

Мысли по поводу новой отчетности ЛУКойла

Появление на прошедшей неделе составленной по международным стандартам отчетности ЛУКойла – крупнейшей частной компании России – за 2010 г. позволяет отфиксировать некоторые новые тенденции как в поведении этой корпорации, так и на ее примере у остальных игроков этого важнейшего сектора российской экономики. Прежде всего нужно отметить, что прирост выручки компании, составивший в 2010 г. 29,4%, в два – три раза опередил прирост почти всех затрат. Можно было бы ожидать, что прибыль вырастет быстрее выручки – при такой то экономии! Тем более, что, хотя компания и восстановила докризисный уровень затрат на геологоразведку, увеличив их в 2010 г. более чем на 50% (после примерно такого же падения в 2009 г.), однако их размер, составивший в прошлом году лишь около 340 млн. долл., в целом невелик относительно выручки. Это принципиально отличает российские компании от западных – гораздо более высокая обеспеченность запасами, большая часть которых уже находится на их балансах, а не у государства. Однако не тут то было. Опережающий рост налогов и сборов, выросших в 2010 г. примерно на 39%, сделал прирост чистой прибыли, выросшей на 30,4%, сопоставимым с приростом выручки, и не более того.

Впрочем, соотношение всех налогов и сборов и выручки – 29% в 2010 г.– пока у ЛУКойла даже меньше, чем в предкризисном 2007 г., а эффективная ставка налога на прибыль – 20% тоже меньше, чем в 2007 г., когда она составляла 27%. Впрочем, важна ведь не доля прибыли в выручке, а доходность капитала и, в конечном счете, достаточность прибыли для инвестиций, особенно в такой отрасли как российская нефтедобыча, где будущее неопределенно не только в силу невозможности точно предсказать будущую добычу с новых месторождений, но и из-за начинающейся глобальной налоговой реформы в отрасли. Пока руководство ЛУКойла демонстрирует хорошую мину, в презентации Президента ЛУКойла В.Ю.Алекперова для Нью-Йоркской аудитории, датированной 10 марта и размещенной на сайте компании, сказано о том, что за счет снижения экспортной пошлины на нефть и налоговых льгот для каспийского региона компания получит в 2011–2013 гг. дополнительно 4 млрд. долл. прибыли. Однако нельзя забывать о том, что государство не намерено заниматься благотворительностью, и в отрасли грядет повышение экспортных пошлин на нефтепродукты. И если это не ударит по ЛУКойлу прямо, то может ударить косвенно – посредством ухудшения положения компаний, вложившихся в глубокую нефтепереработку, которая вдруг может стать нерентабельной как в силу повышения

Финансовые показатели компании «ЛУКойл»

	2007	2008	2009	2010
Добыча нефти, млн. т	96,6	95,2	97,6	96,0
<i>Прирост, %</i>	<i>1,5</i>	<i>-1,5</i>	<i>2,5</i>	<i>-1,7</i>
Цена нефти, долл./барр.	70	94	61	75
<i>Прирост, %</i>	<i>14</i>	<i>35,1</i>	<i>-35,3</i>	<i>23,5</i>
Выручка от реализации (включая акцизы и экспортные пошлины), млрд. долл.	81,9	107,7	81,1	105,0
<i>Прирост, %</i>	<i>21,0</i>	<i>31,5</i>	<i>-24,7</i>	<i>29,4</i>
Операционные расходы, млрд. долл.	6,2	8,1	7,1	8,0
<i>Прирост, %</i>	<i>32,7</i>	<i>31,7</i>	<i>-12,3</i>	<i>12,3</i>
Транспортные расходы, млрд. долл.	4,5	5,5	4,8	5,6
<i>Прирост, %</i>	<i>23,8</i>	<i>22,5</i>	<i>-11,5</i>	<i>15,9</i>
Затраты на геолого-разведочные работы, млрд. долл.	0,31	0,49	0,22	0,34
<i>Прирост, %</i>	<i>46,9</i>	<i>58,6</i>	<i>-55,2</i>	<i>54,1</i>
Прибыль до налога на прибыль, млрд. долл.	13,0	12,7	9,1	11,5
<i>Прирост, %</i>	<i>25,9</i>	<i>-2,5</i>	<i>-28,6</i>	<i>26,9</i>
Налог на прибыль, млрд. долл.	3,4	3,5	2,0	2,4
<i>Прирост, %</i>	<i>24,4</i>	<i>0,5</i>	<i>-42,5</i>	<i>20,4</i>
Чистая прибыль, млрд. долл.	9,5	9,1	7,0	9,1
<i>Прирост, %</i>	<i>27,1</i>	<i>-3,9</i>	<i>-23,3</i>	<i>30,4</i>
Налоги и сборы в целом, млрд. долл.	27,8	38,3	21,5	30,0
<i>Прирост, %</i>	<i>14,1</i>	<i>37,4</i>	<i>-43,8</i>	<i>39,2</i>
Налоги и сборы к выручке, %	34	36	27	29

Источник: сайт компании, Центр развития.

экспортных пошлин на нефтепродукты и более высокого транспортного плеча для экспортных перевозок российскими производителями (чем у их конкурентов), так и того, что переход на более высокие стандарты топлива внутри страны в силу разных причин будет задерживаться⁸.

Вернувшись к ЛУКойлу, можно отметить, что компания, которая в этом году должна завершить выработку своей стратегии, подспудно уже действует в ее оглашенных давно рамках: меньшие, чем раньше, прогнозные темпы роста добычи нефти, сокращение программы капитальных затрат, рост свободного денежного потока и доходов акционеров. В результате прирост инвестиций в 2010 г. – менее 5% – кратно отстал от прироста прибыли, совсем не компенсировав снижение инвестиций почти на 40% в 2009 г. Если же брать инвестиции в разведку и добычу, составляющие более 70% всех инвестиций компании, то при общем их увеличении в 2010 г. более чем на 5%, их объемы в России снизились у ЛУКойла более чем на 20%, а за рубежом выросли аж на 139%.

Может нам не ломать голову, а вывозя нефть, ввезти иностранную налоговую систему в нефтедобыче, которая так хорошо стимулирует вложения в будущее нефтедобычи? А может, дело не только в налоговой системе, а в целом в очень плохом инвестиционном климате в стране и нестабильности прав собственности, о чем говорит закрепление тенденции к оттоку капитала из страны не только в нефтянке? Ситуация такова, что даже такую динамичную компанию, как ЛУКойл, это побудило уменьшить удельные инвестиции с примерно 100 долл. на 1 тонну добытой нефти в 2007–2008 гг. до 66–70 долл./т в 2009–2010 гг. И это притом что компания считает, что в наступившую эпоху «трудноизвлекаемых» и альтернативных запасов фундаментальное ценообразование на нефть будет идти в коридоре 60–100 долл./барр. против гораздо более низкого коридора в рамках 20–30 долл./барр. в ушедшую эпоху «легкоизвлекаемых» запасов⁹.

Валерий Миронов

⁸ Аргументы для того, чтобы этого не делать, известны: территория большая и загрязнения быстро рассеиваются (в частности в сельской местности или в тайге, или в тундре); есть и иные источники загрязнения атмосферы, кроме плохого бензина (например, животноводство); да и вообще – наше автомобилестроение еще не готово к хорошему бензину, пусть подготовится под защитой государства!

⁹ Презентация Президента ЛУКойла В.Ю Алекперова на сайте компании от 10 марта 2011 г., слайд 5.

Инвестиции компании «ЛУКойл»

	2007	2008	2009	2010
Инвестиции в целом, млрд. долл.	9,4	10,6	6,5	6,8
Прирост, %	36,1	13,0	-38,3	4,7
<i>в том числе</i>				
разведка и добыча, млрд. долл.	7,3	7,9	4,7	4,9
Россия	6,4	6,8	3,9	3,1
Международные проекты	0,9	1,1	0,8	1,8
Прирост, %				
разведка и добыча	41,8	8,6	-40,6	5,2
Россия	47,5	6,6	-42,5	-21,1
Международные проекты	10,8	23,5	-28,3	139,2
нефтехимия, млрд. долл.	0,2	0,1	0,1	0,1
Прирост, %	-0,6	-29,2	-6,6	-32,7
Инвестиции в целом, долл./т	97,0	111,2	66,9	71,3

Источник: сайт компании, Центр развития.