

Investme

ИНВ

Pat Davis Szymczak
Пэт Дэвис Шимчак



ОИС ВСУБЛАВИА
ИРЭТЭРГЭЛЭЭРЭЗЭМ

nt A Cup That's Half-Empty or Half-Full?

ЕСТИЦИИ

Стакан наполовину полон или пуст?

With oil prices at historic highs, Russian oligarchs in jail, and Moscow nullifying licenses won by international majors to world-class oil and gas fields, just how should one think about the climate for investing money in the Russian oilpatch?

Прежде чем вкладывать деньги куда бы то ни было, инвестор должен проанализировать ситуацию, оценить инвестиционный климат. Говоря об инвестициях в российскую «нефтянку», что можно подумать, видя, как цены на нефть летят к заоблачным высотам, «нефтяные бароны» отправляются за решетку, а власти отзывают лицензии, выданные крупнейшим международным компаниям?



Ulaanbaatar

Much depends, frankly, on what is meant by "investment" and who actually is the "investor." As the excitement builds in Moscow in the run up to the annual June international oil and gas exhibition ("Neftegaz" in 2004) Russian oil producers find themselves awash in cash and increasingly protective of their reserves. The Russian government is getting pickier about the granting of licenses, and it's not favoring foreign companies. The reserves foreign majors have a chance at are most likely to be capital intensive offshore projects requiring foreign technology and risk sharing.

But that is not the downer that it seems. This year's Neftegaz exhibition will see record attendance that includes the largest ever delegation of U.K. companies and (for the first time) a separate German trade fair to promote companies from specifically the Dusseldorf area. High oil prices, coupled with trends in the continued restructuring of the Russian oil industry, are creating a "beauty contest" atmos-

Вообще-то, все зависит от того, что подразумевается под терминами «инвестиции» и «инвестор». По мере того, как в Москве растет ажиотаж в преддверии ежегодной международной выставки, традиционно проводимой в июне (в этом году под названием «Neftegaz 2004»), российские нефтедобывающие компании не считают средств и, при этом, максимально стремятся защитить свои интересы. Российское правительство становится все более привередливым в выдаче лицензий и не особо жаждет иностранных компаний. Крупные международные компании могут надеяться лишь на участие в капиталоемких шельфовых проектах, требующих привлечения иностранных технологий и разлета финансовых рисков.

Но все не так уж плохо, как кажется. В этом году в выставке «Neftegaz» участвует рекордное количество нефтегазовых компаний, в числе которых самая крупная в истории выставки делегация Великобритании. Кроме того, отдельным экспонентом будет выставляться немецкая «Промышленная ярмарка», представляющая компании из Дюссельдорфа и окрестных районов. Высокие цены на нефть, вкупе с новыми тенденциями продолжающейся реструктуризации российской нефтяной отрасли, создают атмосферу подлинного состязания, где компании, продающие нефтепромышленные технологии, оборудование и услуги мирового класса, демонстрируют свои лучшие достижения российским покупателям, готовым оценить их по достоинству.

Соглашения о разделе продукции отовили в прошлое. Произошло это потому, что, по новому налоговому законодательству, большинство проектов сегодня могут быть коммерческими. Так в чем же проблема? Ведь, несмотря на то, что атмосфера вокруг слитий и приобретения компаний, занимающихся разведкой и добычей нефти, по-прежнему остается прохладной, российские нефтедобывающие компании бойко предлагают свои сервисные подразделения всем желающим, открывая, тем самым, новый рынок с безграничными возможностями для иностранных капиталовложений.

Новый год – все наоборот

Год назад международное сотрудничество в нефтяном бизнесе пользовалось большим успехом: состоялась сделка по созданию ТНК-ВР, Shell объявила об увеличении инвестиций в проект «Сахалин-2», слились «ЮКОС» и «Сибнефть», в то время как газеты пестрили сообщениями о грядущем приобретении ExxonMobil или ChevronTexaco доли в «ЮКОСе». Прошлого года московская выставка совпала по срокам с визитом Владимира Путина в Великобританию – президент находился в Лондоне во время подписания соглашения по созданию ТНК-ВР. Несмотря на разногласия по Ираку, энергетического диалога между Россией и США продолжал развиваться. Кроме того, Marathon Oil приобрела компанию КМОС.



• Russian President Vladimir Putin, third from left, is greeted by Senator Charles Schumer D-N.Y., right, LUKOIL President Vadim Alekperov, left, and head of LUKOIL Americas Holding Vadim Gluzman, as Putin came to visit LUKOIL's first New York gas station last September.

• Президент России Владимир Путин, сенатор-демократ от штата Нью-Йорк Чарльз Шумер, справа, президент «ЛУКОЙЛа» Вагит Алекперов, слева, и президент LUKOIL Americas Holding Вагдим Глузман присутствуют на открытии АЗС «ЛУКОЙЛа» в Нью-Йорке, в ходе прошлого года визита Путина в США.

phere in which companies selling world-class oilfield technology, equipment and services are parading past Russian buyers for whom money is not an object.

Production Sharing Agreements are a thing of the past. But that's because most projects can now be commercial under Russia's new tax laws. So what's the problem? And while the atmosphere around mergers and acquisitions of upstream production companies and assets might be chilly, Russian producers are actively spinning off service and sup-

ply units to all corners, creating a whole new market of untapped M&A action for foreign interests.

About Face from Last Year

A year ago, the international oil community was riding high on the TNK-BP deal, Shell's boosting of investment in off-shore Sakhalin, the YUKOS-Sibneft merger and speculation that ExxonMobil or ChevronTexaco might follow the TNK-BP model by buying into YUKOS. As the BP and Shell deals were announced, Russian President Vladimir Putin flew to London, and despite differences over the war in Iraq, the U.S.-Russia energy dialogue seemed to be progressing. Also, Marathon Oil bought acquired KMOG.

Things are quite different now. Former YUKOS chief Mikhail Khodorkovsky is in jail. The investigation that put him there, unraveled the YUKOS-Sibneft merger. Though Shell has remained untouched on Sakhalin, it has had trouble in West Siberia. ExxonMobil saw its fortunes reversed in a government decision to retender the Sakhalin-3 blocks. Moreover, if you believe Western "sound bite" media, the U.S.-Russia energy dialogue is on the rocks because of a cooling of relations over the war in Iraq. A bleak picture, indeed, if looked at from a short-term perspective – the kind of fiscal quarter to quarter sports play by play enjoyed by portfolio investors who profit off the peaks and valleys of market volatility.

Not so bleak, however, if given a "wide screen" view. Oil and gas production is a long term play. "Oil projects are planned out over 40 to 50 years, longer than what's left of the lives of people who work the project," is how one oil company executive puts things in perspective. "If we reacted to every up and down in the market, we wouldn't accomplish a thing," he said. The problem with Russia is that it is a very different "oil patch" from others. The Middle East, Saudi Arabia in particular, cannot produce in the absence of the international oil industry. Elsewhere, international majors work side by side with a country's "national oil company."

Scary but Worth the Effort

Russia is a much different matter. During 70 years of Soviet rule, Russia ran its own show and shepherded world-class oil provinces in Azerbaijan, Tatarstan and West Siberia through complete life cycles. Moscow directed a centrally planned oil industry that spanned 11 time zones. Today, that industry is carved into fiefdoms operated by a half dozen or so privately owned majors – some with reserves outclassing even the largest international players. And one of those privately owned majors – LUKOIL, which has gasoline stations in the United States and is shopping for U.S.-based refining capacity has, in the words of its president, Azerbaijan born Vagit Alekperov, put the world on notice that "the Seven Sisters now have a "brother."

Thus, it is highly unlikely that there will be anymore TNK-BP sort of deals. This is especially true as long as oil prices remain high. Though there is a growing market for independents. In a recent Russian investment conference in Houston, Germany's Asset Capital Partners cited a World Bank reports to the effect that 23 persons or groups control more than a third of Russia's industry as measured by sales, 16 percent of employment and 176 percent of banking assets. At the same time, however, there exists more than 150 independent Russian oil companies and "many more assets held individually". Some of these "independents" have foreign interests, among the more well-publicized are names like Teton Petroleum, Urals Energy and others.

Сегодня дела обстоят по-другому. Экс-президент «ЮКОСа» Михаил Ходорковский находится в тюрьме. Расследование, приведшее его туда, помешало слиянию «ЮКОСа» и «Сибнефти». Хотя Shell на Сахалине не трогали, у компании уже появились проблемы в Западной Сибири. Удачу отвернулся и от ExxonMobil, после того как в российском правительстве заявили о возможном проведении повторного тендера на разработку месторождений в рамках проекта «Сахалин-3». Более того, если верить западным средствам массовой информации, энергетический диалог между Россией и США «завис в воздухе» из-за взаимного охлаждения сторон друг к другу, вызванного войной в Ираке. Одним словом, картина мрачная, если оценивать ее в краткосрочной перспективе – нечто вроде поквартальной «рулетки», привлекающей лишь для портфельных инвесторов, наживающихся на рыночной нестабильности.

Однако, если оценивать ситуацию с позиций долгосрочной перспективы, положение не столь уж плачевно. Как сказал сотрудник одной из нефтяных компаний: «Добыча нефти и газа – игра долгосрочная. Нефтяные проекты планируются на 40-50 лет вперед, дольше, чем осталось жить тем, кто над ними работает. Если мы будем реагировать на каждый подъем и спад рынка, то не сможем довести дело до конца». Проблема состоит в том, что нефтяная промышленность России имеет свою специфику, отличающую ее от зарубежных «аналогов». Страны Ближнего Востока, в особенности Саудовская Аравия, не смогли бы добывать нефть без участия международных компаний. В других же странах крупные международные компании работают вместе с национальными нефтедобывающими компаниями.

Страшновато, но стоит попробовать

В России же ситуация совершенно иная. В течение 70 лет советского правления Москва вела свою собственную игру и разрабатывала первоклассные месторождения в Азербайджане, Татарстане и Западной Сибири на протяжении всего их жизненного цикла. Из российской столицы руководили централизованной нефтяной промышленностью на территории, охватывающей 11 часовых поясов. Сегодня российская нефтяная промышленность поделена между несколькими частными компаниями, ряд которых, по своим запасам, превосходит ведущие компании Запада. Одна из этих компаний – «ЛУКОЙЛ» – владеет сетью автозаправочных станций в США и присматривает там же нефтеперерабатывающие заводы. По словам президента компании Вадим Алексерова, «ЛУКОЙЛ» заявил всему миру о том, что «у семи сестер [крупнейших нефтекомпаний мира] теперь появился брат».

Можно предположить, что сегодня уже навряд ли появятся новые сделки вроде той, которую заключили TNK и BP, особенно в условиях высоких цен на нефть. Однако, рынок для независимых компаний существует. Во время недавно прошедшей в Хьюстоне конференции по инвестициям в Россию немецкая компания Asset Capital Partners привела цитату из отчета Всемирного банка реконструкции и развития, где утверждалось, что 23 человека или группы контролируют более трети российской промышленности, если судить по продажам, а также 16% рабочей силы и 176% банковских активов. В то же время, существует более 150 независимых российских нефтяных компаний и «еще большее число активов в частном владении». В некоторых из этих независимых компаний имеются зарубежные инвесторы. Среди наиболее известных из них упомянем Teton Petroleum, Urals Energy и другие.

Как положительные тенденции, можно отметить стремление иностранных компаний развивать производство внутри страны и призыв российского правительства восстановить собственный промышленный потенциал. Влад-

Also, a positive is the trend towards foreign companies developing "in country" manufacturing and an emphasis coming out of the Russian government towards renewal of Russia's own manufacturing capability. Russia's President Putin has made clear his intention that over the long term, the Russian will not be held hostage to the "feast or famine" vacillation of a "petrodollar" economy. Recent negative actions by the government against big oil can be interpreted as capriciousness, or could be viewed in the same light as U.S. treatment of its 19th century "robber barons." Russia is criticized in the Western press of "turning back the clock" ("to what," is never made clear by these writers). But could it be that after 12 years of intense capital accumulation and restructuring of its oil industry, Russia might be trying to turn the 23 private owners of a third of Russian property into philanthropists? If so, Putin may actually actually be pushing the clock forward and making good on a promise to turn post Soviet Russia into a civil society.

Russia as World Oil's Messiah?

Those who know Russian history know that the country has for centuries been plagued by a "messianic" complex. When Constantinople fell to the Turks, Moscow assumed the new role of "Third Rome" (i.e.) protector of the interests of Eastern Orthodox Christendom. The messianic ideology of communism (i.e.) Russia's quest to free proletarians of the world had as much to do with this, as it had to do with empire building. Russia has accepted the demise of its empire but will ever lose that "messianic" part of its national character. Maybe that's what's at the root of the fascination of Russia's relationship to OPEC? And perhaps it is also at the root of the West's tendency to keep its post Cold War "new best friend" at arm's length.

As Asset Capital Partner's Vladimir Mathias pointed out at the Houston conference mentioned earlier, OPEC held 73 percent of reserves and production in the 1960s and 1970s, but today controls only 40 percent. Moreover, that figure is declining. With the world's largest gas reserves and oil reserves that have supported Russia's new role as the world's No. 2 producer, Russia has a capability to play a significant role by the end of this decade in fulfilling the energy needs of the United States and Europe. The trick, for Western policy makers, is to insure that it doesn't swap dependence on OPEC for dependence on another single producer (in this case, we're suggesting Russia). Hence, U.S. policy in the Caspian and the continued drum beat favoring the development of reserves in South America (a region far less stable than Russia) and Africa (where countries are more corrupt than Russia) makes sense from a national policy point of view.

For its part, though, businesses need to keep things in perspective. As Mathias pointed out: the Russian climate is no worse than Canada or the North Sea; new transportation routes have been developed and regions believed to be inaccessible are now de-bottlenecked; and oil products produced from Russia crude are less expensive than even those produced by syn crude processed from Venezuelan heavy oil.

And as for those "jitters", one service company executive interviewed for this article, posed this question: "Why would an equipment manufacturer in Houston care what's in the *Houston Chronicle* about YUKOS? That manufacturer doesn't talk to Kho-dorkovsky, he talks to YUKOS Services which will be YUKOS Services regardless of who owns what shares in the company. This is as crazy as being afraid to sell equipment to Shell because its reserves were downgraded and its CEO resigned. If the company pumps oil, it needs to buy pumps – and the Russians are pumping lots of oil these days." ♦

мир Путин дал понять совершенно ясно, что, в долгосрочной перспективе, российская экономика не намерена оставаться в зависимости у «нефтедолларов». Недавнюю «атаку» правительства на крупные нефтяные компании можно либо расценивать как каприз, либо рассматривать в свете аналогичных прецедентов, имевших место в США в позапрошлом веке. Западная пресса обвиняет Россию в том, что она «повернула время вспять» (что имеют в виду авторы, правда, не ясно). Можно предположить, что после 12 лет интенсивного накопления капитала и реструктуризации нефтяной промышленности Россия пытается превратить 23 владельца трети российского имущества в филантропов? Если это так, то Путин, наоборот, «двигает» время вперед и выполняет свое обещание превратить постсоветскую Россию в гражданское общество.

Мир спасет российская нефть?

Кто знаком с историей России, знает, что на протяжении многих веков эта страна страдала «мессинским комплексом». Когда Константинополь пал под натиском турок, Москва взяла на себя роль «третьего Рима», роль защитника интересов православных христиан. Мессинская идеология коммунизма и стремление России к освобождению пролетариата всех стран имели под собой ту же подоплеку, что и желание построить империю. От имперских амбиций Россия отказалась, но она наряд ли утратила «мессинскую» составляющую своего национального характера. Может быть, в этом и кроется интерес к взаимоотношениям между Россией и OPEC? И, возможно, те же причины побуждают Запад «держать дистанцию» в общении со своим новообретенным другом.

Владимир Матнас, сотрудник компании Asset Capital Partners, отметил на уже упомянутой хьюстонской конференции, что в 60-70-х годах OPEC контролировал 73% запасов и добычи нефти, в то время как сегодня эта цифра составляет лишь 40%. Более того, она уменьшается. Имея крупнейшие в мире запасы газа и являясь вторым в мире производителем нефти, Россия к концу этого десятилетия сможет в значительной мере удовлетворить потребности в энергоресурсах американского и европейского рынков. Для Запада же чрезвычайно важным представляется выработать стратегию, не позволяющую попасть в зависимость от единственного поставщика, на сей раз – России. Именно этим и объясняется энергетическая политика США в Каспийском регионе, а также призывы Вашингтона добывать углеводородное сырье в Южной Америке (гораздо менее стабильной, чем Россия) и Африке (опять же, гораздо более коррумпированной, чем Россия).

Однако, в бизнесе необходимо трезво оценивать ситуацию. Как отметил Матнас, исходя из России ничем не хуже павловского или североморского, развитие новых транспортных магистралей позволяет добраться до ранее недоступных регионов, а российская нефть дешевле даже синтетической нефти, произведенной из венесуэльского сырья.

Что же касается причин для беспокойства, сотрудник одной сервисной компании, давший интервью для этой статьи, поставил вопрос так: «Зачем производителю оборудования в Хьюстоне тревожиться о том, что о „ЮКОСе“ пишет местная газета *Houston Chronicle*? Он ведет переговоры не с Ходорковским, а с сервисными подразделениями „ЮКОСа“, которые существуют независимо от того, кто и в какой степени владеет акциями компании. Это также неразумно, как, например, бояться продавать оборудование компании Shell, из-за недавнего скандала с завышением запасов, в результате которого был уволен глава компании. Если компания добывает нефть, ей нужны насосы, а русские сегодня добывают много нефти.» ♦