

По материалам выступления на Первом международном форуме
"Нефтегазовый сервис и оборудование", Тюмень, 01-04 декабря 2008 г.
<http://www.oilgasservice.com>

Капитал для нефтесервисных компаний: реалии и тенденции

Выживают не сильнейшие и не умнейшие виды, а те виды, которые могут лучше приспособиться к изменениям.

В истории человечества (а также животного рода) доминировал тот, кто научился кооперировать и импровизировать наиболее эффективно.

Чарльз Дарвин

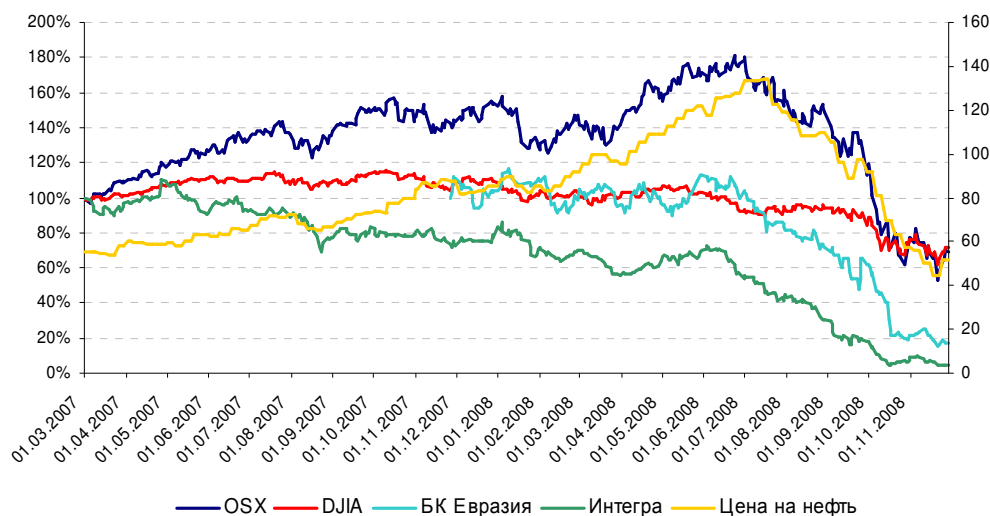
За последний век человечество не раз сталкивалось со значительным повышением и падением цен на энергоносители. Как правило, это было вызвано структурными изменениями в экономике США и других развитых стран, колебаниями спроса на энергоресурсы, геополитическими конфликтами в нефтедобывающих странах.

Безусловно, такие изменения цен на энергоносители существенно сказывались на доходности и инвестиционной привлекательности нефтегазовых и нефтесервисных компаний по всему миру, показывающих существенные прибыли в периоды высоких цен на нефть и убытки при их сильном падении. Данная специфика нефтесервисных компаний отразилась на структуре инвесторов, состоящей из двух основных типов: портфельных (финансовых), основной целью которых служит максимизация прибыли, и стратегических, целью которых является увеличение доли рынка.

Во времена благоприятной макроэкономической обстановки и высоких цен на нефть существенный приток инвестиций обеспечивается финансовыми инвесторами, рассчитывающими на получение хорошей нормы прибыли за довольно короткий отрезок времени. Однако в периоды экономической нестабильности интерес портфельных инвесторов к нефтесервисным компаниям заметно уменьшается. Стратегические инвесторы, наоборот, практически не меняют свои инвестиционные критерии как в периоды высоких, так и низких цен на нефть.

Резкое падение цен на нефть с середины 2008 года привело к значительному оттоку капитала из сектора, что привело к снижению всех основных индексов нефтесервисных компаний.

Динамика индекса OSX, цен на нефть и акций российских нефтесервисных компаний



Филадельфийский индекс нефтесервисных компаний (OSX), включающий акции крупнейших нефтесервисных компаний, показывал положительную тенденцию до июля 2008 г., после чего вместе с ценой на нефть началось его падение. За июль-ноябрь 2008 г. падение индекса составило около 61%, в то время как индекс DJIA потерял за аналогичный период 22%. Сильная корреляция между ценой на нефть и стоимостью акций нефтесервисных компаний привела к значительному снижению стоимости акций нефтесервисных компаний. Помимо этого нестабильная мировая экономическая и геополитическая ситуация оказала существенное давление на российские нефтесервисные компании, что также привело к снижению стоимости акций. Всего с июля 2008 года компании потеряли более 80% своей капитализации.

В настоящее время доступные источники финансирования для нефтесервисных компаний значительно сократились и на фоне текущей макроэкономической ситуации, кризиса ликвидности и банкротства крупнейших финансовых институтов становятся всё более дорогими и недоступными.

Российские нефтесервисные компании испытывают серьезные проблемы с рефинансированием текущих обязательств и привлечением финансирования для новых проектов, что ставит их под угрозу банкротства. Настоящая тенденция роста долговых инструментов привела к повышению их стоимости до уровня долевого.

Ситуация на долевых рынках схожа с ситуацией на долговых, что приводит к появлению на рынке все большего количества фундаментально недооцененных активов, инвестиции в которые представляются довольно привлекательными для стратегических инвесторов, что является предпосылкой для продолжения консолидации нефтесервисной отрасли.

Если говорить об **основных предпосылках дальнейшего развития отрасли**, то хотелось бы выделить следующие:

- Прежде всего это **цена на нефть**. Снижение цены на нефть приводит к сокращению или приостановке разработки новых проектов, что скажется на спросе на буровые и поисковые услуги в краткосрочной перспективе. Однако в средне- и долгосрочной перспективе спрос может превышать сократившееся предложение. Развитие стран Азиатского региона, Латинской Америки и СНГ заметно замедлится, а в некоторых регионах, несомненно, будет спад экономики в 2009-2010 годах ввиду усугубления мирового кризиса. Но тем не менее многие аналитики полагают, что через несколько лет экономики этих стран смогут преодолеть кризис и станут локомотивами нового экономического роста. Тем самым, спрос на энергоресурсы будет расти, что приведёт к ускорению инвестиционных программ нефтегазовых компаний для удовлетворения растущего спроса на углеводороды.
- Также важным фактором становится **растущая нехватка легкоизвлекаемых запасов углеводородов**. В мире остается все меньше месторождений с легкоизвлекаемыми запасами. Вновь вводимые активы более сложны с точки зрения глубины залегания запасов, месторасположения и геологии, что требует больших инвестиций для реализации данных проектов.
- Стоит отметить, что **растущие экологические стандарты** и требования приведут к применению все более совершенных технологий и повышению спроса на высококвалифицированные услуги нефтесервисных компаний.

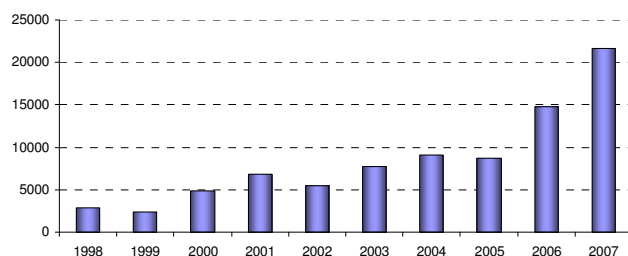
Что касается российских нефтесервисных компаний, то недостаток финансирования, наблюдавшийся в 90-е годы, может продолжиться ввиду ухудшения финансового состояния большинства крупных нефтегазовых компаний страны.

С другой стороны, для нормального функционирования отрасли и пополнения запасов требуется существенный приток капитала в разведку месторождений. Практически все крупные нефтегазовые месторождения были открыты в советское время. В 90-е годы нефтегазовая промышленность России столкнулась с резким недофинансированием, что сократило инвестиции в геологоразведку и привело к

возникновению пробела в возмещении запасов компаний. Для решения данной проблемы компаниям необходимо существенно увеличить инвестиции в геологоразведку.

Практически все российские вертикально-интегрированные компании (ВИНК) сейчас испытывают снижающиеся темпы добычи на крупных нефтегазовых месторождениях, поэтому для исполнения своих контрактных обязательств компаниям будет необходимо увеличивать инвестиции в бурение и геологоразведку. Повышение производительности месторождений через оптимизацию процесса добычи практически достигло своего физического предела. Возможность компенсировать падение добычи на выработанных месторождениях может быть осуществлена только благодаря вводу в эксплуатацию новых месторождений, что должно повысить спрос на услуги нефтесервисных компаний.

Капитальные затраты на добычу, млн. долл.



Источник: Росстат, отчеты компаний, АСП

В пользу долгосрочной привлекательности нефтесервисного бизнеса стоит отметить, что в 2004-2006 гг. более 500 участков были выставлены на аукционы, 312 из которых были успешно реализованы. Совокупные извлекаемые запасы участков превышают 1,15 млрд. тонн (около 8,46 млрд. бар.). Соответственно, необходимость соблюдения лицензионных обязательств владельцами данных активов усилит спрос на услуги нефтесервисных компаний.

Новая методика расчета НДС, вступившая в силу с января 2009 г., высвободит дополнительные финансовые ресурсы, что, в свою очередь, позволит компаниям увеличить инвестиции в геологоразведку и разработку более сложных месторождений.

Также на данный момент осуществляется государственная поддержка разработки выработанных месторождений. Российское правительство установило снижающуюся ставку НДС для выработанных месторождений. Это спровоцирует дополнительный интерес к зрелым нефтегазовым провинциям и привлечет дополнительные инвестиции в разведку.

Говоря о региональном развитии отрасли, стоит отметить потенциал Восточной Сибири. Месторождения содержат более 3 млрд. тонн нефти. Перспективы данного

региона трудно переоценить. Строительство трубопровода Восточная Сибирь – Тихий Океан (ВСТО) спровоцирует рост добычи и поисковых работ в регионе. Для еще большего стимулирования добычи правительство установило нулевую ставку НДС для месторождений Восточной Сибири (налоговые каникулы).

Кроме материковых месторождений стоит отметить российские шельфовые участки, которые содержат около 80-100 млрд. тонн извлекаемых запасов нефти. Некоторые из месторождений должны быть введены в эксплуатацию уже в ближайшем будущем. Разработка таких месторождений требует применения сложных технологий бурения и добычи, что также должно привести к увеличению спроса на высококласные нефтесервисные услуги.

Нефтегазовая промышленность является одной из основных отраслей российской экономики, значение которой трудно переоценить. Несомненно, кризис усугубил положение в отрасли, но в этом есть и положительные моменты. Вместе со снижением выручки и ростом конкуренции компаниям придется искать более эффективные методы работы и оптимизировать свои производственные процессы с целью снижения себестоимости.

В условиях нехватки капитала у нефтегазовых компаний спрос на нефтесервисные услуги должен сместиться в сторону наиболее опытных и высокопрофессиональных игроков отрасли с проверенными технологиями для разработки месторождений с целью снижения геологических и технических рисков, что приведет к дальнейшей консолидации более мелких участников крупными игроками.