

BP не имела права

Хроника хронических неудач

Теги: [ТНК-BP](#), [Роснефть](#)

Стокгольмский арбитраж вынес решение по иску консорциума российских акционеров ТНК-BP — AAR («Альфа-групп» Михаила Фридмана, Access Леонарда Блаватника и Repova Виктора Вексельберга) — к BP по поводу нарушения соглашения акционеров ТНК-BP. Арбитраж решил, что BP не имела права на создание стратегического альянса с «Роснефтью» и обмен с госкомпанией активами без разрешения совета директоров ТНК-BP. Суд поддержал AAR по всем пунктам, постановив отменить рамочное соглашение о создании стратегического альянса BP и «Роснефти», соглашения об обмене акциями между компаниями и их совместной работе на российском шельфе.

BP заявила, что обратится в Стокгольмский арбитраж, чтобы попытаться добиться возможности хотя бы обмена акциями с «Роснефтью», так как, по мнению компании, эта сделка не нарушает акционерное соглашение, ведь данная «инвестиция не является стратегической». Решение должно быть принято в течение 10 дней.

«Роснефть» сначала не комментировала решение, но через день вице-премьер, председатель совета директоров «Роснефти» Игорь Сечин выразил надежду, что решение Стокгольмского арбитража, запретившего BP обмен активами, не окончательное. Он рассчитывает получить одобрение на сделку уже 7 апреля и успеть закрыть ее до 14 апреля, как и записано в соглашении между «Рос-

нефтью» и BP.

Вместе с тем он дал понять, что госкомпания не собирается выкупать долю AAR в ТНК-BP, чтобы урегулировать претензии российских акционеров к сделке между BP и госкомпанией.

Все претензии AAR могли бы быть урегулированы в случае, если BP согласилась на участие в сделке ТНК-BP. Однако ни представители британской компании, ни «Роснефти» предложение российских акционеров не поддержали.

Сделка с BP не единственный проект «Роснефти» с иностранной компанией, которая подвергается серьезным испытаниям. В преддверии встречи главы госкомпаний Эдуарда Худайнатов с руководством Chevron появилась информация о том, что партнеры не могут договориться о принципах сотрудничества по геологоразведке Вала Шатского в Черном море.

Компании подписали предварительное соглашение о совместной работе на Вале Шатского в июне 2010 года в присутствии премьера Владимира Путина. Финансирование начальной стадии геологоразведки, которая оценивается в 100 млн долл., взяла на себя Chevron (она должна получить 33% в совместном предприятии сторон). Предполагалось, что до 2014 года будет пробурено две скважины. Инвестиции в проект на этапе геологоразведки оценивались в 1 млрд долл., а ➤ на стр. 3

Уважаемый читатель!

Группа ЭРТА более года бесплатно выпускала свой информационный бюллетень «Новости ТЭК».

За это время мы получили от Вас отзывы, предложения и комментарии относительно нашего продукта. Спасибо всем кто их присылал и высказывался на эту тему, а также за участие в голосовании на нашем сайте!

С 1 апреля 2011 года Группа ЭРТА прекращает бесплатное распространение своего информационного бюллетеня «Новости ТЭК».

Если Вы заинтересованы и далее получать Еженедельные аналитические комментарии «Новости ТЭК», пожалуйста, ознакомьтесь с условиями подписки на бюллетень:

Минимальный срок подписки 1 месяц.

1. Дайджест на русском и английском языках.

Стоимость: **750\$** в месяц

2. Дайджест на русском и английском языках + возможность еженедельного обращения в наш информационно-аналитический отдел с уточняющими вопросами на русском языке.

Стоимость: **1 000 \$** в месяц

3. Дайджест на русском и английском языках + возможность еженедельного обращения в наш информационно-аналитический отдел с уточняющими вопросами на русском языке (в основном - информационного характера).

+ возможность **ежемесячной встречи с ведущим специалистом ЭРТА** для устных консультаций.

Стоимость: **1 500\$** в месяц

Вы можете заказать подписку отправив нам заявку на e-mail: inbox@erta-consult.ru (с указанием срока и выбранного варианта подписки) или позвоните нам по телефону (495) 589-11-34.

Коротко о главном

Стокгольмский арбитраж решил, что ВР не имела права на создание стратегического альянса с «Роснефтью» без разрешения совета директоров ТНК-ВР. **Суд поддержал ААР** по всем пунктам, постановив отменить рамочное соглашение о стратегическом альянсе, соглашения об обмене акциями между компаниями и их совместной работе на российском шельфе. ➤ на стр. 1

ФАС России представила законопроект «О рыночном ценообразовании на нефть и нефтепродукты», содержащий методику расчета формулы конкурентной цены на нефть и нефтепродукты. ➤ на стр. 3

Принятие новой схемы налогообложения нефтяной отрасли, предложенной Минэнерго при поддержке вице-премьера по ТЭК И.Сечина, откладывается. В Минфине заявляют, что **режим «60/66» будет введен не раньше июня 2010 года**. В то же время Минфин вновь предлагает увеличить налоговую нагрузку на производителей газа. Министерство предлагает повысить НДС на газ в 2,11 раза к уже утвержденным ставкам — до 529 руб. за тыс м³ с 2012 г. и до 558 руб. — с 2013 г. ➤ на стр. 4

Транснефть, первой из монополий, опубликовала данные о тарифах на транспортировку нефти и нефтепродуктов, размер инвестиций в строительство и реконструкцию нефтепроводов, а также данные о качестве нефти. Это сделано в соответствии с решениями правительства. ➤ на стр. 6

Сергей Попов и Андрей Мельниченко делят последний совместный актив — **СУЭК**. Контроль перейдет к структурам Андрея Мельниченко. ➤ на стр. 6

НОВАТЭК собирается приобрести опцион на покупку еще 25,1% акций «Ямал СПГ». У кого компания купит блок-пакет, не сообщается. ➤ на стр. 7

«Газпром» подписал с Wintershall меморандум о присоединении немецкой компании к проекту строительства морской части «Южного потока». Немцы получают 15% за счет снижения доли ENI. ➤ на стр. 8

Газпром и E.ON Ruhrgas направили в парламент Литвы письмо с подробным описанием конфликта вокруг Lietuvos dujos и просьбой взвесить «за» и «против», прежде чем принимать новое законодательство в газовой сфере. ➤ на стр. 10

Российские и молдавские власти **согласовали механизм погашения огромной газовой задолженности**. Главная идея состоит в том, чтобы разделить общий долг за газ на две части — молдавскую и приднестровскую. ➤ на стр. 10

Белоруссия просит у «Газпрома» отсрочку по платежам за газ. В связи с новыми правилами резервирования средств при покупке валюты, **Белтрансгаз** оказался в ситуации кассового разрыва. Тем не менее, очередной платеж за газ за февраль все же состоялся. ➤ на стр. 11

ВР не имела права

Начало на стр. 1

в добычу — в 1 трлн руб. Как заявлял вице-премьер Игорь Сечин, бурение должно было начаться в конце 2011 года.

Соглашение о создании СП и начале геологоразведки должно быть подписано до конца марта. Но «Роснефть» настаивает на регистрации СП в России, что не устраивает Chevron. Также стороны не могут решить, в каком суде регулировать споры. Chevron смущает отсутствие возможности выбора подрядчиков, которые определяются «Роснефтью». Есть проблемы и со схемой финансирования проекта.

«Вал Шатского» — бывший актив ЮКОСа, который «Роснефть» приобрела в 2007 году. Компания владеет лицензией на Западно-Черноморский лицензионный участок. Его перспективные ресурсы оцениваются в 860 млн тонн, но свежих данных о ресурсах ни «Роснефть», ни Chevron не дают. Ранее запасы месторождения оценивались в 97 млн тонн.

Официально стороны опровергли информацию о серьезных разногласиях, но договоренности о создании СП так и не оформлены.

Комментарий Аналитической Группы ЭРТА

Многие, вероятно, вспомнят, как во время обучения в институте преподаватели рассказывали, что для изучения различных явлений можно проводить их моделирование. Либо экспериментальное, либо расчетное. Таким образом, с относительно незначительными затратами ресурсов, можно предсказывать последствия тех или иных явлений.

Однако есть явления, которые очень сложно полноценно смоделировать. К примеру, ряд явлений в ядерной физике до сих пор можно проверить только полноценным ядерным взрывом. Или моделирование климатических явлений...

Вот и здесь, рассматривая взаимодействие большого бизнеса и государственной политики (которая по определению всегда большая), вспоминаются слова инвестбанкиров о своеобразной дилемме. Взаимодействие с госкомпаниями, с одной стороны, увеличивает инвестиционные риски, а с другой — в определенных странах без взаимодействия с госкомпаниями (или без их содействия) реализация крупных инвестиционных проектов невозможна.

Видимо, это действительно такие сложные явления, что моделировать их или не получается, или чрезвычайно сложно, да и без всяких гарантий достоверности результата. И только на практике можно проверить, к чему приводят те или иные действия в этой сфере.

Кстати, о ядерных взрывах. Все-таки странам в свое время удалось договориться о запрете ядерных взрывов. Получается, и без взрывов можно совершенствовать использование энергии атома.

ФАС строит конкуренцию через формулу

Теги: [ФАС](#), [Минэнерго](#), [нефть](#)

В правительстве продолжается дискуссия о методах сдерживания цен на нефтепродукты. Федеральная антимонопольная служба (ФАС) представила законопроект «О рыночном ценообразовании на нефть и нефтепродукты в РФ», содержащий методику расчета формулы конкурентной цены на нефть и нефтепродукты. Документ, скорее всего, не будет согласован Минэнерго, которое предложило более мягкий механизм регулирования цен через законопроект «О нефти».

Законопроект ФАС прописывает порядок расчета индексов рыночной цены на нефть и нефтепродукты на внутреннем рынке. Согласно законопроекту, индексы будут использоваться при крупнооптовой торговле нефтепродуктами, а также учитываться органами власти при закупке нефтепродуктов. Фактически ФАС пытается законодательно зафиксировать формулу конкурентной цены на нефтепродукты, отклонения от которой будут интерпретироваться ФАС как установление монопольных цен.

До недавнего времени ФАС выталкивала нефтяные компании на биржи, рассматривая биржевые цены как конкурентные. Но из-за низкой ликвидности российских площадок покупателями на биржах часто выступали оптовые подразделения компаний-продавца. Путем проведения серии адресных сделок, когда зарезервировать

средства для приобретения крупного лота успевала только одна компания, можно было формировать на бирже любую цену, которая позволяла бы исключить претензии ФАС. С ростом биржевых цен в начале 2011 года ФАС заявила, что больше не рассматривает биржевые цены в качестве индикатора конкурентной цены, и намерена вернуться к обсуждению формулы цены, споры вокруг которой затихли еще в начале прошлого года в связи с развитием биржевой торговли. К тому же в преддверии выборов рост цен заставил правительство перевести отрасль на ручное управление и снизить розничные цены административными методами. Одновременно профильным ведомствам было поручено исключить повторение подобного сценария в будущем — ответом ФАС стал представленный законопроект.

Формирование индекса внебиржевого внутреннего рынка, согласно законопроекту, будет формироваться на основе обязательной регистрации всех внебиржевых сделок крупных компаний (имеющих долю более 35% на региональном рынке) на Санкт-Петербургской товарно-сырьевой бирже. Попытку отслеживать цены подобных сделок уже предпринимало Минэнерго, но полученные ценовые индикаторы не удовлетворили участников рынка.

В свою очередь Минэнерго предлагало ➤ на стр. 4

ФАС строит конкуренцию через формулу

Начало на стр. 3

прописать в законе «О нефти» возможность введения правительством предельных цен на отдельные виды нефтепродуктов. В итоговую версию законопроекта, которую 18 марта Минэнерго внесло в правительство, этот пункт вернули (но в новой, более мягкой редакции): ввести предельные цены на определенный вид нефтепродуктов предлагается, если в рознице он подорожал за месяц на 30% и более.

В этом случае на территории региона (или несколь-

ких регионов), в котором зафиксируют аномальный скачок цен, не более чем на 90 дней установят максимальную розничную цену. Формулировка очень аккуратная и «должна устроить всех».

Чтобы за месяц цены выросли более чем на 30%, должно произойти что-то экстраординарное. По данным Росстата, за весь 2010 г. цены на бензин выросли на 6,5%, дизельное топливо подорожало на 23%.

Комментарий Аналитической Группы ЭРТА

В соответствии с конституцией России, формирование и установление основ экономической политики является прерогативой государства. Конституция также не допускает экономической деятельности, ведущей к недобросовестной конкуренции и монополизации. Вот российское государство и занимается реализацией этой функции в сфере производства и реализации нефтепродуктов. Вернее, ФАС, как представитель российского Правительства.

Но очень уж пикантно сейчас смотрится деятельность ФАС по построению формулы справедливой цены. Ведь фактически данную деятельность можно воспринять как бессилие ФАС/Правительства в применении классических антимонопольных методов.

В России в ходе приватизации долго говорили о создании конкурентного рынка нефтепродуктов, а в результате создали региональные монополии, которые фактически работают в регионах в условиях отсутствия конкуренции. Более того, «наведение порядка» в последние десять лет эту конкуренцию существенно уменьшило.

Пытались создавать биржи. Но сейчас власть сама признает, что биржи фактически таковыми не являются и не обеспечивают продажу нефтепродуктов в рыночных условиях.

Теперь выстраивают формулу цены. Кажется, надо бы похвалить: не получается другими методами, так делают то, что могут. Однако по поводу формулы цены в России уже есть опыт, например в газовой отрасли, где сейчас фактически идет свертывание идеологии *net back*. Причин этому много, да и при ценообразовании на нефтепродукты их будет не мало. Одна из причин связана с тем, что, в отличие от рынка нефти, который в мире признается более-менее существующим, рынок нефтепродуктов (да и сетевого газа) значительно более локализованный, и значительно больше приближен к потребителям. Это продукты конечного пользования, а нефть напрямую никто не потребляет. Поэтому возникает множество вопросов к точке привязки. Да и логического объяснения, в какой прямой связи может находиться стоимость бензина для жителя Новосибирска от корзины нефтепродуктов в Амстердаме, нет.

Поэтому данные предложения ФАС скорее воспринимаем как меры оперативные, а не долгосрочные и стратегические. 20 лет все «оперативничаем»...

Усидеть на двух стульях

Минфин хочет собрать как можно больше денег, никого не обидев

Теги: [Минфин](#), [Минэнерго](#)



Усилиями Минфина отложено принятие новой схемы налогообложения нефтяной отрасли, предложенной Минэнерго при поддержке вице-премьера по ТЭК И. Сечина. С. Шаталов заявил, что режим «60/66» будет введен не раньше июня 2010 год.

Режим «60/66» был разработан Минэнерго в конце прошлого года как мера, направленная против экспорта нефти, переработанной в нефтепродукты ради экономии на низкой экспортной пошлине. Режим «60/66» предполагает отказ от утвержденного ныне постепенного выравнивания экспортных пошлин на светлые и темные нефтепродукты к 2014 г. и предполагает единовременный

переход на равные ставки пошлин на светлые и темные нефтепродукты на уровне 66% экспортной пошлины на нефть. Одновременно примерно на 5-7% предполагается снизить ставку экспортной пошлины на нефть, в формуле расчета ставки процент от разницы между ценой мониторинга нефти и ценой отсечения будет снижен с 65 до 60%. Предполагалось, что новый режим сделает более выгодным экспорт нефти и светлых нефтепродуктов, но закроет экспорт мазута.

Целевой задачей режима «60/66» была ликвидация ориентированной на экспорт нефтепереработки, доля которой составляет около 15%. Большинство нефтяных компаний, объем переработки которых меньше объема добычи, ничего не теряют от введения нового режима. В зоне риска оказались отдельные заводы первичной переработки. По расчетам Минэнерго, объем переработки «Киришинефтеоргсинтеза» должен сократиться более чем вдвое, с 20 млн до 8 млн т, однако в целом от нового режима компания «Сургутнефтегаз»

Усидеть на двух стульях

Начало на стр. 4

скорее выиграет. В аналогичном положении окажется «Татнефть»: ее новый завод первичной переработки нефти мощностью 7 млн т окажется нерентабельным, однако при общей добыче на уровне 25 млн т в целом компания выиграет от снижения экспортной пошлины на нефть. В наиболее сложном положении окажутся «Башнефть», объем переработки которой почти вдвое превышает добычу, и «Нижнекамскнефтехим», принадлежащий ТАИФ. Способы компенсации потерь и обсуждает с этими компаниями Минфин.

Кроме того, обсуждается возможность увязки режима «60/66» с представлением в правительство новой адаптивной системы налогообложения нефтедобычи, в том числе через введение налога на дополнительный доход (НДД). В нарушение положений о министерствах новую схему налогообложения отрасли разрабатывает Минэнерго, а не Минфин, который недавно составлял отзыв на проект. Эксперты Минфина недовольны концепцией Минэнерго, так как в ней не проработаны вопросы об администрировании нового налога.

Обнаружились конъюнктурные проблемы. «60/66» разрабатывался в расчете на нефтяные цены в пределах 90-100 долл. за баррель. При этих ценах новый режим должен закрывать экспортноориентированную нефтепереработку почти на всех НПЗ. Но при 120 долл. за баррель даже в режиме «60/66» экспорт мазута сохраняет рентабельность. Значит, режим не достигнет поставленных перед ним целей.

Вероятнее всего, ключевые решения по налогообложению нефтяной отрасли будут приниматься правительством в мае. Кроме концепции НДД и введения режима «60/66» правительство рассмотрит вопрос о льготах

для Ванкорского месторождения в Восточной Сибири. Льготная 50-процентная ставка экспортной пошлины на нефть Ванкорского месторождения была согласована правительством лишь до 1 мая 2011г. «Роснефть» настаивает на продлении льгот до 2014г. На прошлой неделе премьер-министр В.Путин на просьбу главы «Роснефти» поручил проработать вопрос и представить результаты до 1 мая, то есть с 1 мая льготы для Ванкора, вероятно, отменены не будут.

Между тем, ожидается новая битва в правительстве по вопросам налогообложения газовой отрасли. Минфин подготовил традиционный весенний документ - основные направления налоговой политики на три года. В новых предложениях на 2012-2014гг. есть и старая идея - увеличить налоговую нагрузку на производителей газа: НДПИ на газ рос значительно меньшими темпами, чем на нефть. С этого года ставка налога выросла со 147 руб. за тыс м³ до 237 руб., а затем повышаться на уровень инфляции. Ранее замминистра финансов С.Шаталов говорил, что с производителей газа безболезненно для их экономики можно дополнительно собрать минимум 100 млрд руб. в год.

Теперь министерство предлагает повысить НДПИ на газ в 2,11 раза к уже утвержденным ставкам — до 529 руб. за тыс м³ с 2012г. и до 558 руб. — с 2013г.

По сравнению с нынешним годом налоговая нагрузка на «Газпром» может увеличиться в 2012-2013гг. на 5,2 млрд долл. и 5,7 млрд долл. соответственно. Однако кроме монополии повышение затронет и НОВАТЭК, которому в последнее время покровительствует премьер. При уровне добычи в 45-50 млрд м³ газа бремя вырастет на 500 млн долл., что резко сократит прибыль компании.

Комментарий Аналитической Группы ЭРТА

Ситуация с налогами в нефтяной и газовой отраслях кардинально отличается. Да, в нефтяной отрасли говорят об изменении принципов налогообложения. Но при всем при том создана некоторая база, которая определяет объем изъятия государством доходов нефтяных компаний. Сейчас разговор идет об некоторых уточнениях и сглаживании перекосов, а также устранении парадоксальных ситуаций, типа выгоды выработки экспорта низкокачественных нефтепродуктов, которые фактически идут как сырье. Также говорят о создании налоговых условий для разработки новых месторождений. Вопросы, безусловно, серьезные, но кардинально уровень налогообложения нефтяной отрасли они не изменят.

В газе ситуация иная. Многие годы налогообложение оставалось относительно низким, и делалось это под лозунгом «им нужно много инвестировать». Сейчас ситуация кардинально изменилась. При подобном льготном налогообложении (вспомним еще и историю с льготным налогообложением газового конденсата), в стране формируются новые газовые компании международного уровня, а инвестиции «Газпрома» оказываются безумно затратными.

При этом государство попадает в ситуацию, когда должно изобретать механизм компенсации стоимости газа во все увеличивающихся размерах (населению, сельхозпроизводителям, на востоке страны, ...). Поэтому в газе скорее стоит говорить о необходимости создания системы налогообложения.

Оперативность с подтекстом

«Транснефть» показала, зачем надо повышать тариф

Теги: [Транснефть](#), [ВСТО](#), [тарифы](#)

«Транснефть» впервые опубликовала тарифы на транспортировку нефти и нефтепродуктов, размер инвестиций в строительство и реконструкцию нефтепроводов, а также данные о качестве нефти. До сих пор компания долго считала эти данные секретными, но в конце прошлого года правительство обязало «Транснефть» обнародовать их.

В 2011г. «Транснефть» потратит на строительство новых объектов 161,2 млрд руб. Почти половина (83,9 млрд руб.) уйдет на ВСТО-2. Весь проект компания оценила в 327 млрд руб. На БТС-2 и расширение ВСТО-1 «Транснефть» потратит в этом году 20,7 млрд и 18,2 млрд руб. соответственно. Общая стоимость этих проектов, по данным монополии, составляет 100,1 млрд и 72,6 млрд руб.

Проект строительства нефтепровода Пурпе-Самотлор (часть системы Заполярье-Пурпе-Самотлор, которая должна связать месторождения Ямала с ВСТО) длиной 430 км и мощностью 25 млн т в год монополия оценила в 53,1 млрд руб. (инвестиции в 2011г. — 16,2 млрд руб.). Это на треть больше первоначальных прогнозов самой «Транснефти»: в 2010г. проект оценивался в 40 млрд руб.

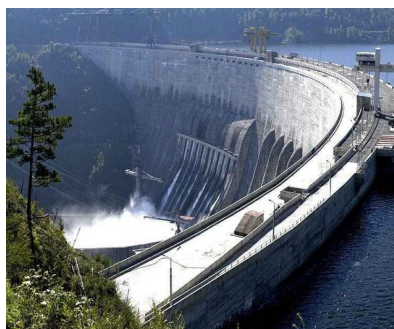
Комментарий Аналитической Группы ЭРТА

Воспринимаем данную оперативную публикацию информации как ответ «Транснефти» на решения государства (в лице ФСТ) о тарифах компании на транспорт нефти. Как известно, «Транснефть» просила поднять их с 1 января примерно на 3%, но получила отказ. «Транснефть» свою просьбу не в последнюю очередь обосновывала тем, что получила в прошлом году выпавшие доходы от перераспределения маршрутов транспорта. Реальность оказалась хуже запланированного.

И вот на ответ в стиле «за последнее время тарифы уже повышали несколько раз» «Транснефть» показала, для чего же ей нужны деньги. А в итоге представители «Транснефти» говорят государственным органам: «Сейчас отказываетесь поднимать на чуть-чуть, позже поднимите тариф на значительно большую величину».

Надежды «РусГидро»

Компания ожидает рост цен на электроэнергию



Совет директоров «РусГидро» утвердил бизнес-план компании на 2011-2015гг. Согласно документу она намерена к 2015г. добиться роста выручки в 1,6 раза до 136,1 млрд руб., прибыли — в 2,2 раза до 57 млрд руб.

В 2010г. по РСБУ компания может получить 82,8 млрд руб. выручки (+4,8% к 2009г.) и 26,6 млрд руб. прибыли (рост в 2,6 раза); уже через пять лет эти показатели должны вырасти в 1,6 и 2,2 раза соответственно (до 136,1 млрд и 57 млрд руб.). EBITDA компании по итогам 2010г. может составить 46,4 млрд руб. (рост в 1,8 раза к 2009г.), к 2015г. показатель вырастет вдвое и достигнет 90,2 млрд руб.

В своих прогнозах «РусГидро» исходит из следующих факторов: увеличится фактическая доля либерализации энергорынка (с 2014г. электроэнергию на свободном рынке будут покупать все потребители, в том числе и население), подорожает и сама энергия, в первую очередь, за счет роста цен на топливо. Кроме того, компания ожидает роста выработки из-за повышения водности и ввода в эксплуатацию новых станций.

Компания планирует начать выплату дивидендов, которые за первые три года работы компании (включая 2010г.) не выплачивались. С 2011г. «РусГидро» собирается отдавать, как и предусмотрено ее дивидендной политикой, 5% прибыли. Если за 2011г. выплаты могут составить 2,04 млрд руб., то к 2015г. — увеличиться почти до 2,9 млрд руб.

«РусГидро» планирует активно работать и на долгом рынке. В ближайшие пять лет долгосрочные займы и кредиты компании вырастут на 32,4% до 49 млрд руб., краткосрочные — в 4,3 раза до 35,2 млрд руб. Деньги планируется направить на инвестпрограмму и новые приобретения.

Конец партнерства

Теги: [СУЭК](#), [Donalink](#)



Бывшие партнеры по МДМ-банку С.Попов и А.Мельниченко делят последний совместный актив - Сибирскую угольную энергетическую компанию

(СУЭК). Контроль над ней перейдет к структурам Андрея Мельниченко.

СУЭК — крупнейшая в России угольная компания. Обеспечивает более 30% поставок энергетического угля на внутреннем рынке и более 25% российского экспорта угля. Чистая прибыль в 2010 году составила 7,6 млрд руб.

Сейчас 99,84% акций СУЭК принадлежит кипрской Donalink Ltd. В ней по 48,65% акций у Linea (Бермуды) и STI (остров Джерси), подконтрольных Андрею Мельниченко и Сергею Попову соответственно. Владелец еще 2,7% акций является Altmirco Enterprises, принадлежащая гендиректору СУЭК Владимиру Рашевскому.

➤ на стр. 7

Слияния, поглощения, сделки

Конец партнерства

Начало на стр. 6

В соответствии с соглашением между акционерами предполагается, что доля STI в капитале СУЭК будет снижена до уровня ниже блокирующего пакета. Исходя из оценки СУЭК А.Мельниченко заплатит за это около 1,9 млрд долларов. Компания Сергея Попова получит 888 млн долл. — все дивиденды Donalink. Для этого акции Donalink, принадлежащие STI, будут сначала переведены в привилегированные, а после сделки аннулированы.

Изменение структуры акционеров пройдет в преддверии IPO СУЭК в Лондоне, запланированного на второе полугодие. В ближайшие дни на Кипре будет зарегистрирована компания SUEK Plc, через которую СУЭК и собирается провести размещение. SUEK Plc станет собственником акций СУЭК. Donalink же выкупит все акции SUEK Plc, исходя из оценки в 8 млрд долл.

В преддверии IPO СУЭК освободят от энергетических активов, поэтому инвесторам будет предложена чисто угольная компания. Энергетические активы (61,2% ТГК-13, 50% акций «Кузбассэнерго», 100% ООО «Сибирская генерирующая компания», 100% «Сибэнергоремонта» и 98,5% «Сибэнергохолдинга») будут выведены в специально созданную компанию Sibenergy, которую СУЭК

продаст своим акционерам. На внеочередном собрании акционеров СУЭК было решено, что СУЭК за 800 млн долл. выкупит у Donalink Ltd 10% собственных акций. Вырученные деньги Donalink направит на покупку у СУЭК компании Siberian Energy Investments. Выкупленные акции впоследствии будут аннулированы.

В результате STI будет владеть в Sibenergy такой же долей, как и в SUEK Plc. Накануне IPO SUEK выпустит дополнительную эмиссию акций в размере 10% уставного капитала, которые и будут предложены инвесторам. Еще 5% акций SUEK инвесторам, возможно, предложит STI С.Попова. Кроме того, предполагается, что до конца года С.Попов окончательно выйдет из капитала угольной компании.

А.Мельниченко и С.Попов в конце 2006г. после десятилетнего сотрудничества, не разъясняя причин, начали делить активы. Тогда Сергей Попов получил МДМ-банк, а Андрей Мельниченко — МХК «Еврохим». Контрольный пакет в СУЭК тогда предполагалось продать «Газпрому», но сделка так и не состоялась (по некоторым данным, акционеры захотели повысить оценку компании).

Комментарий Аналитической Группы ЭРТА

Казалось бы, ситуация заурядная. Люди, перестав быть партнерами, делят бизнес. Такое происходит повсеместно. Незурядность ситуации — только в размере бизнеса. Самая крупная угольная компания в России! Впрочем, и крупные разделы бизнеса в России происходили, к примеру, между В.Потаниным и М.Прохоровым. Однако... почему то нам кажется... что этот раздел должен пройти чрезвычайно аккуратно.

Возможно, в дальнейшем, историкам еще предстоит оценить роль и степень связи СУЭК с российской политической элитой.

Контроль стоит денег. А деньги любят все



Совет директоров НОВАТЭК одобрил приобретение опциона на покупку 25,1% акций «Ямал СПГ», сократил вдвое правление компании и согласовал выплату рекордных дивидендов.

У кого компания покупает блокпакет «Ямал СПГ» не сообщается. Сумма составит 15 млн долл. за право купить и 511 млн долл. за сами ак-

ции, если «Новатэк» решит их выкупить до июня 2012г. Таким образом, у компании появились права на все 100% в проекте.

51% она купила еще в мае 2009г. за 650 млн долл. у своего акционера Г.Тимченко. Еще на 23,9% тогда же с ним был подписан трехлетний опцион. Цена пакета — 450 млн долл. плюс 10 млн долл. за сам опцион.

Предполагается, что Г.Тимченко приобрел 74,9% акций «Ямал СПГ» у структур, близких к Газпромбанку, которые получили их от А.Усманова. Сумма сделки не известна. Но в отчетности за 2009г. Газпромбанк раскрыл информацию, что продал 25,1% акций «Ямал СПГ» (были у него на балансе с 2005г.) неназванной компании за 78,5 млн долларов. Позднее правительственная комиссия по иностранным инвестициям согласовала эту сделку задним числом, а покупателем выступили структуры младшего партнера Г.Тимченко П.Колбина. Из этой оценки можно сделать вывод о том, во сколько именно обошлись все 100% акций «Ямал СПГ» Г.Тимченко товарищи: около 300 млн долларов.

При этом видно, сколько структуры Г.Тимченко на этих транзакциях заработали. Они уже получили 650 млн долл. у от НОВАТЭКа за контрольный пакет и 25 млн долл. за опционы. Нет больших сомнений, что и опционы будут реализованы (а это еще 961 млн долл.), так как 49% НОВАТЭК планирует использовать для привлечения иностранных акционеров в проект. То есть, Г.Тимченко получит более 1,6 млрд долл.

НОВАТЭК уже подписал меморандум с французской Total, которая к середине лета планирует выкупить 20% «Ямал СПГ». Правда, пока соглашение о

➤ на стр. 8

Контроль стоит денег. А деньги любят все

Начало на стр. 7

цене сделки не достигнуто. Теоретически Total как стратегический партнер Л.Михельсона и Г.Тимченко (французы покупают у них 12% НОВАТЭКа за 4 млрд долл.) может получить пакет в высоко рисковом проекте без

особой наценки.

Переговоры также ведутся с Shell, Statoil, Qatargas, японскими компаниями.

Комментарий Аналитической Группы ЭРТА

Большие проекты неизбежно требуют наличия больших денег и «больших людей». Вот и проект «Ямал СПГ» окончательно приобрел все необходимые атрибуты. Сейчас у проекта появляется полноценный единый владелец, который уже привлекает в него зарубежных партнеров.

Интересно, но физическая суть проекта (включая условия для строительства завода СПГ и необходимость вывоза СПГ через льды) за последние пять лет не изменилась, и остается все той же, как во времена, когда Н.Богачев пытался привлечь Repsol в качестве партнера для реализации проекта.

Но теперь проект приобрел большие налоговые льготы. Кроме того, целую цепочку перепродавцов, каждый из которых, зарабатывая свой тяжелый хлеб, увеличивал стоимость проекта. Это и А.Усманов, и Газпромбанк, и Г.Тимченко. Таким образом, еще не дав первый газ, «Ямал СПГ» позволил многим чувствовать себя значительно увереннее в завтрашнем дне.

Купить и потерять

Теги: [ONGC](#), [Башнефть](#)

Власти Индии оштрафовали ONGC Videsh за сделку по покупке Imperial Energy. Главный контролер и аудитор Индии (CAG) выявил, что на приобретении британской Imperial Energy, ведущей добычу нефти в Томской области, компания потеряла 265 млн долл.

Сделка по покупке Imperial Energy за 2,2 млрд долл. состоялась в 2009г. На момент предварительной оферты это была 62%-ная премия к рынку. Правительство Индии одобрило приобретение Imperial Energy на условии, что внутренняя норма прибыли ONGC Videsh от сделки составит 10%. При этом ожидалось, что компания после ее перехода под контроль ONGC нарастит добычу почти вдвое — с 15 800 до 35 000 баррелей в сутки. Этого сделать не удалось.

Неудачу руководство ONGC объяснило экстремальными

ми погодными условиями в Сибири и влиянием кризиса. Многие малые нефтедобывающие компании с середины 2008г. вынуждены были удерживать добычу на низком уровне в условиях низких цен на нефть.

Для «Системы», которая ведет переговоры с ONGC о поглощении Imperial Energy «Башнефтью» отчет аудиторов станет лишним аргументом в переговорах и поможет договориться о более низкой цене на актив. «Система» заинтересована в новых активах, и в частности Imperial Energy, поскольку это позволит дозагрузить НПЗ «Башнефти». А для ONGC доля в «Башнефти» более привлекательна, нежели Imperial Energy.

Ранее предполагалось, что индийцы могут получить до 20% в нефтяной компании «Системы».

Комментарий Аналитической Группы ЭРТА

Особенность ведения международного нефтегазового бизнеса ONGC уже несколько раз вызывала вопросы экспертов. Они, кстати, отмечали принципиальную разность подходов к бизнесу у индусов и китайцев. Так что можно сказать, что произошло неизбежное. Только сложно понять, почему именно сейчас, а не раньше... или позже.

С другой стороны, компания видимым отмыванием денег не занимается и совсем «пустые компании» не покупает. Поэтому заявления главного аудитора Индии можно расценивать как «послушать можно, только бизнес-выводов не сделаешь, или они не очевидны». Ситуация, скорее, аналогична проверкам, заявлениям и отчетам российской Счетной палаты.

Вместе весело шагать

«Южный поток» приобретает новых акционеров

Теги: [Южный поток](#), [Wintershall](#)



Премьер-министр В.Путин плотно занимался вопросами продвижения проекта «Южный поток». Сначала в Ново-Огареве «Газпром» подпи-

сал с Wintershall меморандум о присоединении немецкой компании к проекту строительства морской части. Затем он отправился в турне Словения-Сербия, где были подписаны учредительные документы по последнему СП в рамках проекта (со словенской Geoplin), а также состоялась презентация сербского участка газопровода.

Концепция паритетного управления проектом «Южный поток» «Газпромом» и Епі оказалась ➤ на стр. 9

Вместе весело шагать

Начало на стр. 8

крайне неудачной и будет изменена. Меморандум «Газпрома» с немецкой Wintershall (которая получит 15% за счет снижения доли итальянцев), а ранее с французской EdF (должна получить 10%) о присоединении к проектированию трубы по дну Черного моря призваны изменить структуру управления и заодно европеизировать «Южный поток». Это крайне важно в преддверии переговоров о статусе проекта с Европейской комиссией. Без одобрения со стороны Брюсселя строить газопровод будет бессмысленно, так как по новым правилам ЕС акционеры не смогут распоряжаться транспортными мощностями без специального разрешения.

А с этим пока не клеится. Еврокомиссия активно и бескомпромиссно поддерживает конкурирующий с «Южным потоком» за рынки сбыта и окно возможностей в целом проект «Южный коридор» по доставке в Европу газа из каспийского региона в обход России. Участники обоих проектов заявляют о решимости принять инвестиционные решения до конца года.

«Южный поток» предусматривает прокладку трубы по дну Черного моря из России в Болгарию. «Газпром» самостоятельно договаривается о строительстве сухопутных участков в транзитных странах до пунктов сдачи в Австрии и Италии. Межправительственные соглашения подписаны со всеми потенциальными транзитерами - Болгарией, Сербией, Венгрией, Австрией, Словенией и Грецией и даже созданы совместные предприятия для подготовки ТЭО. Мощность морского участка может составить до 63 млрд м³ при строительстве четырех ниток.

Теперь присоединение EdF и Wintershall будет идти параллельно и должно быть завершено до конца года подписанием нового четырехстороннего соглашения акционеров. Доля Епi снизится до блокирующей, хотя Алексей Миллер не исключил, что может появиться и дополнительный участник.

Параллельно «Газпром» совместно с партнерами должен подготовить до конца мая сквозное ТЭО проекта. Это слишком оптимистичный прогноз, учитывая, что еще даже не начаты исследования морского участка в экономической зоне Турции. Анкара только в феврале выдала разрешение на соответствующие работы, и начать их можно лишь летом.

Инвестиционное решение по всем участкам планирует принять до конца года, в 2012г. начать строительство

и первый газ пустить в декабре 2015-го.

На сегодняшний день готово только обоснование сербского участка. Белград изначально был самым уступчивым и надежным партнером «Газпрома» по этому противоречивому проекту. Сербия – единственные, кто согласился предоставить российской стороне контрольный пакет (остальные учредили СП на паритетных началах). И неудивительно, что технико-экономическое обоснование именно сербского участка было подготовлено первым, хотя географически это середина проекта. Кроме того, Сербия не является членом ЕС, и процесс согласований с Белградом идет гораздо проще.

Сербский участок протяженностью 397-410 км с двумя компрессорными станциями обойдется «Газпрому» и Srbijgas примерно в 1,5 млрд евро (около 4 млн евро за км с учетом двух компрессорных станций). Мощность трубы на входе планируется на уровне 38,5-40,5 млрд м³ в год. Для сравнения, морской участок должен транспортировать до 63 млрд м³ в год, это значит, что на юг Италии может пойти около 20 млрд м³.

При этом поставки газа в Сербию по «Южному потоку» составят 4 млрд м³ (сейчас она получает меньше 2 млрд м³ через Украину) с учетом газа для обеспечения транзита. Кроме того, из Сербии российский газ может подаваться также в Хорватию и Боснию и Герцеговину – 2 и 1,2 млрд м³ соответственно.

Вместе с тем, стороны разошлись в оценках транзитных сборов. Присутствовавший на презентации министр экологии Сербии Оливер Дулича заявил, что балканская страна может зарабатывать 500 млн евро в год в виде платы за транзит по этому газопроводу. Строить и управлять трубой будет СП, и половину ставки транзита получит «Газпром».

Но в презентации и пресс-релизе российского концерна сказано, что за 25 лет эксплуатации плата за транзит составит около 4 млрд евро. В среднем получается 160 млн евро в год, или около 1 евро за транспортировку 1 тыс м³ на 100 км (при полной загрузке). Это очень дешево. «Нафтогазу Украины» «Газпром» платит почти 2,8 долл. за аналогичную услугу, и даже совместному предприятию EuRoPolGaz (польский участок «Ямал-Европа») – около 2 долл. Только транспортировка по белорусскому участку «Ямал-Европа» обходится «Газпрому» дешевле, но он полностью принадлежит российскому концерну.

Комментарий Аналитической Группы ЭРТА

В очередной раз мы видим, кто является главным газовиком России, и кто явился главным идеологом взятия Европы в новые «газовые клещи» посредством строительства морских газопроводов. Проект является прямым дополнением Северного потока, и вопросы по его стоимости (абсолютно сумасшедшей) отходят на второй план. Глобальная энергополитика важнее.

Хотели бы только знать, хватит ли сил у Российской Федерации на реализацию таких глобальных проектов, учитывая то, что одновременно реализуются аналогичные газовые проекты в Азии. И насколько адекватным является «Газпром» в его нынешнем состоянии как инструмент реализации глобальной энергополитики.

Кому нужны такие принципы?

Литва рискует крупно проиграть, выиграв в малом

Поле боя «Газпрома» и E.ON Ruhrgas с правительством Литвы переместилось в парламент страны. Депутатам пришло письмо от зампреда правления «Газпрома» Валерия Голубева и управляющего директора E.ON Ruhrgas International Петера Франкенберга с подробным описанием конфликта вокруг Lietuvos dujos и просьбой взвесить «за» и «против», прежде чем принимать новое законодательство в газовой сфере.

Правительство страны в феврале внесло в парламент проекты изменений в законодательство о газовом бизнесе, которые предусматривают применение третьего энергетического пакета ЕС по самому жесткому сценарию. В случае их принятия Lietuvos dujos, в которой «Газпрому» и E.ON Ruhrgas принадлежит около 75% акций, будет лишена газотранспортных и газораспределительных активов.

Топ-менеджеры «Газпрома» и E.ON Ruhrgas считают, что кабинет министров предлагает воплотить правила «третьего пакета» в Литве необдуманно, закрыто и несоразмерно преследуемым целям. А принятие проектов законов в предложенной редакции приведет к «неуместным и излишним негативным последствиям для Lietuvos dujos, литовских потребителей газа и инвестиционного климата в стране».

Дата рассмотрения проектов пока не назначена. Как следует из материалов, размещенных на сайте Сейма, юридический департамент парламента написал многостраничный отзыв со множеством замечаний к данным законопроектам.

Тем не менее, Голубев и Франкенберг призывают парламентариев еще раз «критически оценить проекты законов на предмет того, насколько они учитывают или не учитывают законное беспокойство», а также выражают готовность принять участие в любых публичных слушаниях Сейма по данному вопросу.

На письмо сразу же отреагировал один из депутатов от основной партии правящей коалиции Кястутис Масюлис. Он обратился в верховную комиссию по служебной этике с просьбой провести разбирательство. Парламентарий считает, что лоббистская деятельность Голубева и Франкенберга «возможно незаконна», так как они не зарегистрированы в качестве официальных лоббистов.

Битва в Сейме обещает быть жаркой. Сейчас у правящей коалиции (три фракции) довольно хрупкое большинство (72 голоса против 69 у четырех фракций меньшинства и независимых депутатов). В начале марта оппозиция пыталась вынести на обсуждение вопрос о недоверии министру энергетики Литвы Арвидасу Секмокасу, который возглавляет действия против «Газпрома» и руководства Lietuvos dujos. Но после острых дебатов инициатива провалилась.

Вместе с тем, письмо, судя по всему, возымело действие и на правительственные структуры. В Минэнерго Литвы состоялась первая за длительное время встреча с делегацией акционеров LD. Обсуждался вопрос о применении к газотранспортной системе Литвы норм Третьего энергетического пакета ЕС и цены на российский газ. И хотя договориться не удалось ни по одному вопросу, сам факт возобновления диалога свидетельствует о возможности прийти к компромиссу. До сих пор чиновники отказывались от встреч и предлагали контакты только при посредничестве Еврокомиссии. А также обменивались угрозами подачи заявлений в международные судебные инстанции.

Литва, по мнению «Газпрома», выбирает лишь 50-60% законтрактованных объемов газа (2,5 млрд м³ вместо 5 млрд), что не дает ей оснований претендовать на скидку к цене, которая определяется по формуле с привязкой к нефтяной корзине. Сам контракт и формула цены были согласованы правительством Литвы.

Признание суверенитета = очищению от долгов

Молдавия идет на раздел газовых активов, перекладывая долги на Приднестровье

Теги: [Молдавия](#), [цена газа](#)



Российские и молдавские власти в общих чертах согласовали механизм погашения газовой задолженности Молдавии и Приднестровья. Вопрос обсуждался на состоявшемся в Москве заседании российско-молдавской межправительственной комиссии по экономическому со-

трудничеству. Участвовавший в нем молдавский вице-премьер, министр экономики Валериу Лазэр заявил, что идея состоит в том, чтобы разделить общий долг за газ на две части — молдавскую и приднестровскую.

Кишинев задолжал «Газпрому» около 350 млн долл., тогда как долг непризнанного Приднестровья превысил 2,2 млрд долл.

До сих пор Кишинев отказывался юридически закрепить разделение газовых активов, несмотря на то, что фактически он их не контролирует с тех пор, как Приднестровье провозгласило свою независимость в 1990г. Более того, в 2006г. президент непризнанной Приднестровской Молдавской Республики (ПМР) И.Смирнов подписал указ о выходе «Тираспольтрансгаза» из состава молдавского национального оператора АО «Молдовагаз» (на 50% принадлежит «Газпрому») и учреждению полностью автономного ООО «Тираспольтрансгаз-Приднестровье», которое и распоряжается пролегающими по территории ПМР трубами и их содержимым.

Теперь молдавская сторона готова при-

➤ на стр. 11

Признание суверенитета = очищению от долгов

Начало на стр. 10

знать приднестровское газовое предприятие отдельным субъектом с точно таким же отдельным долгом в размере 2,2 млрд долл. А после того как разделение будет зафиксировано, заниматься проблемой погашения долгов «Газпром» и Приднестровье будут уже в двустороннем порядке.

Между тем до сих пор приднестровские власти не признавали за собой никаких задолженностей. Ранее Игорь Смирнов неоднократно заявлял, что Приднестровье за газ никому и ничего не должно. Этой позиции Тирасполь придерживается и сейчас. Приднестровские власти, ничего никому не отчисляя за потребляемый газ, взимают за него плату с собственного населения и предприятий. Причем по тарифам, которые отличаются от российских в меньшую сторону. Если в РФ цена газа на внутреннем рынке в 2011 году составляет 2,87 тыс. руб. (83 долл.) за тысячу м³, то приднестровским потребителям российское топливо до недавнего времени обходилось намного дешевле. Население, проживающее в частном секторе, платило за тысячу м³ газа 544 приднестровских рубля (51 долл.), а теплоснабжающие организации, осуществляющие подачу тепла в многоквартирные дома,

и вовсе 137 приднестровских рублей за тысячу м³ (13 долл.). Недавно тарифы были скорректированы указом президента Смирнова, и теперь население платит за тысячу м³ \$78, а предприятия теплоснабжения - \$35.

Большую часть газа потребляют крупные приднестровские промышленные предприятия, такие как принадлежащий российскому капиталу Рыбницкий металлургический завод (один из акционеров — бизнесмен Алишер Усманов) и ЗАО «Молдавская ГРЭС» (принадлежит российской ОАО «Интер РАО ЕЭС»). Последняя в год выбирает около половины всего потребляемого Приднестровьем газа (среднегодовое потребление республики порядка 1,5 млрд м³). Промышленным гигантам приднестровские власти продают тысячу м³ газа за 140 долл. Такое ценообразование кажется странным, если учесть, что Молдавия, частью которой юридически является Приднестровье, покупает российский газ по 295 долл. за тысячу м³.

Договориться об урегулировании задолженности будет не просто, так как это личная вотчина главы Приднестровья Игоря Смирнова.

Комментарий Аналитической Группы ЭРТА

Наш первый сегодняшний комментарий касался взаимодействия большого энергетического бизнеса и политики. И закончим мы тем же.

В очередной раз убеждаемся, что самым эффективным инструментом заработать денег в энергетике является политика. Вопрос только в том, кто окажется конечным плательщиком. Ясно, что «Газпрому» нужны только живые деньги, получить которые будет чрезвычайно проблематично. Из предыдущего опыта в таких ситуациях плательщиком всегда являлись, в конечном счете, потребители и налогоплательщики.

Белоруссия снова просит отсрочки

Теперь виноват валютный рынок. Кто следующий?

Первый вице-премьер Белоруссии Владимир Семашко попросил у главы «Газпрома» Алексея Миллера отсрочку по платежам за газ. В связи с новыми правилами резервирования средств при покупке валюты, «Белтрансгаз» оказался в ситуации кассового разрыва на сумму около 400 млн долларов. Тем не менее, очередной платеж за газ (за февральские поставки), который по контракту должен был поступить на счета российской компании до 23 марта, все же состоялся.

В связи с паникой на валютном рынке в Белоруссии было введено правило 100-процентного резервирования средств для покупки валюты на месяц вперед. Для «Белтрансгаза» это фактически означает, что он должен изыскать дополнительно 1/12 годового платежа «Газпрому». В первом квартале 1 тыс м³ российского газа обходилась

белорусскому импортеру в \$223. За первый квартал будет поставлено около 6 млрд м³ в газа, а план на весь год - примерно 22 млрд м³.

Пока стороны не склонны конфликтовать. «Белтрансгаз», видимо, рассчитывает на то, что валютная политика будет смягчена. Нацбанк Белоруссии уже пообещал 1 апреля отменить правило 100-процентного резервирования средств при покупке валюты, введенные 16 марта.

Впрочем, новых проблем с платежами не избежать. Во втором квартале следует ожидать нового роста цен на газ для Белоруссии. С начала года резко выросла цена на нефть и нефтепродукты, что приведет к увеличению цен на газ по долгосрочным контрактам «Газпрома», в том числе и для Минска.

Еженедельные аналитические комментарии «Новости ТЭК» подготовлены Аналитической Группой ЭРТА на основе собственных материалов компании и материалов, опубликованных в следующих изданиях и информационно-новостных агентствах: «Коммерсант», «Ведомости», «Московские новости», «Известия», «Независимая газета», «РИА Новости», «Финмаркет», ИА «Интерфакс», АЭИ «Прайм-ТАСС», «Нефть и капитал», «Нефтегазовая вертикаль», «Нефть России», «ПравоТЭК» и др.

Аналитическая Группа ЭРТА, т. +7 (495) 5891134, +7 (495) 5891136, www.erta-consult.ru, inbox@erta-consult.ru

Материалы Аналитической Группы ЭРТА <http://gasforum.ru/tag/gruppa-erta/>