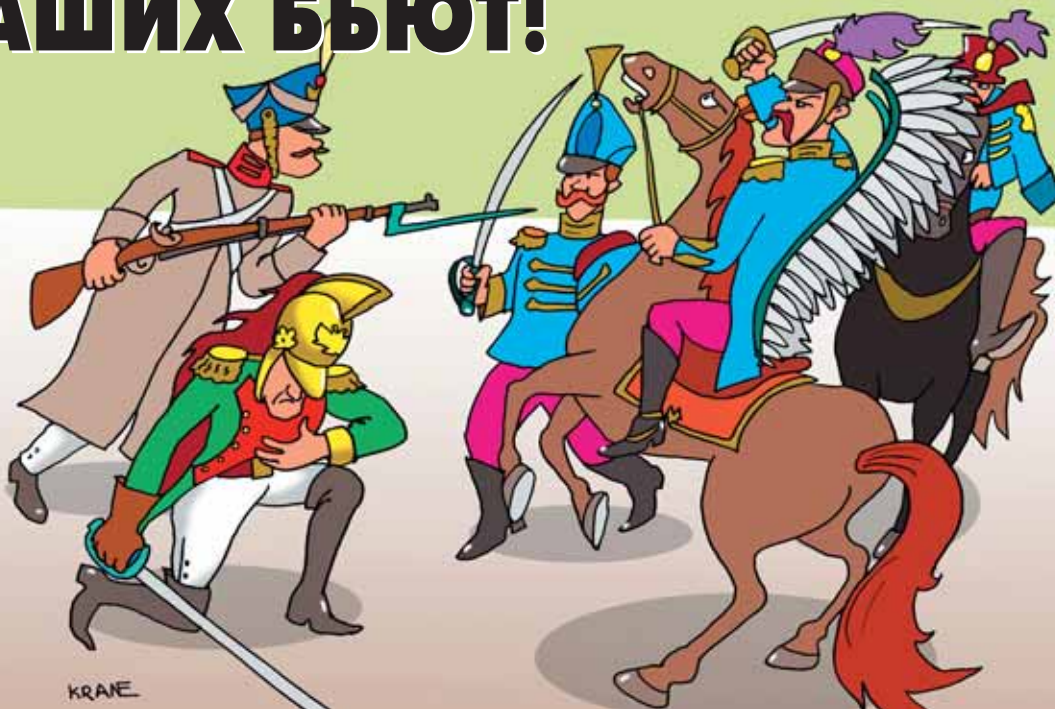


АВСТРО-ВЕНГЕРСКИЙ СЮРПРИЗ: НАШИХ БЬЮТ!



ОЛЬГА ВИНОГРАДОВА
«Нефтегазовая Вертикаль»

Неожиданная покупка «Сургутнефтегазом» пакета акций венгерской MOL встречена дружным недоверием. Характер бизнеса российской компании, мало пересекающегося со специализацией MOL, традиционная концентрация интересов исключительно на территории России и предельно осторожная инвестиционная политика «Сургутнефтегаза» заставляют искать в этой сделке второе дно, в первую очередь в зоне «Газпрома». И для этого есть основания. В конце марта покинул свой пост премьер-министр Венгрии Ференц Дюрчань. Это плохая новость для «Газпрома» в плане продвижения проекта «Южный поток». Венгрия занимает ключевую позицию в проекте с перспективой стать узлом распределения российского газа в регионе Центральной и Восточной Европы. Возможный приход к власти оппозиционной партии Fidesz, выступающей против усиления энергетической зависимости от России, может поставить под угрозу участие Венгрии в проекте.

В таком контексте покупка доли влияния на принятие решений венгерского нефтегазового холдинга, на котором замыкаются все газопроводные проекты, проходящие по территории Венгрии, оказалась настолько своевременной, что простым совпадением это объяснить трудно. Лучшим вариантом было бы вхождение в структуру самого «Газпрома», что по финансовым и политическим соображениям, по-видимому, было сочтено невозможным. Лояльный российскому правительству и в то же время политически мало заметный на международной арене, «Сургутнефтегаз» мог показаться самой подходящей заменой.

Купив у австрийской OMV 21,22%-ный пакет акций венгерской MOL, «Сургутнефтегаз» удивил всех, включая компанию MOL, правительство Венгрии и, возможно, самого себя.

Спекуляций на эту тему много. Российских комментаторов больше всего удивляет, что речь идет именно об известном своим затворничеством «Сургутнефтегазе». В Венгрии, которая два года

отбивалась от попыток OMV купить холдинг, опасаются новой угрозы недружественного поглощения, теперь со стороны России.

Приведенные в пресс-релизе «Сургутнефтегаза» пояснения главы компании, что «покупка доли в MOL станет серьезной основой для начала долгосрочного взаимовыгодного сотрудничества между нашими компаниями и послужит укреплению европейской

энергетической безопасности», в MOL вызвала недоумение, так как действующих или планируемых деловых отношений между двумя компаниями никогда не было.

Согласно оценкам MOL, цена сделки 1,4 млрд евро с точностью «до пени» совпадает с суммой, уплаченной OMV два года назад. То, что OMV сумела полностью «отбить бабки», несмотря на снижение стоимости пакета почти

вдвое, вызвало подозрение, что австрийская компания служит прикрытием для России в иных, далеко идущих планах. Во всяком случае, именно так были поняты слова главы MOL Жолт Хернади, сказанные им на слушаниях Комитета по внешним делам парламента Венгрии.

Региональный статус MOL

Сам по себе бизнес MOL, в сочетании с положением, которое венгерская компания занимает в регионе Центральной и Восточной Европы, представляет несомненный инвестиционный и стратегический интерес (см. «Венгерский нефтегазовый холдинг MOL»). В начале 2008 года капитализация компании превышала \$14 млрд (по данным «Велес Капитал», в настоящее время снизилась до \$4,5 млрд, а в среднем за последние 12 месяцев составляет \$10,75 млрд).

MOL является ведущим оператором в своих основных сегментах деятельности в Венгрии и Словакии, имеет собственные активы в восьми странах Европы, Ближнего Востока, Африки и бывшего СССР и в целом в той или иной степени присутствует в 40 странах мира.

Основная специализация компании — нефтепереработка и реализация нефтепродуктов. На этот сектор в 2008 году приходилось более 78% всех доходов от продаж группы. Суммарные мощности переработки нефти превышают 18 млн тонн. В состав холдинга входят венгерский НПЗ Duna мощностью 8,1 млн тонн в год, на который по «Дружбе» поступает российская нефть, завод Slovnaft в Братиславе мощностью 5,5 млн, менее крупные перерабатывающие предприятия Zala (битумы), Tisza (дизтопливо и присадки) и завод по производству смазок и присадок Almasfuzito.

MOL контролирует 36% розничного рынка топливных нефтепродуктов Венгрии, 38% рынка Словакии и 11% рынка Румынии. Нефтепродукты реализуются через 1070 АЗС в десяти странах Европы, в том числе в Венгрии (357 АЗС на начало 2009 года), Словакии (209 АЗС), Италии (195 АЗС), Румынии (131 АЗС), а так-

же в Хорватии, Австрии, Чехии, Словакии, Сербии, Боснии.

Через дочернюю газотранспортную компанию FGSZ Ltd. холдинг управляет 5300-километровой сетью газопроводов высокого давления. Сравнительно молодая система (в среднем 25 лет) номинальной мощностью 25 млрд м³ год покрывает почти всю территорию страны и включает транзитный участок протяженностью 323 км.

Годовая добыча нефти MOL невелика — порядка 2 млн тонн, из которых более половины приходится на зарубежные объекты. На 12 газовых месторождениях в Венгрии ежегодно добывается 2–3 млрд м³ сухого газа. Разведку и добычу нефти компания ведет в России, Венгрии, Казахстане, Пакистане, Йемене, Омане, а через хорватскую компанию INA также в Анголе, Египте и Сирии.

В России у компании четыре проекта: Западно-Малобалыкское месторождение (СП в равных долях с «РуссНефтью»), массив Сургутский-7 (100%), оренбургское ООО «Байтекс» (100%) и ООО «Матюшкинская вертикаль» (100%) в Томской области.

Для компании со сходной структурой бизнеса пакет акций MOL был бы значительным приобретением. Но вряд ли к таковым можно отнести «Сургутнефтегаз».

Расширение сегмента нефтепереработки за счет теоретически возможного (в зависимости от наличия свободных мощностей) доступа к венгерским НПЗ было бы интересно «Сургутнефтегазу», который в настоящее время покрывает переработкой только треть добычи. Но бизнес российской компании концентрируется на добыче нефти, венгерской — на нефтепереработке и нефтехимии, и ожидать синергетического эффекта трудно.

Еще более странным представляется тот факт, что «Сургутнефтегаз» начал свою зарубежную экспансию именно с этого актива, причем настолько заинтересовался им, что согласился вдвое переплатить. Поэтому мало кто готов принять приобретение «Сургутнефтегаза» как обычную рыночную сделку. Все имеет след «Газпрома».

Венгерский нефтегазовый холдинг MOL

MOL была сформирована в 1991 году на базе девяти государственных компаний. С середины 1990-х годов начался процесс приватизации, в результате которого MOL стала первой полностью приватизированной нефтегазовой компанией в Центральной Европе. Сегодня Группа MOL — независимая нефтегазовая корпорация, одна из крупнейших в регионе Центральной и Южной Европы. Она включает собственно MOL (крупнейшая компания в Венгрии), нефтяную компания Словакии Slovnaft, ведущую венгерскую нефтехимическую компанию TVK, австрийскую оптовую и розничную торговую компанию Roth, итальянскую нефтеперерабатывающую компанию IES и хорватскую компанию по розничной торговле нефтепродуктами Tifon. Кроме того, MOL владеет 25% акций хорватской нефтегазовой компанией INA и состоит в стратегическом партнерстве с чешской электроэнергетической группой CEZ и нефтяной компанией Омана (ООС), которые владеют соответственно 7% и 8% акций MOL.

Чистые доходы от продаж MOL, 2008 г.	\$20,6 млрд
Доля в доходах от продаж по сегментам деятельности, %	
Нефтепереработка и продажа нефтепродуктов	78,3
Нефтехимия	10,4
Разведка и добыча нефти	6,7
Газ и электроэнергия	4,1
Прочее	0,5
Потребление газа в Венгрии, 2008 г., млрд м ³	
Всего	15,3
Собственная добыча	2,6
Поступление из ПХГ	2,2
Импорт всего, в том числе	10,5
Из России	7,9
Из Германии	0,8
Из других европейских источников	1,8

Источник: Отчет результатов Группы MOL за 2008 год

Венгрия в «Южном потоке»

След «Газпрома» просматривается в главном проекте российской монополии в регионе — в «Южном потоке», а также в значе-

То, что OMV сумела полностью «отбить бабки», несмотря на снижение стоимости пакета почти вдвое, вызвало подозрение, что австрийская компания служит прикрытием иных планов России

нии Венгрии для реализации этого проекта. Как известно, маршрут планируемой газотранспортной магистрали через Черное море в Европу пока окончательно не определен (см. «Продвижение проекта «Южный поток»»).

После выхода на сушу в Болгарии он может пойти по южному направлению, через Грецию на юг Италии, или по северному направ-

Совместный проект «Газпрома» и итальянского нефтегазового концерна ENI. Участники: Россия (источник поставок), Италия (конечный пункт приема поставок). Транзитные страны: Болгария, Сербия, Венгрия, Австрия, Словения (северная ветка) и Греция (южная ветка).

Для реализации сухопутной части проекта за рубежом с Болгарией, Сербией, Венгрией и Грецией подписаны межправительственные соглашения. На стадии согласования находится проект соответствующего соглашения со Словенией. Подписание межправительственного соглашения с Австрией пока только планируется.

Хронология

23 июня 2007 года — ОАО «Газпром» и концерн ENI подписали Меморандум о взаимопонимании по реализации проекта «Южный поток»;

22 ноября 2007 года — компаниями было подписано Дополнение к меморандуму о взаимопонимании по реализации проекта «Южный поток». Дополнение предусматривает создание на паритетной основе компании специального назначения для осуществления маркетинговых исследований и разработки технико-экономического обоснования проекта;

18 января 2008 года — в Швейцарии была зарегистрирована компания специального назначения South Stream AG. Учредителями компании на паритетной основе выступили «Газпром» и итальянская нефтегазовая компания ENI;

Февраль 2008 года — Россия и Венгрия подписали межправительственное соглашение, предусматривающее присоединение Венгрии к проекту газотранспортной системы «Южный поток»;

25 февраля 2008 года — «Газпром» и «Сербиягаз» подписали Соглашение о сотрудничестве по реализации проекта строительства газопровода для транзита природного газа через территорию Республики Сербия;

1 августа 2008 года — утвержден План деятельности Координационного комитета по разработке технико-экономического обоснования (Обоснование инвестиций) проекта «Южный поток». В соответствии с ним в течение сентября-октября были согласованы графики работ по подготовке ТЭО с Сербией, Венгрией, Словенией, Грецией на участках прохождения газопровода по территории стран;

10 марта 2009 года — подписано Базовое соглашение о сотрудничестве по строительству газопровода и транзиту природного газа через территорию Венгерской Республики в рамках проекта «Южный поток».

лению с прохождением через территорию Сербии в Венгрию, откуда в Австрию и далее на север Италии. Северная ветка считается более вероятным вариантом.

Расположенная между Австрией, Хорватией, Сербией, Румынией и Словакией, Венгрия занимает ключевую позицию в схеме

Бизнес российской компании концентрируется на добыче нефти, венгерской — на нефтепереработке и нефтехимии, потому ожидать масштабного синергетического эффекта трудно

маршрута газопровода. В перспективе она должна стать основным пунктом распределения российского газа среди стран региона Восточной и Центральной Ев-

Мало кто готов принять приобретение «Сургутнефтегаза» как обычную рыночную сделку. Все ищут след «Газпрома»

ропы, значительно потеснив в этой сфере Украину. Поэтому допустить выпадение Венгрии из схемы проекта никак нельзя.

Однако такая угроза недавно появилась. Это связано с выходом в отставку в конце марта

премьер-министра Венгрии Ференца Дюрчяна.

Венгрия присоединилась к «Южному потоку» в феврале 2008 года, когда было подписано межправительственное соглашение с Россией. Но одновременно MOL участвует в проекте Nabucco и имеет 20%-ную долю в компании-операторе Nabucco Gas Pipeline.

Конкурирующий проект подерживается определенными политическими силами в стране, выступающими против усиления сотрудничества с Россией, а последний газовый конфликт между Украиной и Россией значительно увеличил число сторонников этой позиции.

Недавно баланс сил качнулся в сторону проекта «Южный поток». 10 марта с.г. А.Миллер и президент MFB Ltd. (Венгерского банка развития) подписали Базовое соглашение о сотрудничестве по строительству газопровода и транзиту природного газа через территорию Венгерской Республики в рамках проекта «Южный поток».

Соглашение предусматривает учреждение на паритетных началах СП для проектирования, строительства и эксплуатации венгерского участка «Южного потока» мощностью не менее 10 млрд кубов и сооружение ПХГ в 1 млрд м³. Совместная компа-

ния должна быть создана к концу 2009 года.

По соглашению, ТЭО проекта строительства участка должно быть готово к 30 сентября 2009 года, с возможным продлением этого срока до 30 декабря. Однако текст документа содержит оговорку, что в случае если стороны не смогут выдержать график и не придут к согласию по поводу дальнейшего решения этого вопроса к 30 января 2010 года, то по желанию одной из сторон соглашение может быть разорвано.

NETS

Помимо «Южного потока», «Газпром» не может не беспокоить еще один газопроводный проект, который медленно, но верно созревает в Центральной и Восточной Европе и в котором Венгрия тоже играет ключевую роль. Менее громкий, но более реальный, чем Nabucco, он может значительно осложнить деятельность российской монополии в регионе.

Речь идет о проекте NETS (New European Transmission System), или Новая Европейская газотранспортная система. Он предусматривает объединение газопроводов Центральной и Восточной Европы в единую систему, создание на этой основе регионально интегрированного газотранспортного бизнеса и учреждение независимой компании по управлению им. Проект активно поддерживается Европейской комиссией в рамках программы по ослаблению зависимости региона от российского газа.

Впервые озвученная в декабре 2007 года инициатива исходила от газотранспортной компании Fgsz Ltd., дочерней структуры MOL. Идею поддержали семь стран: Венгрия, Румыния, Хорватия, Босния-Герцеговина, Сербия, Болгария и Словакия. На сегодня Венгрия, Румыния и Хорватия подписали Меморандум о взаимопонимании в отношении развития проекта, а Сербия официально зарегистрировала статус наблюдателя.

Новая компания будет управлять трубопроводной системой общей протяженностью 27 тыс.

км, по размерам уступающей в Европе только Франции и Италии и обслуживающей 68,5 млн клиентов (см. «Газотранспортные компании в Европе»).

Ключевым событием в рамках проекта можно считать соглашение о строительстве в 2010 году перемычки между газопроводами Венгрии и Хорватии, которое подписали Хорватская национальная газовая компания Plinacro и венгерская FGSz. Пропускная способность соединительного трубопровода длиной 298 км составит 6,5 млрд м³ в год, сумма сделки оценена в 395 млн евро.

На первом этапе газ пойдет из Венгрии в Хорватию. Но интересно то, что в дальнейшем газопровод предполагается использовать в противоположном направлении для поставок импортного газа из Хорватии в Венгрию и оттуда на рынки других стран региона. Это связано с проектом создания прибрежного терминала СПГ на Адриатическом побережье Хорватии.

Для его строительства создан международный консорциум, в который входят три хорватские компании (в том числе INA, которую на 25% контролирует MOL) и пять иностранных энергетических компаний (OMV, Total, Transgas, E.ON и словенская Geoplin). Начальная мощность терминала 10 млрд м³ в год на второй стадии будет увеличена до 15 млрд м³.

Стоимость проекта оценивается в \$1,4 млрд. По сообщениям хорватской Croatia Times, в конце апреля в Хорватию должен приехать катарский эмир, который заинтересовался проектом и предполагает принять участие в его финансировании.

Если проект NETS воплотится в жизнь, то «Газпрому» придется обсуждать все вопросы, связанные с прокладкой «Южного потока», уже не с отдельными странами, а с единым многонациональным консорциумом.

След «Газпрома»

Очевидно, что и реализация проекта «Южный поток», и другие параметры бизнеса «Газпрома» в регионе в значительной мере зависят от политической поддержки со стороны руководства Венгрии.

Газотранспортные компании в Европе

Компания	Страна	Протяженность системы, км
GRTgaz	Франция	31 600
Snam Rete Gas	Италия	30 889
NETS*	Центральная, Восточная и Южная Европа	26 854
Gaz-System	Польша	14 054
Gas Transport Services	Нидерланды	11 600
E.ON Gastransport	Германия	11 000
Gassco	Норвегия	7 800
Enagas	Испания	7 600
VNG	Германия	7 000
National Grid	Великобритания	6 919

* проект

В подписании Базового соглашения о сотрудничестве по строительству венгерского участка газопровода большую роль сыграл теперь уже бывший премьер-министр Ференц Дюрчань. Как и многие другие в стране, Ференц Дюрчань поддерживал и «Южный поток», и Nabucco, исходя из простой логики, что два газопровода лучше, чем один. Но при этом он был самым активным в правительственных кругах сторонником «Южного потока», с ним сложились хорошие отношения и взаимопонимание на уровне правительства России и у руководства «Газпрома». Так что смена власти в Венгрии — плохая новость для «Газпрома».

В скором времени это может произойти. В связи с уходом Дюрчаня партия Fidesz активизировала призывы к досрочным выборам, а опросы показывают, что население это поддерживает. В любом случае через год в стране состоятся очередные выборы, и по прогнозам, у Fidesz большие шансы их выиграть. Тогда «Южный поток» окажется под угрозой.

В такой обстановке «Газпрому» пригодятся все возможные рычаги влияния на принятие решений в стране, и акционерное участие в холдинге MOL в этом отношении тактически важно. Однако на покупку акций венгерской компании самостоятельно при больших долгах и необходимости срочного выкупа 20% акций «Газпром нефти» у «Газпрома» элементарно нет средств.

Но даже если бы они были, явление «Газпрома» в качестве покупателя пакета акций крупнейшего венгерского энергетического холдинга имело бы эффект

красной тряпки для быка не только в Венгрии, но и в ЕС.

Значит, нужно было найти подходящую замену. И избрание на

В перспективе «Южный поток» через Венгрию должен значительно потеснить в этой сфере Украину. Поэтому допустить выпадение Венгрии из схемы проекта никак нельзя

эту роль негромкого, официально независимого, лояльного «Сургут-нефтегаза» представляется самым подходящим вариантом. Позднее, когда все утрясется, две компании смогут тихо решить судьбу пакета между собой. Может быть, как с

Новая Европейская газотранспортная система будет иметь протяженность 27 тыс. км, уступать по размерам в Европе только Франции и Италии и обслуживать 68,5 млн клиентов

ENI в отношении «Газпром нефти», предусмотрен опцион?

В интервью газете Wall Street Journal И.Сечин причастность к сделке государства не подтвердил, скромно заметив, что это чисто рыночное решение. Но все-та-

Через год в Венгрии состоятся очередные выборы, и, по прогнозам, у оппозиции большие шансы их выиграть. Тогда «Южный поток» окажется под угрозой

ки немножко проговорился, признав, что в правительстве сделка обсуждалась. Спрашивается, если это просто рыночное решение двух независимых компаний, то зачем его обсуждать? 