

ПОЛКУ ВИНК ПРИБЫЛО



МИХАИЛ ТУРУКАЛОВ

Главный редактор отдела цен и региональных рынков,
Информационно-аналитический центр «Кортес»

В апреле 2009 года, когда главной отраслевой новостью была покупка «Системой» контрольных пакетов акций шести предприятий БашТЭКа за \$2 млрд, об этой сделке было принято писать, непременно очерчивая круг вероятных покупателей, которым АФК могла бы в будущем перепродать активы. Но прошло совсем немного времени, и финансовые результаты «Системы» за второй квартал 2009 года наглядно продемонстрировали, что от покупки БашТЭКа корпорация только выигрывает: новые активы отлично дополняют существующий портфель, и расставаться с ними нет смысла ни сейчас, ни в обозримом будущем.

Руководство «Системы» подчеркивает, что видит в БашТЭКе огромный потенциал и намерено реализовать его в ближайшее время. «Башнефть» уже нашла трех поставщиков западносибирской нефти на Уфимскую группу НПЗ. Контракты, заключенные с ЛУКОЙЛом, ТНК-ВР и Shell, подразумевают ежемесячную поставку «Башнефти» 700 тыс. тонн сырья. Многие участники российского рынка нефти ждут появления «Сургутнефтегаза» в списке поставщиков. Причем это событие, вероятно, ознаменует и окончательное исчезновение давальцев из уфимской нефтепереработки. Начиная с августа давальческая переработка сведена к минимуму — «Башнефть» увеличивает загрузку Уфимской группы НПЗ собственным сырьем.

К 1 января 2010 года «Система» планирует завершить реорганизацию, результатом которой станет создание на базе «Башнефти» управляющей компании и выделение компании-оператора по добыче нефти — «Башнефть-Добыча». В планах АФК и развитие розницы, и наращивание добычи нефти.

Через несколько лет в России появится еще одна ВИНК, новый сильный игрок на рынке нефтепродуктов. Побочный эффект — «схлопывание» спотового рынка нефти со всеми вытекающими для малых добывающих компаний.

17 сентября состоялась пресс-конференция АФК «Система», посвященная финансовым результатам компании за второй квартал 2009 года. В отчетности АФК впервые были консолидированы результаты бизнес-единицы «ТЭК». По меркам российских ВИНК выручка и чистая прибыль оказались не столь впечатляющими, но, по всей видимости, у «Системы» еще все впереди.

Генератор cash flow

Без учета результатов БЕ «ТЭК» выручка АФК во втором квартале увеличилась на 13,1% и составила \$3,07 млрд. БашТЭК добавил \$1,167 млрд к выручке «Системы», и в результате этот показатель во втором квартале вырос на 56% по сравнению с первым кварталом 2009 года, до \$4,24 млрд.

Чистая прибыль в доле АФК во втором квартале 2009 года составила \$246,2 млн. В первом квартале корпорация получила убыток в размере \$395,5 млн. БЕ «ТЭК» во втором квартале обеспечила «Системе» \$92 млн чистой прибыли.

Первая поставка ЛУКОЙЛом и ТНК-ВР 600 тыс. тонн западносибирской нефти в адрес «Башнефти» для переработки на Уфимской группе НПЗ состоялась в августе. Следовательно, в третьем и четвертом кварталах 2009 года можно справедливо ожидать роста финансовых показателей БЕ «ТЭК» «Системы».

Напомним, сделку по покупке контрольных пакетов акций шести предприятий БашТЭКа за \$2 млрд АФК «Система» исполнила 9 апреля 2009 года. Предполагалось, что еще \$0,5 млрд будут выплачены продавцам вторым траншем через 14 месяцев. Однако в соответствии с подписанными 22 мая допсоглашениями, общая цена сделок по приобретению АФК контрольных пакетов акций «Башнефти», «Уфанефтехима», «Новойла», «Уфаоргсинтеза», Уфимского НПЗ и «Башкирнефтепродукта» «составляет уже выплаченную сумму в размере 66,8 млрд рублей без каких-либо отложенных обязательств

по оплате приобретенных акций в будущем».

БашТЭК в презентации АФК назван «генератором стабильного денежного потока», за счет которого повышается совокупная доходность портфеля «Системы» и снижается зависимость компании от телеком-активов. Другие приятные бонусы: различная цикличность телекомов и ТЭК, в результате чего корпорация обеспечена стабильными денежными поступлениями на разных этапах экономического цикла.

Эффект «натурального хеджирования» от курсовых колебаний USD, когда от растущего доллара выигрывает ТЭК, а от снижающегося — телекомы. Наконец, новый состав активов в портфеле «Системы» создает эффект «отраслевого хеджирования», когда падение на рынке потребительских товаров и услуг (телекомы), как правило, сопровождается подъемом на рынке продуктов, торгующихся на бирже (нефть).

Президент АФК Леонид Меламед, комментируя сделку годового давности, заявил: «Приобретение предприятий башкирского ТЭКа полностью соответствует нашей стратегии. Мы уверены в том, что купили ценный актив по правильной цене. БашТЭК обладает очень большими резервами по созданию дополнительной акционерной стоимости. Этот потенциал нам предстоит реализовать уже в 2009–2010 годах».

По оценкам «Кортес», высказывания Л.Мелаameda подчеркивают заинтересованность АФК в самостоятельном развитии башкирского ТЭКа, во владении и в управлении этим активом. Кроме того, ситуация в БашТЭКе после 9 апреля стала одним из немногих позитивных примеров, когда заявления и намерения быстро воплощаются в реальность.

Реорганизация

В середине сентября руководитель БЕ «ТЭК» АФК «Система» Александр Корсик сообщил, что в группе башкирского ТЭКа будут

созданы две новые компании — управляющая и добывающая.

Управляющая компания формируется на базе «Башнефти». В нее переходят все управляющие функции, которые ранее реализовывала «Система-Инвест», а также персонал «Системы-Инвест». При этом «Система-Инвест» не ликвидируется и продолжает вы-

БашТЭК в презентации АФК назван «генератором стабильного денежного потока», за счет которого повышается совокупная доходность портфеля «Системы» и снижается зависимость компании от телеком-активов

полнять функцию владельческой компании.

Цель проводимой реорганизации заключается в сокращении количества звеньев в цепи управления, в упрощении и повышении прозрачности структуры управления группой башкирского ТЭКа и в устранении дублирования функций между управляющим блоком «Башнефти» и «Системы-Инвест».

Центр принятия решений в области корпоративного управления переносится непосредственно в группу башкирского ТЭКа, то есть в «Башнефть». Акционерным управлением БашТЭКа и разработкой стратегии развития группы будет заниматься бизнес-единица «ТЭК» АФК «Система».

По оценкам «Кортес», высказывания лидеров компании подчеркивают заинтересованность АФК в самостоятельном развитии башкирского ТЭКа, во владении и в управлении этим активом

В рамках реорганизации из «Башнефти» выделяется добывающий блок, включая производственный персонал, и на его базе формируется операционная компания по добыче нефти — «Башнефть-Добыча». При этом владельцем нефти будет «Башнефть», она же займется переработкой сырья и реализацией производимых нефтепродуктов. Та-

ким образом, организационная структура и принципы работы окажутся такими же, как и у остальных российских ВИНК.

Как отметил А.Корсик, реорганизация БашТЭКа «позволит усовершенствовать и повысить эффективность управления группой,

Центр принятия решений в области корпоративного управления переносится непосредственно в «Башнефть». Акционерным управлением БашТЭКа и разработкой стратегии развития группы будет заниматься БЕ «ТЭК» АФК «Система»

а также упростить и сделать прозрачной ее организационную структуру». Завершить реорганизацию группы башкирского ТЭК «Система» планирует до конца 2009 года.

По словам руководителя БЕ «ТЭК», в планах «Системы» создание на базе БашТЭКа крупной вертикально интегрированной нефтяной компании. «Года через три эта компания может быть очень приличной для российского нефтяного рынка», — заявил он. Процесс создания ВИНК уже начат.

Сокращение давальческой переработки

В начале августа стало известно о заключении «Башнефтью» годовых контрактов с ЛУКОЙлом и

По словам руководителя БЕ «ТЭК», в планах «Системы» — создание на базе БашТЭКа крупной вертикально интегрированной нефтяной компании. «Года через три эта компания может быть очень приличной для российского нефтяного рынка», — заявил А.Корсик

ТНК-ВР на поставку нефти. Согласно достигнутым договоренностям, нефтяные компании будут ежемесячно поставлять в адрес Уфимской группы НПЗ трубопроводным транспортом суммарно 600 тыс. тонн западносибирского сырья. Оба контракта предпола-

гают поставку нефти по формульной цене (то есть, цена привязана к европейским котировкам нефти). Из общего объема ЛУКОЙЛ будет поставлять ежемесячно 400 тыс. тонн нефти, ТНК-ВР — 200 тыс. тонн.

«На сегодня Уфимская группа НПЗ загружена в оптимальном режиме, хотя в наших планах дальнейшее увеличение переработки, — заявил тогда гендиректор «Системы-Инвест» Виктор Хорошавцев. — Для этого мы подписали контракты с двумя крупными ВИНК. Кроме этого, мы ведем переговоры и с другими нефтедобывающими предприятиями. Поэтому вполне возможно, что в скором времени у нас появятся новые поставщики нефти».

Как уже отмечалось, первая поставка 600 тыс. тонн нефти на Уфимскую группу НПЗ состоялась уже в августе. Кроме того, в августе «Башнефть», по данным «Кортес», переработала собственную западносибирскую нефть (45 тыс. тонн) и башкирскую нефть (780 тыс. тонн).

Все это незамедлительно привело к сокращению объема переработки нефти давальцами и к значительному увеличению экспорта нефтепродуктов (см. «Переработка западносибирской нефти уфимскими давальцами в 2009 г.»).

В августе объем переработки западносибирской нефти уфимскими давальцами сократился до 200,2 тыс. тонн. Это значение не включает квоту ЛУКОЙЛа, которая выделена отдельной строкой. Сохранение за ЛУКОЙлом квоты на западносибирскую нефть в размере 100 тыс. тонн могло быть одним из условий ежемесячной поставки в адрес «Башнефти» 400 тыс. тонн сырья. Ведь ЛУКОЙЛу тоже должно быть интересно сотрудничество с новым владельцем БашТЭКа.

По данным «Кортес», на сентябрь шесть давальцев суммарно закупили 256,2 тыс. тонн западносибирской нефти, а на октябрь семь давальцев приобрели 221,2 тыс. тонн сырья. Кроме того, давальцы закупили башкирскую нефть у «Башнефти» с поставкой в сентябре (суммарно

180 тыс. тонн) и в октябре (суммарно 140 тыс. тонн). В обоих случаях контракты на поставку башкирской нефти заключались по формульной цене, что отнюдь не обрадовало покупателей.

Так, в конце августа представитель одной из давальческих компаний в разговоре с «Кортес» оценил убыток от переработки тонны башкирской нефти, закупленной по формульной цене, примерно в 1200 рублей. Давалец связал убыток с высокой ценой башкирского сырья, отметив, что «стоимость его получается практически равной западносибирской нефти, а качество — хуже».

С начала 2009 года количество давальцев на Уфимской группе НПЗ сократилось с 12–15 компаний до 6–7. При этом условия работы давальцев заметно усложнились: и ранние закупки западносибирского сырья с поставкой в сентябре по самой высокой цене за все торги, и трудности с согласованием «Транснефтью» объемов прокачки, и требование нового владельца БашТЭКа как можно быстрее реализовать нефтепродукты, и невыгодные условия закупки башкирского сырья.

Отказ Уфимской группы НПЗ от давальческой схемы работы перманентно прогнозировали на протяжении последних десяти лет. По оценкам «Кортес», если события и дальше будут развиваться в наметившемся направлении, то 2009 год имеет все шансы стать годом, когда давальцы исчезнут из уфимской нефтепереработки.

Все заявления руководства БашТЭКа это подтверждают. Так, в начале сентября гендиректор «Башнефти» Николай Граханцев заявил следующее: «Прежние давальческие схемы себя изживают. В последнее время мы идем к тому, чтобы перерабатывать на 100% свою нефть».

Наконец, в середине сентября была опубликована новость о заключении «Башнефтью» еще одного годового контракта на поставку 100 тыс. тонн западносибирского сырья ежемесячно. Поставщиком нефти стала Shell,

владеющая 50%-ной долей в нефтедобывающей компании Salym Petroleum Development.

В настоящее время многие участники российского рынка нефти прогнозируют появление в списке поставщиков «Башнефти» «Сургутнефтегаза». А.Корсик не отрицает, что переговоры с этой компанией ведутся, но детали, по понятным причинам, «Система» сможет обнародовать только после подписания контракта.

При этом на вопрос «Кортес», сможет ли «Сургутнефтегаз» закрыть остающиеся потребности «Башнефти» в сырье, А.Корсик ответил: «В общем, да». Не исключено, что к моменту опубликования этой статьи «Сургутнефтегаз» официально войдет в число поставщиков западносибирского сырья «Башнефти».

ВИНК в среднесрочной перспективе

По данным «Системы», «Башнефть» в августе экспортировала 529 тыс. тонн нефтепродуктов. В июле объем экспорта составлял 200 тыс. тонн, а в июне — лишь 40 тыс. тонн. Объемы реализации нефтепродуктов на российском рынке также существенно увеличились. Это прямые следствия увеличившегося объема переработки нефти.

Между тем, «Система» намерена в будущем приобретать добывающие нефтяные активы на территории России. По словам А.Корсика, АФК может купить как готовые предприятия, которые выставляются на продажу, так и лицензии на разработку новых месторождений.

Пока не ясно, о каких активах и лицензиях идет речь. С уверенностью можно утверждать лишь то, что «Система», скорее всего, будет подыскивать добычу или лицензии на месторождения в Западной Сибири. Так, объемы добычи нефти на территории Башкортостана вряд ли удастся значительно нарастить. С другой стороны, Уфимская группа НПЗ изначально проектировалась в расчете на западносибирскую нефть.

Поставки сырья из более отдаленных регионов добычи вряд ли будут экономически оправданными из-за высоких расходов на транспортировку. Возможный выход в этом случае — схемы замещения, но, опять же, необходимо подыскивать партнеров, которым они будут интересны с экономической точки зрения.

Существенное наращивание объемов добычи «Башнефтью» — это, как минимум, среднесрочные перспективы. Текущие долговые обязательства «Системы» составляют \$12,877 млрд, \$1,291 млрд из которых компании необходимо погасить во втором полугодии 2009 года. В 2010 году суммарный объем выплат составит \$3,599 млрд.

При этом, по словам основного акционера «Системы» Владимира Евтушенкова, на выкуп акций предприятий БашТЭКа у миноритариев может потребоваться еще \$500–600 млн. Таким образом, «Система» вряд ли в ближайшее время начнет скупать добывающие активы, и ежегодную добычу «Башнефтью» 17 млн тонн нефти (один из прогнозов компании) действительно можно ожидать не ранее 2012 года.

Развитие еще одного обязательного атрибута ВИНК — розницы — также в планах АФК. Руководство «Системы» неоднократно заявляло, что сеть АЗС «Башкирнефтепродукта» слишком мала по сравнению с объемами переработки нефти. В числе возможных опций и покупка сетей заправок, и модернизация собственных АЗС, и приобретение участков для строительства АЗС. Но, как и в случае с другими стратегическими проектами, требующими крупных инвестиций, вначале необходимо обосновать их соответствие внутрикорпоративным критериям по возврату.

Влияние на рынок сырья

Спотовый рынок нефти РФ уже ощутил последствия прихода «Системы» в Уфу. Торги нефтью с поставкой в сентябре начались неожиданно рано: давальцы закупили сырье еще 13–14 августа.

Переработка западносибирской нефти уфимскими давальцами в 2009 г.



Причем, если для некоторых компаний торги сентябрьскими партиями нефти оказались рынком покупателя, то уж точно не для уфимских давальцев. По данным «Кортес», давальцы закупили западносибирскую нефть по самой высокой цене за все торги, лишь

Отказ Уфимской группы НПЗ от давальческой схемы работы permanently прогнозировали на протяжении последних десяти лет. По оценкам «Кортес», 2009 год имеет все шансы стать годом, когда давальцы исчезнут из уфимской нефтепереработки

бы «Транснефть» подтвердила прокачку.

Цена на октябрьские партии нефти для давальцев не оказалась выше среднерыночной, однако это было связано с профицитом ресурсов на спотовом рынке РФ и запланированными на ок-

В настоящее время многие участники российского рынка нефти прогнозируют появление в списке поставщиков «Башнефти» «Сургутнефтегаза». А.Корсик не отрицает, что переговоры с этой компанией ведутся

тябрь ремонтами на ряде российских НПЗ.

Объем продаж нефти по формульной цене кратно возрос. В первую очередь, увеличение произошло за счет Уфимской группы НПЗ, но и другие перера-

ботчики, закупающие сырье на спотовом рынке, начинают приглядываться к формуле. Рост интереса к формульной цене связан с тем, что она позволяет учитывать динамику мирового

«Система» намерена в будущем приобретать добывающие нефтяные активы на территории России. АФК может купить как готовые предприятия, которые выставляются на продажу, так и лицензии на разработку новых месторождений

рынка нефти в течение месяца поставки и благодаря этому в определенной степени играет роль механизма хеджирования рисков. Недостаток формулы — окончательную цену сырья пере-

Развитие еще одного обязательного атрибута ВИНК — розницы — также в планах АФК. Руководство «Системы» неоднократно заявляло, что сеть АЗС «Башкирнефтепродукта» слишком мала по сравнению с объемами переработки нефти

работчик узнает лишь в начале следующего месяца, когда нефть уже переработана и произведенные нефтепродукты отгружены потребителям.

В более отдаленной перспективе трейдеры и нефтедобывающие компании ожидают «схлопывание» спотового рынка нефти РФ, его смещение в сторону дву-

По мнению «Кортес», эволюция уфимского рынка нефтепродуктов сведется к тому, что «Система» в максимально возможной степени будет сама «забирать маржу» в сегменте переработки и сбыта

сторонних контрактов и формульного ценообразования.

Пострадавшими окажутся малые добывающие компании, которые традиционно ориентируются на внутренний рынок нефти, но

окажутся «за бортом» сделок со средними и крупными переработчиками, не обеспеченными собственной добычей.

На вводимый в эксплуатацию Новошахтинский НПЗ вряд ли стоит возлагать большие надежды. Во-первых, прибавка ежемесячного спроса на 200 тыс. тонн нефти не компенсирует сокращение рынка сырья, реализуемого по фиксированной цене. Во-вторых, Новошахтинский НПЗ — это фактически установка по первичной переработке нефти, в структуре продукции которой около 50% мазута. Скорое уравнивание вывозных пошлин на светлые и темные нефтепродукты делает эксплуатацию НПЗ такой конфигурации экономически нецелесообразной.

По оценкам «Кортес», наиболее вероятный сценарий развития событий в среднесрочной перспективе — скупка вертикально интегрированными нефтяными компаниями ресурсов, добываемых малыми НК, по ценам, близким к ценам спроса покупателей. После основательного прессинга независимой добычи можно будет купить и ее, естественно, с дисконтом. Это еще один повод, почему «Системе», возможно, стоит не торопиться с покупкой работающих нефтедобывающих предприятий.

Последствия для рынка нефтепродуктов

Российский рынок нефтепродуктов в скором времени изменится, это сомнений не вызывает. Вместе с тем, «Башнефти» еще предстоит отладить работу собственного сбытового подразделения в расчете накратно увеличившиеся объемы реализации нефтепродуктов. Как отметил А.Корсик, задача компании — не просто перерабатывать собственную нефть и самостоятельно реализовывать нефтепродукты, а «хорошо продавать».


По мнению «Кортес», эволюция уфимского рынка нефтепродуктов сведется к двум этапам. Вначале некоторая часть бывших давальцев может перекалцироваться в трейдеры и зани-

маться реализацией продукции уфимских заводов. После того как база контрагентов «Башнефти» будет в достаточной степени расширена, а схемы реализации нефтепродуктов отработаны, необходимость в крупном трейдерском сегменте отпадет. Ведь «Система» четко заявляет о своем намерении в максимально возможной степени «забирать маржу» в сегменте переработки и сбыта.

Косвенным подтверждением того, что «Башнефти» на налаживание работы собственных каналов сбыта нефтепродуктов нужно время, служит заключенное 31 августа соглашение о сотрудничестве с ЛУКОЙЛом. Договоренности между компаниями подразумевают «поставки ЛУКОЙЛом нефти на группу уфимских НПЗ, ее переработку, а также встречные поставки продукции нефтепереработки и нефтехимии на экспорт и внутренний рынок РФ». Соглашение действует до 1 августа 2010 года с возможностью пролонгации.

В любом случае, уфимский рынок нефтепродуктов полным ходом движется к ситуации, когда «дирижером и первой скрипкой» в одном лице окажется «Башнефть». Причем не только из-за лидерства в объемах переработки сырья (это «Башнефть» уже достигла), но и благодаря определяющей роли компании в задании ценовых трендов на уфимском рынке, что, в общем-то, вполне логично.

Пока на этом направлении не все гладко. Например, когда во второй половине сентября на российском рынке нефтепродуктов началось снижение цен, представители ВИНК в разговоре с сотрудниками «Кортес» нередко критиковали «Башнефть» за обвал рынка дизельного топлива — компания снижала отпускные цены быстрее, чем ее коллеги по цеху.

Купленные «Системой» активы действительно обладают существенным потенциалом роста, но предстоит многое сделать для его реализации на практике: и в организационной сфере, и в сферах добычи сырья, маркетинга и сбыта продукции. Но все еще впереди. ВИНК не сразу строились. 



ГРУППА ЧТПЗ

новые реки России

www.chtpz-group.ru



Реклама

Официальный дистрибьютор
ЗАО ТД «Уралтрубосталь»
Филиал в г. Москва: +7 (495) 775-35-55
Филиал в г. Первоуральск: +7 (34392) 7-60-90
Филиал в г. Челябинск: +7 (351) 255-61-17