

62 /

Арт-проект «Трансформация!»
на ПМЭФ-2019

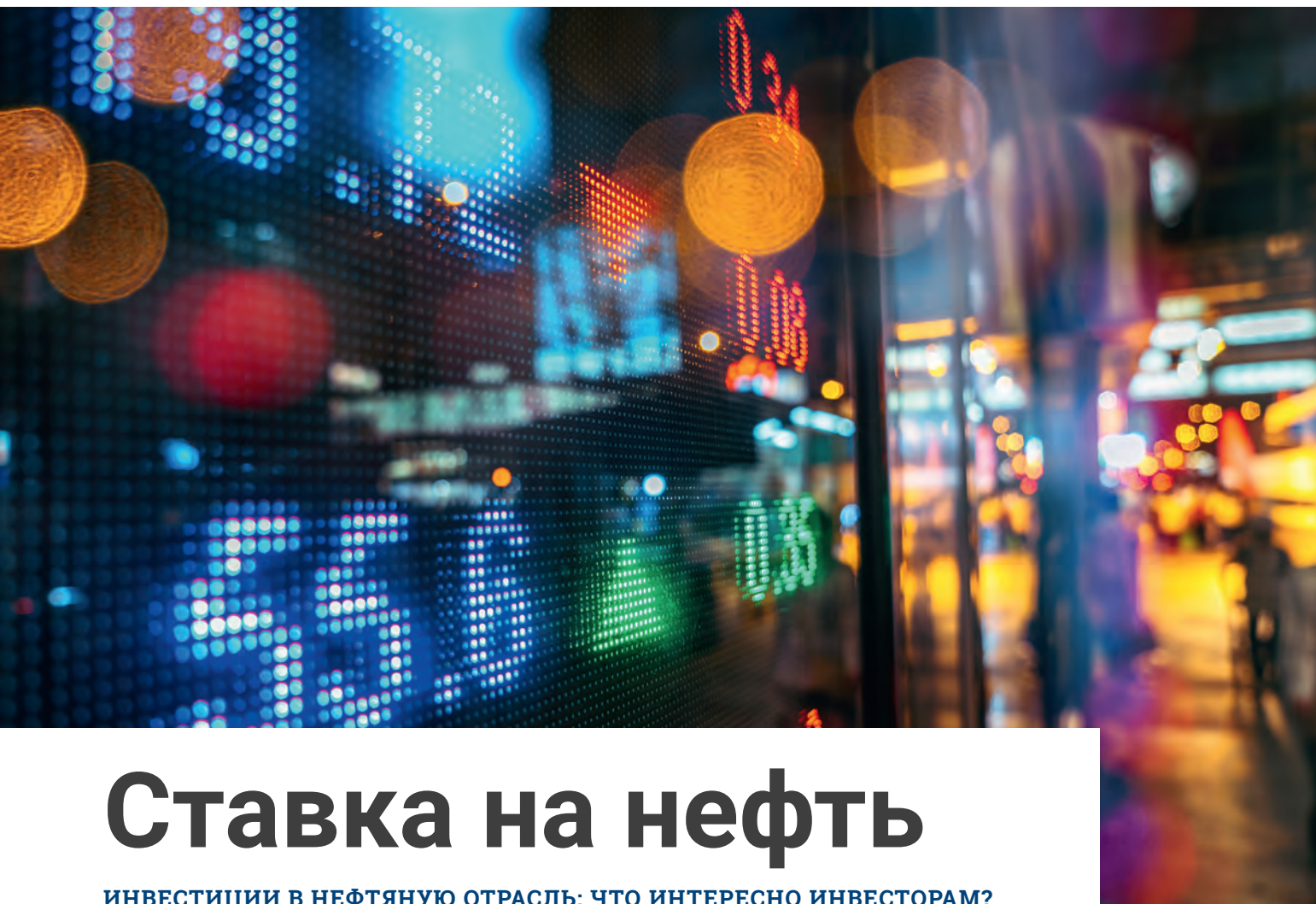
16 /

ИНВЕСТИЦИИ В РОСТ

Инвестпрограмма «Газпром нефти»

52 /

«Газпром нефть» выводит на рынок новые
синтетические масла



Ставка на нефть

ИНВЕСТИЦИИ В НЕФТЯНУЮ ОТРАСЛЬ: ЧТО ИНТЕРЕСНО ИНВЕТОРАМ?

Несмотря на рыночные перипетии, нефтяная отрасль всегда была интересна инвесторам. И хотя цены на нефть могут в любой момент внести свои коррективы в инвестиционные планы, в отрасли всегда найдутся опции, в которые имеет смысл вкладывать средства. В рамках круглого стола «Сибирская нефть» расспросила экспертов о том, насколько российская нефтяная отрасль сегодня интересна инвесторам и какие проекты они считают самыми перспективными

ИНТЕРЕС ЕСТЬ

— **Насколько российская нефтяная отрасль сегодня интересна инвесторам, в том числе иностранным?**

ВИКТОР МАРТЫНОВ: Нефтяная отрасль всегда была интересна инвесторам, так как является одной из самых высокоприбыльных и стабильных. Вопрос только лишь в цене на нефть. Сейчас цена достаточно высока, что сказывается и на интересе инвесторов. Еще один важный

фактор — геологические и инфраструктурные условия разработки. Поэтому интерес всегда будет больше к странам бассейна Персидского залива, где наиболее сладкие куски пирога, и меньше к регионам, где себестоимость добычи велика, например к Арктике. Основные же проекты в России занимают среднюю нишу.

НИКОЛАЙ ИВАНОВ: Нефтяная отрасль всегда интересна инвесторам, в том числе иностранным. Россия здесь не исключение. Вопрос заключа-

ется в другом: заинтересованы ли российские компании в иностранных инвестициях в традиционные проекты? Трудноизвлекаемые запасы — это другое дело, но они требуют современных технологий, а в условиях санкций доступ таких проектов к технологиям ограничен.

ВЛАДИМИР ГОЛИНЕВИЧ: В целом нефтяная отрасль России всегда была и будет интересна иностранным инвесторам, так как Россия — ведущий игрок мирового рынка энергоресурсов и объем денежных средств, аккумулируемый и распределяемый нефтянкой, оставляет позади любые классические отрасли. По объему добычи Россия стабильно входит в тройку ведущих стран наряду с Соединенными Штатами и Саудовской Аравией, и у иностранных инвесторов есть желание поучаствовать в распределении нефтяных доходов. Присутствие иностранных инвесторов мы видим в капитале всех крупных российских нефтяных компаний, в том числе «Роснефти», «Татнефти», «Лукойла».

Касательно интереса иностранного капитала к российским нефтяным активам, мы с уверенностью можем говорить об интересе как прямых (стратегических) инвесторов, так и портфельных — крупнейших индексных фондов, инвестирующих капитал сообразно внутренним рассчитанным индексам российского рынка, львиную долю которого как раз и составляют акции нефтяных компаний.

ГЕОРГИЙ ВАЩЕНКО: Как правило, иностранные игроки работают в России совместно с крупными партнерами, не пытаясь осваивать рынок самостоятельно. Фактически российские игроки ищут инвестора для крупного проекта, иностранные — подходящий проект. Инвестиции привлекательны тем, что позволяют получить прибыль от продажи углеводородов даже при обесценивании рубля. Себестоимость добычи нефти в России может быть конкурентоспособна на мировом рынке, а для проектов СПГ она заметно выигрывает у мировых конкурентов.

ЭРДЖАН ЭНГИН: Российский рынок нефти вызывает большой интерес и пользуется немалым спросом у иностранных инвесторов. Страна имеет огромные запасы нефти. Слишком много нефти еще только предстоит добыть из пока не освоенных месторождений. Это и интересно иностранным инвесторам. Россия — это боль-



Виктор Мартынов,
ректор РГУ нефти и газа
им. И. М. Губкина, профессор,
член-корреспондент РАО



Николай Иванов, к. э. н.,
заведующий сектором
«Энергетические рынки»
Института энергетики
и финансов



Владимир Голиневич,
независимый
инвестиционный эксперт
«БКС Брокер»



Георгий Ващенко,
начальник управления
операций на российском
фондовом рынке
ИК «Фридом Финанс»



Эрджан Энгин, владелец
и президент группы
компаний Enpetrol
(Турция)

шой рынок с большим количеством новых возможностей.

САМЫЕ ВКУСНЫЕ ПРОЕКТЫ

— **Какие опции должна предлагать нефтяная компания, чтобы заинтересовать рынок?**

ВИКТОР МАРТЫНОВ: В таких проектах должна быть создана разведочная часть инфраструктуры, проведены обязательные первичные работы на месторождениях, должны иметься утвержденные запасы сырья, близко расположенные центры снабжения. То есть это проекты, в которые нет необходимости инвестировать с нуля.

НИКОЛАЙ ИВАНОВ: Инвесторам в первую очередь интересны экспортные проекты. Поэтому главным направлением привлечения иностранных инвесторов в условиях санкций выступают проекты по экспорту СПГ. Это направление развития рынка сейчас на подъеме. А кроме того, экспортные проекты СПГ не подпадают под режим санкций.

ВЛАДИМИР ГОЛИНЕВИЧ: На мой взгляд, для того чтобы заинтересовать стратегических инвесторов, в первую очередь сама нефтяная компания должна обладать инвестиционной репутацией — быть лояльной к иностранным инвесторам, уважать частную собственность (исключать недобросовестные практики по перехвату и удержанию контроля на предприятии), вести прозрачную политику в части финансирования развития своих проектов. Также были бы интересны инициативы соинвестирования, организованные целевыми российскими фондами, например Российским фондом прямых инвестиций и Фондом развития промышленности Минпромторга.

Что же касается портфельных инвесторов, то желание размещать денежные средства через покупку миноритарных пакетов акций нефтяных компаний возникает при соблюдении нескольких факторов. В частности, это прозрачность ведения бизнеса и понятная дивидендная политика для получения возврата на инвестиции.

ГЕОРГИЙ ВАЩЕНКО: Иностранным инвесторам интересны понятные механизмы гарантий возврата инвестиций. Можно работать через СРП* или без такового, когда инвестор просто входит в капитал российской компании. Каждый проект рассматривается отдельно, типовых решений нет. При инвестициях в капитал нет строгих гарантий возврата инвестиций. Но акции, как правило, можно продать на рынке или партнерам. У СРП такой возможности нет, но зато есть операционный денежный поток, а также режим налоговых льгот и решение споров по иностранному праву. Но СРП регулируются на государственном уровне (может просто не быть возможности заключить соглашение), и тогда останется только механизм портфельных инвестиций (это распространенный сейчас способ инвестиций в нефтегазовой сфере).

НЕТ ДЕЛА БЕЗ РИСКА

— **Какие препятствия и риски видят инвесторы на российском рынке, насколько они критичны и преодолимы?**

НИКОЛАЙ ИВАНОВ: Главное препятствие — распространение санкций на проекты добычи трудноизвлекаемых и арктических шельфовых запасов. Компании не хотят рисковать. Возможно привлечение поставщиков оборудования, например, из Китая, но в целом ситуация не выглядит обнадеживающей.

ВЛАДИМИР ГОЛИНЕВИЧ: Если мы будем говорить о рисках, которые видят инвесторы при инвестициях в нефтяную отрасль, то риски эти давно известны как самим инвесторам, так и менеджменту компаний и обусловлены в первую очередь спецификой ведения бизнеса в России. Так, например, инвесторов отпугивают непрозрачные цепочки владения нефтяными активами. Сильны риски, связанные с накалом санкционной риторики США в отношении России и крупнейшего бизнеса. Инвестиционное сообщество опасается попасть под санкции за сотрудничество с российскими компаниями, как это происходило в Иране и Венесуэле.

Отдельные вопросы вызывает эффективность бизнеса, которая в России зачастую хромает.

ГЕОРГИЙ ВАЩЕНКО: Среди значимых рисков — санкционный. Его реализация затруднит осуществление проекта. Отчасти санкционные риски нейтрализуются за счет импортозамещения оборудования и технологий — порядка 70% оборудования сегодня можно купить у российских поставщиков. Однако в сегменте высокотехнологичной продукции этот процент меньше.

Также есть риск изменения налоговых режимов для месторождений, хотя после налогового маневра пока серьезных преобразований не предвидится.

ЭРДЖАН ЭНГИН: Каждое препятствие — это возможность оценить ситуацию с другой стороны и подобрать правильное решение для устранения проблемы. Важно учитывать все риски и находить альтернативные решения. Одним из важнейших рисков для российского нефтяного рынка является нынешний политический кризис между Западом и Россией. С другой стороны, это может быть возможностью для других стран, других рынков, таких как Турция, Иран и Китай.

КРИЗИС — ЭТО НОВЫЕ ВОЗМОЖНОСТИ

— **Как кризис низких цен на нефть повлиял на проекты и инвесторов? Выправилась ли ситуация?**

ВИКТОР МАРТЫНОВ: Говорить о том, что ситуация выправилась, пока рано, так как цены на нефть еще далеки от \$120 за баррель. Изначально были надежды, что интенсивно пойдут проекты по освоению Арктики, подводная добыча, но сейчас многие из них отложены. Самый яркий пример — Штокмановский проект. Он был рассчитан на экспорт газа в США, но со временем США увеличили собственную добычу газа и сейчас пытаются наладить экспорт. Себестоимость добычи на Штокмановском месторождении была рассчитана на цифры выше \$100 за баррель. Поэтому этот проект был отложен.

НИКОЛАЙ ИВАНОВ: Ситуация с ценами не является препятствием для инвесторов — цены всегда колеблются. Сейчас ситуация усугубляется тем, что на мировом рынке появился новый балансирующий поставщик — США. Американская сланцевая нефть способна восполнять дефицит

легкой нефти на мировом рынке при достаточно низких ценах. По оценкам Rystad Energy — при цене выше \$50 за баррель Brent. При повышении мировых цен поставки американской нефти будут увеличиваться. Не стоит верить тем, кто предсказывает скорое завершение американской сланцевой революции, — они уже много раз ошибались. Предпосылок для снижения американской добычи нет. Для России это означает, что необходимо повышать эффективность применяемых технологий, снижать себестоимость добычи, сокращать непроизводительные издержки.

Правильным способом реагирования на волатильность цен будет поиск возможностей привлечения иностранных инвесторов в проекты внедрения современных технологий добычи, включая цифровизацию процессов.

ВЛАДИМИР ГОЛИНЕВИЧ: Естественно, что кризис низких цен ударил в первую очередь по добыче сланцевой нефти как обладающей наиболее высокой себестоимостью, а также нанесен удар по разработкам на шельфе. Но рынок находится в постоянном гомеостазе — динамическом равновесии, и низкие цены неизбежно привели к сокращению предложения, а затем выравниванию рынка. По сути, был сброшен излишний перегрев цен, который позволил американским сланцевикам начать массовый ввод в эксплуатацию новых мощностей с более высокой себестоимостью добычи, и рынок очистился от этого дорогого производства.

Урок был вынесен сообществом ОПЕК, в которое входит и Россия, в том числе рыночная конъюнктура стала более манипулируема словесными интервенциями стран — членов ОПЕК. Члены ОПЕК стараются не допустить излишних перекосов цен на нефть как в одну, так и в другую сторону, что позволяет предсказуемо управлять бюджетами стран и нефтяных компаний, не прибегая к дорогому хеджированию цен поставки.

ЭРДЖАН ЭНГИН: Низкие цены на нефть сильно ударили по нефтяной промышленности во всем мире. Однако это стало хорошим уроком инвесторам. Многие из них пересмотрели свои стратегии в пользу диверсификации вложений в энергетику: сегодня инвесторы интересуются не только традиционными источниками энергии, но и возобновляемыми. В этом смысле кризис цен пошел на пользу альтернативной энергетике. ♦

* Соглашение о разделе продукции — особый вид договора об учреждении совместного предприятия. Договор о разделе природных ресурсов, заключенный между зарубежной добывающей компанией и государственной стороной, уполномочивающей подрядчика проводить работы в соответствии с условиями соглашения.