

PROMJENE NA NAFTNIM TRŽIŠTIMA U JUGOISTOČNOJ EUROPI

prof. dr. sc. Igor DEKANIĆ, dipl. ing.

Nedavno je odjeknula vijest o tome da je ruska naftna tvrtka Surgutneftegaz kupila 21,2% udjela u MOL-u i to od austrijskog OMV-a, koji je samo koji dan ranije najavljivao kako neće prodavati dionice MOL-a. Iako je objava vijesti izazvala veliku pozornost u Mađarskoj i Hrvatskoj, pa donekle i iznenađenje, kada se to malo dublje raščlani, taj potez nije toliko iznenađujući koliko na prvi pogled djeluje. Krenule su medijske spekulacije o skrivenim namjerama i ruskom ulazu na energetska tržišta središnje Europe. U prvim javnim reakcijama vodstvo MOL-a je izrazilo sumnju da se radi o novom pokušaju neprijateljskog preuzimanja. Ubrzo su objavljene najave prijedloga za promjenu temeljnih odnosa u dioničkom ugovoru MOL-a koje za cilj imaju sprječavanje prekomjernog utjecaja vlasnika dionica MOL-a koji ne djeluju u suglasju s Upravom MOL-a. Službenih reakcija u Hrvatskoj za sada nema, osim šturih izjava kako se za INA-u ne očekuju neke promjene.

Najprije valja krenuti s činjenicama: istjecanjem kreditnog repo-aranžmana kojim je OMV u rujnu prošle godine upotrijebio dionice MOL-a kao polog za kreditiranje vlastite likvidnosti, uprava OMV-a je najavila kako MOL-ove dionice neće prodavati barem do konca godine, da bi ubrzo potom, 30. ožujka, Surgutneftegaz objavio vijest o kupovini MOL-ovih dionica od OMV Grupe. Prema informacijama Budimpeštanske burze, OMV je 3. travnja obavijestio mađarsku Agenciju za financijski nadzor (PSzAF) i Upravni odbor MOL-a o ponovnom stjecanju glasačkih prava u MOL-u istekom aranžmana o pologu dionica, MOL je 7. travnja objavio prijedloge za Godišnju skupštinu dioničara zakazanu za 23. travnja, a Surgutneftegaz je 9. travnja 2009. obavijestio PSzAF i Upravni odbor MOL-a o stjecanju nešto više od 22 milijuna dionica, odnosno 21,22% glasačkih prava u MOL-u. Potom je 8. travnja MOL prenio gotovo 5 mil. trezorskih dionica na investicijski fond MFB kao povrat posudbe iz 2007. godine. Iz raspoloživih informacija može se zaključiti kako je namjera MOL-a bila promjenama ojačati položaj Upravnog odbora ograničavajući dioničare u mogućnostima radikalnih promjena isključujući istodobne smjene više članova Upravnog i Nadzornog odbora te traženje

ovlaštenja Upravnom odboru za daljnju kupovinu trezorskih dionica (www.bse.hu).

U medijima se spekulira o ruskim namjerama u toj kupovini, posebno kada je objavljeno kako je cijena iznosila oko 1,5 milijardu eura ili dvostruko više od trenutačne tržišne cijene istog udjela na Budimpeštanskoj burzi. Poblize namjere, dakako, nisu objavljene, ali se indicije o tome i nakane drugih ruskih naftnih divova mogu iščitati iz analize njihovih poslovnih strategija. Surgutneftegaz je objavio kako je ta kupovina 'važan korak u primjeni strategije daljnjeg jačanja vertikalnog integriranja njezinog poslovanja'. Vladimir BOGDANOV, generalni direktor Surgutneftegaza izjavio je da će se: 'Kupovinom MOL-ovih dionica uspostaviti siguran oslonac za početak dugoročne plodonosne suradnje i promicanje energetske sigurnosti u Europi' i dodao da očekuje 'kao najveći dioničar dugoročno uspješnu i produktivnu suradnju s MOL-om i njegovom upravom' (www.surgutneftegaz.ru). Zamjetno je naglašavanje vertikalne integracije poslovanja i stanovita distinkcija u determiniranju 'MOL-a i njegove uprave', a sadrži li to i skrivene poruke, bit će jasno uskoro, možda već 23. travnja, prilikom Godišnje skupštine dioničara MOL-a.

Inače, Surgutneftegaz je tipična 'upstream' naftna tvrtka, s jakim istraživanjem i proizvodnjom nafte i plina, ali slabijim kapacitetima prerade nafte, na razini oko 20% proizvedene nafte i s jedva oko 300 benzinskih postaja. Tvrtka ima više od 100 000 zaposlenih i u prvih devet mjeseci 2008. godine imala je prihod od 475,4 mlrd. rubalja (oko 20 mlrd. dolara) i neto dobit od 120 mlrd. rubalja (oko 5 mlrd. dolara). Raspoloživo brojn timer ležištima nafte, pretežno u sjeverozapadnom Sibiru, u proizvodnom fondu ima oko 15 000 bušotina, dok je proizvodnja nafte 2007. iznosila nešto manje od 65 mil. t, a prerada oko 15 mil. t. Četvrti je po proizvodnji nafte među ruskim naftnim tvrtkama, s razmjerno najslabijom preradom u odnosu na proizvodnju nafte (tablica 1). Ima vrlo velike rezerve ugljikovodika u ležištima (oko 2,5 mlrd. t ekvivalentne nafte), a prema navodima s njezine internetske stranice,

prva se izvukla iz recesije koja je zahvatila rusku naftnu industriju.

Zanimljivo je i to da je David HOFFMAN, američki novinar i autor poznate knjige 'Oligarsi: bogatstvo i moć u novoj Rusiji', generalnog direktora Surgutneftegaza Vladimira BOGDANOVA, uz čelnika LUKoila, Vagita ALEKPEROVA, ubraja među tzv. sibirске naftne generale, tj. direktore naftnih tvrtki iz doba perestrojke, posljednje faze sovjetskog gospodarstva. Štoviše, Bogdanov je uz Alekperova jedini koji se uspio održati na čelu svoje tvrtke i provesti je kroz sve 'Scile i Haribde' privatizacije za vrijeme vladavine predsjednika Borisa JELCINA te se oduprijeti napadima Mihaila HODOROVSKOG, Borisa BEREZOVSКОG i drugih oligarha koji su na famoznim aukcijama sredinom devedesetih godina prošlog stoljeća kupovali naftne tvrtke za jedva 1/10 ili još manje od njihove tadašnje vrijednosti. Sada hrvatski mediji spekuliraju kako Surgutneftegaz ima potporu ruskog političkog vodstva, pa čak i da neki iz političkog vrha imaju udjele u vlasništvu. To drugo je nemoguće potvrditi, ali zasigurno da bez političke potpore Surgutneftegaz ne bi platio visoku preuzimateljsku premiju za tek nešto više od 20% MOL-ovih dionica.

Nadalje, spekulira se kako Surgutneftegaz može parirati MOL-ovim prijedlozima za ograničenje udjela u Upravnom i Nadzornom odboru na po jedno mjesto s najviše 10% dioničkog udjela, prodajom dijela dionica nekoj od drugih ruskih tvrtki. Koja od njih bi mogla doći u obzir u takvom scenariju? Svakako jedna od vodećih, a to su: Rosneft, LUKoil, TNK-BP i Gazprom Neft. Među njima vjerojatno otpada TNK-BP zbog udjela BP-a, dok je LUKoil već opovrgnuo svoj interes za MOL. Preostaju Rosneft, najveći ruski proizvođač sirove nafte, koji je uostalom već sudjelovao u prvom krugu javnog natječaja za privatizaciju INA-e 2001. - 2002. godine, i Gazprom Neft. Dionička struktura Surgutneftegaza nije objavljena, dok se analizom strukture Rosnefta i Gazprom Nefta jasno vidi da u njima prevladava ruski državni kapital. Treba se podsjetiti da je Rosneft pravni slijednik Ministarstva za naftu i plin SSSR-a i da je preuzeo neke od tvrtki od tzv. oligarha iz Jeljcinove privatizacije, poput Severnaja Nefta, Juganskneftegaza i Jukosa. Drugi mogući kandidat je Gazprom Neft, također s većinskim udjelom državnog kapitala, koji je pak pod nadzorom ruskog državnog plinskog diva Gazproma.

Grupa MOL obuhvaća mađarski MOL, zatim mađarsku kemijsku tvrtku TVK, jednog od dva mađarska operatora za transport plina, slovački Slovnaft, austrijsku tvrtku za marketing naftnih derivata Roth i neke manje retail-tvrtke poput hrvatskog Tifona, a i strateški savez s INA-om

pokazatelj	tvrtka				
	Rosneft	LUKoil	TNK-BP	Surgutneftegaz	Gazprom Neft
proizvodnja nafte, mil. t	101	96	80	65	33
prerada nafte, mil. t	47	56	39	14	25
odnos prerade i proizvodnje sirove nafte	0,46	0,58	0,49	0,22	0,75

Tablica 1
Proizvodni kapaciteti najvećih ruskih naftnih tvrtki 2007. godine

Izvornik:
internetske stranice tvrtki

s kojom zajednički ima većinski nadzor nad sarajevskim Energopetrolom. Grupa ima vlastitu proizvodnju nafte i plina, pet rafinerija nafte u Mađarskoj, Slovačkoj, Hrvatskoj i Italiji te više od 1500 benzinskih postaja u 10 zemalja središnje, južne i jugoistočne Europe pod markama Slovnaft, MOL, INA, IES, Energopetrol, Roth i Tifon, na području od sjeverne Italije do zapadne Rumunjske i od Češke do Bosne i Hercegovine i Crne Gore.

U osnovi su moguća dva scenarija. Ili će početi duga i neizvjesna borba za nadzor nad MOL-om kao središnjom tvrtkom MOL Grupe ili će u nekoj fazi doći do sporazuma MOL-ove uprave s čelništvom Surgutneftegaza ili još nekih od ruskih partnera (vjerojatno Rosneftom ili možda Gazprom Neftom). Upravni odbor MOL-a iza sebe ima uspješno iskustvo obrane od napada OMV-a, dok uprava Surgutneftegaza također ima bogato iskustvo upravljanja u vrlo neizvjesnim okolnostima i mnoge uspješno prebrođene krize iza sebe. Za očekivati je da će ruski divovi imati političku potporu ruske vlade i da će mađarska strana također imati političku podršku svoje vlade. Ni Europska unija ne bi trebala biti nezainteresirana u takvoj situaciji, premda iskustva rusko-ukrajinske plinske krize s početka 2009. godine pokazuju kako EU uobičajeno nema čvrsta stajališta u krizama. Stoga borba može biti financijski vrlo iscrpljujuća za sve strane: i za tvrtke i za banke koje bi ih u tome pratile.

S druge strane, kretanje cijena nafte izravno utječe na financijske rezultate, tržišni položaj i cijene dionica naftnih tvrtki te njihovu vrijednost na burzama. Prognoze očekuju porast cijena na 60 ili čak 70 USD/bbl do konca ove godine i kako se potkraj 2009. može očekivati oporavak američkog gospodarstva, a ubrzo potom i globalnih gospodarskih kretanja. Tako će oni koji će prvi 'zajahati val' oporavka naftne industrije imati neusporedive strateške prednosti u očekivanom oporavku nakon 2010. godine. Prema tome, ipak se može očekivati postizanje svojevrsnog 'modus vivendi' između Uprave MOL-a i ruskih naftnih tvrtki. Razumna kombinacija ruske nafte te preradbenih i prodajnih kapaciteta u središnjoj i jugoistočnoj Europi mogla bi postati svojevrsnim motorom gospodarskog oporavka cijele Istočne Europe i njezinog izlaska iz globalne gospodarske krize. ■