

# РОСНЕФТЬ: К ЛИДЕРСТВУ В СФЕРЕ КОММЕРЧЕСКОЙ ЭФФЕКТИВНОСТИ

В третьем квартале 2011 года НК «Роснефть» достигла нового рекорда в добыче нефти: среднесуточный показатель по сравнению с аналогичным периодом 2010 года увеличился на 2,9%, до 2,4 млн баррелей.

Увеличение объемов связано с наращиванием добычи на Ванкорском месторождении, на месторождениях «Юганскнефтегаза» и «Самаранефтегаза», а также в рамках проекта «Сахалин-1» и на Верхнечонском месторождении.

Прибыль до уплаты процентов, налога на прибыль и амортизации (ЕБИТДА) в третьем квартале 2011 года достигла \$5,283 млрд, что на 13,9% превышает показатель за аналогичный период 2010 года. Положительное влияние на динамику ЕБИТДА оказали жесткий контроль над расходами и начало реализации важных организационных инициатив компании.

**Р**ост ЕБИТДА сдерживался повышением налоговой нагрузки в результате отмены пониженной ставки экспортной пошлины и прекращения льготы по НДС для нефти Ванкорского месторождения, а также повышением транспортных тарифов и тарифов на электроэнергию.

## Впечатляющие показатели

Выпуск нефтепродуктов НК «Роснефть» в третьем квартале 2011 года составил 15 млн тонн, что на 21% превышает уровень аналогичного периода предыдущего года. Рост связан с приобретением и консолидацией 50%-ной доли в компании Ruhr Oel GmbH, владеющей долями в четырех НПЗ на территории Германии.



РОСНЕФТЬ

ОТКРЫТОЕ АКЦИОНЕРНОЕ ОБЩЕСТВО  
«НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСНЕФТЬ»  
(ОАО «НК «РОСНЕФТЬ»)

Опрошенные «Вертикаль» аналитики оптимистично оценивают перспективы компании и видят потенциал ее роста в дальнейшем развитии Ванкора, а также в запуске новых проектов.

Ибрагим Боташев, главный аналитик ИФК «Солид», считает, что «Роснефть» сделала большой задел в первом полугодии, однако в 3 квартале у нее появилась проблема: на 20% выросли экспортные пошлины на нефть Восточной

Сибири. Несмотря на временное снижение рентабельности в 3 квартале, итоги деятельности компании в целом за год будут положительными, считает эксперт.

В «Роснефти» пояснили, что рост ЕБИТДА в 3 квартале 2011 года сдерживался повышением налоговой нагрузки в результате отмены пониженной ставки экспортной пошлины и прекращения льготы по НДС для нефти Ванкорского месторождения, а также повышением транспортных тарифов и тарифов на электроэнергию.

Тем не менее, жесткий контроль над расходами положительно повлиял на динамику показателя, и прибыль до уплаты процентов, налога на прибыль и амортизации в 3 квартале достигла \$5,283 млрд, что на 13,9% превышает ЕБИТДА за аналогичный период 2010 года.

## Итоги III квартала 2011 года

		III кв. 2011 г.	III кв. 2010 г.	Изм., %	9 мес. 2011 г.	9 мес. 2010 г.	Изм., %
Добыча углеводородов	тыс. барр н.э./сут.	2 591	2 515	3,0%	2 574	2 507	2,7%
Добыча нефти	тыс. барр/сут.	2 399	2 332	2,9%	2 374	2 312	2,7%
Выпуск нефтепродуктов	млн т	14,98	12,42	20,6%	40,17	35,64	12,7%
Выручка от реализации	\$млн	24 627	15 471	59,2%	68 024	45 663	49,0%
<b>ЕБИТДА</b>	<b>\$млн</b>	<b>5 283</b>	<b>4 638</b>	<b>13,9%</b>	<b>17 269</b>	<b>13 826</b>	<b>24,9%</b>
Операционная прибыль	\$млн	3 693	3 213	14,9%	12 781	9 727	31,4%
Чистая прибыль	\$млн	2 818	2 568	9,7%	9 591	7 616	25,9%
Операционный денежный поток	\$млн	2 897	4 386	-33,9%	14 162	11 188	26,6%
Капитальные затраты	\$млн	2 768	2 318	19,4%	8 981	6 163	45,7%
Свободный денежный поток	\$млн	69	2 045	-96,6%	4 980	4 999	-0,4%
Чистый долг	\$млрд	13,99	13,95	0,3%	13,99	13,95	0,3%

**ЗДУАРД ХУДАЙНАТОВ**  
Президент ОАО «НК «Роснефть»

Итоги третьего квартала стали по-настоящему прорывными в трех областях деятельности компании.

Во-первых, нами было заключено важнейшее соглашение с ExxonMobil, лидером мировой нефтегазовой отрасли. Наши партнеры не только подтвердили свое согласие инвестировать средства в совместные проекты, но и готовы обмениваться передовыми технологическими достижениями, а также опытом реализации международных проектов.



Это, в свою очередь, позволит «Роснефти» получить новые конкурентные преимущества в работе на шельфе и на месторождениях с трудноизвлекаемыми запасами.

Во-вторых, в «Роснефти» разработана новая концепция управления коммерческим блоком компании, предполагающая активное использование схем замещения, повышение эффективности сбытовых каналов, а также снижение издержек по всему периметру работы компании в рамках сохранения политики умеренного ценообразования.

Практическая реализация одобренной концепции началась в июле 2011 года, и первые результаты показывают, что новый подход даст еще один импульс стратегическому росту компании и принесет «Роснефти» лидерство в сфере коммерческой эффективности.

Только по итогам третьего квартала новые подходы принесли порядка \$400 млн дополнительной прибыли акционерам компании в сравнении с итогами второго квартала.

В-третьих, компания продолжила кадровое усиление по приоритетным направлениям (геологоразведка, развитие бизнеса, маркетинг и сбыт, логистика), в том числе, и за счет привлечения компетентных специалистов из ведущих мировых компаний, а также лучших российских экспертов.

Несмотря на достигнутые стратегические результаты и на то, что по итогам третьего квартала операционная прибыль компании более чем на 10% превысила ожидания рынка, мы понимаем, что находимся в начале пути. Будем продолжать прилагать все усилия для обеспечения наилучшего результата для акционеров ОАО «НК «Роснефть».

и Верхнечонское месторождения (последнее «Роснефть» разраба-

**Опрошенные «Вертикаль» аналитики оптимистично оценивают перспективы компании и видят потенциал ее роста в дальнейшем развитии Ванкора, а также в запуске новых проектов**

тывает совместно с ТНК-BP) потеряли льготы по экспортным по-

**ИК «Брокеркредитсервис»: дополнительные налоговые платежи «Роснефти» только по НДС в третьем квартале составили около \$360 млн**

шлинам — с 1 мая для них действует стандартная ставка пошлины при экспорте нефти.

По подсчетам Андрея Полищука, аналитика ИК «Брокеркредитсервис», дополнительные налоговые платежи «Роснефти» только по НДС в третьем квартале составили около \$360 млн.

Аналитики называют эти потери компании ожидаемыми и уверены, что «Роснефть» не станет пересматривать планы по

**ИФК «Солид»: несмотря на временное снижение рентабельности в третьем квартале — с отменой льгот по Ванкору — итоги деятельности «Роснефти» в целом за год будут весьма положительными**

Ванкору. «В этом году добыча на месторождении составит 15 млн тонн, в 2012–2013 годах она вырастет более чем в полтора раза, до 25 млн тонн. Т.е. Ван-

**Bank of America-Merrill Lynch: мы продолжаем доверять «Роснефти» и подтверждаем наш рейтинг акций — buy**

корский проект должен в будущем обеспечивать 20% всей добычи нефти компании», — считает А.Полищук.

Ранее сообщалось, что «Роснефть» активно обсуждает с правительством возможность возврата льготной ставки по пошлине. Предполагалось, что льготы могут быть возвращены при цене нефти ниже \$95 за баррель.

## 20% всей добычи

Производственные успехи девяти месяцев 2011 года стали возможны, в первую очередь, благодаря развитию Ванкорского проекта в Красноярском крае. Как объяснили в компании, прирост добычи на месторождении на 17,2% обусловлен вводом в эксплуатацию новых скважин и успешным завершением проекта

расширения мощностей установок предварительного сброса воды УПСВ-Юг.

Промышленная эксплуатация Ванкора началась в августе 2009 года, и через два года накопленный объем добычи нефти на месторождении превысил уровень в 25 млн тонн. Соответственно с августа 2011 года ванкорская нефть лишилась пониженной ставки по НДС. А еще раньше Ванкорское

## Новости ОАО «НК «Роснефть»

Среди последних назначений — советник президента «Роснефти» по развитию бизнеса в ранге вице-президента Лоуренс Бейтс, ранее работавший вице-президентом и коммерческим директором проектов подразделения «Российский шельф» в BP.

Итоги третьего квартала «Роснефти» по US GAAP превзошли все наши ожидания и оценки. Чистая прибыль достигала показателя в \$2,8 млрд (13% по сравнению с предыдущим годом), что на 7,2% выше ожидаемых чисел, а также на 6% выше наших оценок.

Прибыль до уплаты процентов, налога на прибыль и амортизации (ЕВITDA) в третьем квартале 2011 года достигла \$5283 млн (14% по сравнению с итогами предыдущего года), что на 11% выше всеобщих ожиданий и на 5% выше наших оценок.

Результаты особенно впечатляют, если принять во внимание то, что они получены, несмотря на вычеты по НДС по Ванкорскому месторождению. Экономия на издержках, в связи с осуществлением новой программы по снижению затрат, также впечатляет.

После введения налогового режима «60-66», а также после заключения сделки о стратегическом партнерстве с ExxonMobil, мы ожидаем обсуждения нового оффшорного налогового режима, а также дальнейших стратегических соглашений с иностранными партнерами.

Все это должно стать катализатором для роста акций в следующем году. Мы продолжаем доверять «Роснефти» из-за роста сектора upstream, внимания к новым месторождениям, сильного разведочного потенциала и привилегированного доступа к ресурсам.

Мы подтверждаем наш рейтинг акций (buy) и цель по цене в \$11 за глобальную депозитарную расписку.

Впрочем, пока нефтяные цены позволяют сохранить внутреннюю

### **Среднесрочная перспектива «Роснефти» — инвестиционное решение по Юрубчено-Тохомскому проекту в Красноярском крае и его промышленный запуск**

норму доходности Ванкорского проекта выше 20%.

### **Долгосрочная перспектива — шельф: компания уже имеет 17 лицензий на морские участки и 25 заявок на участки шельфа Арктики и Дальнего Востока**

На производственных показателях «Роснефти» за девять месяцев также сказался рост добычи на Верхнечонском месторождении и в проекте «Сахалин-1». Однако основной объем нефти

### **Эдуард Худайнатов: будем продолжать прилагать все усилия для обеспечения наилучшего результата для акционеров ОАО «НК «Роснефть»**

компания добывает в Западной Сибири и Центральной России, и эти регионы останутся базисными в среднесрочной перспективе.

Поэтому успехи «Роснефти» в добыче нефти связаны не только с освоением новых месторождений, но и с тем, что она умеет стабильно удерживать «полку» добычи на старых месторождениях.

Именно это отличает компанию от основных конкурентов, считают аналитики. «Западная Сибирь себя уже исчерпала, месторождения здесь истощены, падение добычи нефти наблюдается по всем проектам, — отметил А.Полищук. — И то, что старые месторождения «Юганскнефтегаза» демонстрируют позитивную динамику производства, является безусловным успехом «Роснефти»».

Прирост в 1,5% по добыче в Западной Сибири — очень неплохой показатель, считает и ИФК «Солид».

### **Потенциал роста**

«Роснефть» тратит немалые средства на геологоразведку и восполнение запасов старых месторождений и намерена и дальше реализовывать программы по доразведке в традиционных регионах.

Но все же перспективы развития компании связаны, прежде всего, с новыми проектами. В первую очередь, конечно, с шельфом: «Роснефть» уже имеет 17 лицензий на морские участки и 25

заявок компании на участки шельфа Арктики и Дальнего Востока лежат на рассмотрении в Роснедрах.

И хотя в августе 2011 года компания сделала первый шаг на пути к шельфу, заключив стратегическое соглашение с ExxonMobil по совместному освоению его ресурсов, ресурсы арктического шельфа станут ключевыми для «Роснефти» в отдаленной перспективе.

В ближайшие годы компания намерена сфокусироваться на Восточной Сибири. По мнению аналитиков, именно в этом регионе у нее есть существенный потенциал роста.

В настоящее время «Роснефть» готовит инвестиционное решение по Юрубчено-Тохомскому проекту в Красноярском крае и параллельно ведет переговоры с правительством о предоставлении льготного режима для данного месторождения.

В компании уже обращали внимание на сложность проекта из-за климатических и геологических условий, отсутствия инфраструктуры и необходимости выработки уникальных технологических решений, которые требуют значительных инвестиций.

«Пока основной прирост добычи «Роснефти» обеспечит Ванкор, а к 2015 году она начнет разрабатывать и другие более мелкие месторождения», — считает А.Полищук.

В частности, компания намерена приобрести Лодочное месторождение рядом с Ванкором. «Тендер еще не объявлен, но в своем отчете «Роснефть» зарезервировала средства на покупку этого месторождения. И я уверен, оно достанется недропользователю с готовой инфраструктурой», — заметил аналитик БКС. Компания уже владеет лицензиями на девять участков, расположенных в непосредственной близости от Ванкорского месторождения, и ведет здесь поисково-разведочные работы.

Кроме того, весной этого года «Роснефть» приобрела лицензию на Наульское месторождение в Ненецком автономном округе с запасами нефти 51,3 млн тонн и планирует начать его разработку в 2016 году... 