

## Крупнейшие группы России в 2022 году

### Хрупкий оптимизм

Журнал “Эксперт”, многие годы публикующий рейтинг 400 крупнейших компаний, из-за финансовых проблем этой осенью был реорганизован и переименован в “Монокль”. С традиционным для него оптимизмом издание пишет, что «*краха не случилось*»: снижение ВВП России за 2022 г. составило 2,1 %. Однако трибуна “промышленной” фракции российского правящего класса предпочитает не акцентировать внимание на двух моментах. Во-первых, в соответствии с официальной позицией Брюсселя, санкции были направлены не на достижение краха российской экономики, а на «*ослабление способности России финансировать войну*», и сейчас можно сказать, что эта цель частично достигается – так, по данным Минфина РФ, поступления от *нефтегазовой отрасли* в бюджет по итогам семи месяцев 2023 г. составили 4,19 трлн руб., что примерно на 40 % меньше, чем за тот же период прошлого года (7,14 трлн руб.); во-вторых, в долгосрочной перспективе может реализоваться сценарий того, что санкции усугубят «*существующую в России хроническую недостаточность инвестиций, демографические проблемы и низкую производительность труда, возникшие задолго до 2022 года*», как пишет Элина Рыбакова из института Брейгель. По итогам 2022 г. федеральный бюджет РФ был сведён с небольшим дефицитом -2,2 % ВВП, хотя, как заявил вице-премьер и экс-министр энергетики Александр Новак в ходе совещания премьера Михаила Мишустина с вице-преьерами, доходы от нефтегазовой отрасли выросли «*на 28 %, или на 2,5 трлн рублей*». Однако отметим, что это так лишь в номинальном выражении, реальный же, по расчётам И. А. Соколова из Института Гайдара, рост доходов от нефтегаза был в два раза меньше (14,3 %).

Также стоит обратить внимание на тот факт, что в течение 2022 г. российские группы активно адаптировались к новой санкционной нормальности, в частности, в 2022–2023 гг. около четверти крупнейших *по капитализации* компаний из рейтинга консалтинговой группы “Консалтинг. Факты. Результаты” (КФР) сменили глав финансовых служб (CFO). Причинами такого исхода стали перспектива работы в условиях санкций, семейные обстоятельства, связанные с переездом за рубеж, и неспособность преодолевать экстраординарные вызовы, возникшие перед российскими предприятиями.

Кроме того, в 2022 г. произошла целая череда смертей при странных обстоятельствах топ-менеджеров крупных компаний, особенно нефтегазовых. В их числе: глава транспортной службы “Газпром инвест” Леонид Шульман, заместитель генерального директора Единого расчётного центра “Газпрома” по корпоративной безопасности Александр Тюляков, бывший вице-президент Газпромбанка Владислав Аваев, бывший зампред совета директоров “НОВАТЭК” Сергей Протосеня, председатель совета директоров ЛУКОЙЛа Равиль Маганов. А совсем недавно – в октябре этого года – умер преемник последнего Владимир Некрасов.

### МЭА: мрачные перспективы российской газовой отрасли

По итогам 2022 г. компанией с наибольшим товарооборотом в России вновь оказался “Газпром” с результатом почти 11,7 трлн рублей, однако это на 39 % меньше, чем годом ранее. Чистая прибыль компании уже в I полугодии 2023-го обвалилась почти в восемь раз по сравнению с тем же периодом прошлого года – до 330,996 млрд руб., а за II квартал “Газпром” получил убыток 7,232 млрд руб.

В числе причин такого пике называют потерю “Северного потока – 1”, части транзита газа через Украину и остановку газопровода “Ямал – Европа”, неблагоприятную мировую конъюнктуру и неспособность “Газпрома” компенсировать потерю европейского рынка за счёт Китая, где замедляется рост промышленности, снижаются розничные продажи и объём импорта и экспорта, что может привести к падению в этой стране спроса на энергоносители. На этом фоне неудивительно, что *Forbes*, опубликовавший список 100 крупнейших *по чистой прибыли* компаний России, отмечает, что по итогам I полугодия 2023 г. “Газпром” заметно уступает конкурентам, а перспектив переломить тенденцию на фоне сокращения добычи и потери европейского рынка у него нет, поэтому по итогам этого года издание ожидает «*смены лидера*», которым, вероятно, станет Сбербанк.

С другой стороны, “НОВАТЭК” и “Ямал СПГ” (в котором первый обладает контрольным пакетом акций) смогли воспользоваться тем, что европейские страны из-за опасений

создать дефицит на рынке в 2022 г. не вводили никаких *значительных* санкций против российских поставщиков СПГ: “Ямал СПГ” увеличил свою чистую прибыль почти в 2,5 раза. Если говорить о газовой отрасли в целом, то, по данным Новака (“Энергетическая политика”, 13.02.2023), в 2022 г. РФ сократила добычу газа на 11,66 % (до 673,8 млрд м<sup>3</sup>), экспорт – на 25,1 % (до 184,4 млрд м<sup>3</sup>), несмотря на это, выручка выросла на 63 %. Наиболее благоприятной ситуация была в подсекторе СПГ: его производство, по данным Росстата, выросло на 8,1 %, а экспорт, по данным Минэнерго, – на 7,8 %, при этом, по оценке консалтинговой компании Б1 (бывшая ЕУ в России), поставки СПГ из России в страны ЕС и Великобританию увеличились почти на 19 % (“Ведомости”, 31.08.2023). Но и здесь всё не так безоблачно: в ноябре санкции в отношении ООО “Арктик СПГ-2” и его подрядчика ООО “Арктик Энерджис” ввели США.

Что касается перспектив отрасли, МЭА в своём свежем докладе “*World Energy Outlook 2023*” заявляет, что доля РФ в международной торговле газом, составляющая в 2021 г. 30 %, к 2030 г. в *двух из трёх* сценариев упадёт до 15 %, а чистая прибыль от его продажи – с примерно 100 млрд долл. в 2021 г. до менее 40 млрд долл. в 2030 году (во *всех* сценариях).

### **Нефтяной сектор в ожидании сложного года**

Результаты нефтяного сектора на этом фоне выглядят более позитивно. По данным того же Новака, в 2022 г. добыча нефти в России выросла на 2 % (до 535,2 млн т), экспорт – на 7,6 % (до 242 млн т). При этом рост доходов от экспорта составил около 20 %, но в 2023 г. они могут *очень сильно снизиться из-за падения объёмов экспорта и снижения нефтяных цен* (“РИА Рейтинг”, 02.03.2023). Кроме того, в прошлом году сектор демонстрировал устойчивую прибыльность, и причина этого, по мнению экспертов, опрошенных “РБК Инвестиции”, состоит в том, что большая часть компаний продавала сырьё по премиальным ценам выше 70 долл. за баррель (дисконт к Brent колебался в зависимости от сорта в диапазоне от 5 до 30 долл. за баррель), а налог рассчитывался исходя из сильно дисконтированной цены Urals.

Также интересен случай “Татнефти”, иллюстрирующий, что капиталистический кризис всегда означает *новый раздел* рынков: ещё в 2020 г. гендиректор компании заявлял, что она стремится стать *«глобальной каучуковой компанией»*. В марте 2023 г. “Татнефть” совершила скачок на пути к этой цели, купив шинный бизнес у уходящего из России финского гиганта *Nokian Tyres*. Мощность 14 производственных линий – примерно 17 млн шин в год, а в 2021 г., до продажи своих шинных активов, “Татнефть” произвела около 12 млн шин.

### **Неприкосновенный атом**

Среди немногих конкурентоспособных на мировом рынке секторов российского империализма особняком стоит атомная отрасль: в 2022 г. война на Украине не привела к наложению санкций на “Росатом” и остановке его основных проектов за исключением расторжения в мае 2022 г. контракта с входящей в “Росатом” финской *Raos Project* на строительство АЭС “Ханхикиви-1”, но и это решение *формально* не было связано с войной и санкциями: созданная “Росатомом” и консорциумом финских государственных энергетических и промышленных компаний *Fennovoima* мотивировала этот разрыв задержками в исполнении обязательств с российской стороны. Сейчас дело рассматривается в международном арбитраже.

Причина такой “неприкосновенности” проста: в ЕС есть целая группа стран (Венгрия, Болгария, Финляндия, Чехия, Словакия), зависящих от поставок российского топлива на свои реакторы “советского” дизайна и не желающих столкнуться с энергетическим кризисом. Вплоть до того, что вскоре после публикации 10 пакета санкций ЕС против России глава МИД Венгрии Петер Сийярто в интервью “РИА Новости” заявил: *«Венгрия никогда не согласится на санкции против “Росатома”»*.

Кроме того, в ведении санкций не заинтересован и такой влиятельный игрок, как Франция, которая не готова провоцировать сильную турбулентность на мировом рынке урана с непредсказуемыми последствиями для конкурентоспособности своей экономики, напрямую зависящей от атомной отрасли: “Росатом” производит более трети всей обогащённой урановой продукции в мире и занимает 17–20 % на мировом рынке фабрикации топлива, поэтому санкции в отношении него не пройдут бесследно для мирового рынка.

Однако не стоит забывать про США: в апреле этого года они ввели санкции против *“Русатом Оверсиз”*. Правда, масштабы её международной деятельности невелики, но сам случай примечателен как первый напрямую затрагивающий проекты *“Росатома”* в ядерной энергетике.

### **Металлургия: долгое восстановление**

Большинство крупнейших металлургических компаний в этом году не публиковали данные об объёмах товарооборота и чистой прибыли, но агрегированные показатели отрасли, которая входит в число наиболее пострадавших от санкций, позволяют предположить, что в 2022 г. дела этих групп шли не лучшим образом.

Ещё в 2021 г. Россия входила в топ-5 поставщиков стали в Европе с объёмом поставок 3,7 млн тонн. За 11 же месяцев 2022 г., по данным Eurofer, она сократила отгрузку в ЕС на 68 %, превратившись в третьеразрядного поставщика, а её место заняли Китай, Южная Корея и Тайвань, значительно увеличившие экспорт в Европу.

Теперь перед металлургами стоит задача переориентации своего экспорта, и в этом плане интересно мнение Сергея Гришунина из НРА, утверждающего, что Китай *«вряд ли интересен как рынок сбыта»* и что российские группы скорее сосредоточатся на взаимодействии с китайскими трейдерами, которые выкупают большие объёмы, а затем поставляют их по всему миру, включая страны Запада, но проблема в том, что работа с трейдерами – это *«низкомаржинальный бизнес»* (“Коммерсантъ”, 25.04.2023).

В прошлом году производство стали в России упало на 7,2 %, хотя следует отметить, что 2022 год был неудачным для мировой сталелитейной отрасли в целом – выпуск снизился на 4,2 %.

В качестве контрмеры Правительство РФ в конце 2022 г. приняло Стратегию развития российской металлургии на период до 2030 г., которая примечательна некоторыми публичными заявлениями правящего класса. В Стратегии говорится, что на адаптацию к санкциям и восстановление российской металлургии потребуется *восемь лет*.

### **Банки: быстрый отскок**

После начала украинской войны и последовавших за ней западных санкций в отношении российской финансовой отрасли, подвергшейся беспрецедентному давлению, банковский сектор впервые с 2016 г. показал убыток за I полугодие, однако уже к концу года сумел выйти в прибыль, хотя и показал худший результат за те же семь лет.

Причинами такого результата, как пишут “Ведомости” от 27 января, стали ослабление рубля, поблажки со стороны ЦБ (фиксация валютного курса, стоимости ценных бумаг, льготное резервирование по кредитам отдельным компаниям и проч.), а также быстрое снижение ставки, которую сам же Банк России и поднял в марте с 9,5 до 20 %: в апреле она упала сразу до 17 % и 14 %, а с сентября до июля 2023 г. составляла 7,5 %. Но уже 27 октября ЦБ был вынужден вновь поднять ставку до 15 %.

Благодаря буму в банковском секторе наш рейтинг пополнился такими новичками, как *Россельхозбанк, Московский кредитный банк, Совкомбанк, банк “Открытие”* и *ТКС-банк*.

Циркулирующие прогнозы на 2023 г. также оптимистичны, и эксперты считают, что успеху банков будут способствовать кредитный бум на фоне проблем в экономике из-за войны, девальвация рубля, дефицитный бюджет, инфляция, а также продолжающие действовать послабления от ЦБ, но при этом предполагают, что в следующие несколько лет финансовые результаты сектора будут гораздо скромнее (*Forbes*, 26.09.2023).

### **Ритейл: агрессивный рост**

В секторе сетевой розничной торговли наблюдался, по словам “Монокля”, *«агрессивный рост»* двузначными темпами. Его причиной издание считает то, что украинская война потребовала резкого роста госрасходов, *«которые пошли на гособоронзаказ, выплату контрактникам, восстановление городов новых регионов. Добавим [...] крупные федеральные программы строительства автомобильных и железных дорог. Всё это вылилось в рост зарплат и огромный потребительский спрос»*. Правда, мы бы добавили к этому факторы, на которые обращает внимание General Invest, оказывающая услуги по управлению активами: сектор продуктового ритейла традиционно считается одним из самых защищённых в

условиях экономического кризиса, сопровождающегося высокой инфляцией, поскольку продукты питания являются товарами первой необходимости и в кризис продолжают пользоваться спросом. Так, по данным Росстата, в 2022 г. цены на продовольственные товары увеличились почти на 15 % по сравнению с 2021 г.

*«Инфляционная среда может позволить показать компаниям сектора высокие темпы роста благодаря возможности переложить инфляцию на покупателей. Зависимость компаний продуктового ритейла от импорта также не [...] высока [от 7 % до 15 %], что снижает негативный эффект разрыва цепочек поставок».*

Товарооборот *X5 Retail Group* вырос на 18 %, *«Магнита»* – на 26 %, продажи *Wildberries* удвоились, превысив 1 трлн руб., показатель *«Озон»* увеличился на треть.

Кроме того, как пишет *«Монокль»*, появился ряд новых компаний, занимающихся оптовой и розничной торговлей и показавших быстрые темпы роста, связанные с налаживанием схем параллельного импорта. Уже в 2023 г. они могут окрепнуть настолько, что будут претендовать на место в рейтинге крупнейших компаний страны.

### **Рывок четырёх**

Отдельно отметим четыре компании, показавшие за 2022 г. *двузначный* рост с точки зрения их места в рейтинге.

Уже упомянутая *Wildberries* продвинулась в нашем топе сразу на 12 позиций и обошла, к примеру, такую группу, как *«НОВАТЭК»*. На те же 12 позиций взлетел химический холдинг *«ФосАгро»*, благодаря отдаче от завершившегося в этом году 10-летнего инвестиционного цикла и высоким ценам на фосфатные и комплексные удобрения на мировом рынке (компания не подверглась санкциям).

*«Ямал СПГ»* продвинулся на 11 мест, в том числе благодаря тому, что в 2022 г. производство СПГ на его заводе вышло на рекордный уровень, составив 21 млн т по сравнению с 19,6 млн т в 2021 г., а поставки в ЕС выросли примерно на 13,5 %, до 14,65 млн т.

*«Сахалин энерджи»* (после объявления *Shell* об отказе от доли в компании, передачи активов в собственность РФ, а затем реорганизации в *ООО «Сахалинская энергия»*) совершила рывок на 15 позиций: в 2022 г. объём её реализации вырос более чем на 50 %, а производство СПГ на проекте *«Сахалин-2»* – на 10 %.

Кроме того, важными новичками нашего рейтинга по сравнению с 2021 г. стали 4 ИТ-компании: *МТС* (в основном за счёт роста на 67 %, до 100 млрд руб., выручки от экосистемы цифровых сервисов), *«Яндекс»* (во многом из-за роста доли на рынке рекламы после ухода иностранных игроков), *«Вымпелком»*, *ГК «Мегафон»*, – а также агропромышленная группа компаний *«Содружество»*.

Ноябрь 2023 г.