

# Аналитики Deutsche UFG предрекают "Транснефти" снижение тарифов после завершения новых трубопроводных проектов

В минувшую пятницу привилегированные акции «Транснефти» резко подешевели. Причиной этого стал прогноз аналитиков инвесткомпания Deutsche UFG. Они посчитали, что после завершения основных нефтепроводных проектов власти снизят тарифы «Транснефти» примерно на 25% с тем, чтобы она могла осуществлять лишь текущий ремонт мощностей.

В результате справедливая оценка стоимости «префов» «Транснефти» UFG понизила с 2662 долл. до 580 долл. за штуку. В самой компании были возмущены предположениями аналитиков, на которых они основывали свои новые рекомендации. Другие участники рынка считают, что «Транснефть» рано списывать со счетов. Держатели бумаг госкомпании в связи с прогнозом UFG отказываться от них не собираются.

ОАО «АК «Транснефть» – крупнейшая в мире компания, специализирующаяся на перекачке сырой нефти (общая протяженность нефтепроводов – 48,708 тыс. км) и отвечающая за поставку «черного золота» на НПЗ в России и на экспортные рынки. Уставный капитал АК равен 6 млн 219 тыс. 502 руб. и разделен на 4 млн 664 тыс. 627 обыкновенных (все принадлежит государству в лице Росимущества) и 1 млн 554 тыс. 875 привилегированных акций. Ранее представители компании сообщали, что ее чистая прибыль в 2005 г. по РСБУ почти не изменится по сравнению с 2004 г. и составит около 5 млрд руб. В начале февраля президент «Транснефти» Семен Вайншток прогнозировал чистую прибыль компании в 2006 г. также в размере около 5 млрд руб. Федеральное агентство по управлению федеральным имуществом России утвердило дивидендные выплаты «Транснефти» за 2004 г. на привилегированные акции в размере 500,3 млн руб., или 321,81 руб. на одну акцию.

В минувшую пятницу Deutsche UFG снизила цену привилегированных акций ОАО «Транснефть» с 2662 долл. до 580 долл. за штуку. Отметим, что по данным Quote.Ru, консенсус-прогноз цены «префов» «Транснефти», основанный на оценках аналитиков 10 инвестиционных банков, составляет 2365,96 долл. за штуку, консенсус-рекомендация – «держать». Как сообщается в обзоре инвесткомпания, с учетом новой прогнозной цены и текущих котировок аналитики понизили рекомендацию для этих бумаг с «держать» до «продавать». По мнению аналитиков UFG, это предприятие является в большей степени техническим инструментом, используемым государством для транспортировки нефти, а не компанией, работающей в пользу акционеров. Основываясь на своем новом мнении относительно АК, эксперты изменили прогнозы для «Транснефти», в частности, переоценили ожидаемый поток свободной наличности.

Снижение прогноза связано с общим взглядом аналитиков UFG на компанию «Транснефть», сказал RBC daily аналитик UFG Павел Кушнир. «Если раньше мы видели ее как обычное акционерное общество, которое генерирует и распределяет денежные потоки среди акционеров, то теперь – как технический инструмент в руках правительства, предназначенный для помощи нефтяным компаниям продавать нефть и, соответственно, увеличивать поступления в бюджет, – отмечает он. – Мы предполагаем, что в тот момент, когда все трубопроводы будут построены (терминальный год в нашей модели – 2015 г.), требования «Транснефти» к размерам денежных потоков сильно снизятся. У компании либо возникнет определенный профицит денежных средств, либо правительство снизит ей тарифы так, чтобы денежных потоков хватало ей лишь на поддержание работоспособности действующих трубопроводов».

В самой «Транснефти» прогноз UFG восприняли в штыки. «Откуда они знают, что после 2015 г. не будет новых проектов? Ведь еще несколько лет назад никто не знал о том, что проект ВСТО будет реализовываться», – возмущается вице-президент «Транснефти» Сергей Григорьев. По его словам, некорректно давать прогноз снижения тарифов на услуги «Транснефти», поскольку именно за счет тарифов происходит финансирование текущей деятельности компании. «Кто и за какие деньги будут поддерживать трубы в должном состоянии, если тарифы будут снижены? В них нет инвестиционной составляющей вообще, –

сказал он RBC daily. – Все инвестиции мы привлекаем вне тарифа. С прибыли, полученной за счет тарифов, идет финансирование работ по текущей эксплуатации действующих трубопроводов. Если компании снизят прибыль, появится риск снижения надежности трубопроводов».

В свою очередь участники рынка также не разделяют страхов UFG. Директор департамента внебиржевых операций ИК «Брокеркредитсервис» Евгений Старцев соглашается с тем, что идеи строительства новых трубопроводов являются спорными, поскольку подобные проекты требуют огромных вложений и очень растянуты по времени. В данной ситуации выигрывают бумаги трубных заводов, которые выпускают продукцию для подобных трубопроводов, а не компании-оператора. Вместе с тем, по его словам, оснований снижать рекомендации по бумагам «Транснефти» в четыре раза нет. «Аналитики UFG исходят из предположения, что по окончании нового строительства норма прибыли «Транснефти» резко упадет. Мы основываем наш прогноз на другой предпосылке: тарифы компании продолжат рост, чтобы покрывать издержки и компенсировать инфляцию, – вторит ему аналитик ФК «УРАЛСИБ» Алексей Кормщиков. – «Транснефть» продолжит выполнять функции оператора трубопроводной системы и за свои услуги будет получать обоснованную компенсацию».

Владельцы «префов» госкомпании также сохраняют оптимизм. «Аналитики UFG сравнили «Транснефть» с министерством, а на наш взгляд, к ней надо относиться как к обычной компании, – сказал RBC daily Дмитрий Джевала, директор департамента управления активами инвестфонда East Capital, в портфеле которого есть «префы» АК. – Соотнося ее с компаниями нефтяного сектора, можно сделать вывод, что «префы» «Транснефти» остаются недооцененными примерно на 30%. Мы не собираемся избавляться от них». Впрочем, участники рынка все же прислушались к советам UFG. По итогам торгов 23 марта в РТС цена закрытия «префов» «Транснефти» составила 2430 долл. за штуку, а под конец пятничных торгов бумаги продавались и покупались уже по 2100 долл.

Автор: Дмитрий Коптюбенко © РосБизнесКонсалтинг ЭКОНОМИКА, МИР 👁 4742 05.05.2006, 08:37 📌 204  
URL: <https://babr24.com/?ADE=29793> Bytes: 5913 / 5913 Версия для печати Скачать PDF

 [Порекомендовать текст](#)

Поделиться в соцсетях:

*Также читайте эксклюзивную информацию в соцсетях:*

- [Телеграм](#)
- [ВКонтакте](#)

*Связаться с редакцией Бабра:*  
[newsbabr@gmail.com](mailto:newsbabr@gmail.com)

#### НАПИСАТЬ ГЛАВРЕДУ:

Телеграм: [@babr24\\_link\\_bot](#)  
Эл.почта: [newsbabr@gmail.com](mailto:newsbabr@gmail.com)

#### ЗАКАЗАТЬ РАССЛЕДОВАНИЕ:

эл.почта: [bratska.net.net@gmail.com](mailto:bratska.net.net@gmail.com)

#### КОНТАКТЫ

Бурятия и Монголия: Станислав Цырь  
Телеграм: [@bur24\\_link\\_bot](#)  
эл.почта: [bur.babr@gmail.com](mailto:bur.babr@gmail.com)

Иркутск: Анастасия Суворова  
Телеграм: [@irk24\\_link\\_bot](#)  
эл.почта: [irkbabr24@gmail.com](mailto:irkbabr24@gmail.com)

Красноярск: Ирина Манская  
Телеграм: [@kras24\\_link\\_bot](#)

эл.почта: [krsyap.babr@gmail.com](mailto:krsyap.babr@gmail.com)

Новосибирск: Алина Обская  
Телеграм: [@nsk24\\_link\\_bot](https://t.me/@nsk24_link_bot)  
эл.почта: [nsk.babr@gmail.com](mailto:nsk.babr@gmail.com)

Томск: Николай Ушайкин  
Телеграм: [@tomsk24\\_link\\_bot](https://t.me/@tomsk24_link_bot)  
эл.почта: [tomsk.babr@gmail.com](mailto:tomsk.babr@gmail.com)

[Прислать свою новость](#)

#### **ЗАКАЗАТЬ РАЗМЕЩЕНИЕ:**

---

Рекламная группа "Экватор"  
Телеграм: [@babrobot\\_bot](https://t.me/@babrobot_bot)  
эл.почта: [equatoria@gmail.com](mailto:equatoria@gmail.com)

#### **СТРАТЕГИЧЕСКОЕ СОТРУДНИЧЕСТВО:**

---

эл.почта: [babrmarket@gmail.com](mailto:babrmarket@gmail.com)

[Подробнее о размещении](#)

[Отказ от ответственности](#)

[Правила перепечаток](#)

[Соглашение о франчайзинге](#)

[Что такое Бабр24](#)

[Вакансии](#)

[Статистика сайта](#)

[Архив](#)

[Календарь](#)

[Зеркала сайта](#)