

День Инвестора

Лондон, 14.02.2012

Вопросы и ответы

«Газпром»

Вопрос: Гейдар Мамедов, Goldman Sachs

На позапрошлой неделе цены на спотовых площадках континентальной Европы подскочили на 40% в течение двух дней. Это было вызвано отчасти ростом спроса на газ. Если принять во внимание 27% долю Газпрома на рынке Европы и предположить, что цена формируется на спотовом рынке, то Ваши поставки позволили бы по сути контролировать ценообразование на спотовых хабах. Какие риски могут возникнуть при переходе «Газпрома» на спотовое ценообразование, учитывая, что, по сути, вы можете задавать уровень этих цен?

Ответ: Александр Медведев

Вопрос о судьбе спотового рынка на самом деле не является таким простым. Помимо «цен на день вперед» есть еще множество индикаторов, включая форвардные цены на более длительные периоды. Они тоже выросли, хотя, может быть, не так сильно. В Вашем вопросе отражено два важных момента – фрагментарность европейского рынка и отсутствие ликвидных газовых хабов, которые не позволяют сейчас и, я думаю, на ближайшую перспективу всерьез считать, что спотовая индексация, какой бы она не была – «day ahead», «month ahead», «season ahead», станет реальным отражением динамики спроса и предложения. На мой взгляд, данный процесс носит чисто спекулятивный характер. Я слышал немного историй от друзей банкиров о том, чтобы в преддверие двухнедельных холодов кто-то бы взял физическую позицию на пару миллиардов кубов газа по 300\$ и потом бы продал ее по 400\$ или по 500\$. Нет таких случаев. Определенная ликвидность была, но мягко говоря, ее можно определить только как «дохлую» ликвидность.

Наша компания «Газпром Маркетинг и Трейдинг» внимательно работала на рынке в рамках применяемой нами системы управления рисками. Давайте себе представим, что бы произошло, если бы мы жили в другом мире.... Приходит холодная зима... Хочу напомнить, что на спотовых рынках нет обязательств продавца поставлять газ. Нравится цена – поставляю, не нравится – «сизу курю». В условиях нагрузки на предложение рынок не работает в силу того, что на рынок просто не поступают необходимые объемы в эту холодную зиму. А представьте себе, что было бы, если поставщики, неважно какие, видя плохие цены и желая манипулировать рынком, убрали бы 10% объема газа на рынке. При спотовой системе никто не может им помешать так сделать. Поэтому мы являемся ответственными поставщиками и понимаем свои обязательства и права. К сожалению, пресса начала писать: «Газпром» сократил поставки газа в Европу» - хотя сокращения не было, были периоды невыполнения заявок, которые формировались в условиях «холодного» режима. Ясно, что в холодный период потребители начинают заявлять даже больше, чем им надо. В такой ситуации можно было бы ожидать не только временного крушения рынка и «sky rocketing prices», но и ситуацию, когда «новые игроки» на этом рынке, в том числе те, кто в своей жизни ни кубометра газа не произвели, берут позиции, закрывают-открывают их, при этом никакой ответственности перед покупателем не несут.

Мы в этом бизнесе – давно, и собираемся долго в нем работать. Спотовое ценообразование может дать нам много гибкости, в том числе с точки зрения влияния на цены, но мы за этим не гонимся. Для нас важно иметь предсказуемый бизнес, нам нужны предсказуемые цены для того, чтобы инвестировать в наш бизнес. Я очень надеюсь, что ситуация, сложившаяся этой зимой, заставит задуматься тех, кто был безоговорочным апологетом немедленного перехода на систему спотовой индексации. Хотя свою роль спотовый рынок может играть в тех случаях, когда есть разумное соотношение физической и бумажной торговли, инструментов хеджирования в интересах клиента.

Мы не видим основания отказываться от нашей модели бизнеса, которая применялась на протяжении более чем 40 лет.

Ответ: Сергей Куприянов

За последние две недели было много звонков от европейских журналистов по поводу поставок газа «Газпромом». Мы отвечали, может быть, не очень корректно, но по сути правильно: «Даем столько, сколько можем. Нужно больше? Возьмите на спотовом рынке». Все вопросы снимались автоматически.

Вопрос: Андрей Громадин, JP Morgan

Не могли бы еще раз повторить более детально, какие изменения были внесены в ценообразование с европейскими клиентами? Предполагается ли компенсация за возможное изменение цены за 2009-2011 гг. тем же потребителям за переплату? И будет ли эта компенсация больше, чем та предоплата, которую вы уже получили в рамках контрактов «take or pay»?

Ответ: Александр Медведев

Хочу еще раз подчеркнуть, изменений в формулах наших долгосрочных контрактов не было ни в ходе корректировок, которые были с пятью нашими крупнейшими потребителями, ни сразу после кризиса 2008 г. Определенный объем поставок для ряда клиентов был переведен на систему спотовой индексации при изменении правила «бери или плати», то есть на стопроцентный «take or pay». А это совершенно другое животное, тот же газ, но упакованный совершенно в другую упаковку. Гибкость имеет свою цену: мы учитываем обязательства «бери и плати». В совокупности в нашем экспортном портфеле объем, который торговался и сейчас торгуется со спотовой индексацией, не превышает 7% от совокупного объема.

Что касается последних переговоров, то это были корректировки, которые уже многократно происходили в нашей истории, причем происходили как в сторону снижения цены, так и в сторону ее повышения. На срок действия наших контрактов введена корректировка ценовых коэффициентов в формулах, что привело к определенному снижению цены. Детали, как и где это произошло, я вам естественно не буду рассказывать. Снижение цены применяется, как правило, с даты подачи и принятия заявления на пересмотр цен, что по времени часто не совпадает. Можно много чего хотеть, но помимо того чтобы хотеть, надо свои желания обосновывать рыночной ситуацией.

Первая волна корректировок была сразу после кризиса 2008 г. Потом начали поступать новые заявки на пересмотр цены, которые мы сейчас согласовываем. И это привело к снижению цены против того, какой бы эта цена была без корректировки.

Что касается клиентов, никаких компенсаций потребителям не предусмотрено. Наши импортеры должны не просто, как раньше, наслаждаться своим монопольным положением, а все-таки участвовать в конкуренции, которая сейчас есть. Мы и сами участники этой

конкуренции. Мы конкуренцию любим и успешно конкурируем. Этот офис появился не просто так. У нас, я думаю, одна из самых лучших маркетинговых и трейдинговых команд в Европе, которая умеет и знает как продавать газ любому потребителю: от футбольного клуба до электростанции, от пиццерии до крупного промышленного предприятия - и любит это делать. Поэтому если раньше нас можно было вводить в заблуждение, как работает рынок, то сейчас мы сами участники этого рынка.

Вопрос: Участник

Если можно, два вопроса. Первый – как вы для себя видите развитие на внутреннем газовом рынке России, и какой будет ваша доля на этом рынке? И второй вопрос – что вы думаете о возможности экспорта газа независимыми производителями? Сейчас об этом много разговоров.

Ответ: Андрей Круглов

В настоящее время около двух третей газа, добываемого «Газпром», реализуется на внутреннем рынке. Сейчас доля нашего газа на рынке внутри России составляет порядка 90%. Остальной газ – это газ независимых производителей. В краткосрочной перспективе, на ближайшие 3-5 лет, такая пропорция сохранится. Несмотря на то, что в настоящее время существует определенная тенденция, когда «Газпром» обязан поставлять потребителям газ по регулируемым ценам, при этом газ для промышленных предприятий в районах добычи иногда поставляется независимыми производителями по ценам, которые даже ниже, чем цены «Газпрома». Они себе могут это позволить. Мы считаем, что если будет адекватное регулирование тарифов и адекватное тарифообразование на транспорте, то эта ситуация изменится, и мы перестанем субсидировать не только промышленность, но и регионы.

Что касается долгосрочного периода, добыча на основных месторождениях «Газпрома» падает.

Ответ: Влада Русакова

Что касается долгосрочного развития российского рынка, то, учитывая нынешнюю высокую долю газа в ТЭБе, порядка 53%, значительных темпов роста потребления газа не ожидается. Мы оцениваем, что к 2030 г. прирост составит порядка 34-35%, не больше. В этот период мы свою долю видим практически на том же уровне, может быть чуть-чуть меньше. Это порядка 80%. Доля независимых будет соответственно – порядка 20% на внутреннем рынке. За этот период мы оцениваем, что рост нашей добычи составит 40-45%, рост добычи независимых будет тоже на этом уровне. К 2030 г. очень серьезно снизится, как вы понимаете, добыча попутного нефтяного газа. И объемы независимых пойдут на замещение этой выпадающей добычи попутного нефтяного газа. В общем, свою долю на рынке мы должны сохранить.

Ответ: Александр Медведев

В Законе «О едином экспортном канале» единственной компанией с правом на экспорт является «Газпром» и его стопроцентное дочернее предприятие «Газпром экспорт». Решение Правительства о переходе для всех категорий потребителей кроме населения на равнодоходные цены должно быть реализовано.

Правительство должно понимать, что газовое потребление — это последний оазис энергетической неэффективности. По плану, переход на равнодоходные цены произойдет уже в 2016 г. Тогда никаких экономических предпосылок или стимулов для того, чтобы независимые производители мечтали об экспорте своего газа напрямую или через «Газпром

экспорт», не останется. Как говорил великий русский поэт Александр Сергеевич Пушкин: «Не гонялся бы ты, Поп, за “дороговизною”...», так как “дороговизны” уже не будет.

Ответ: Влада Русакова

Кроме всего прочего, все экспортные мощности, которые за этот период были построены, были построены «Газпромом» под газ «Газпрома». Поэтому независимым придется в этом случае строить свои мощности.

Ответ: Александр Медведев

Или, по крайней мере, нести адекватные расходы по реконструкции, обслуживанию и развитию систем, чего они никогда не делали, хотя им неоднократно предлагали этим заняться.

Ответ: Влада Русакова

То есть в настоящее время они могут конкурировать только в регионах близких к добыче. А в регионах, куда мы поставляем, в центре России, на юге, в Санкт-Петербурге они не конкурентоспособны, даже учитывая действующие заниженные тарифы на транспорт. К моменту, когда тарифы выйдут на экономически обоснованный уровень, ситуация с конкурентоспособностью для независимых только ухудшится.

Вопрос: Участник

Я хочу вернуться к тому, что было сказано сегодня и упоминалось в прошлом году. Вы говорили об объемах 13 куб. м. газа в этом году по условию «бери или плати» и о 12 куб. м. газа в прошлом. О каких странах шла речь? О 27 странах ЕС? И как долго ваши клиенты будут его получать?

В прошлогодней презентации у вас был слайд, где говорилось, что величина спота в общем объеме поставок составила 7%.

Вы также отметили, что велись некоторые переговоры. Какой была величина спота в 2011 г. и прогнозируется на 2012 г.?

На слайде 18 вы приводите ту же цифру, что и в прошлом году, 4 трлн. куб. м. по минимальным обязательствам «take or pay» за период 2012-2030 гг. Та же сумма была в 2011-2030 гг., может быть, вы подписали какие-то новые контракты?

Ответ: Александр Медведев

По объемам, как я уже говорил, за 4 млрд. куб. м. получены авансы, а объемы невыборки по контрактам за 3 года, это тоже не секрет, составили примерно 27 млрд куб. м. Суммы авансовых платежей по контрактам разные и время выбора «take up» газа тоже отличается от контракта к контракту. Я не буду озвучивать «среднюю температуру по больнице». Можно, конечно, посчитать, но каждый контракт нужно рассматривать индивидуально: кто-то быстро отбирает «take up» газ, а кому-то нужно больше времени. Это также зависит от того, кто как видит ценовую ситуацию. Кто-то стремится побыстрее отобрать газ, а кто-то, наоборот, считает, что цена будет снижаться и тогда есть смысл не торопиться с отбором. По новому газу у нас оформлены новые контракты с потребителями, в первую очередь по «Северному потоку». В прошлом году мы показывали цифру 3,7 трлн. куб. м. – это был объем по минимальным отборам по «take or pay», поэтому, я не ошибся, озвучив в Москве цифру почти 4,5 трлн. куб. м. годовых контрактных количеств.

Появился новый газ, и сумма годовых контрактных количеств стала выше, поэтому мне приятно ее озвучивать. Вы сами можете легко посчитать минимальный объем по среднему

уровню «take or pay». Примените то, что вам больше нравится, 80% или 85%, на Ваш вкус, получите сумму минимального уровня «take or pay». Объем спота не увеличивается. Я уже сказал, что во всех корректировках увеличение спотового объема не происходило и происходить не будет. Мы произвели стандартную корректировку цены, которую мы уже многократно проводили за всю историю наших контрактных отношений. Мы уверены, что эти корректировки позволяют продавать газ с конкурентным преимуществом. И «WINGAS», наше совместное предприятие, и «Газпром Маркетинг и Трейдинг» никаких специальных преференций по работе на рынке в этих условиях не получают. Поэтому говорить о том, что корректировки недостаточны - это просто несерьезно. Мы же сами являемся участниками рынка и должны понимать, что если мы работаем лучше, а кто-то хуже, то компенсировать чужие ошибки не наше дело. Пусть акционеры этих компаний сами занимаются маркетинговой и трейдинговой работой. Лучше надо работать и все.

Вопрос: Освальд Клинт, Sanford C. Bernstein

Вы правильно обратили внимание на вопросы инвесторов по дивидендам, по капитальным затратам, по повышению эффективности. Есть еще один вопрос, по которому хотел бы получить комментарии, касающиеся размера «Газпрома». Заголовок презентация «Масштаб имеет значение», но разве в этой связи не возникают риски в России с точки зрения Правительства. Вы не могли бы остановиться на этом моменте. Может быть, «Газпром» слишком огромен и, возможно, со временем его нужно будет сделать меньше? Хотел бы услышать Ваши комментарии на этот счет.

Во-вторых, более подробно по ситуации на месторождении Бованенково, какой уровень добычи можно ожидать в 2013-2014 гг.? Эти объемы будут поступать через «Северный поток» в Германию? И будут ли они частью европейского экспорта в 2014-2015 гг.?

Ответ: Андрей Круглов

Правительство является нашим основным акционером, и, хотя, у меня нет полномочий говорить от имени акционеров, я хочу отметить, что существует много разных комментариев и статей на тему того, что «Газпром» слишком большой и что, может быть, его необходимо разделить. Но когда так много различных комментариев и слухов, лучше обратиться к первоисточнику, а первоисточником является непосредственно Правительство. Когда мы несколько лет назад отмечали наш юбилей, на котором выступал В.В. Путин, он сказал, что «Газпром» нужно сохранить как единую компанию, занимающуюся производством, транспортировкой и реализацией газа. Насколько мне известно, с тех пор никаких других официальных заявлений не было. Больше мне добавить к этому нечего.

Ответ: Влада Русакова

Мы наращиваем добычу на Бованенковском месторождении постепенно. Мы вводим уже в 2012 г. 2 установки мощностью по 30 млрд куб.м в год. Все зависит, конечно, от баланса. В пессимистичном варианте мы планируем, что в 2015 г. мы будем добывать уже как минимум 45 млрд. куб.м. на Бованенковском месторождении. В максимальном – более 80 млрд. куб. м. А каким график будет точно, я не могу сказать, всё зависит от спроса. Но пока у нас запланировано 5-8 млрд. в 2012 г., 25-45 в 2013 г., 37-65 в 2014 г. и 45-80 к 2015 г. Газ этот пойдет в Единую систему газоснабжения и, конечно, через «Грязовец-Выборг» в «Северный поток». Мы развили мощности на участке «Грязовец – Выборг» специально под этот газ.

Вопрос: Иван Мазалов, Prosperity Capital Management

Совсем недавно Вы сообщили о замене нескольких ключевых менеджеров, включая господина Ананенкова. Он, в том числе, отвечал за капитальные вложения. Я хотел бы,

чтобы вы прокомментировали, это как-то связано с конкретными шагами по борьбе с неэффективными капвложениями или у этих изменений какие-то другие цели?

Ответ: Андрей Круглов

Никакой связи с конкретными нашими действиями, касающимися снижения затрат, управления закупками, произошедшие кадровые назначения не имеют. Возраст наших коллег, с которыми мы проработали долгие годы, был уже пенсионный, и поэтому было принято решение об определенных изменениях внутри «Газпрома», никаких далеко идущих выводов из этих решений делать не следует.

Вопрос: Светлана Гризан, Goldman Sachs

Я занимаюсь непосредственно работой с инвесторами по всему миру. Два основных вопроса, которые всех интересуют - это капитальные затраты и дивидендная политика. Мы все знаем, что снижение капитальных затрат в этом году обусловлено объективными причинами. Которые заключаются в том, что одни проекты уже завершены, а другие еще не начаты. В общем, динамика обусловлена определенными причинами и очень логична. По дивидендной политике в этом году, если все будет так, как мы предполагаем, это будет рекордная дивидендная доходность для «Газпрома», которая сопоставима с дивидендами крупнейших европейских нефтегазовых компаний. Вопрос, который волнует всех инвесторов, насколько дивидендные выплаты будут соответствовать тому уровню, на который мы сейчас рассчитываем - 25%? Сохранятся ли этот тренд в ближайшие 3-5-10 лет.

Ответ: Андрей Круглов

Хороший вопрос, но он опять-таки лежит не совсем в области компетенции менеджмента. Со своей стороны, мы, безусловно, предлагаем своим акционерам прогнозы дивидендной политики или нашего видения того, как должна развиваться компания в этом направлении, и есть достаточно подходящая фраза, каким образом компания должна «обогащать своих инвесторов». В частности, один из способов - это выплата дивидендов и увеличение дивидендных выплат по эффективным результатам работы.

С нашей стороны, со стороны менеджмента, мы прилагаем усилия для того, чтобы результаты деятельности компании были высокими, выручка и прибыль - большими, а вот как их распределить - это уже решение наших акционеров. В прошлом году было поддержано решение о выплате 25%, а вы знаете, что раньше в основном практиковалось выплачивать дивиденды по минимальному уровню. В 2009 г. за 2008 г. выплатили тоже 25%, хотя руководство компании предлагало сохранить 17,5%. Акционеры решили, что в посткризисный год надо больше внимания уделять развитию. Я надеюсь, что со стороны наших акционеров, дивидендная политика встретит одобрение. Вы знаете, что когда её утверждали, это было не так давно, размер выплат был поднят на 10% выше планки, и сейчас мы где-то платим посередине между 17,5% и 35% - то есть 25%. Надеюсь, что настанут такие времена, когда мы будем платить и 30% и 35%. Посмотрим.

Вопрос: Карен Костянян, Bank of America

Спасибо большое за презентацию. У меня два вопроса. Первый вопрос у меня по Китаю. Мы все с нетерпением в прошлом году ждали заключения контракта, но этого не случилось. На сегодняшний день в Китае в двух провинциях были введены цены, связанные с нефтяными эквивалентами. Приблизило ли это Вас к заключению контракта, и какие у нас следующие шаги? Где еще находится камень преткновения?

И второй мой вопрос. На сегодняшний день в связи с понижением капитальных затрат Вы останетесь с довольно большим денежным потоком. Куда вы его собираетесь направлять, и будет ли это перенаправлено в капитальные вложения в последующие годы?

Ответ: Александр Медведев

Мы тоже внимательно следим, за тем как будет проходить и уже проходит внутренний эксперимент по ценам в Китае. Я думаю, сам факт такого начинания отражает понимание китайской стороной того, что российский газ не будет поставляться в Китай по субсидированным ценам. Мы не видим никакого основания продавать газ на тот или иной рынок с доходностью ниже целевой нормы, в том числе, с использованием привлеченного капитала для инвестиций, вовлеченных в этот проект, включая, инвестиции внутри России, и, как в случае «Северного» и «Южного потока», за пределами России. У нас остался только один нерешенный вопрос. Формула цены согласована, осталось только закрепить один ценовой параметр - и всё, можно брать лопату и строить.

Когда это произойдет? Кто знаком с китайское мифологией и психологией, тот поймет, что давать прогнозы трудно. Но я уверен, также, как и мои коллеги, что без российского газа, китайская экономика в среднесрочном и, тем более, в долгосрочном плане, не сможет поддерживать намеченные китайским руководством темпы роста. Поэтому российский газ - и трубный, и СПГ в Китай придут. СПГ уже сейчас продается в Китае, и мы знаем, по каким ценам мы продаем. Эти цены нас устраивают. Поэтому следующий раунд переговоров состоится в марте-апреле месяце и, я думаю, что уже к этому времени мы увидим результаты ценового эксперимента в двух провинциях Китая. Эти результаты мы сможем использовать в наших переговорах с Китаем.

Ответ: Андрей Круглов

Что касается капитальных затрат, Мы с Вами знаем, что инвестиционная программа корректируется по итогам полугодия. Часть, денежного потока будет направлена на реализацию инвестиционной программы, а другая часть - на выплату дивидендов. По конкретному распределению можно будет разговаривать позднее, где-то в сентябре будет корректировка бюджета, и тогда мы сможем оценить непосредственные результаты первого и второго кварталов, которые для Газпрома являются наиболее определяющими в плане формирования выручки.

Вопрос: Илья Балабановский, «Ренессанс Капитал».

Спасибо за презентацию. У меня два вопроса. Первый продолжает вопрос моего коллеги из Merrill Lynch. Чем вы объясняете готовность Китая платить, как я понимаю, существенно более высокую цену за СПГ, чем он бы в потенциале платил за поставки российского газа по трубопроводу «Алтай»?

И второй вопрос. Какие ожидания у Вас есть по развитию ситуации с НДСП, который с начала этого года был разделен на одну более высокую ставку для Газпрома и существенно более низкую ставку для независимых производителей?

Ответ: Александр Медведев

Китайский рынок неоднородный, в Китае есть несколько крупных центров потребления, и чтобы достичь их, газ проходит долгий путь, и мы экономику этих поставок газа очень хорошо себе представляем. Стало понятно, что план увеличения закупок в Центральной Азии не так легко реализовать. Например, Китай, наверное, уже убедился в том, что Туркменистан, Узбекистан и Казахстан в холодные недели, не только в пиковые, но и

вообще на протяжении всей зимы, начиная с декабря, не смогли исполнить контрактные обязательства, даже на уровне наших контрактных минимумов.

По нашим данным, аналогичная ситуация произошла и при поставках газа в Китай. У нас есть возможности поставлять газ в необходимых объемах и в нужный срок, который мы четко знаем как по западу, так и по востоку. Желание купить дешевле понятно и объяснимо. Но есть рыночные принципы, которые мы объяснили нашим китайским коллегам, и сейчас, я думаю, мяч на их стороне, и они должны решить, когда им понадобится газ - через четыре года или через восемь лет. На самом деле любое решение с их стороны для нас будет приемлемо. Наши планы по развитию СПГ будут учитывать сроки реализации экспортных трубопроводных проектов.

Ответ: Андрей Круглов

Что касается НДПИ, невежливо, конечно, отвечать вопросом на вопрос, но хочется сказать: «А как вы сами-то думаете?» Безусловно, на финансовые результаты следующего 2012 г., увеличение НДПИ окажет влияние, в том числе на величину чистой прибыли и на показатель EBITDA. Сейчас просматривается определенная тенденция, о которой я уже упоминал в Москве, когда освящал вопрос о налоге на процентный доход по облигациям. Минфин поступил неординарно, внедрив изменения в главу налогового кодекса, касающуюся группы консолидированных налогоплательщиков, а в результате определенные регионы и города получают выпадение доходов. В итоге возник вопрос о внесении поправок, которые опять бы выделили как-то «Газпром». Но если так пойдет и дальше, Налоговый кодекс надо будет писать отдельно для «Газпрома» и для всех остальных.

Вопрос: Стелла Кридж , Barclays Capital

У меня вопрос о недавнем предложении по налогу на еврооблигации. Как обстоит ситуация и можно ли говорить о дальнейшем присутствии «Газпрома» на рынке еврооблигаций?

Ответ: Андрей Круглов

В настоящее время идет дискуссия о том, применять или не применять эту статью закона и как ее толковать. Мне неизвестно о каких-то конкретно принятых решениях, но исходя из жизненного опыта и работы в «Газпроме», я думаю, что эти решения будут приняты. Это будет означать только то, что, стоимость заимствований для нас увеличится. Тем не менее, мы были, есть и будем присутствовать на финансовом рынке еврооблигаций.

Вопрос: Участник, Nomura

Когда Вы придете к решению с Вашими немецкими подрядчиками по предприятиям коммунального хозяйства? Что они просят, и что вы готовы им дать? Почему Вы сейчас не приводите об этом информацию на Вашем балансе?

Ответ: Александр Медведев

Я уже сказал, что у меня нет сомнения в том, что мы придем к решению во внесудебном порядке, я расцениваю эту вероятность как 90% к 10%, и ключевой фактор в моей уверенности заключается в том, что мы уже смогли с львиной долей наших покупателей достичь взаимопонимания. Несмотря на то, что наша история взаимоотношений с компанией E.ON Ruhrgas или с компанией RWE насчитывает ни один год, мы не видим оснований давать им какие-то привилегии в решении этих вопросов. Мы их не дискриминируем, но ведь когда идешь на обед, не всегда знаешь заранее, сколько сможешь съесть: может больше, может меньше. Но мы же не в ресторане, мы за столом переговоров, и поэтому разумный компромисс должен быть найден, тем более что наше сотрудничество не

День Инвестора, Лондон, 14.02.2012

ограничивается только продажей и покупкой газа, мы работаем вместе и в газопроводе «Северный поток» (с E.ON Ruhrgas), также совместно ведем разработки Южнорусского месторождения. Поэтому здесь ситуация гораздо сложнее, чем просто контрактные отношения между двумя партнерами. Кто-то любит результат, а кто-то любит процесс. Бывает и так в жизни.

Вопросы и ответы

«Газпром нефть»

Вопрос: Гейдар Мамедов, Goldman Sachs

Первый вопрос по поводу прироста добычи нефти. Вы говорите о 4%-ном приросте добычи по газу и нефти. Какого прироста можно ожидать в 2012 г. по сравнению с 2011 г. по нефти, добытой «Газпром нефтью» без учета ассоциированных компаний?

Второй вопрос по стратегии. Приблизительно год или два года назад одним из приоритетов стратегии развития «Газпром нефти» было расширение присутствия компании на рынке нефтепереработки в Европе. Остается ли это одним из приоритетов стратегического развития «Газпром нефти» или нет?

И последний вопрос, касающийся оценки стоимости компании. Вы приводите пример, в котором оцениваете стоимость премиальных сегментов, неучтенных в рыночной капитализации в размере 3 млрд. долл. Эта оценка исходит из дополнительных доходов премиальных сегментов, которые будут в последующие годы или из тех, которые уже попадают в текущий показатель EBITDA?

Ответ: Вадим Яковлев

Что касается первого вопроса по поводу динамики добычи. Во-первых, я считаю, неправильно разделять нашу деятельность на активы, которые принадлежат нам на сто процентов и которые мы полностью контролируем и на активы наших совместных предприятий. Наши совместные предприятия, «Славнефть», «Томскнефть», «Салым» — это интегральная часть нашего бизнеса. Мы активно участвуем в управлении этими активами. И в том, что касается участия в генерации денежных потоков, наше участие является полным. Если мы видим возможности по увеличению объемов добычи, по созданию дополнительной стоимости на наших совместных предприятиях, мы эти возможности реализуем.

Что касается объемов только по нефти, рост составит около 1% в 2012 г. по отношению к 2011 г. Значительная часть роста, которую мы планируем достичь в текущем году — это увеличение объемов добычи в Оренбурге. Мы добываем там не только нефть, но и газ, и в значительной степени этот рост, как раз и связан с газом. Наконец, вторая важная составляющая роста — это начало добычи на месторождениях «СеверЭнергии». Пуск первой очереди УКПГ состоится в первом квартале, и является вкладом в наши консолидированные показатели объемов добычи. Наконец, третья составляющая роста — это увеличение процента утилизации попутного нефтяного газа, что также добавляет соответствующие объемы в общий уровень нашей добычи.

Второй вопрос, касающийся нашего интереса к переработке в Европе. Мы всегда отмечали, что для нас эти возможности скорее являются опциональными. Мы пойдем на такие приобретения только в том случае, если мы четко для себя поймем, как на этих приобретениях мы можем создать дополнительную стоимость. Должно быть либо наличие операционной и логистической синергий, либо возможность купить актив ниже того, что мы считаем справедливой стоимостью актива. Для нас никогда не было самоцелью приобретение активов по переработке в Европе, основным для нас является достижение объемных стратегических индикаторов. При этом текущая ситуация по переработке в Европе, а именно достаточно высокая нестабильность создает возможности для

приобретения. Поэтому в настоящее время мы изучаем ряд таких возможностей, но на данный период у нас нет каких-либо договоренностей в этой области.

Ответ: Алексей Янкевич

Мы понимаем, что текущая EBITDA находит отражение в нашей текущей оценке. Поэтому здесь отражена цифра, которая связана с нашими планами по существенному расширению наших премиальных сегментов. Это вывод на рынок целой линейки новых брендовых масел по программе импортного замещения, увеличение нашего присутствия в аэропортах, морских портах. Эта та программа, которая у нас началась по заправке Минобороны. Здесь заложен потенциал роста прибыли, связанный с развитием наших премиальных сегментов, которые сложно учесть, не зная точно наших планов. Поэтому такой upside. Безусловно, эти цифры достаточно индикативны. Мы планируем сделать отдельную сессию в Москве или Санкт-Петербурге для аналитиков, где мы намерены показать и обсудить вместе с Вами те upsides, которые есть.

Вопрос: Карен Костанян, Bank of America

Вы сказали, что некоторые новые месторождения у Вас не будут работать без нового налогового режима. Не могли бы Вы пояснить, какое у Вас видение развития налогового режима по новым месторождениям, и как у Вас идут дискуссии с Правительством.

И второй мой вопрос по Бадре, Ирак. У Вас там все идет по плану? Никаких не видите задержек с проектом?

Ответ: Вадим Яковлев

Я в первую очередь хочу отметить тот прогресс, который уже достигнут в оптимизации системы налогообложения российской нефтяной отрасли. В прошлом году были внесены изменения в систему начисления экспортных пошлин. Была введена так называемая система 60-66, в результате чего была снижена пошлина на нефть, увеличены и выровнены пошлины на нефтепереработку. Мы уже говорили, что для нашей компании этот эффект в совокупности положительный. Он небольшой относительно наших текущих результатов, примерно 150 млн. долл. в год, но что гораздо более важно — эти изменения создают дополнительные возможности для поддержания увеличения объемов добычи.

Я приведу вам несколько примеров. На наших месторождениях средний окупаемый дебет в результате этих изменений снизился с 10 до 5 тонн на скважину, т. е. в результате этих изменений мы сейчас можем бурить те скважины, которые при старой налоговой системе были нерентабельны. Только в текущем году за счет этих изменений мы можем пробурить около 70 дополнительных скважин. А что касается переработки, эти изменения повлияли на то, что проекты увеличения глубины переработки, которые ранее были сомнительными в силу неопределенности дальнейших изменений налоговой системы, получили определенность. Правительство четко показало курс на выравнивание пошлин, на увеличение пошлин на темное и снижение пошлин на светлое. Изменения, которые проведены, увеличили рентабельность проектов глубокой переработки, и мы в такие проекты сейчас входим гораздо более уверенно.

Наконец, что крайне важно для компании «Газпром нефть», в прошлом году была распространена льгота по НДС, которая ранее действовала в Восточной Сибири на северную часть Ямала. Сейчас для Мессояхской группы месторождений, для месторождений «СеверЭнергии» мы имеем 10%-ную льготу по НДС. Вместе с тем изменения, которые проведены, еще не достаточны для того, чтобы принять инвестиционные решения по таким

проектам, как разработка Мессояхской группы месторождений и разработка Новопортовского месторождения. Соответственно диалог с Правительством продолжается.

Текущая модель в настоящее время обсуждается с Минэнерго и компаниями отрасли. На Минэнерго мы планируем выходить со следующими предложениями. Для шельфа предполагается, что экспортная пошлина будет обнулена и заменена НДС или роялти, который будет установлен на уровне более высоком, чем действующие ставки НДС. Кроме того, роялти будет дифференцирован по условиям месторождений. Например, на Арктическом шельфе ставка роялти будет ниже, чем на Каспии. Кроме того, предполагается, что будет введен налог на сверхприбыль, согласно той логики, что налогообложение в нефтяной отрасли должно быть в большей степени основано на финансовом результате, нежели на обложении выручки.

Все это целевая перспективная налоговая система для шельфа. Предполагается, что в первую очередь переход на перспективную налоговую систему будет осуществлен на шельфе и далее распространен на те месторождения, которые находятся на континенте. А что касается континента, то отличие состоит в том, что пошлина здесь конечно будет взиматься. На этих месторождениях она будет установлена на меньшем уровне, чем текущий уровень пошлин. Это будет компенсироваться либо более высокой ставкой НДС, либо налогом на сверхприбыль. Вот так выглядит конструкция, которая обсуждается для континента. С учетом того, что в отрасли реализуется ряд крупных проектов, по которым решение должно быть принято в самое ближайшее время, в частности, это наши месторождения, — такое понимание есть у Правительства, государства.

Обсуждается также переходная система, основная идея которой заключается в том, что в результате расчетов окупаемости проектов в зависимости от качества месторождений, от геологии и от уровня затрат, будет производиться моделирование и определяться уровень пошлины, а также срок, в течение которого должна действовать либо нулевая пошлина, либо сниженная пошлина, в зависимости от характеристик месторождения. Такое решение будет приниматься еще до начала разработки месторождения, когда степень выработанности составит 1%. Будет проводиться еще один расчет — корректировка к этой модели уже в зависимости не от проектируемых, а от достигнутых уровней капитальных вложений и операционных расходов. Дальше этот расчет будет периодически проводиться в зависимости от ценовой конъюнктуры и для того, чтобы определять необходимый уровень льгот по экспортной пошлине.

По Ираку проект реализуется в полном соответствии с теми обязательствами, которые мы на себя приняли, как оператор. В настоящее время идет бурение на двух скважинах Бадра-5 и Бадра-3, и сейчас идет мобилизация еще одного бурового станка. В течение двух-трех месяцев начнется бурение соответственно на третьей скважине. Закончены подготовительные работы по строительству первой очереди ЦПС. Мы выбрали подрядчика для строительства ЦПС и теперь переходим от этапа подготовки к началу строительства пункта сепарации нефти. В целом проект реализуется в соответствии с графиком.

Вопрос: Андрей Громадин, JP Morgan

У меня два вопроса. Первый по Приразломному. Я понимаю, что Вы не комментируете возможную структуру сделки и цену, но Вы бы могли сказать, как, на Ваш взгляд, было бы справедливо перевести этот актив с «Газпрома» на «Газпром нефть» и какова Ваша оценка справедливой стоимости?

И второй вопрос по поводу CAPEX ваших совместных предприятий на этот год и на прошлый год, и, если можно, с и без «СеверЭнергии».

Ответ: Вадим Яковлев

Что касается Приразломного, я действительно не хочу сейчас давать комментарии в связи с ходом сделки, которая осуществляется между «Газпром» и «Газпром нефтью» по продаже активов. В каждом случае они осуществляются на рыночных основах и, по существу, на переговорной основе. Свою позицию мы заявляем в ходе переговоров с коллегами из «Газпрома», а не в таком формате.

Что касается CAPEX по нашим совместным предприятиям, у меня этих цифр нет под руками. Они, по сути, не входят в наши консолидированные показатели, поскольку в каждом случае этот CAPEX финансируется из денежного потока самих совместных предприятий. Это, например, «Славнефть», «Томскнефть» и «Салым», но они не просто обеспечивают финансирование своего CAPEX, но и каждое из этих предприятий обеспечивает для нас дополнительный свободный денежный поток.

Что касается «СеверЭнергии», то финансирование и развитие в текущем году и в последующие годы полностью производится за счет привлеченного банковского финансирования, т.е. мы своих денег в эти активы не вкладываем. Что касается объемов CAPEX по этим проектам, то объемы либо стабильные, либо снижаются, за исключением «СеверЭнергии», которая находится на стадии развития. Прошу обратиться в нашу службу Investor Relations, и мы предоставим Вам все эти данные.

Вопрос: Илья Балабановский, «Ренессанс Капитал»

В январе месяце Вы объявили, что закончили распродажу своих нефтесервисных активов. Стоит ли нам в связи с этим ожидать значительного изменения уровня удельных расходов на добычу нефти? И не могли бы Вы рассказать, как это отразится на операционной деятельности компании в средней и долгосрочной перспективе?

Ответ: Вадим Яковлев

Мы действительно закончили продажу наших нефтесервисных предприятий, продали все за исключением предприятия «Ноябрьскнефтегазгеофизика», которое пока остается в структуре «Газпром нефти». Что касается всех остальных предприятий: буровой компании; предприятия, которое занималось ремонтом скважин; транспортного предприятия — то эти сделки завершены. Я считаю, что продажи для нас прошли с хорошими условиями. EBITDA multiple составил более 6, multiple к выручке составил 0,6, т.е. это хорошие показатели. Если Вы сравните с тем, как сейчас торгуется нефтесервисное предприятие, то мы продали лучше, чем аналогичный показатель торгуемой компании.

Что касается влияния продаж на нашу операционную деятельность, то здесь я не ожидаю никакого влияния. Готовясь к продаже этих предприятий, мы с одной стороны, ставили им задачу выхода на рынок, расширение клиентского портфеля с тем, чтобы они увереннее чувствовали себя на рынке. С другой стороны, мы выстроили с ними отношения абсолютно на рыночных принципах, и кроме того, мы начали диверсификацию, привлечение дополнительных игроков, т.е. расширение рынка для нас еще до продажи этих предприятий.

Что касается наших взаимоотношений, то они являются обоюдно выгодными. С одной стороны, мы гарантировали объемы на период 2-3 лет. Что касается динамики, то это снижающийся уровень объемов от года к году. Также мы зафиксировали расценки, в каждом случае индексация производится в меньшей степени, чем промышленная инфляция, т.е. и в этом отношении мы осуществили продажу на хороших условиях. Кроме того, покупатели обязались выполнять перед нами требования по качеству, по достижению ключевых

показателей с точки зрения эффективности и результативности выполнения работ для нас, поэтому мы во многом заhedжировали наши возможные риски.

Вопрос: Иван Мазалов, Prosperity Capital Management

Уже достаточно давно Вы говорите о том, как собираетесь развестись с ТНК-ВР по поводу «Славнефти». Однако, по-моему, кроме мелких компаний-поставщиков нефтепродуктов в принципе кардинального ничего такого не произошло. В настоящий момент эта тема ушла с повестки дня или вы все-таки ожидаете каких-то кардинальных решений?

Ответ: Вадим Яковлев

Мы не говорим о том, что собираемся развестись с ТНК-ВР, но в настоящее время мы не находимся с ТНК-ВР на стадии переговоров по разделу «Славнефти». Периодически этот вопрос встает на повестку дня, потому что обе компании оценивают свои портфели активов, в том числе и те активы, которые находятся в рамках «Славнефти».

«Славнефть», как компания, функционирует эффективно, в текущем году мы планируем даже несколько увеличить объем добычи на десятые доли процента, но тем не менее. Пробуем работать с ТНК-ВР также в другом формате. Вы знаете, Мессояхская группа месторождений – это ключевой проект и для нас, и для ТНК-ВР. Он выделен в отдельное совместное предприятие. Второй год мы управляем этим активом в таком формате, в принципе они исключают, что аналогичным образом мы можем подойти и к разработке Куюмбинской группы месторождений.

Вопросы и ответы **«Газпром Энергохолдинг»**

Вопрос: Светлана Гризан, Goldman Sachs

У меня вопрос по инвестиционной программе. Насколько я поняла из выступления представителей «Газпрома», в этом году «Газпром Энергохолдинг» потратил порядка 2 млрд. долларов? С точки зрения динамики на ближайшие 3-4 года, как это будет примерно выглядеть?

Ответ: Павел Шацкий

Из 380 млрд. приоритетных инвестиционных проектов — это программа с 2009 по 2015 год — в настоящее время профинансировано 220 млрд. руб., остаток финансирования — 110 млрд. рублей. На этот год у нас приходится 48 млрд. руб. финансирования — это без Адлерской ТЭЦ. В последующие годы ожидаем равномерное финансирование до 2015 года и снижение на уровне не более чем 10 млрд. руб. на 2015-16 гг., и это по ДПМ. Помимо этого, также входит проект технического перевооружения и проекты, которые не получили статус ДПМ, — тоже порядка 17 млрд. рублей в год.