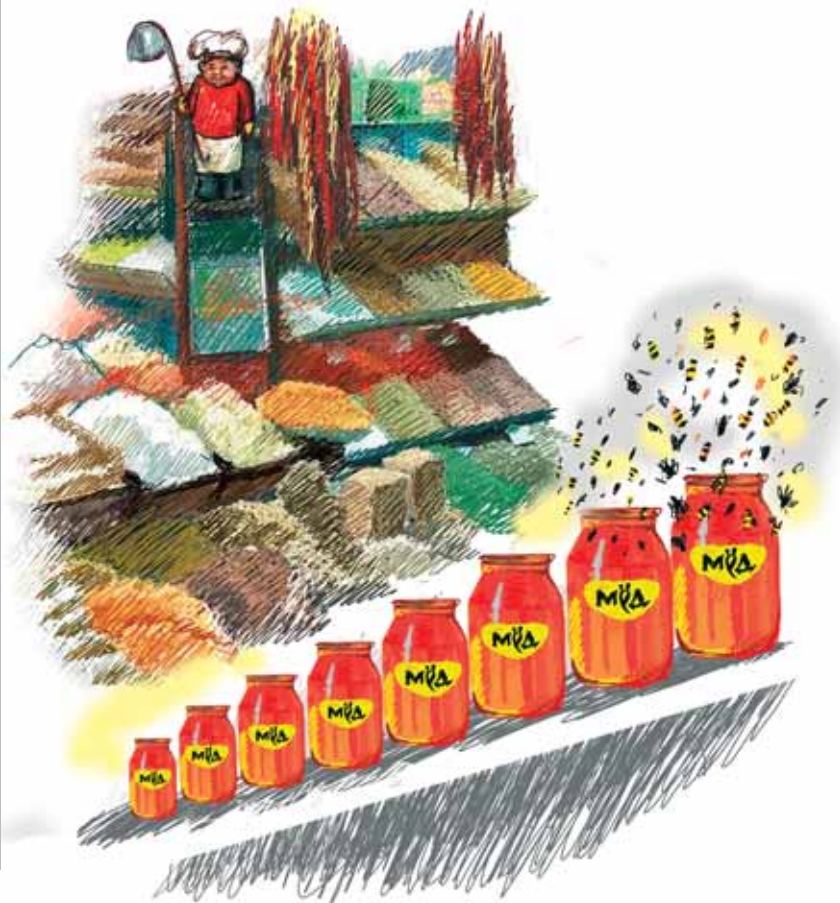


СПЕКУЛЯНТЫ НЕ ВЕРЯТ В НЕФТЯНКУ



В 2010 году вложения в акции нефтегазового сектора России в большинстве случаев оказались неудачной инвестиционной идеей. Бурный рост стоимости акций НОВАТЭКа и «Транснефти» стал нетипичным исключением из общей тенденции. Капитализация «Газпрома», ЛУКОЙЛа и «Татнефти» за год выросла очень незначительно. А «Роснефть» и «Газпром нефть» даже серьезно подешевели.

Таким образом, динамика стоимости нефтегазовых компаний оказалась хуже, чем российский фондовый рынок в целом. То есть нефтегазовый сектор в прошлом году не был локомотивом рынка.

Снижение интереса инвесторов к акциям нефтегазового комплекса произошло на фоне улучшения ключевых производственных показателей. Инвесторы тонко чувствуют состояние отрасли и, в отличие от правительственных чиновников, не питают иллюзий относительно устойчивости позиций нефтегазового комплекса.

Сырьевая база ухудшается, расходы на добычу и транспортировку растут. Кроме того, жесткая налоговая система, административные барьеры и диктат чиновников не позволяют частным компаниям раскрыть свои возможности. Все это отражается на температуре фондового рынка, который стал с прохладцей относиться к акциям большинства компаний сектора.

За прошлый год роль ТЭК в экономике России заметно выросла. В частности, в структуре российского экспорта по итогам 10 месяцев 2010 года доля сектора увеличилась до 68,3% по сравнению с 66,5% годом ранее. Мировые цены на нефть оказались выше ожидаемых, что обеспечило дополнительный приток в страну нефтедолларов.

Однако популярности самому сектору все это не прибавило. За редким исключением, акции компаний нефтегазового комплекса предпочтением инвесторов не пользовались. Как следствие, стоимость этого сегмента фондового рынка росла медленнее, чем отечественный рынок в целом. Даже притом что медленный выход российской экономики из кризиса вообще не вызывал у инвесторов оптимизма.

Ниже рынка

За год индекс ММВБ вырос на 23,2%, а отраслевой индекс «ММВБ нефть и газ» — лишь на 17,6%. Акции нефтегазового сектора более чем наполовину формируют корзину индекса ММВБ. Ни один другой сектор не имеет столь серьезного влияния на общий индекс. Тем более значимым является отставание «нефтегазового» индекса от интегрированного показателя.

В качестве позитива можно отметить, что к середине 2010 года рынок определился с выбором направления движения. Если в первом полугодии отечественный фондовый рынок заметно лихорадило (4,9% роста средней стоимости индекса O&G в январе, его снижение на 6,2% в феврале, 10%-ный взлет за март-апрель и падение на 9,8% в мае), то во второй половине года был отмечен стабильный рост среднемесячной стоимости «нефтегазового» индекса.

Причем, в каждом следующем месяце позитивная динамика была более выраженной, чем в предыдущем: в июле среднемесячное значение индекса выросло на 0,1%, в октябре — на 3,0%, а в декабре — на 5,7% (см. «Среднемесячные значения индексов ММВБ и ММВБ нефть и газ...»).

30 декабря к закрытию биржевых торгов «нефтегазовый» индекс ММВБ достиг годового максимума — 2981,75. То есть год завершен на оптимистичной ноте. С 25 мая, когда значение индекса было минимальным (2200,77), рост составил 35,5%.

Отдавая должное установившейся во втором полугодии позитивной динамике подъема фондового рынка РФ и его нефтегазового сегмента, нужно все же оговориться, что темпы роста были скромными. По оценке Минэкономразвития РФ, средняя за январь-ноябрь цена нефти марки Urals составила в 2010 году \$77,2 за баррель, что в 1,3 раза выше среднего уровня сопоставимого периода 2009 года.

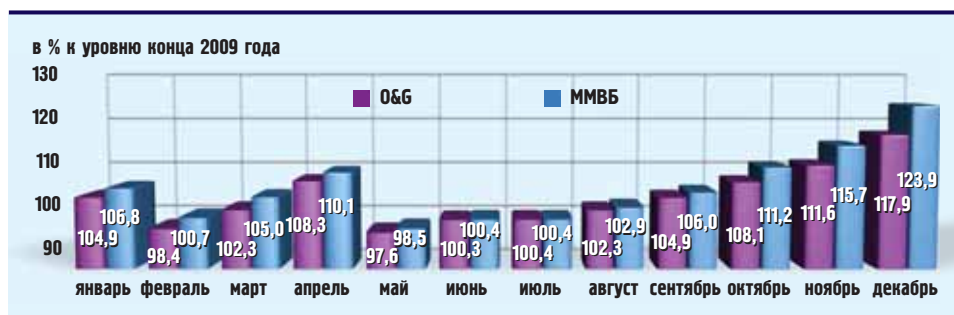
То есть рост мировых цен на нефть на 1,7% увеличивал рыночную стоимость торгуемых на бирже акций предприятий нефтегазового сектора лишь на 1,0%. Получается, что даже дорожающая нефть не является для инвесторов значимым аргументом в пользу увеличения вложений в нефтегазовый сектор.

Впрочем, это не удивительно. Ведь основные выгоды от роста цен на нефть получают не нефтяные компании, а федеральный бюджет. Фискальная система чрезвычайно жестока в отношении нефтегазовых компаний, что также не прибавляет привлекательности сектору.

В целом по России добыча нефти выросла. Однако новые значимые проекты разработки месторождений единичны, а отдача от старых месторождений уменьшается прогрессирующими темпами. Ресурсная база ухудшается, добыча дорожает. Все это также сказывается на рыночной стоимости компаний сектора.

Получается, что простой рост количественных параметров, таких как объем добычи и цена реализации сырья, не является самодостаточным фактором, определяющим динамику нефтегазового сегмента фондового рынка. Инвесторам не доставало сигналов, свидетельствующих об убедительных позитивных перспективах развития нефтегазового ком-

Среднемесячные значения индексов ММВБ и ММВБ нефть и газ (O&G) в 2010 году



плекса страны, его доходности и экономической эффективности.

Впрочем, и группа нефтегазовых компаний неоднородна. Здесь есть свои фавориты и аутсайдеры (см. «Динамика курса акций нефтегазовых компаний за 2010 год на ММВБ»).

Газпром

«Газпром», самая дорогая российская компания с капитализацией порядка 4,7 трлн рублей, в течение прошлого года на фондовом рынке не блистал. За весь 2010 год стоимость акций газового гиганта выросла всего лишь на 5,6% (см. «Среднемесячные котировки акций «Газпрома» на ММВБ в 2010 году»).

Столь вялая динамика не вяжется с заметным улучшением ситуации с экспортом российского газа, в отношении которого «Газпрому» принадлежат исключительные права. По данным за январь-октябрь 2010 года, экспорт физического объема поставок природного газа за рубеж увеличился на 10,3%, в стоимостном выражении — на 17,9%.

Добычу газа газовый концерн увеличил аж на 10%, до 506,8 млрд м³. Однако это значительно меньше рекордных результатов 2007–2008 годов, когда «Газпром» добывал по 550 млрд м³ газа.

Производственный потенциал «Газпрома» позволяет компании вернуться к максимумам добычи, однако определяющим фактором является потребительский спрос. В Европе он восстанавливается после кризиса довольно медленно. Рост экспорта обеспечивался преимущественно за счет резкого — более чем в 1,5

Динамика курса акций нефтегазовых компаний за 2010 год на ММВБ



раза — увеличения поставок в ближнее зарубежье, которое отмечалось на фоне продолжающегося сокращения поставок в дальнее зарубежье.

Если в первом полугодии отечественный фондовый рынок заметно лихорадило, то во второй половине года был отмечен стабильный рост среднемесячной стоимости «нефтегазового» индекса

Помимо обусловленного кризисом снижения потребления газа, на европейских рынках «Газпром» столкнулся и с новой для себя ситуацией — компании при-

Инвесторам не доставало сигналов, свидетельствующих об убедительных позитивных перспективах развития нефтегазового комплекса страны, его доходности и экономической эффективности

шлось конкурировать с резко возросшим предложением СПГ по значительно более выгодным для покупателей ценам. К такой со- стязательности российский газо-

вый гигант не был готов. Теряя на объемах зарубежных продаж, «Газпром» вынужден идти на ценовые уступки постоянным зарубежным партнерам, а они ведут себя все более напористо.

С августа по декабрь акции «Газпрома» восстанавливались после потерь — особенно результативно в последнем месяце года, когда среднемесячная капитализация выросла на 12,6%

В то же время на внутреннем рынке «Газпром» чувствует себя более уверенно в отсутствие достойных соперников. Тем более что система магистральных газопроводов подконтрольна «Газпрому». На российском рынке цены на газ уверенно растут, в последние годы работа на внутреннем рынке стала для «Газпрома» прибыльным бизнесом и не вызывает сомнений, что компания будет охранять свои позиции на нем.

И без того ухудшившиеся позиции «Газпрома» на европейском рынке в середине прошлого года были подпорчены очередным газовым конфликтом с Белоруссией, связанным с разногласиями по цене поставок и транзита. К счастью, этот конфликт разразился в июне и перебои с транзитом российского газа в Европу не были катастрофическими для потребителей.

В то же время конфликт в очередной раз обострил тему альтернативных поставок. Если наиболее радикально настроенная часть европейских потребителей пытается диверсифицировать не только маршруты, но и самих поставщиков, то «Газпром» и руководство страны получили дополнительную аргументацию в пользу форсированного строительства Северного и Южного потоков. Что касается «Северного потока», то в прошлом году в его практической реализации произошли очень серьезные подвижки.

В 2010 году «Газпром» заметно активизировал международную деятельность. Обсуждались поставки российского газа в Южную Корею и Китай. Начато бурение скважин в Алжире и на шельфе Израиля. Велись активные пере-

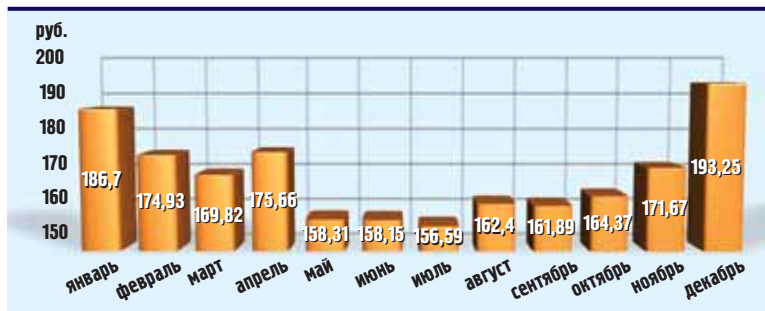
СЮРПРИЗ ОТ E.ON

В начале декабря 2010 года E.ON Ruhrgas, крупнейший иностранный партнер «Газпрома», объявил о решении продать 3,5% акций российского газового концерна. Это известие не стало потрясением для рынка. Смена владельца основной части этого пакета произошла «из рук в руки»: 2,7% акций «Газпрома» приобрел контролируемый государством Внешэкономбанк на средства Фонда национального благосостояния. Остальные 0,8% рынок переварил без напряжения.

За неделю до подписания соглашения 3,5% акций «Газпрома» оценивались рынком в 3,24 млрд евро. E.ON устроила цену сделки 3,4 млрд евро, а к моменту объявления о сделке пакет подорожал на рынке до 3,65 млрд евро. Так что сделка оказалась выгодной и для продавца, и для покупателя.

На ММВБ акции «Газпрома» за первую половину декабря подорожали на 13%. Хорошая встряска для ценных бумаг, которые до этого в течение 2010 года особого интереса у биржевых спекулянтов не вызывали.

Среднемесячные котировки акций «Газпрома» на ММВБ в 2010 году



говоры с Катаром и Ливией, по участию в проектах широкого спектра других стран.

Однако все эти усилия, как уже отмечалось, не произвели сильного впечатления на участников фондового рынка. В первый день торгов 2010 года стоимость акции подскочила до 194,77 рубля. На протяжении практически всего года эта цена оставалась для акционеров приятным воспоминанием. Обновить годовой рекорд удалось лишь в середине декабря. Но последняя сделка года было совершена по цене 193,28 рубля.

На фондовом рынке «Газпром» прошел за минувший год три периода. С февраля по май доверие к акциям компании практически непрерывно снижалось. Июнь-июль стал периодом стабилизации цен на минимальном уровне. А с августа по декабрь акции восстанавливались после потерь — особенно результативно в последнем месяце года, когда среднемесячная капитализация «Газпрома» выросла на 12,6%.

В ноябре «Газпром» представил консолидированную финансовую отчетность по МСФО за первое полугодие 2010 года, которая приятно удивила участников фондового рынка. В частности, прибыль, относящаяся к акционерам «Газпрома» и доле меньшинства, выросла до 508,23 млрд рублей по сравнению с 305,76 млрд рублей годом ранее. Публикация отчета помогла развеять предубеждений по отношению к акциям газового гиганта.

Поддержку газовому гиганту оказали и оптимистичные ожидания международного рейтингового агентства Standard & Poor's, которое обнаружило признаки грядущего увеличения денежного потока и повысило прогноз рейтинга компании до «стабильного».

Да и премьер-министр В.Путин пообещал иностранным инвесторам, что капитализация «Газпрома» будет расти. От главы правительства зависит очень многое в судьбе «Газпрома»: и дальнейший рост цен на газ на внутреннем

рынке, и передача без конкурсов и аукционов крупнейших месторождений из нераспределенного фонда, и налоговые льготы...

А что касается случившегося повышения ставок НДС на газ, то финансовые потери «Газпрома» в связи с этим минимальны. Это, скорее, символический жест, позволивший несколько ослабить волну раздражения, которую вызывает привилегированное положение «Газпрома». Теперь у компании больше шансов получить новые налоговые послабления.

Роснефть

Вложения в акции «Роснефти» оказались в прошлом году одним из самых неудачных решений для биржевых спекуляций на «голубых фишках». За год акции крупнейшей нефтяной компании страны с капитализацией на уровне 2,6 трлн рублей подешевели на 13,14%. И это еще можно считать относительно благопо-

лучным финишем: в июле цена падала до 185,11 рубля, а это 73,5% итоговой цены предыдущего года (см. «Среднемесячные котировки акций Роснефти на ММВБ в 2010 году»).

Надо признать, что это не самый ожидаемый результат для флагамена отечественной нефтедобычи. В 2010 году компания добыла 112,36 млн тонн, что на 6,2% превышает результат предыдущего года в сопоставимой структуре добываемых активов ВИНК. В абсолютном выражении прирост составил 6,5 млн тонн.

Это очень хороший результат. В целом по России добыча нефти выросла на 2,2%, или на 11 млн тонн. В течение прошлого года компания успешно развивала Ванкорский проект — его реализация стала крупнейшим отраслевым событием десятилетия.

Компания стала автором главного геологического открытия года — месторождения им. Севостьянова в Восточной Сибири. Знаковым событием явилось начало поста-

вок нефти по ВСТО в Китай — сырья «Роснефти», которая стала ведущим поставщиком российской нефти в Поднебесную, фактически открыла для отрасли новый и очень перспективный рынок.

Кроме того, компания получила в подарок от государства несколько «вкусных» участков недр без конкурсов и аукционов: у берегов Сахалина, на шельфах Баренцева и Карского морей, в Черном море. Контролируемая государством компания договорилась с Chevron о совместной разработке Вала Шатского в Черном море.

По итогам 9 месяцев «Роснефть» заработала чистую прибыль в размере \$7,4 млрд. Этот результат превосходит соответствующий показатель годичной давности более чем в 1,5 раза. И все это не помогло компании даже просто удержать уровень капитализации, не говоря уже о его увеличении.

Вложения в акции «Роснефти» оказались в прошлом году одним из самых неудачных решений для биржевых спекуляций на «голубых фишках»

В течение прошлого года «Роснефть» сопровождала события, формирующие ореол нестабильности. Во-первых, долгое время сохранялась неопределенность с таможенной льготой на экспорт ванкорской нефти. Освобождение от экспортной пошлины соответствующих объемов нефти имело очень большой вес, но не было понятно, как долго и в каком объеме льгота сохранится.

Инвесторов насторожили заявления топ-менеджеров компании, заявивших (одному из них это стоило должности президента), что без льготы развитие Ванкорского проекта — главного для ВИНК — задохнется. Ситуация прояснилась лишь к середине года, и эта определенность принесла запоздалую успокоенность инвесторам.

Еще одним крупным раздражителем стало ожидание смены главы компании и продолжавшееся практически в течение всего года обновление команды топ-менеджеров. Опять же, никаких значительных изменений не про-

АРКТИЧЕСКИЙ БОНУС «РОСНЕФТИ»

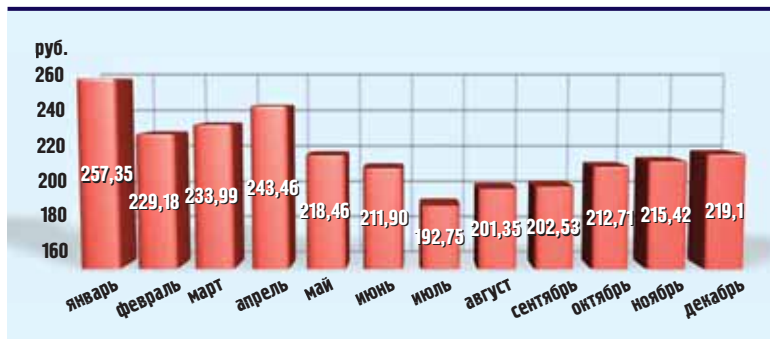
Крупнейшим событием начала года стало создание «глобального стратегического альянса», о котором объявили «Роснефть» и BP. Нефтяные компании обменяются акциями и создадут СП для геологоразведки и разработки месторождений в Карском море.

Естественно, столь громкое заявление не осталось незамеченным рынком. «Быки» попытались приподнять акции «Роснефти». Но большого скачка не случилось. За первые два дня акции выросли на 6,6%, до 247,11 рубля.

За три недели после объявления об альянсе российской госкомпании и BP акции «Роснефти» подорожали на 10,7%, а «Татнефти» и «Газпрома» — на 10,5% и 8,9% соответственно. Правда, несколько отстал ЛУКОЙЛ, прибавивший за три недели 4,1%.

Биржевые аналитики считают, что новость полностью отыграна рынком, для поддержания роста нужны более весомые аргументы. Тем более что разработка арктических месторождений — дело затратное и нескорое.

Среднемесячные котировки акций «Роснефти» на ММВБ в 2010 году



изошло: новые руководители и на словах, и практическими шагами подтвердили преемственность стратегического курса компании, что также с удовлетворением было воспринято рынком.

И, наконец, серьезным раздражителем для инвесторов остается дело ЮКОСа, отголоски которого сказываются и на репутации, и на финансовой стабильности «Роснефти».

Но, пожалуй, не меньшее значение для рыночного роста имеют прорывные бизнес-идеи. Карта Ванкора в свое время уже была разыграна, а с новыми козырями у флагамена отечественной нефтедобычи пока дела обстоят неважно.

Январь-2010 был самым удачным для «Роснефти» на фондовом рынке месяцем года. Тогда акцию контролируемой государством компании можно было продать почти за 270 рублей. В последний биржевой день 2010 года за нее предлагали менее 219 рублей.

Учитывая, что дивиденды «Роснефти» щедростью не отличаются, народным акционерам флагманской нефтяной компании страны разбогатеть опять не удастся.

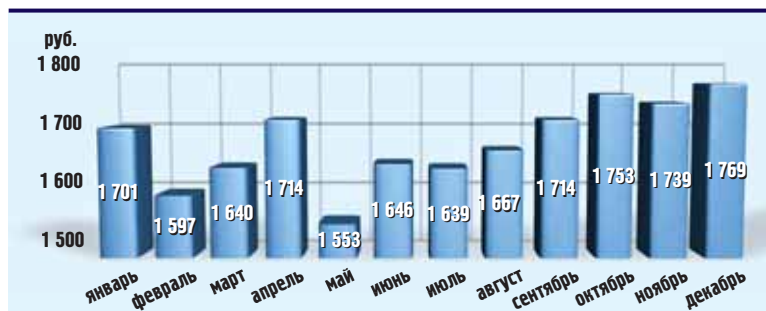
ЛУКОЙЛ

В 2010 году ЛУКОЙЛу, крупнейшей в стране ВИНК без госучастия, так и не удалось удержать положительную динамику нефтедобычи. По итогам года компания добыла на территории РФ 90,1 млн тонн нефти, что на 1,1 млн тонн, или на 2,3%, меньше результата предыдущего года.

Мирный развод с ConocoPhillips несмотря на то, что стороны проявили максимум осмотрительности и такта, существенно ослабил позиции ЛУКОЙЛа на фондовом рынке

Одним из самых заметных отраслевых событий прошлого года стал ввод в эксплуатацию месторождения им. Ю.Корчагина. ЛУК-ОИЛ стал первопроходцем морской добычи в российском секторе Каспия. Но этого, как и

Среднемесячные котировки акций ЛУКОЙЛа на ММВБ в 2010 году



развития проектов в перспективном Тимано-Печорском регионе, оказалось недостаточно для успешной борьбы с падающей добычей. В Западной Сибири, где ЛУКОЙЛ добывает более половины объемов нефти, ситуация ухудшается столь стремительно, что новые проекты помогают лишь притормозить, но не остановить сокращение нефтедобычи.

Обновленная корпоративная стратегия ЛУКОЙЛа ставит во главу угла не рост физических объемов, а оптимизацию расходов и рост прибыли. С этой задачей компания справляется довольно успешно. На фоне падающей добычи чистая прибыль за 9 месяцев выросла на 29% к соответствующему периоду предыдущего года, до \$6,82 млрд, что на \$1,54 млрд превосходит результат января-сентября 2009 года.

Финансовая результативность пригасила скепсис участников фондового рынка относительно перспектив развития компании. Во втором полугодии на бирже преобладали умеренные повышательные движения по акциям ЛУКОЙЛа. К этому времени биржевые игроки уже свыклись с шокировавшей рынок весной новостью о выходе из капитала российской нефтяной компании ее стратегического зарубежного партнера — ConocoPhillips.

Этот мирный развод, несмотря на то, что стороны проявили максимум осмотрительности и такта, существенно ослабил позиции ЛУКОЙЛа на фондовом рынке. Причем, давление на стоимость акций, связанное с реализацией объемного пакета акций, смикшировать было много проще, чем

нейтрализовать репутационный негатив.

В этом разводе инвесторы увидели еще одно свидетельство ухудшения инвестиционного климата в российском нефтепользовании, безнадежности перспектив даже крупной частной компании получить недискриминационный доступ к наиболее привлекательным участкам недр из нераспределенного фонда, а также пробиться к контролируемым государством объектам транспортной инфраструктуры.

Собственно, и топ-менеджмент ЛУКОЙЛа, похоже, и не питает иллюзий относительно перспектив развития профильного бизнеса в России. Компания все более откровенно делает ставку на зарубежные проекты. В прошлом году ЛУКОЙЛ получил контракт на разработку месторождения Западная Курна - 2 в Ираке. Компания очень активна в Африке и развивает бизнес в других регионах мира.

Совокупность всех названных факторов не позволила ЛУКОЙЛу уронить стоимость акций, но о существенном прогрессе говорить не приходится. За год компания подорожала всего лишь на 2,62%. В начале декабря акции несколько дней торговались дороже 1800 рублей за штуку, а к концу года подешевели до 1736,55 рубля (см. «Среднемесячные котировки акций ЛУКОЙЛа на ММВБ в 2010 году»).

В 2009 году акции ЛУКОЙЛа выросли на 76%: с 961 до 1692 рубля. В 2008 году стоимость акций достигала 2646 рублей. Резкое торможение темпов восстановления капитализации компании, свидетелем которого мы ста-

ли в прошлом году, может означать, что на восхождение к докризисным высотам ЛУКОЙЛу понадобится еще много времени.

Сургутнефтегаз

Спекулянты фондового рынка традиционно недолюбливают «Сургутнефтегаз» за отсутствие авантюризма и приверженность рутинной работе. Однако по итогам прошлого года именно «Сургутнефтегаз» показал лучшую среди российских нефтедобывающих компаний динамику роста капитализации.

Обыкновенные акции компании подорожали за год на 18,83%, а привилегированные — на 7,22% (см. «Среднемесячные котировки акций «Сургутнефтегаза» на ММВБ в 2010 году»). Показательно, что позитивная динамика по обыкновенным акциям «Сургутнефтегаза» наблюдалась практически в течение всего года — за исключением февраля и мая, когда акции временно проседали.

Динамика по привилегированным акциям не была однородной, что связано со спекулятивным фактором: перед закрытием реестра «префы», по которым начисляются неплохие дивиденды, традиционно дорожают, а после этого — дешевеют.

В прошлом году «Сургутнефтегаз» добился серьезных успехов в стабилизации уровней нефтедобычи. За 2010 год компания добыла 59,55 млн тонн нефти, что всего лишь на 80 тыс. тонн, или на 0,13%, меньше результата предыдущего года. В 2009 году компания уронила добычу на 3,3%, а за 2007–2009 годы — на 9%. На этом фоне производственный результат 2010 года выглядит как долгожданный позитивный сигнал.

За год компания практически удвоила добычу в Якутии, получив здесь 3,32 млн тонн нефти. Это всего лишь 5,6% корпоративной добычи. Однако эти быстро растущие объемы стали важным стабилизирующим фактором. Немаловажно и то, что на всю добытую «Сургутнефтегазом» в регионе нефть распро-

Среднемесячные котировки акций «Сургутнефтегаза» на ММВБ в 2010 году

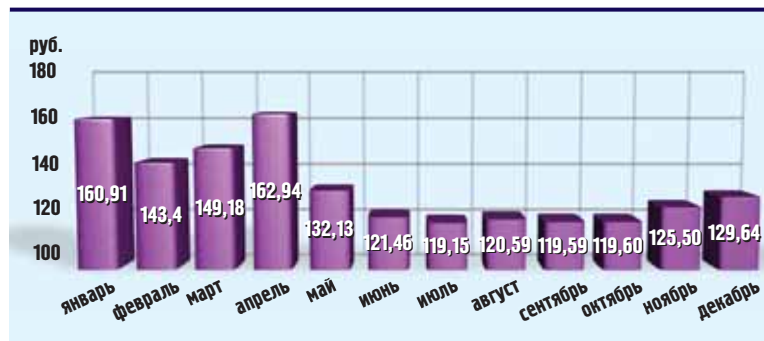


страняется льготный таможенный режим, что приносит компании хорошую экономию на экспортной пошлине.

«Сургутнефтегаз» обладает уникальными финансовыми резервами, которые обеспечивают компании беспрецедентную защищенность. Единственное, что традиционно не нравится биржевым спекулянтам, это нежелание компании заниматься скупкой активов. Впрочем, после того как «Сургутнефтегаз» приобрел пакет акций венгерской компании MOL, критики поутихли: пусть уж лучше «Сургутнефтегаз» сидит на денежных мешках, а не множит по велению политиков число столь экзотических покупок.

Результативность 2010 года с точки зрения увеличения капитализации значительно уступает итогу 2009 года, когда обыкновенные акции «Сургутнефтегаза» выросли с 16,4 до 26,8 рубля за штуку, на 63,4%. Но, с другой стороны, капитализация компании уже полностью восстановилась после кризиса и в прошлом году даже обновила максимумы.

Среднемесячные котировки акций «Газпром нефти» на ММВБ в 2010 году



Газпром нефть

Фондовый рынок выставил «Газпром нефти» крайне жест-

По итогам прошлого года именно «Сургутнефтегаз» показал лучшую среди российских нефтедобывающих компаний динамику роста капитализации

кую оценку. За год компания подешевела на 21,63%. Но это компания еще несколько восстановилась. В июле стоимость акции «Газпром нефти» падала до 113,07 рубля, то есть на 30,8% с начала года (см. «Среднемесячные котировки акций «Газпром нефти» на ММВБ в 2010 году»).

Фондовый рынок выставил «Газпром нефти» крайне жесткую оценку. За год компания подешевела на 21,63%

Годом ранее капитализация компании восстанавливалась после кризиса завидными темпами: акции подорожали с 62,22 до

Среднемесячные котировки акций «Татнефти» на ММВБ в 2010 году



163,46 рубля, то есть в 2,6 раза. До исторического максимума — 189,49 рубля за акцию — было рукой подать. Однако в 2010 году оптимизм инвесторов сменился пессимизмом.

Казалось бы, парадоксально: производственные результаты деятельности компании значительно улучшились, а отношение рынка стало откровенно недружелюбным. Действительно, в 2009 году добыча упала на 2,8%, а в 2010 году — менее чем на 0,2%.

Однако борьба с падающей добычей обходится компании все дороже, что не нравится биржевым спекулянтам. В 2009 году компании удалось несколько снизить операционные затраты, но в прошлом году они опять пошли в рост.

У государства есть в «Транснефти» более значимые для него интересы, чем рыночная стоимость «префов». Акции могут подешеветь чуть ли не наполовину

«Фонтаны», отработка которых в свое время принесла «Славнефти» любовь и признание инвесторов, иссякли. Теперь компании приходится идти на значительные траты, чтобы не уронить еще больше производство. Но это не лучшим образом сказывается на капитализации.

Татнефть

«Татнефть» — самая стабильная ВИНК России. За последние 10 лет она ни разу не уменьшила годовые объемы добычи нефти. Правда, динамика роста хотя и устойчивая, но незначительная.

За 10 лет добыча нефти выросла с 24,34 млн тонн до 26,11 млн тонн, на 7,3%. В том числе за прошлый год добыча нефти увеличилась на 0,02%.

Компания работает преимущественно на старых месторождениях Татарстана, она успешно справляется с магистральной задачей — сохранить уровень добычи. В корпоративном отчете за 2009 год впервые заявлено, что стратегической задачей компании является увеличение объемов рентабельной добычи нефти и газа. Раньше речь шла о стабилизации добычи углеводородного сырья.

Такая перемена может свидетельствовать о стремлении компании более решительно заниматься развитием бизнеса. У «Татнефти» один из лучших среди ВИНК уровень затрат на рубль товарной продукции и высокая доходность продаж.

В прошлом году «Татнефть» ввела в эксплуатацию первую очередь нефтеперерабатывающего комплекса ТАНЕКО в Нижнекамске. Комплекс ориентирован на переработку высокосернистой нефти, и его работа позволит улучшить экономику производственной деятельности «Татнефти».

Стабилизировав объемные показатели, «Татнефть» настойчиво работает над эффективностью своей деятельности. Это не осталось без внимания со стороны участников фондового рынка. Акции компании понемногу растут.

За 2010 год обыкновенные акции «Татнефти» прибавили 5,31%. Привилегированные — 13,05%. Практически все время обыкновенные акции торговались

дороже конца 2009 года: их среднемесячный уровень просел лишь в мае. «Среднемесячные котировки акций «Татнефти» на ММВБ в 2010 году»).

В кризисном 2008 году обыкновенные акции «Татнефти» дорожали до 188,74 рубля и дешевели до 27,6 рубля. За 2009 год они довольно уверенно прошли путь от 55,56 до 139,62 рубля, подорожав в 2,5 раза. После столь резкого скачка они вели себя в течение 2010 года очень спокойно.

Транснефть

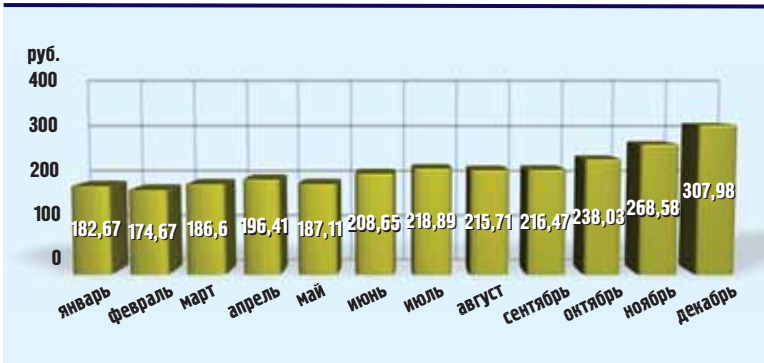
Привилегированные акции «Транснефти» уверенно дорожали практически в течение всего года. Уже в апреле они обновили исторический максимум, поднявшись в цене до 38,4 тыс. рублей, после чего в течение 1,5 месяцев дешевели до 25,4 тыс. рублей — практически на треть.

С этого уровня «префы» поднимались в цене почти до 42 тыс. рублей. А в целом за год акции «Транснефти» подорожали в 1,6 раза. И это притом, что в 2009 году «префы» выросли в цене в 3,4 раза (см. «Среднемесячные котировки привилегированных акций «Транснефти» на ММВБ в 2010 году»).

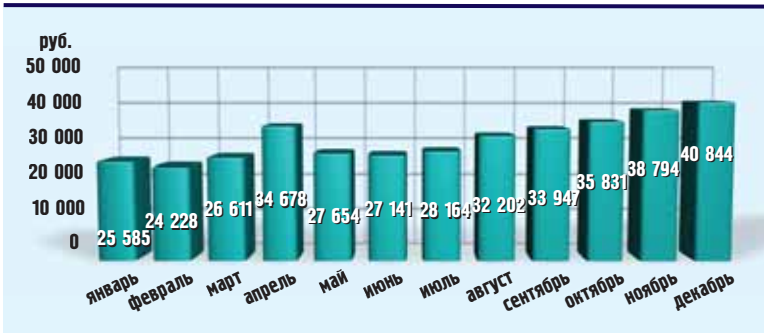
Конечно, участникам фондового рынка не очень нравятся диктаторские методы управления, характерные для госмонополии. Но, с другой стороны, регулярно растущие тарифы позволяют не заморачиваться оптимизацией хозяйственной деятельности. Государство всегда поможет получить выгодные кредиты и инвестиционные предложения. Стоило государству намекнуть на готовность повысить прозрачность деятельности госмонополии, и рынок повысил стоимость компании.

Аналитики предупреждают, что рост «префов» не имеет под собой твердой почвы. У государства есть в «Транснефти» более значимые для него интересы, чем рыночная стоимость «префов». Для него важно, чтобы развивалась и поддерживалась в рабочем состоянии транспортная система — а это значительные инвестиции с невнятной перспективой окупаемости.

Среднемесячные котировки акций НОВАТЭКа на ММВБ в 2010 году



Среднемесячные котировки привилегированных акций «Транснефти» на ММВБ в 2010 году



БСПЛАТНАЯ НОВОСТНАЯ ЛЕНТА С ТЕМАТИЧЕСКОЙ РАЗБИВКОЙ

Ежедневно более 60 отраслевых новостей:

- политика, экономика, управление
- нефтегазовый сервис
- переработка, химия, маркетинг
- цитаты и мнения отраслевых экспертов



www.ngv.ru

Транспортный тариф должен быть посильным для нефтяников и не должен угнетать заинтересованность недропользователей расширять добычу — и это может стать поводом ограничить аппетиты «Транснефти» и, соответственно, размер дивидендов по «префам». Аналитики ФК «Уралсиб» не исключают, что привилегированные акции «Транснефти» могут подешеветь чуть ли не наполовину.

НОВАТЭК

НОВАТЭК — безусловный фаворит российского фондового рынка 2010 года. Акции компании за год выросли в цене на 94,54%. Причем, к концу года ценовая гонка только ускорилась: средняя цена декабря превосходила сентябрьскую на 42% (см. «Среднемесячные котировки акций НОВАТЭКа на ММВБ в 2010 году»).

НОВАТЭК — безусловный фаворит российского фондового рынка 2010 года. Акции компании за год выросли в цене на 94,54%

Добыча газа у компании в 2010 году выросла до 37,65 млрд м³ по сравнению с 32,67 млрд м³ годом ранее. Однако отнюдь не 15%-ный рост добычи газа стал для НОВАТЭКа главной подспорной силой.

Компания совершила ряд крупных покупок, которые фактически приведут к удвоению бизнеса. Это, прежде всего, приобретение по 51%-ной доли участия в ОАО «Сибнефтегаз» и ООО «СеверЭнергия». Компания добилась больших успехов в продвижении проекта СПГ на Ямале, пролоббировала серьезные налоговые льготы, конкурирует с «Газпромом» на внутреннем газовом рынке...

У НОВАТЭКа много свежих идей, и компания обладает возможностями для их реализации. Прежде всего, это, конечно, административный ресурс. Но он пока несопоставим с влиянием «Газпрома» и «Роснефти». Все же, НОВАТЭК покоряет здоровым азартом, энергией развития. Надежная «крыша» — удачное подспорье. 