторождений в Оренбургской области. Таким образом, подписанные документы подтвердили слова главы «Роснефти» о том, что «идея отказа от российской нефти является лишь теоретическим упражнением».

Также сохранили свои планы и компании, акционером которых является Геннадий Тимченко,— НОВАТЭК, СИБУР и «Стройтрансгаз». Так, консорциум, возглавляемый «Стройтрансгазом», выиграл тендер на строительство в Болгарии наземной части газопровода South Stream из России в Южную Европу оценочной стоимостью €3,5 млрд. В консорциум помимо «Стройтрансгаза» входит болгарская Gasproekt Jug AD. В конце мая Еврокомиссия заявила о несоответствии результатов тендера европейским нормам и предложила заморозить строительство South Stream, однако на рынке сомневаются, что ЕС удастся повлиять на ситуацию.

В то же время Запад не перестает угрожать ужесточением мер против России. Сейчас наибольшие опасения с точки зрения возможных проблем от санкций у экспертов и игроков рынка вызывают два направления: привлечение кредитов и доступ к услугам и технологиям.

О возникновении угрозы ограничения доступа к финансовым ресурсам из-за санкций говорили главы ЛУКОЙЛа, «Газпром нефти» и «Башнефти». А несколько российских компаний уже отказались от работы с зарубежными кредиторами из-за непривлекательных условий займов. «То, что есть ситуация, которая может ограничить нас в доступе к финансовым ресурсам, такая угроза есть. Плюс снижение рейтинга инвестиционного для компании ЛУКОЙЛ, конечно, уже отсекает определенный сегмент акционеров, которые могут инвестировать в компанию»,— сказал ее глава Вагит Алекперов. «В настоящее время процентная ставка компании 3,17% в год. Это не трагично, но мы ожидаем удорожания заимствований»,— соглашается глава «Газпром нефти» Александр Дюков. В то же время он отметил, что компания «подстраховалась» и выполнила всю программу кредитования на 2014 год. Глава «Башнефти» Александр Корсик отметил, что «западные банки опасаются давать кредиты, не понимая, чего ждать в будущем. Сейчас не самое лучшее время для привлечения финансирования, но время пройдет, рынки упокоятся, и все будет нормально».

О том, что банки стали более настороженно относиться к финансированию проектов в России из-за ситуации с Украиной, заявил и глава французской Total (владеет 20% проекта НОВАТЭКа «Ямал СПГ», являясь миноритарным акционером самой компании) Кристоф де Маржери. «Многие финансовые институты уже заняли выжидательную позицию: даже если это не запрещено, давайте подождем и посмотрим, прежде чем продолжать занимать деньги»,— отметил он. По словам господина де Маржери, если это будет продолжаться долго, компании будут искать новые возможности для развития проектов. При этом сам Геннадий Тимченко, подпавший под санкции Минфина США, заявлял, что помочь с финансированием «Ямал СПГ» могут китайские банки. В частности, речь идет о предоставлении проекту около $20 млрд. Также рассчитывает на помощь Китая в привлечении заемных средств и «Роснефть». Если стороны договорятся, то российская компания сможет рассчитывать на аванс в рамках контракта с китайской компанией Sinopec.

В целом анализ Fitch показал, что у большей части российских компаний достаточно ликвидности, чтобы выдержать полное закрытие рынков рефинансирования до конца 2014 года. Moody's также считает, что большинство крупных российских компаний в состоянии справиться с рисками рефинансирования в условиях конфликта вокруг Украины. В свою очередь, Standart & Poors полагает, что экономические интересы европейских стран и США будут преобладать и еще более негативный сценарий, предусматривающий значительные и продолжительные перебои в поставках нефти и газа на фоне введения масштабных финансовых санкций в отношении России, вряд ли будет реализован.

Второй существенной угрозой для масштабных проектов российских компаний может стать ограничение работы западных подрядчиков, а также продажи России лицензий и новых технологий. Угрозу дефицита технологий и подрядчиков признают и в Кремле.

В связи с этим президентская комиссия по развитию топливно-энергетического комплекса рассмотрит вопрос о создании стратегического резерва комплектующих для высокотехнологичного оборудования иностранного производства, которое используется в сфере нефтегазодобычи и переработки. Российские нефтяники уже сейчас признают, что начали испытывать проблемы, например, с материалами для осуществления новых видов гидроразрывов пласта и других работ или технологий, которые на отечественном рынке еще не представлены. Теперь компании ищут им альтернативы на мировом рынке.

Впрочем, есть ряд схем, которые давно используют страны, против которых введены международные санкции, например Иран. Речь идет о закупке технологий и лицензий по методу china copy. Он сводится к тому, что в Китае местные технологи изучают уже построенный в стране завод западной компании или проект, построенный по иностранной лицензии, и делают собственную копию. Такие лицензии могут быть впоследствии проданы. К тому же Россия сможет купить у стран, не разделяющих санкции, оборудование «с пробегом» и получить лицензию вместе с ним или отдельно, так как продать документацию компания, обладающая ей, может несколько раз.

Ольга Мордюшенко

Нарастающий эффект трубопроводной дипломатии

— контракт—

«Газпром» и китайская CNPC 21 мая поставили точку в десятилетних переговорах о поставках российского газа в Китай, заключив контракт. Действовать он будет в течение 30 лет и предусматривает поставки объемом 38 млрд кубометров в год, что делает его самым крупным в истории «Газпрома». Соглашение стало очень своевременным на фоне украинского кризиса и санкций против России.

В конце мая Россия и Китай завершили самые длительные переговоры в газовой сфере, тянувшиеся с 2004 года. В итоге «Газпром» и CNPC подписали соглашение о поставке в Китай 38 млрд кубометров российского газа ежегодно. Базовая цена поставок не раскрывается, но, по словам главы монополии Алексея Миллера, общая стоимость контракта за весь срок составит $400 млрд. То есть с учетом пятилетнего периода наращивания объемов базовая цена газа может составить около $380–395 за 1 тыс. кубометров, рассчитали эксперты ФНЭБ и «ВТБ Капитала». Это примерно соответствует средней цене «Газпрома» для Европы ($386 за 1 тыс. кубометров в прошлом году). В дальнейшем базовая цена будет изменяться в соответствии с динамикой корзины нефтепродуктов (мазут, дизтопливо и нефть Brent), базисом для которой является Сингапур.

Для того чтобы поставлять газ в Китай, «Газпрому» предстоит построить отвод от газопровода «Сила Сибири». Общие инвестиции в организацию экспорта оцениваются в $55 млрд. На строительство инфраструктуры «Газпрому» потребуется не менее пяти лет, ресурсной базой должны стать Чаяндинское и Ковыктинское месторождения. Чаянду и первую нитку «Силы Сибири» планируется запустить в конце 2019 года, Ковыкту — в конце 2021 года. Сейчас «Газпром» обсуждает с китайской стороной возможность предоплаты на уровне $25 млрд для получения ресурсов на строительство, однако это может означать снижение цены, так как изначально аванс контрактом не предполагался.

В «Газпроме» уверяют, что, несмотря на гигантские затраты на организацию поставок и строительство инфраструктуры, экспорт в Китай для монополии по норме доходности не будет уступать другим добычным и транспортным проектам. Минимально для монополии она составляет 12% в добыче и 15% на газопроводах. В то же время эксперты уверены, что именно дорогостоящая инфраструктура сводит на нет выгоду от поставок в Китай, зато приносит много пользы с политической точки зрения.

Некоторые эксперты на рынке настроены довольно скептически в отношении китайского контракта. На рынке вызывают опасения высокие инвестиции в проект (около $55 млрд), которые могут сделать его нерентабельным, сложности разработки ресурсной базы, а также плохо развитая газовая инфраструктура Китая. Так, по расчетам швейцарского банка UBS, на этой сделке компания может потерять $14 млрд. Сделка с Китаем может стать прибыльной только при условии отмены экспортной пошлины на трубопроводный газ, однако пока российские власти согласились только на нулевую ставку налога на добычу полезных ископаемых для «китайских» месторождений. Кроме того, газовое соглашение стран будет выгодным для российских производителей труб, у которых появится возможность претендовать на контракты общей стоимостью $5,7 млрд. В то же время, по оценкам экспертов Bank of America Merrill Lynch, проект будет иметь положительную рентабельность. В банке ожидают, что NPV проекта составит $3,2 млрд даже без учета льгот.

КРУПНЕЙШИЕ НЕФТЕГАЗОВЫЕ МЕСТОРОЖДЕНИЯ РОССИИ И ИХ ВЛАДЕЛЬЦЫ



«Газпром» позаботился о ресурсной базе для выполнения китайского газового контракта. Из девяти крупнейших перспективных нефтегазовых месторождений страны «Газпром» контролирует четыре (из которых Чаяндинское и Ковыктинское месторождения предполагаются базовыми для 30-летнего контракта по поставкам газа в Китай), два разрабатываются «Газпром нефтью» и по одному — «Роснефтью», НОВАТЭКом и ЛУКОЙЛом.

Вице-премьер РФ Аркадий Дворкович уверен, что проект «Газпрома» по поставкам газа в Китай выгодный и аналитики, считающие, что это не так, «говорят полную ерунду». «Эти аналитики весь контракт себе плохо представляют. Цена — это лишь один элемент, а есть и другие элементы в этой сделке, которые важны и которые дают нормальный возврат на капитал»,— отметил он. Эксперты сходятся во мнении, что такой крупный контракт не сможет не отразиться на российской экономике. В ближайшие несколько лет он незначительно улучшит экономическую динамику — примерно на 0,2% в год в 2014–2016 годах, обеспечит бюджету дополнительные доходы, но «тренд вялого роста российской экономики от этого не изменится», говорится в обзоре института «Центр развития» НИУ «Высшая школа экономики». Ежегодные поступления в федеральный бюджет экспортных пошлин на газ по действующей ставке, 30% от цены, составят при разных курсах доллара, по расчетам экспертов Центра развития, 0,15–0,25% ВВП. Такие расчеты подтверждают и в российском правительстве. Глава Минэкономразвития Алексей Улюкаев сообщил, что контракт с Китаем может добавить к росту ВВП России с 2015 года 0,3–0,4 процентного пункта ежегодно.

Партнерство повлияет и на банковский сектор. На фоне санкций, которыми России грозят США и ЕС, на рынке опасаются повышения стоимости кредитов и снижения их доступности. Впрочем, место западных банков частично могут занять китайские. «Китайские банки никогда не были активны на российском рынке, но сейчас, наверное, активизируются, чему способствовали последние заявления российских чиновников и заключение крупного газового контракта»,— считает председатель правления Нордеа-банка Игорь Буланцев. Но он отметил, что в ближайшие пару лет основным источником финансирования останутся западные и европейские банки, хоть стоимость кредитов в них подорожает.

По мнению West Shore Group, сближение России и Китая способно оказать негативное влияние на позиции доллара как мировой резервной валюты, если он не будет участвовать в расчетах по контракту между Россией и Китаем, в рамках прямого обмена юаня на рубли. «Взятое в отдельности, это не означает конец доллара как главной мировой резервной валюты. Но в контексте множества других событий, происходящих в мире, от разочарования Саудовской Аравии движением американской внешней политики навстречу Ирану до ненасытного аппетита Китая к золоту, это может означать шаги по отдалению от доллара»,— полагают в West Shore Group. По его мнению, в таких системах, как глобальный финансовый рынок, маленькие изменения могут очень быстро обернуться катастрофой. Для доллара. Сейчас статус доллара как мировой резервной валюты позволяет США заимствовать крупные суммы, фактически живя не по средствам.

Ресурсная база позволяет «Газпрому» удвоить поставки в Китай. Монополия собирается начать переговоры еще об одном контракте. Компания рассчитывает договориться с Китаем о поставке ямальского газа по западному маршруту, что даст «Газпрому» желанную альтернативу европейскому рынку. Также компания намерена сотрудничать с Китаем в области строительства подземных хранилищ газа на китайской территории. Поскольку, по словам начальника департамента по транспортировке, подземному хранению и использованию газа «Газпрома» Сергея Хана, сейчас в Китае недостаточно развиты мощности ПХГ. Это, признают в монополии, может привести к повышенным инвестиционным затратам «Газпрома» на реализацию экспортного проекта. Господин Хан отметил, что перспективы сотрудничества в области совместного создания и эксплуатации ПХГ в КНР вполне реальны.

Еще одной проблемой помимо масштабного строительства инфраструктуры до Китая и в самой стране на рынке называют разработку месторождений, которые станут ресурсной базой для поставок. «Газпром» столкнется с большими сложностями при освоении Чаянды, поскольку с такими крупными месторождениями жирного газа с нефтяной оторочкой компания никогда не работала, считает директор энергетического центра бизнес-школы «Сколково» Григорий Выгон. с17

ГЕРОИ НЕДР

Для составления рейтинга самых упоминаемых в российских СМИ нефтегазовых компаний и представляющих их фигур были взяты крупнейшие добывающие, перерабатывающие и транспортные структуры российского ТЭКа. Подсчет велся с 1 января по 5 июня 2014 года по ресурсам базы данных «Интегрум» (более 4 тыс. источников — центральная пресса, интернет-издания, информагентства, ТВ и радио).

Лидером рейтинга самых упоминаемых компаний оказался «Газпром». Монополист, как мы помним, с начала года добивался от Украины погашения задолженности за газ и перехода на новые цены за поставляемое соседу голубое топливо. Руководитель газового монополиста Алексей Миллер также лидирует в списке самых упоминаемых топ-менеджеров нефтегазового комплекса страны. Росту упоминаемости «Газпрома» в СМИ способствовал и подписанный им 21 мая 2014 года 30-летний контракт с китайской CNPC. с18

ЧУЖОГО НЕ НАДО

Несмотря на ухудшение отношения инвесторов к российским компаниям, российский нефтегазовый сектор сохранил возможность выгодных привлечений. Прежде всего это связано с тем, что российский нефтегазовый сектор характеризуется умеренной долговой нагрузкой и приемлемым покрытием процентных платежей. Как результат, санкции в отношении российских компаний пока не оказали серьезного ущерба отрасли.

В то же время выгодно рефинансировать свои обязательства компании пока не могут из-за высоких ставок на финансовых рынках. В перспективе компании могут столкнуться с ростом ставок по заимствованиям в долларах и евро — правда, это общеэкономический риск, не связанный с политической ситуацией.

Компании нефтегазового сектора привлекают заемные средства в основном на финансирование текущей операционной деятельности. «В целом уровень нагрузки вполне комфортный, позволяющий большинству игроков, как минимум, удвоить при необходимости размер займов,— отмечает аналитик ИГ „Универ Капитал“ Дмитрий Александров.— Однако в нефтегазовом секторе крупные компании традиционно стараются этого избегать». Например, «Роснефть» в рамках курса на снижение долговой нагрузки в первом квартале 2014 года погасила долг на сумму 300 млрд руб., в том числе 193 млрд руб. погашено в рамках кредитов на покупку активов, частично — досрочно.

По данным Bloomberg, показатель отношения чистый долг/EBITDA, характеризующий адекватность долговой нагрузки, ни у одной из крупнейших нефтегазовых российских компаний сейчас не превышает 2. «У большинства компаний этот показатель не превышает 1: „Башнефть“ — 1, ЛУКОЙЛ — 0,52. Наибольшие показатели — у „Роснефти“ — 1,89 — и „Транснефти“ — 1,3,— говорит Дмитрий Александров.— Отношение EBITDA/процентные платежи, характеризующее способность компании отвечать по своим обязательствам, в целом по выбранным компаниям составляет от 7,9 для „Транснефти“ до 38 у ЛУКОЙЛа». Вместе с тем, по данным Fitch, экстренной потребности в ресурсах не испытывает ни одна компания.

Основной источник привлечения средств для большинства крупных компаний нефтегазового сектора — финансовые рынки. До ценового роста середины 2000-х была популярна схема кредитования у нефтетрейдеров под залог поставок нефти. Теперь чаще всего компании нефтегазового сектора привлекают финансирование через синдицированные кредиты, поскольку банки готовы предложить таким заемщикам выгодные условия. Нефтегазовые компании — один из наиболее комфортных заемщиков для банков, всегда имеющий ликвидный залог в виде товарной нефти и будущей добычи, объем которой стабилен и с точки зрения добычи, и с точки зрения спроса. Например, «Газпром нефть», по данным, указанным на сайте компании, сейчас выплачивает пять синдицированных кредитов, соглашение о привлечении последнего из них — клубного кредита на $2,15 млрд — компания подписала в декабре прошлого года. Ближайшее окончательное погашение по таким кредитам предстоит компании в сентябре 2016 года. Бизнес-модели также, несмотря на волатильность цен, позволяют иметь приемлемую устойчивость по марже на длительных сроках. Облигационный рынок компании ТЭКа также используют очень активно, чаще прибегают к заимствованию через выпуск еврооблигаций, что связано со спецификой бизнеса, ориентированного на экспорт, делающего валютные займы удобными с точки зрения управления ликвидностью и открытой валютной позицией. По данным компании Fitch, в прошлом году совокупный объем облигаций, выпущенных компаниями российского нефтегазового сектора составил 2,8 трлн руб. При этом только треть объемов выпусков этих компаний приходится на рубли. Наиболее активными эмитентами облигаций в прошлом году были «Газпром», «Роснефть», «Газпром нефть», ЛУКОЙЛ и НОВАТЭК. Например, «Роснефть» в первом квартале текущего года осуществила размещение биржевых рублевых облигаций на общую сумму 35 млрд руб.

По прогнозам Fitch, в 2014 году компании нефтегазового сектора будут активно привлекать фондирование в связи с необходимостью значительных краткосрочных погашений и выплат. Наиболее активным заемщиком, скорее всего, будет «Газпром», на долю которого приходятся большие объемы выплат. «В дальнейшем динамика заимствований не претерпит существенных изменений,— считает Дмитрий Александров.— Проблемы с доступом к ликвидности на облигационном рынке, возникшие в начале года у российских эмитентов, во многом уже решены, окно возможностей постепенно открывается. Недавний отказ некоторых банков от кредитования сделки с „Роснефтью“ является скорее мелким инцидентом, нежели угрозой для компании, тем более что доступ к разумным по объемам средствам сейчас всегда может быть найден в АТР, если не произойдет экстраординарных политических катаклизмов, но такой вариант крайне маловероятен».

Правда, вопрос об объеме будущих облигационных выпусков остается открытым и будет зависеть от уровня процентных ставок в долларах США и евро. «Рефинансирование пока не столь выгодно из-за неблагоприятного изменения доходностей. Помимо политической сейчас возникает новая угроза — риск долгосрочного роста ставок, особенно в долларовой зоне,— предупреждает Дмитрий Александров.— Впрочем, это риск для всех мировых эмитентов и экономики в целом, специфически российским он не является».

Елена Мелованова