

## Выросшие цены и потребность в разведке, освещенные в отчете по нефтегазовой промышленности. Higher costs and need for exploration highlighted in oil and gas industry report

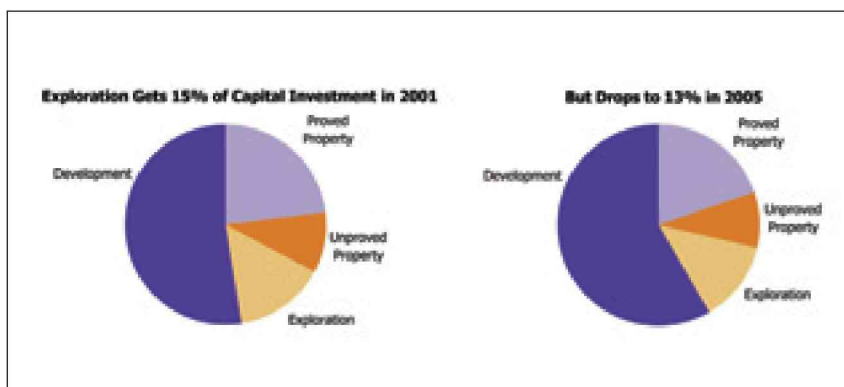
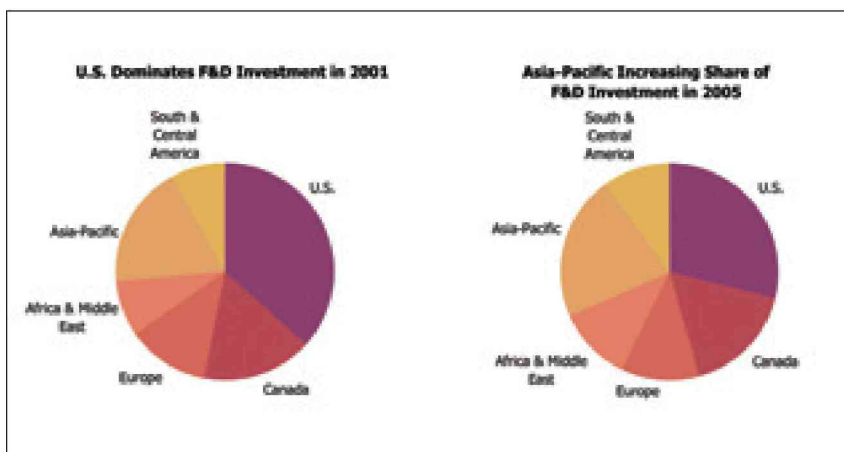
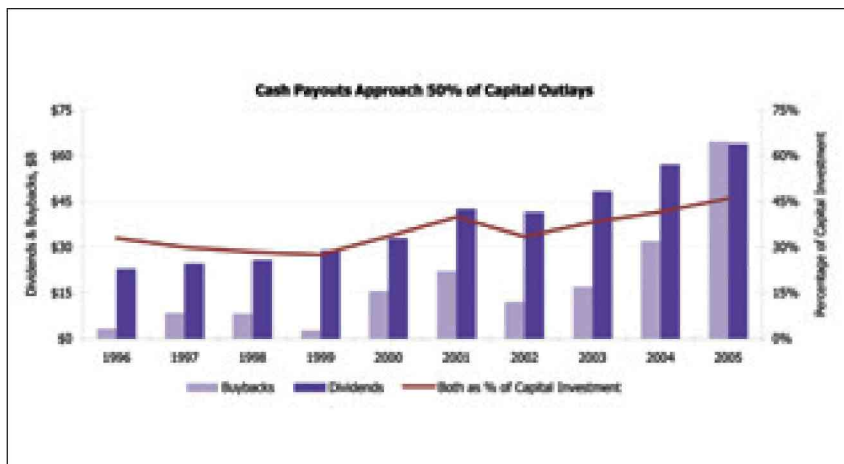
Общий анализ производительности в геологоразведке и добыче за 2006 год представляет самый последний годовой отчет по двумстам нефтяным и газовым компаниям, подготовленный корпоративными нефтяными аналитиками и консультантами Джоном С. Херольдом (США) и Харрисоном Ловгроувом (Великобритания). Он представляет собой один из самых лучших систематических анализов производительности нефтегазодобывающей промышленности и проблем, с которыми она сталкивается. В данной статье мы публикуем выдержки из конспекта анализа.

Рынки с недостаточным предложением и растущими ценами спровоцировали скачок в средней цене за баррель нефтяного эквивалента (бнэ) на 32%, отмеченный в *Общем анализе производительности в геологоразведке и добыче* по более чем двумстам нефтяным компаниям в 2005 году. Отрасль получила прирост выручки в 190 миллиардов долларов США по сравнению с предыдущим годом. Ясно, что инвестировать такой поток денежных средств для промышленности является сложным испытанием, особенно учитывая ограничения на доступ к резервуарам с большим сырьевым потенциалом. К примеру, общие инвестиции на поиск и разработку в течение 2004 г. составили 164 миллиарда долларов США.

Объем капитальных затрат в разведку, освоение и эксплуатацию взлетал до рекордных высот на протяжении трех лет подряд, увеличившись на 31% до 277 миллиардов долларов США. Все же, возрастающие издержки представляли только 35 % от возрастающего дохода за 2005 г. Покупки резервных запасов также поставили новый рекорд в долларовом выражении, поднявшись на 13% до 54 миллиардов долларов США. Несмотря на программы по увеличению капиталовложений и объемов полевых работ, промышленность все еще оказывалась с избыточным капиталом. Вместо того, чтобы вложить средства в промышленность, 128 миллиардов долларов США из этих денег было направлено пайщикам через дивиденды и обратный выкуп акций. Фактически, денежных средств, потраченных нефтяными компаниями на покупку своих акций, оказалось почти на 20% больше, чем средств на покупку разведанных запасов и почти на 80% больше, чем было потрачено на поисково-разведочные работы в прошлом году.

В странах распределение бюджетных средств менялось достаточно медленно. Соединенные Штаты продолжают расходовать меньше средств на поиск и разработку, даже при том, что доходность на баррель в США является самой высокой среди шести мировых регионов.

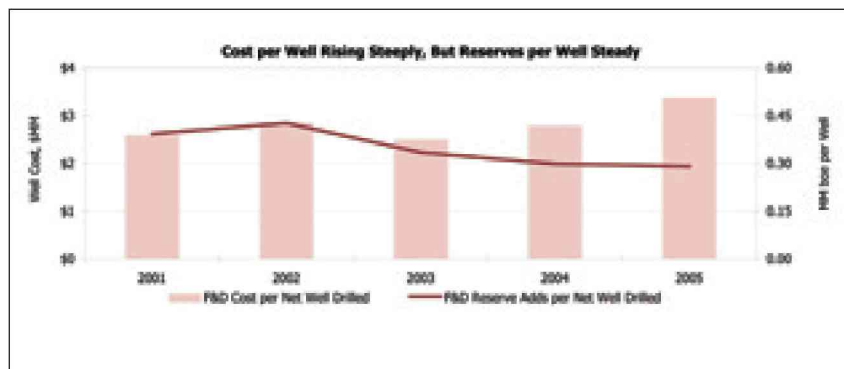
На протяжении последних нескольких лет промышленность прилагала усилия, чтобы направить свои денежные средства к участкам с относительно большими объектами буровых работ.



Но за эти участки идет напряженная конкурентная борьба, а предоставление возможностей, удовлетворяющих требованиям, является трудным.

Хотя общие инвестиции в поиски и разведку достигли рекордных 36 миллиардов долларов США, эта область привлекла самую малую часть промышленных инвестиций за последние пять лет (13% против 15% в 2001 г.). Область поисков и разведки по-прежнему остается под пристальным вниманием, поскольку открытые объемы продолжают разочаровывать. Это значительная проблема. Без доступа к некоторым богатым углеводородами участкам, которые в настоящее время закрыты для большинства ведущих нефтяных компаний, новые открытия месторождений, вероятно, продолжат уменьшаться. Промышленность будет вынуждена выбирать между зависимостью от более дорогих ресурсов, таких как нефтеносные пески, СПГ, конверсии природного газа в жидкие углеводороды или разработкой постоянно уменьшающихся месторождений, что также подразумевает постоянно растущие инвестиции на новый баррель.

Наше исследование показало, что историческое размещение капиталовложений в разведку, освоение



при рабочих скважинах могут быть в большей степени произвольными, а желанные полевые работы могут появиться без предупреждения, это циклическое изменение средств не удивительно.

### Запасы и производительность

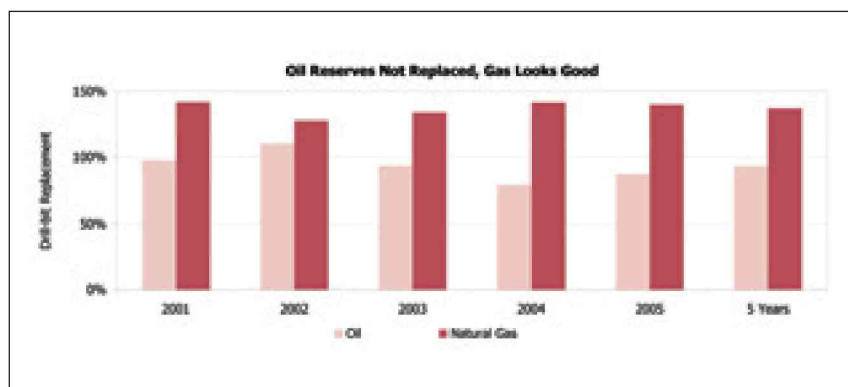
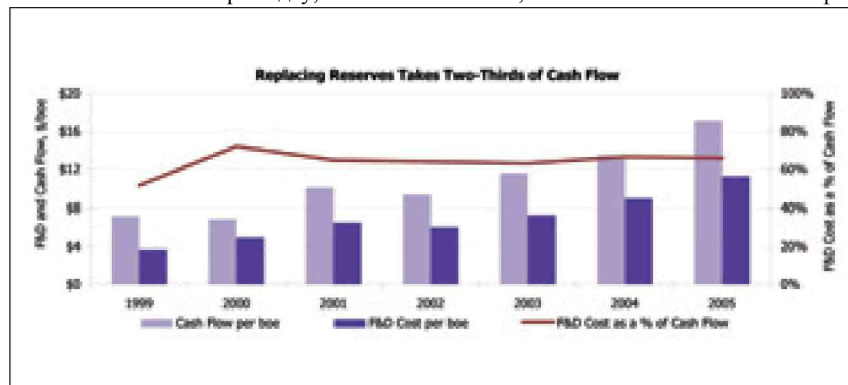
Общие балансовые запасы Земли поднялись на 2% за 2005 г. до 258 миллиардов баррелей; однако, мы считаем, что общая картина запасов более бледная, чем предполагает статистика. Вот уже третий год подряд промышленности не удалось восстановить свои запасы нефти с помощью буровых коронок. Если бы не признание больших объемов на двух канадских проектах с нефтеносным песком, обеспеченность запасами нефти

на 2,4% больше, чем в конце 2002г.

Запасы нефтяного газа повысились на 3,2% с учетом участков США, Азии и Тихого океана, представляющих более половины прироста. Пока рост запасов нефтяного газа был меньше, чем в начале этой декады, приращения запасов и открытия месторождений продолжали превышать производительность, и маржа при этом составляет значительные 14%. В США коммерческая разработка нетипичных резервуаров увеличивается, в то время как в Европе и Северной Америке для спроса характерно заострение внимания на СПГ на прежде неперспективных газовых месторождениях в Азии, Африке, Ближнем Востоке и России.

Общий объем производства в течение 2005г. вырос на 3,8%, поднявшись до 18,8 миллиардов баррелей нефтяного эквивалента; при этом добыча нефти выросла на 4,7%, а газа – лишь на 2,2%. Однако, нефтяная статистика искажена по факту присоединения к Роснефти Юганскнефтегаза, за счет которого примерно 500 миллионов баррелей нефтяного эквивалента были включены в статистику по 2005 г. и не были включены в наш анализ по 2004 г. Если исключить те баррели, то добыча нефти выросла менее чем на 1% в 2005г. США остаются самой большой страной по добыче природного газа за счет значительной разницы в изучаемой области, но выработка снижается второй год подряд. В совокупности, другие пять стран получили прирост в 5% по добыче газа.

Дальнейший рост объемов нефти будет ограничен неспособностью промышленности приращивать запасы в существующих рабочих областях. Рост добычи газа извлечет пользу из новых комплексов СПГ, дальнейшей разработки нетипичных резервуаров и строительства заводов по конверсии природного газа в жидкие углеводороды. Скорость распространения поставок нетипичного газа и СПГ будет зависеть от конкурентных предложений на природный газ в ключевых рынках ОЭСР.



и эксплуатацию на опытно-конструкторские работы незначительно изменяется с течением времени: расходам на разработку уделяется малая часть общего бюджета, в то время как полевые работы претендуют на большую часть пирога. Так как временные затраты

с 2004 до 2005 г была бы слабая. Объемы разведанных запасов нефти незначительно понизились -

а это представляет серьезную преграду для краткосрочного роста производительности – и оказались лишь

Необходимо отметить, что даже если расходы на поиск и разработку должны будут оставаться на статическом уровне в ближайшие годы, - с этим оптимистическим предположением можно поспорить – неопровержим тот факт, что всемирной нефтяной промышленности все еще потребуется инвестировать более 200 миллиардов долларов США лишь для того, чтобы поддерживать текущие запасы и текущий дебит.

### Не забывайте о марже

В то время как мировой доход поднялся на 190 миллиардов долларов США в 2005г., примерно 28% прибыли было потрачено на возросшие эксплуатационные расходы, а еще 30% пошли на увеличенные налоги на прибыль, при том, что только 32% дошли до финиша как чистая прибыль.

Тенденция к более высоким издержкам сейчас прочно установилась. С 2001 года мировые объемы производства выросли на 12%, тогда как себестоимость производства (эксплуатационные расходы по арендным договорам, раздел имущества, лицензионные платежи и т.д.) удвоилась с 96 миллиардов долларов США до 201 миллиарда долларов США. Мы признаем, что во многих случаях, выходящих за пределы контроля руководства, определенные эксплуатационные расходы связаны со стоимостью сырой нефти, но эти стремительно растущие затраты представляют собой предмет общей озабоченности на каждом совете директоров.

Инфляция, как она измеряется посредством средних издержек на каждую новую пробуренную скважину, поглотила более, чем половину из намеченных обязательств по капитальным инвестициям в геологоразведку и добычу за последние два года. Тем не менее, число скважин возросло и, что является крайне обнадеживающим, добавленные запасы на пробуренную скважину проявляли себя достаточно устойчиво на протяжении этих временных рамок. К счастью, мы не находим доказательств того, что технические критерии стали менее строгими в настоящей ситуации, характеризующейся высокими ценами. Растущая стоимость сырой нефти завуалировала тот факт, что на протяжении последних пяти лет процентная маржа оставалась незначительной.

Увеличившаяся стоимость воспроизводства минерально-сырьевой базы с последующими возросшими налогами на прибыль в большей степени объясняет сокращение маржи. Имеющие тенденцию расти, налоговые ставки на предельный доход утвердили свое право на одну треть от положительных изменений в доходах от

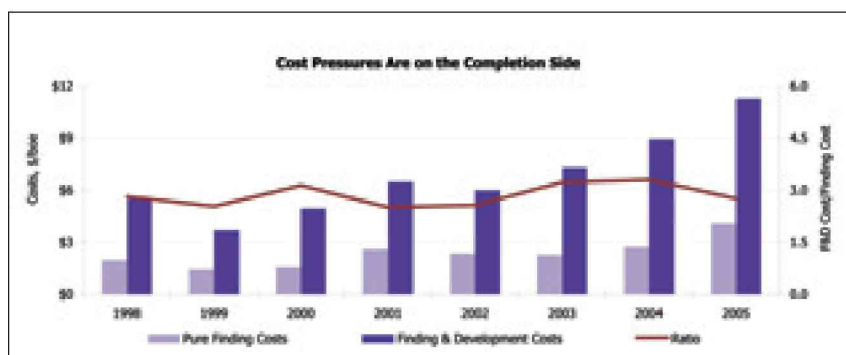
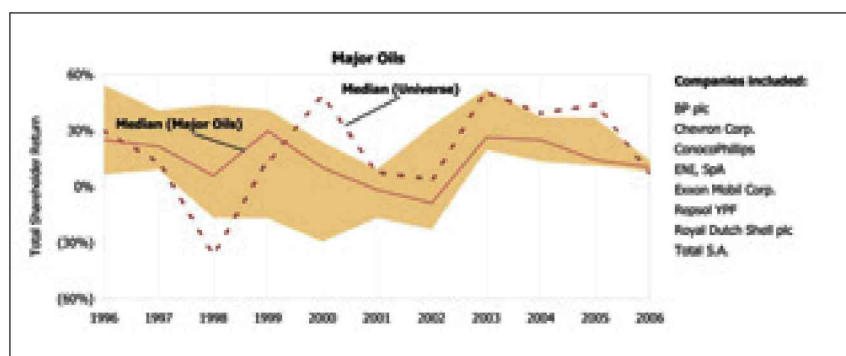
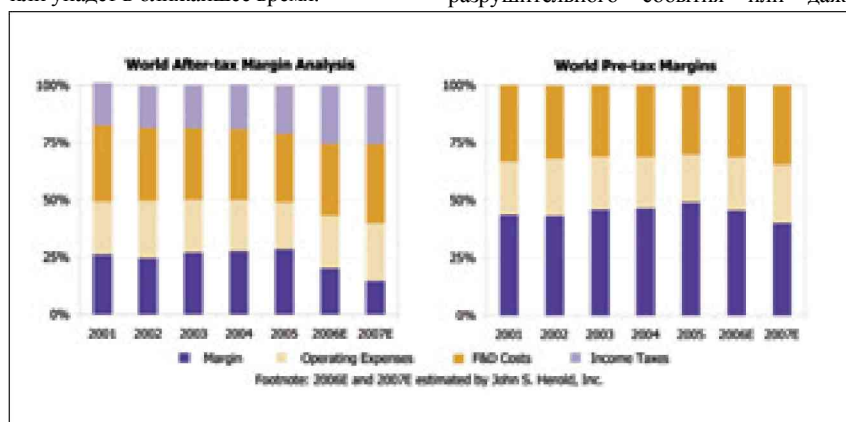
сырой нефти.

На диаграммах участок, обозначенный “Маржа за вычетом налогов”, составляющий сейчас, как кажется, удобные 25%, включает часть операционной прибыли, которая должна быть распределена на заработную плату специалистам, расходы на выплату процентов, списание задолженности, дивиденды, обратный выкуп акций наряду с увеличением капитала. Для настоящего состояния промышленности характерна “здоровая маржа”, но она может быстро сократиться, как было спрогнозировано выше, если расходы на поиски и разведку и эксплуатационные расходы продолжат расти подобными темпами и если стоимость сырой нефти будет находиться в инертном состоянии или упадет в ближайшее время.

чем было затрачено на привлечение капитала. Такова, в частности, ситуация для существующих компаний, так как они продолжают извлекать прибыль от значительных притоков наличности, приходящих от результатов работ по ранним проектам, на которые ушло меньше средств.

### Ведущие нефтяные компании

С учетом продолжающейся геополитической неопределенности в ключевых добывающих регионах, таких как Западная Африка и Ближний Восток, нам следует ожидать постоянной нестабильности рыночных цен. А с учетом устойчивого баланса предложения и спроса приход разрушительного события или даже

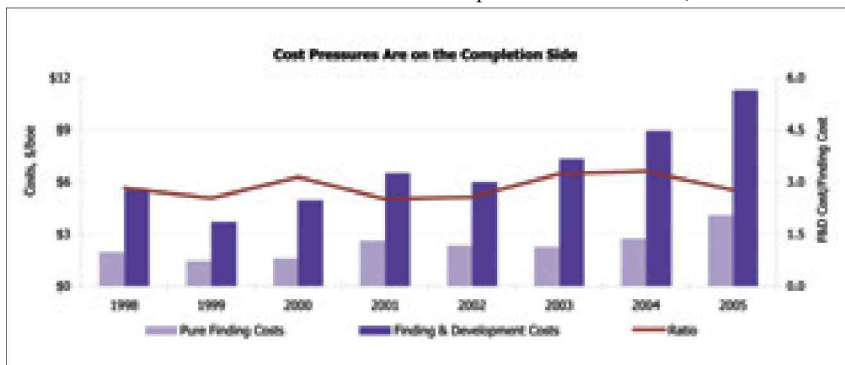


В то время как кривая доходов, возможно, достигла горизонтального участка, а маржа в этом году вполне могла бы быть сокращена, мировая нефтяная промышленность оказалась высококорентабельной в 2005г., зарабатывая гораздо большие доходы,

ожидание, что таковое может произойти, способны поднять цены мгновенно. Возросшая нестабильность цен привлекла финансовых участников, которые внесли значительные ликвидные активы в рынки сырой нефти



нефтеносных песков, залежей с



и природного газа и, возможно, также добавили размаха колебаниям цен, по меньшей мере, на короткий промежуток времени. Все чаще и чаще возникают силы, влияющие на цены, которые выходят за рамки классических представлений о спросе и предложении.

Промышленность признает, что ей все труднее и труднее поднимать балансовые запасы нефти и уровень добычи. Мировой объем добычи нефти продолжит недавнюю тенденцию довольно вялого роста, хотя возможны краткосрочные повышения уровня производительности, по мере того как будут введены в действие широкомасштабные проекты. Устойчивый баланс предложения и спроса должен обеспечить твердую поддержку ценам на сырую нефть. Однако за удобством, вызванным устойчивыми ценами на нефть, часто следует неудобство, заключающееся в преодолении последствий от неожиданных изменений в мировых поставках нефти и застоя в спросе на энергию, который обусловлен снижением темпов экономического развития.

Хотя многие богатые ресурсами участки и остаются запретными для большинства компаний, разведка новых месторождений должна обеспечить возрастающую часть капитального бюджета, если мировая нефтегазовая промышленность хочет поддерживать сама себя. Пока технологический прогресс сохранял цену поисков нефти в разумных рамках, последние открытые месторождения оказались меньше, чем в предыдущие годы, либо находились в неблагоприятных условиях, что повысило затраты на разработку. Эти тенденции будут продолжаться, и только программа, направленная на приращение запасов при поисково-разведочных работах, обеспечит промышленность достаточным портфелем активов по разработке месторождений, особенно в том случае, если перспективные регионы, закрытые сейчас, останутся недостижимыми для промышленности.

#### Ценовое давление

Мы предполагаем, что широкомасштабные капиталоемкие проекты, такие как разработка

тяжелыми нефтепродуктами или газового месторождения с низкой проницаемостью продолжают привлекать добавочный долларовый капитал. Тем временем природный газ будет продолжать удовлетворять растущий сектор мирового энергопотребления, с помощью проектов по СПГ и конверсии природного газа в жидкие углеводороды, являющиеся первичными средствами по извлечению коммерческой выгоды из месторождений, в ином случае неперспективных. Увеличение

строительных издержек, кажется, представляет большую угрозу для экономики этих рискованных проектов, чем перспектива более низких цен на сырую нефть. Как только эти проекты будут запущены, можно ожидать, что их производительность будет на стабильном уровне в течение гораздо более долгого периода, чем производительность обычно используемых месторождений нефти и газа.

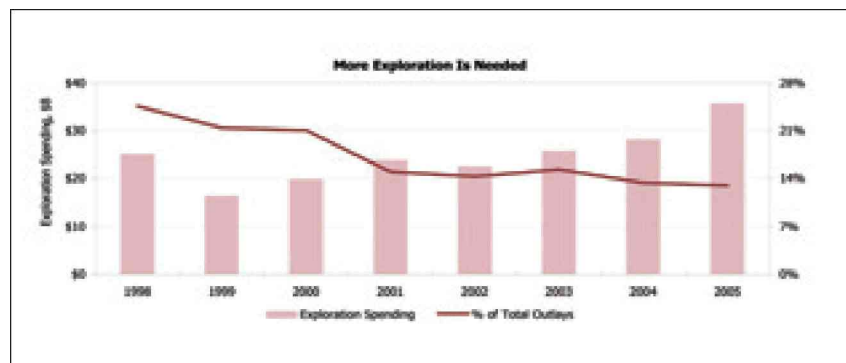
Пока цены на нефть и природный газ останутся высокими, доступ к вероятным нефтеносным территориям будет дорогостоящим и у государств-собственников недр будет мало причин, чтобы открыть новые территории для компаний, желающих вести разведку. Ограниченная способность иметь доступ к новым проектам означает, что остающиеся высокими потоки наличных средств подогреют уже в крайней

доступной прибыли в разведку освоение и эксплуатацию.

#### Позиция для конкурентной борьбы

Ограниченный доступ промышленности к важным углеводородным провинциям усиливает стратегии, заключающиеся во взятии твердых обязательств по поисково-разведочным работам. В то же время обилие капитальных средств снижает доходы от стратегий "купи и эксплуатируй". "Риск" безрезультатности разведочных работ может, на самом деле, быть преувеличен, если он основан на положении о достигнутых промышленностью устойчивых затратах на поиски и разведку, в сочетании с фактом о том, что доходы от важных открытых месторождений в большинстве случаев бывают гораздо больше, чем обычно ожидается. В общем, нефтяным компаниям потребуются сконцентрироваться на буровых коронках, чтобы обеспечить долгосрочное устойчивое развитие.

Многие компании диверсифицируют свой портфель активов, приходя в недорогие, в малой степени разведанные регионы. Бассейны в Африке и Азии предоставляют возможность находить и разрабатывать существенные балансовые запасы по ценам ниже среднемировых. Запасы нефтяного газа в этих и других регионах должны приносить пользу от растущих цен, так как развитие глобальной торговли сжиженным природным газом предоставляет готовый доступ к рынкам. Устоявшиеся позиции в таких регионах, как эти, предоставит возможность выполнять приращение, одновременно справляясь с циклами в динамике цен. Нужно лишь взглянуть на венчурный капитал, имеющийся на лондонском рынке альтернативных инвестиций и увидеть, что "перспективность" высоко оценивается в настоящее время.



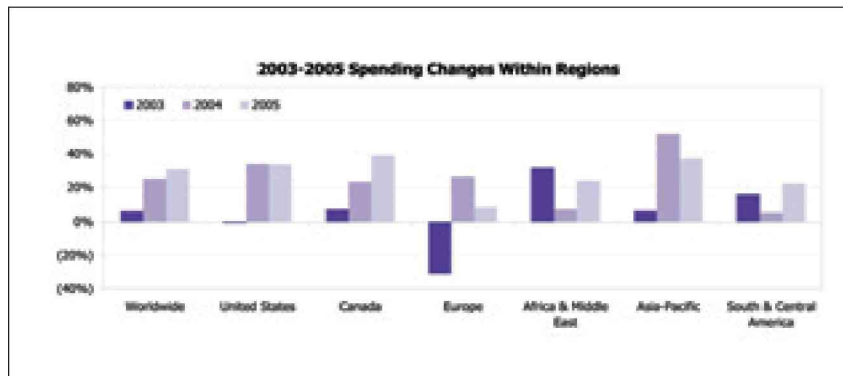
степени конкурентный рынок разведки и услуг. По мере того, как эти цены будут работать на протяжении последующих нескольких лет, возможно также повышение затрат на поиски и разведку. Неизбежно, рост капитальных затрат будет иметь негативное влияние для маржи и ограничивать вложения

Некоторые компании имеют навыки развития запасов природного газа в регионах, удаленных от рынков ОЭСР, и эти, занимающие хорошую позицию, компании должны также обладать финансовой возможностью переживать иногда долгий период между

открытием и разработкой месторождения. Другие компании смогут выполнять арбитражные операции с различиями в ценах между рынками и добавлять приростную прибыль к произведенным БТЕ. По мере формирования стандартных газовых рынков и рынков со сжиженным природным газом, возможности с арбитражными схемами и различия в ценах постепенно уменьшатся, но для ловких участников в предстоящие годы условия поиска достаточных вознаграждений являются подходящими. Слияния, поглощение и ликвидации являются неотъемлемой частью мировой нефтегазовой промышленности. Не удивительно, что мы ожидаем от рынка сделок чрезвычайной активности в предстоящие годы, чтобы способствовать регулированию структуры портфеля активов, и за этим будут гнаться компании для увеличения своих возможностей к расширению. Аргумент в пользу получения результатов нежелезы в пользу немедленной ликвидации будет с возрастающей силой оспариваться корпоративными лидерами, когда речь будет идти о собственности, относительно которой компания не имеет конкурентного преимущества. В равной степени, полевые работы будут сконцентрированы в регионах, где у покупателя есть преимущество. Во всех случаях будет необходимо держать базисные активы в таком состоянии, чтобы не было препятствий по продаже недвижимости. Это будет особенно важно, если рынок сделок станет более благоприятным для покупателя. Цены сделок останутся высокими, так как у конкурентов будет оставаться доступ к соответствующему капиталу, но есть риск, что, в случае неопределенности в ценообразовании, может появиться несоответствие между ожиданиями продавцов и покупателей.

Конкурентное преимущество всегда имеет значение, и важность его будет возрастать, если маржа операционной прибыли по геологоразведке и добыче сократится, а начисление процентов на капитал понизится в ближайшие годы. Например, многие регионы мира, которые остаются открытыми для бурения, такие как побережье Северной Африки, были тщательно изучены и, таким образом, имеют уменьшающиеся геологические запасы. В данных областях компания с навыком поиска свободных сегментов рынка, таких как воздействие на газовые коллекторы с низкой проницаемостью, сможет использовать конкурентное преимущество, чтобы получить больший доход.

Ситуация с устойчивыми ценами на медленнее, чем во всем мире, возможно,



сырую нефть, которая впервые возникла в 2002 г., была благоприятной для энергетической промышленности, но она не является беспрецедентной. Как случилось и ранее, богатство и высокие доходы стимулируют конкуренцию. Многие компании одновременно более богаты и более востребованы. Реакции на предстоящие задачи создадут возможности и угрозы.

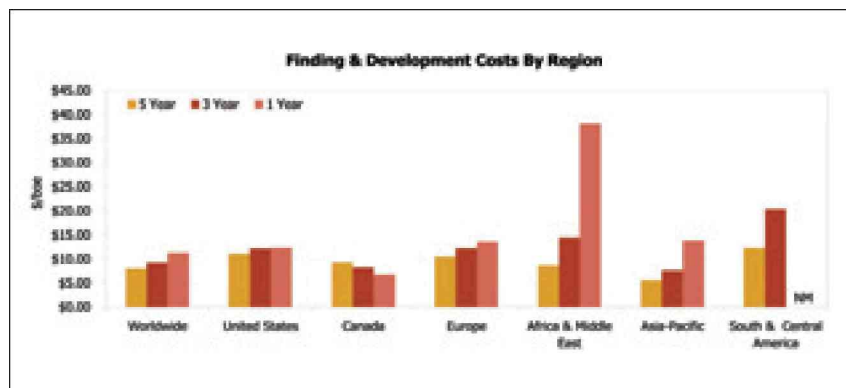
#### Общий анализ

Капитальные инвестиции вливались в Канаду на протяжении последних трех лет, в первую очередь для развития проектов с нефтеносным песком, что обеспечило стране самый быстрый рост в плане затрат на геологоразведку и добычу. Устойчивая прибыльность обеспечивала капитальным вложениям США защищенность на протяжении двух лет подряд, в то время как высокое налогообложение опустошило капиталовложения в разведку, освоение и эксплуатацию в Европе. Инвестиции в Азиатский и Тихоокеанский регионы оставались устойчивыми по мере того, как компании были заинтересованы их огромным сырьевым потенциалом. Инвестиции в Африку, Ближний Восток, Южную и Центральную Америку растут, но

свидетельствуя о том, что уровень рентабельности в этих странах ниже среднего. Мы предполагаем, что капиталовложения в разведку, освоение и эксплуатацию в Канаде продолжат расти быстрее всего, по мере того, как проекты по нефтеносным пескам образуют очередь, а инвестиции США должны будут оставаться стабильными, пока цены на нефть и газ будут оставаться высокими.

Стоимость поисков и разработки нефтяных и газовых запасов резко поднялась снова в 2005 г.

Цены на поиски и разработку месторождений продолжают расти, тем более что увеличение расходов на 36% для покупки буровых коронок, по-видимому, в основном пошло на дополнительные расходы по обслуживанию. Зрелые области, особенно Канада, видимо, достигли лучшего результата там, где объем заказов на запасы нефтеносного песка заставил снизить цены на поиск и разработку почти наполовину, до 6,73 долларов США на баррель нефтяного эквивалента. Но цены в развивающихся регионах стремительно поднялись, особенно в Африке и Ближнем Востоке, на что сильное влияние оказали отрицательные ревизии запасов, некоторые из которых случились как



результат соглашений о разделе продукции в период увеличивающихся цен на нефть и газ. Мы предполагаем, что в 2006 г. снова произойдет увеличение цен, темпы роста которых

будут выражаться двузначным числом, в то время как нефтяные ресурсы будут продолжать оставаться в недостаточном количестве.

#### Обзор слияний и поглощений

В 2005 г. общая стоимость сделок на рынке слияний и приобретений в области разведки, освоения и эксплуатации более чем удвоилась до почти 160 миллиардов долларов США, достигнув уровня, который не фиксировался со времен мега-слияний конца 1990 гг. Рекордные движения наличных средств, устойчивые цены на сырьевые товары и усилия со стороны промышленности к возмещению запасов объединились, чтобы создать в высокой степени конкурентный рынок слияний и приобретений в 2005г., который охарактеризовал возвращение больших корпоративных соглашений. В 2005г. число всемирных корпоративных соглашений выросло на 40% по сравнению с предыдущим годом, включая 80%-ный скачок за пределами Северной Америки, тогда как всемирная корпоративная стоимость сделок выросла в четыре раза, достигнув 120 миллиардов долларов США.

Стоимость сделок на доказанный баррель нефтяного эквивалента поднялась до рекордных высот в 2005г., когда предполагаемая стоимость запасов в Северной Америке выросла на 55%, а стоимость за пределами Северной Америки более чем утроилась. Ко все возрастающей ценности доказанных запасов были добавлены критерии вероятных и возможных ресурсов с долгосрочным потенциалом разработки, так как покупатели были вынуждены ослабить свои технические и экономические критерии оценки и добиться заключения соглашения несмотря на жесткую конкуренцию, чтобы получить запасы. Вдобавок, быстро увеличивающаяся базовая стоимость промышленности, ограниченность в индустрии обслуживания и приближающиеся налоговые изменения продолжили надавливать на прибыль от проведения полевых работ, даже с учетом высоких цен на сырье.

Международная конкуренция за объемные пакеты активов стала чрезвычайно напряженной с учетом компаний, которыми владеет или которые контролирует государство (NOC). Эти компании продолжают проявлять себя как основные покупатели активов. В 2005г. международная стоимость сделок среди таких компаний поднялась более чем на три значения. Нестандартные нефтегазовые ресурсы продолжали привлекать североамериканские и международные компании, занимающиеся разведкой и добычей, которые засомневались в зрелости многих стандартных бассейнов. Высокая мировая стоимость как нефти, так и газа сделала нестандартные нефтегазовые ресурсы (т.е. нефтеносные пески, сырую нефть, газ в плотных песчаных породах и нефтяных сланцах, метан в угольных пластах) все более и более прибыльными, причем некоторые из этих ресурсных активов, ранее считавшихся на границе рентабельности, продемонстрировали необыкновенный прирост рыночной стоимости.