

СИСТЕМАТИЗАЦИЯ БАШКИРСКОГО ТЭК



Темная история с приватизацией башкирского ТЭК и неоднократно возбуждавшаяся, а затем прекращавшимися уголовными делами близка к финалу. «Система-инвест», принадлежащая на 65% АФК «Система», в 2005–2006 годах стала миноритарным акционером предприятий башкирского ТЭК, приобретя блокпакеты акций за \$600 млн у «Башкирского капитала». В ноябре 2008 года «Система» заключила пакетный договор с мажоритарными акционерами компаний, по условиям которого компания получила башкирские предприятия в управление.

Бывшее сокровище Урала

9 апреля АФК «Система» провела сделку по покупке контрольных пакетов акций компаний башкирского ТЭК, переводя пер-

вый транш в размере \$2 млрд продавцам — ООО «Агидель-Инвест», «Урал-Инвест», «Инзер-Инвест» и «Юрюзань-Инвест». Еще \$0,5 млрд, согласно условиям сделки, будут выплачены продавцам вторым траншем через 14 месяцев.

По словам президента «Системы» Леонида Меламеда, смысл отлагательных условий заключается в страховке на случай «неожиданных убытков», которые покупатель не смог увидеть или которые «не были продемонстрированы продавцом до заключения сделки». То есть, неприятные сюрпризы могут повлиять на общую сумму платежа.

С учетом ранее приобретенных «Системой» акций башкирских предприятий, компании теперь принадлежит 76,52% уставного капитала «Башнефти», 65,78% уставного капитала «Уфанефтехима», 87,23% уставного капитала «Новойла», 73,02% уставного ка-

АФК «Система» перевела первый транш в размере \$2 млрд четырем ООО, бенефициаром которых считается Урал Рахимов. Перечисленные средства АФК взяла в кредит сроком на семь лет у банка ВТБ. Реализовав эту сделку, «Система» стала владельцем 65,78–87,23% уставного капитала шести предприятий БашТЭКа. Впереди — формирование полноценной ВИНК с прозрачной структурой бизнеса, хотя и с определенным дефицитом сырья. Стратегия развития находится в разработке, тем не менее, можно с уверенностью прогнозировать относительно быстрое доведение загруженности трех НПЗ до 90%. Нефтяной актив «Системы», скорее всего, постепенно сократит долю процессинга, перейдя на переработку сырья, самостоятельно закупаемого на свободном рынке нефти. Возможно также, что уфимская группа НПЗ частично будет перерабатывать нефть ВИНК-партнера.

За счет роста загруженности уфимской группы НПЗ объем переработки нефти в России увеличится примерно на 10 млн тонн в год. Наконец, уфимские давальцы исчезнут, а объем свободного рынка нефтепродуктов уменьшится в разы. Что дальше? Скорее всего, «Система» перепродает актив. Существуют несколько вероятных покупателей, в пользу каждого из которых можно привести твердые доводы, равно как и сильные аргументы против. В настоящее время ясно одно: у сделки далеко идущие политические последствия, а «оператор проекта» — АФК «Система» — действительно хорошо на ней заработает.

питала «Уфаоргсинтеза», 78,49% уставного капитала Уфимского НПЗ и 73,33% уставного капитала «Башкирнефтепродукта».

Глава Башкортостана Муртаза Рахимов сделкой столь недоумен, что позволил себе публично назвать ее «рейдерской».

9 апреля АФК «Система» купила контрольные пакеты акций компаний башкирского ТЭК, переводя продавцам первый транш в размере \$2 млрд

По его мнению, новые собственники «ничего не будут делать для народа».

В недовольстве президента ничего удивительного нет. До сделки более половины уставного капитала шести предприятий БашТЭКа через четыре ООО фактически принадлежало его сыну Уралу.

21 апреля совет директоров «Башнефти» отправил в отставку гендиректора компании Урала Рахимова, которого сменил профессиональный нефтяник Николай Граханцев

Самая свежая новость на момент написания статьи: совет директоров «Башнефти» досрочно прекратил полномочия гендиректора компании Урала Рахимова. Новым боссом назначен профессиональный нефтяник Николай Граханцев, ранее занимавший должность первого заместителя

«Система» купила, пожалуй, лучшие нефтеперерабатывающие активы России. Тем не менее, новая ВИНК сможет загрузить собственным сырьем три НПЗ лишь на треть

гендиректора «Система-инвеста». На текущий момент отставка Рахимова — единственное кадровое решение «Системы», а перспективы руководителей остальных компаний окутаны туманом.

Хороший шопинг!

«Система» приобрела неплохой актив. Его можно было бы назвать «активом мечты», если бы не одно

принципиальное «но». Добыча «Башнефти» в прошлом году составила 11,74 млн тонн, а объем первичной переработки на трех НПЗ — 20,36 млн тонн. Наконец, полная мощность трех приобретенных НПЗ составляет 33 млн тонн в год. В 2008 году уфимская группа заводов была загружена примерно на 62% (при нормальном показателе на уровне 90%).

Отношение «добыча–переработка» у ВИНК как 1:3 — можно признать нормой для стран-импортеров нефти, но в рамках специфики российской нефтяной отрасли оно влечет за собой риск необеспеченности сырьем и существенной недозагруженности перерабатывающих мощностей, что мы собственно и наблюдаем сейчас.

По остальным параметрам все на уровне: в потенциальной ВИНК присутствуют и добыча, и переработка, и сеть из более чем 300 АЗС, и нефтехимия. Причем, переработка обещает быть одной из лучших в отрасли.

В конце июня 2008 года уфимская группа НПЗ сообщила о завершении реконструкции установок изориформинга, что позволило заводам приступить к производству компонентов автобензина по стандарту Евро-5 с ОИЧ 95. Реконструкция сопровождалась вводом в эксплуатацию блоков деизогексанизации и загрузкой в реакторы новой каталитической системы. Мощность каждой установки составляет 300 тыс. тонн бензина в год.

Суммарно в 2008–2010 годах уфимская группа НПЗ намеревалась инвестировать в модернизацию существующих и строительство новых мощностей по разным сообщениям от 21,5 до 80 млрд рублей. Кризис и смена собственника могут повлиять на эти планы, но реализуемые сейчас проекты, скорее всего, будут завершены.

С 1 марта уфимская группа НПЗ прекратила выпуск дизтоплива с массовой долей серы 0,2% и перешла на выпуск дизтоплива, содержащего не более 0,05% серы (класс 2). Это было сделано в связи с вступлением в силу топливного техрегламента. Для обеспечения потребностей Башкирии уфимские предприятия выраба-

тывают дизельное топливо по стандарту Евро-4 с присадками.

Наконец, в настоящее время на «Уфанефтехиме» завершается строительство установки замедленного коксования мощностью 1,2 млн тонн в год. Ввод в эксплуатацию запланирован на середину этого года. Результатом реализации проекта станет 95%-ная глубина переработки нефти и выход светлых нефтепродуктов на уровне 82–85%. Общая стоимость реализуемого проекта оценивается в 8,5 млрд рублей.

Покупка в кредит

Как указано на сайте «Системы», компания «создает стоимость для акционеров, инвестируя в быстрорастущие сегменты бизнеса в потребительской и высокотехнологической сферах в России и других странах СНГ, а также на отдельных зарубежных развивающихся рынках».

Согласитесь, это определение достаточно далеко от нефтяной/нефтеперерабатывающей отрасли, тогда как о быстром росте добычи в Башкирии можно было говорить лишь несколько десятилетий назад. С тех пор объем добычи нефти на территории республики в несколько раз снизился.

Важный момент — «Система» купила активы в Башкирии за заемные деньги. Банк ВТБ предоставил АФК кредит в размере \$2 млрд под залог приобретенных предприятий, а также 17% акций МТС. Кредит предоставлен на семь лет. Льготный период по выплате процентов составляет два года, погашение основной суммы долга начинается равными частями с четвертого года.

Кроме того, компания ведет переговоры по поводу привлечения еще одного кредита в размере \$1 млрд. Скорее всего, эти средства будут направлены на выкуп акций у миноритариев и на капвложения в предприятия БашТЭКа.

По оценкам аналитиков «Атона», «Система» приобрела предприятия башкирского ТЭК по цене выше рыночной, но при этом значительно дешевле целевой цены — акции подешевели за прошлый год почти на 90%. По-

этому цена сделки вполне обоснована.

Наконец, представители «Системы» неоднократно заявляли, что компания в ближайшее время не намерена перепродавать купленные предприятия. В результате сделки «Система» получила хороший актив, генерирующий существенный денежный поток, за счет которого можно осуществлять обслуживание и погашение долга, но что же дальше?

Мы наш, мы новый ВИНК построим

«Вложив такие средства, мы рассчитываем, что наши инвестиции окупятся через определенное количество лет», — заявил Л.Меламед. По его словам, «в конечном итоге, сделка позволит достичь ROIС выше, чем у существующего портфеля, и даст возможность получить дополнительный стабильный источник денежного потока».

Создавать дополнительную акционерную стоимость в случае башкирского ТЭК «Система» планирует путем объединения предприятий в ВИНК. Ожидается, что процесс формирования будет завершен в течение года. В настоящее время добывающие и перерабатывающие компании Башкирии работают независимо друг от друга. Управлять активами башкирских предприятий ТЭК будет дочерняя компания АФК.

Дальнейшее развитие предприятий башкирского ТЭК подразумевает инвестиции в добычу и переработку нефти, повышение загрузки заводов и активное продвижение бренда. «Это приведет, в свою очередь, к увеличению объемов продаж», — отмечает президент «Системы». — Мы хотим также взглянуть на эффективность текущих затрат, хотя не сомневаемся в их обоснованности».

«Мы намерены создать условия для того, чтобы повысить заполняемость существующих мощностей предприятий, а когда мы почувствуем, что уже полностью задействовали имеющийся потенциал, мы пойдем по этапу расширения производственных мощностей», — подчеркнул Л.Меламед.

До сих пор башкирские НПЗ в основном оказывают услуги процессинга. Предприятия перерабатывают чужую нефть и взимают за это плату, однако заводы не являются собственниками производимых нефтепродуктов, лишаясь, таким образом, части маржи. По словам Л.Меламеда, «Система» сосредоточится на построении новой организационной структуры по управлению компаниями, а также на развитии собственных каналов сбыта и закупок. Однако окончательное решение, откажется ли компания от процессинга, еще не принято — стратегия развития будет подстроена во втором квартале.

Наконец, по прогнозам Л.Меламеда, в ближайшие пять лет капложения в предприятия башкирского ТЭК могут составить \$1–1,5 млрд. «На этом этапе мы планируем развивать актив самостоятельно», — говорит он. — Когда мы создадим большую стоимость, тогда возможны варианты [привлечения стратегического партнера]».

Объем переработки увеличат

«Система» намерена не только хорошо заработать на покупке БашТЭКа, но и развивать приобретенные активы. Существенный рост доходности от приобретенных предприятий, в первую очередь, может быть достигнут за счет повышения их интегрированности и увеличения объемов переработки нефти.

Так, «Башнефть» в прошлом году экспортировала в дальнее зарубежье 3,38 млн тонн нефти по системе «Транснефти», включая ж/д поставки. С учетом того, что компания добывает тяжелую нефть, которая стоит значительно дешевле легких сортов, можно ожидать скорого выхода на максимальный экономически оправданный объем переработки собственного сырья на уфимской группе НПЗ. Но это лишь треть от производительности заводов.

Намерение «Системы» выйти хотя бы на 90%-ную загрузку трех НПЗ потребует закупки на свободном рынке примерно 19–20 млн тонн нефти ежегодно. Емкость

**ПРОЕКТИРОВАНИЕ
И ПРОИЗВОДСТВО**
ТРУБОПРОВОДНОЙ
АРМАТУРЫ

ФОБОС
FOBOS

В М Е С Т Е К С О В Е Р Ш Е Н С Т В У

152908, г. Рыбинск, Ярославская обл., ул. Сысоевская, 23
тел.: (4855) 282-100, факс: (4855) 217-788
e-mail: info@fobosarm.ru www.fobosarm.ru

свободного рынка нефти в таком случае возрастет, по нашим оценкам, до 50–51 млн тонн в год.

Дозагрузка сырьем уфимской группы заводов автоматически увеличит объем переработки нефти в России на 9–10 млн тонн в год. По словам гендиректора «Уфанефтехима» Виктора Ганцева, «основные деньги зарабатываются на вторичных процессах нефтепереработки, на сегодня эти процессы [на предприятии] загружены на 100%». Тем не менее, некоторый рост выхода мазута в текущем фискальном окружении не сможет негативно отразиться на прибыли заводов.

Объем инвестиций на ближайшие пять лет озвучен не слишком крупный, с одной стороны, из-за немалых затрат АФК на покупку активов, а с другой — по причине хорошей технической оснащенности уфимской группы НПЗ. Заявленные средства, вероятно, бу-

Дозагрузка сырьем уфимской группы заводов автоматически увеличит объем переработки нефти в России на 9–10 млн тонн в год

дут инвестированы в повышение эффективности работы новой ВИНК, завершение начатых проектов, а также в развитие и расширение сбытовой сети.

Можно предположить, что «Система» постепено откажется от процессинговой схемы, перейдя на самостоятельную закупку сырья и

реализацию продукции с целью аккумуляции большей прибыли. Кроме того, вполне логично партнерство с ВИНК, заинтересованной в наращивании объема переработки нефти. В этом случае «Система»,

Новым владельцем БашТЭКа может оказаться государственная ВИНК — «Роснефть» и «Газпром нефть». Покупка активов Gupvoг'om + «Сургутнефтегазом» также не исключена

возможно, постарается диверсифицировать поставки сырья — перерабатывая собственную нефть, закупая самостоятельно часть сырья на свободном рынке и перерабатывая нефть ВИНК-партнера.

Покупка интегрированного актива в Башкирии была бы логичным шагом в реализации объявленной стратегии «Газпром нефти», если бы не проблемы с объемом добычи

Любое из возможных решений, однако, не избавляет «Систему» от рисков существенной недозагрузки перерабатывающих мощностей, связанных с необеспеченностью собственным сырьем. В этой связи, можно предположить, что продажа работающей как часы и прозрачной ВИНК — лишь вопрос времени. Да и нефтяной бизнес для АФК, в общем-то, никогда не был профильным.

«Роснефть» вполне может компенсировать весьма вероятный отказ от строительства Приморского НПЗ поглощением новой башкирской ВИНК

Кем окажется новый владелец?

Слухи о том, что АФК — не конечный владелец БашТЭКа, циркулируют с самого начала «систематизации» башкирской нефтянки. Основных версий — три.

Первая из них — новым владельцем окажется ВИНК, причем, в рамках тенденции огосударст-

вления ТЭК, обязательно государственная. Это сужает круг возможных претендентов до двух компаний — «Роснефти» и «Газпром нефти».

Основной довод в пользу «Газпром нефти» заключается в ее стратегии развития до 2020 года, утвержденной в прошлом году, согласно которой объем переработки нефти компанией к 2020 году будет составлять 70–80 млн тонн в год. С учетом собственного Омского НПЗ, долей в «Славнефть-ЯНОС» и NIS и возможного приобретения трех уфимских заводов «Газпром нефти» будет принадлежать примерно 67 млн тонн в год нефтеперерабатывающих мощностей, что очень близко к стратегической цели компании.

В интервью корпоративному журналу «Сибирская нефть» замгендиректора «Газпром нефти» Анатолий Чернер произнес интересную фразу: «Мы смотрим не просто заводы. Важным критерием для выбора актива для нас является наличие собственной розничной сети, которая изначально гарантирует определенную долю рынка. Поэтому приоритетом для нас является наличие и перерабатывающих мощностей, и каналов сбыта». Опять совпадение!

Единственная нестыковка — в прошлом году «Газпром нефть» добыла 30,73 млн тонн нефти, следовательно, самостоятельно компания не сможет загрузить уфимскую группу НПЗ. С другой стороны, «Газпром нефть» планирует к 2020 году увеличить добычу нефти до 90–100 млн тонн в год. Возможно, госкомпания надеется на «помощь» ТНК-ВР, добывшей в прошлом году 68,79 млн тонн нефти, или «Сургутнефтегаза» (61,68 млн тонн).

Итак, «Газпром нефть» — вполне логичный покупатель оформленных в виде ВИНК и «прозрачных» башкирских активов, но только в случае способности обеспечить три НПЗ собственным сырьем.

Кроме того, важно понимать, что рост бизнеса практически в три раза даже в течение десяти лет, скорее всего, окажется неорганическим и будет сопряжен с резким увеличением долговой нагрузки. В рамках специфики

российской нефтяной отрасли, вначале компании следует увеличить объем добычи сырья, что, однако, может ей помешать совершить приобретение крупного downstream-актива следом.

«Роснефть» до последнего момента рассматривалась как претендент №2 на БашТЭК. По нашим оценкам, недавние события выводят госкомпанию-лидера отрасли на первое место в шорт-листе возможных покупателей. Получив китайский кредит, «Роснефть» подправила свое финансовое здоровье, поэтому компания в обозримом будущем может вновь заняться расширением бизнеса за счет поглощений.

Очевидный довод в пользу «Роснефти» — отношение объема добычи нефти к ее переработке по итогам 2008 года составило у госкомпании 2,3. Отнюдь не лучший показатель, и его корректировка за счет уфимских НПЗ пойдет «Роснефти» на пользу.

Напротив, сдерживающий фактор — госкомпания приступила к реализации Туапсинского проекта (12 млн тонн в год), хочет строить НПЗ на Дальнем Востоке (еще до 20 млн тонн в год) и намерена заняться нефтепереработкой и сбытом на территории Китая (плюс 10–20 млн тонн в год — вероятно, из китайских поставок «Роснефти»).

После завершения анонсированных проектов мощность НПЗ «Роснефти» составит (49+12+20+10) как минимум 91 млн тонн в год. Покупка БашТЭКа доводит перерабатывающие мощности «Роснефти» до 124 млн тонн в год. Это существенно больше, чем добыча компании в 2008 году.

Возможно, госкомпания не решится реализовывать проект Приморского НПЗ, который пока находится на стадии ТЭО. В пользу этого — недавняя новость, что мощность НПЗ на территории Китая, возможно, составит не 10 млн тонн в год, как планировалось ранее, а 20 млн тонн в год.

Отказ от Приморского проекта и увеличение мощности НПЗ, который построит китайское СП «Роснефти», избавит госкомпанию от возможной головной боли по поводу поиска рынка сбыта для нефтепродуктов потенциаль-

ного Приморского «двадцатимиллионника». В таком случае «Роснефть» вполне может компенсировать «выпадающий» Приморский проект за счет поглощения предприятий БашТЭКа.

Еще одно высказывавшееся мнение — конечным покупателем может стать один из международных нефтетрейдеров российского происхождения, например тот же Gunvor. Претендент должен обладать достаточным административным ресурсом, который позволит поддерживать загрузку нефтеперерабатывающих мощностей на стабильно высоком уровне, а у Gunvor с этим, как известно, проблем нет. У такого владельца БашТЭКа будет возможность как реализовывать качественные нефтепродукты на внутреннем рынке, так и экспортировать их.

Тем не менее, бизнес нефтетрейдера далек от нефтепереработки и сбыта. Это сдерживающий фактор, на который никоим образом не способны повлиять любые возможные связи во властных

кругах. Но потенциальный минус тут же оборачивается твердым плюсом, если дополнительным звеном Gunvor'a становится «Сургутнефтегаз» (формально он может быть и основным).

Власть обязана «Сургутнефтегазу» за «венгерский сюрприз», да и видимых денег Г.Тимченко—В.Богданова вполне хватает на крупные оптовые закупки. Может в этом и заключается роль «Системы»: выстроить бизнес для нового владельца «под ключ» и передать работающие активы вместе с квалифицированной командой?

Третья версия, она же политическая, — на БашТЭКе отрабатывается будущий «подход» к «Татнефти». В этом случае нас может ожидать слияние ТЭК двух республик (возможно, по той же финансовой схеме). Суммарная добыча «Татнефти» и «Башнефти» в прошлом году составила 37,8 млн тонн в год. Это несколько меньше, чем производительность перерабатывающих мощностей обеих республик (с учетом строя-

щегося комплекса НП и НХЗ «Татнеко»), зато позволяет полностью и квалифицированно переработать всю тяжелую нефть, добываемую в двух регионах.

На БашТЭКе могли отрабатываться будущие «подходы» к «Татнефти». В этом случае вероятно слияние ТЭК двух республик

В темных историях, когда мы знаем далеко не обо всех фактах и мотивациях участников, делать окончательные выводы вряд ли стоит. Поживем — увидим. Пожалуй, ясно лишь одно. В рамках повышения эффективности работы приобретенных активов «Система» создаст ВИНК, причем сделает это достаточно быстро. Действия АФК в итоге приведут к исчезновению давальцев как класса и к уменьшению объема свободно-го рынка нефтепродуктов три-четыре раза. Зато объем переработки нефти в стране возрастет, вероятно, на 10 млн тонн в год. 



Конференция Нефтегаз-Реклама - 2009 Технологии продаж нефтяникам и газовикам

29 июня 2009 года, Москва, отель «Татьяна»

На конференции Вы узнаете:

- Как организовать маркетинговую работу в компании.
- Кого выгоднее нанимать для проведения этой работы.
- Кто сегодня умеет анализировать рынок.
- Правила взаимодействия с фирмами на аутсорсинге.
- Как выбрать нефтегазовую выставку или конференцию.
- Что такое "нефтегазовый интернет" и как его использовать.
- Что надо сделать со своим корпоративным сайтом.
- Пути использования возможностей отраслевой прессы.
- Как создавать "продающие" тексты и модули.
- Direct mail – кому поручить рассылки.
- Что такое правильный рекламный проспект.
- Как готовить выступление руководителя компании.

При поддержке журнала «Нефтегазовая вертикаль»

Телефоны: (495) 749-11-29, 749-11-69

www.su.oilgas.su