

## СОДЕРЖАНИЕ



### Резюме

Роль нефтегазового комплекса в экономике России

Нефтяной комплекс

Газовый комплекс

Производственные и финансовые показатели ключевых нефтегазовых компаний (Роснефть, Лукойл, Газпром, НОВАТЭК, Башнефть)

Показатели компаний, рейтингуемых Национальным Рейтинговым Агентством (ООО «Тимано-печорская газовая компания», ЗАО «Антипинский НПЗ», ОАО «Нефтяная компания «Конданефть»)


Развитие фондового, товарного и срочного рынка

Актуальные вопросы государственного регулирования

Сокращения и обозначения

Источники информации

# Развитие нефтегазового комплекса в России за 2014 год



## Резюме:

- Нефтегазовые доходы (налоги и таможенные сборы) продолжают оставаться основой формирования бюджета России и в последние годы их роль только возрастает. Принятый федеральный бюджет на 2015-2017 гг. показывает неподготовленность российской экономики к продолжительным негативным тенденциям на мировом рынке углеводородов.
- Существующая система налогообложения отрасли находится в стадии исчерпания своих возможностей по обеспечению стабильного развития нефтегазового комплекса и сохранения устойчивого уровня нефтегазовых доходов федерального бюджета.
- Остро стоит проблема геологоразведки и наращивания фонда нефтегазовых ресурсов, обеспечения притока современных технологий и оборудования для обеспечения высокой эффективности и современного уровня отрасли, сохранения объемов производства и планового ввода в эксплуатацию новых месторождений.
- Вызовом ближайших лет для российских нефтегазовых предприятий станет вопрос реструктуризации существующих долгов и поиск новых источников финансирования. Ввиду этого следует ожидать замедление деловой активности, пересмотр инвестиционных программ и усиление борьбы за инвестиционные ресурсы.
- Спрос на нефтегазовые ресурсы в долгосрочной перспективе будет расти, преимущественно за счет азиатского региона и роста благосостояния населения, проживающего на его территории.
- Цены на нефть и газ остаются крайне неопределенным вопросом в виду поступления на мировой рынок сланцевой нефти и газа из Северной Америки и негативных фундаментальных факторов развития мировой экономики.
- Улучшение ценовой конъюнктуры будет тесно связано с изменением сценария будущего развития мирового энергетического рынка, в т.ч. роли отдельных видов углеводородов.
- Несмотря на ухудшение геополитической и экономической ситуации в развитии нефтегазового комплекса России произошел ряд знаковых событий, в т.ч. установлен новый максимум добычи, открыто крупное месторождение на шельфе Карского моря, получен коммерческий результат от разработки арктического шельфа, заключен долгосрочный контракт на поставку газа в КНР, дан стимул развития инфраструктуры в восточной части России, возобновлена биржевая торговля газом.

# Роль нефтегазового комплекса в экономике России

Нефтегазовый комплекс России играет важную роль в мировой энергетической безопасности, обеспечивая 13,1% мирового производства нефти и 17,9% добычи газа.<sup>i</sup>

Доля нефти и газа в структуре производства первичных энергоресурсов России превышает 80%.<sup>ii</sup>

Доля топливно-энергетических товаров<sup>1</sup> в структуре экспорта России достигает 67,5% (сырьевая направленность экспорта).

Сверхдоходы от экспорта углеводородов используются для финансирования развития других отраслей экономики России, инфраструктурных проектов, формирования золотовалютных резервов.<sup>iii</sup>

Нефтегазовый комплекс продолжает оставаться фундаментальной основой российской бюджетной системы: 50,2% доходов федерального бюджета и свыше 25% доходов консолидированного бюджета РФ<sup>iv</sup>. К примеру, в 2000 г. доля нефтегазовых доходов в федеральном бюджете составляла 25%.<sup>v</sup>

В структуре нефтегазовых доходов федерального бюджета 40% приходится на налог на добычу полезных ископаемых (НДПИ) в виде углеводородов, а оставшиеся 60% - вывозные таможенные пошлины на нефть, газ и нефтепродукты.<sup>2</sup> В целом, доходы от налогов и пошлин, связанных с обложением нефти, газа и нефтепродуктов, составляют почти одну треть от общей величины уровня налоговых изъятий в ВВП.<sup>vi</sup>

С 2013 г. нефтегазовые доходы определяют не только объем доходов, но и предельную величину расходов федерального бюджета, которая рассчитывается по «базовой» цене<sup>3</sup> Urals. С учетом прогнозной цены<sup>4</sup> Urals определяются дополнительные нефтегазовые доходы.<sup>5</sup> В итоге, нефтегазовые доходы разделяются на 3 потока: (1) пополнение Резервного фонда в целях достижения его нормативной величины в 7% прогнозного ВВП<sup>6</sup>; (2) пополнение Фонда национального благосостояния по достижении нормативной величины Резервного фонда;<sup>7</sup> (3) замещение государственных заимствований и не поступающих в ходе исполнения источников ненефтегазовых доходов и финансирования дефицита федерального бюджета.

В основу бюджета на 2014 г. была заложена базовая цена Urals \$93<sup>viii</sup> за баррель и прогнозные значения МЭР равные \$104 (пересмотренные).<sup>viii</sup> По итогам 2014 г. фактическая средняя цена на нефть

<sup>1</sup> Основным экспортным товаром служит смесь нефти под маркой «Юралс» (Urals / REBCO), а также природный газ, цены которого привязаны к рыночной цене нефти и нефтепродуктов (мазут, газойль).

<sup>2</sup> Ст. 96.6 БК РФ.

<sup>3</sup> Рассчитывается как среднегодовая цена за определенный период (п.5 ст. 96.9 БК РФ).

<sup>4</sup> Рассчитывается Минэкономразвития с учетом прогноза социально-экономического развития России.

<sup>5</sup> Определяется как разница между нефтегазовыми доходами, рассчитанными исходя из прогнозируемой цены (либо поступившими в федеральный бюджет за отчетный финансовый год), и нефтегазовыми доходами, рассчитанными исходя из базовой цены на Urals (п.4 96.9 БК РФ РФ с учетом изменений от 25.12.2012 №268-ФЗ).

<sup>6</sup> Резервный фонд - используется с целью покрытия дефицита федерального бюджета, досрочного погашения государственного долга (п. 2, п. 7-8 ст. 96.9 БК РФ с учетом изменений от 25.12.2012 №268-ФЗ).

<sup>7</sup> Фонд национального благосостояния (ФНБ) - используется с целью софинансирования добровольных пенсионных накоплений граждан РФ, покрытия дефицита бюджета Пенсионного фонда РФ. До 7% ФНБ могут размещаться во Внешэкономбанке с целью обеспечения достаточности его капитала. До 10% ФНБ могут размещаться в российских кредитных организациях в целях финансирования самоосушаемых инфраструктурных проектов (ст. 96.10 БК РФ с учетом изменений от 25.12.2012 №268-ФЗ).



марки Urals сложилась в размере \$97,6 за баррель (при этом цена в декабре - \$61.07 (-44% к декабрю 2013 г.)),<sup>ix</sup> что несколько ниже прогнозов МЭР и негативно отразится на фактическом объеме нефтегазовых доходов.

По итогам года объем нефтегазовых доходов ожидается на уровне 7296,2 млрд руб. (10% ВВП) или 51,9% доходной части федерального бюджета,<sup>x</sup> что демонстрирует продолжающийся рост зависимости бюджета от нефтегазовых доходов вопреки поставленной цели по снижению доли нефтегазовых доходов к 2017 г. до уровня 49,6%<sup>xi</sup>. Для сравнения, в 2009 г. доля нефтегазовых доходов составляла 40,7%.

В качестве базовой цены на нефть на 2015 г. принят довольно оптимистичный уровень в \$96 за баррель. Прогнозная цена Минэкономразвития РФ на указанный период составляет \$100.<sup>xii</sup> Объем нефтегазовых доходов достигнет 7717,2 млрд руб. или 51,2% доходов федерального бюджета. Прогнозный дефицит бюджетной системы на 2015 г. – 2,2% ВВП.<sup>xiii</sup>

*Таб. Расчетные и фактические цены нефти марки Urals*

№ п/п	Цена нефти Urals, \$/баррель	2013 г.	2014 г.	2015 г.	2016 г.	2017 г.
1.	Базовая цена (среднегодовое значение)	97,00	93,00	96,00	96,00	96,00
2.	Прогнозная цена бюджета (МЭР)	107,00	104,00	100,00	100,00	100,00
3.	Фактическая цена	107,88	97,6	-	-	-

*Источник: Счетная Палата РФ, Минфин РФ.*

Среднегодовой курс доллара США к рублю в 2015 г. принят в размере 37,7 руб./1 долл. США.<sup>xiv</sup> Таким образом, при базовой цене на нефть в долларовом выражении в 93,00 долл. США за 1 баррель Urals<sup>8</sup>, рублевое выражение стоимости Urals, обеспечивающее сбалансированность федерального бюджета, составляет 3506,1 руб. за 1 баррель. Однако по состоянию на начало 2015 г. стоимость Urals существенно снизилась и составила \$44,5/bbl<sup>xv</sup>. При такой стоимости нефти Urals в долгосрочной перспективе, оказывается сильное давление на обменный курс, поскольку бюджетная сбалансированность обеспечивается при курсе 78,8 руб./долл. США, что в 2 раза выше курса, заложенного в бюджет. В то же время, следует отметить, что девальвация рубля – не единственная мера обеспечения сбалансированности бюджета. Ослабление курса рубля приводит, с одной стороны, к получению дополнительных доходов в бюджет, а с другой – к усилению инфляции, росту процентных ставок, снижению инвестиций, индексации нормативных обязательств и росту расходов федерального бюджета.

Сравнительный анализ динамики основных макроэкономических показателей, сложившихся за последние годы, выполненный Счетной палатой РФ, показывает их существенное отклонение от прогнозируемых значений, особенно по ценам на газ.

<sup>8</sup> Ценообразование на экспортные сорта российской нефти (Urals / REBCO) устанавливается на основе котировок нефти Brent Dtd с дифференциалом<sup>8</sup> (скидкой/премией), определяемым переменными (конъюнктурными) и постоянными (качественные показатели нефти) факторами.

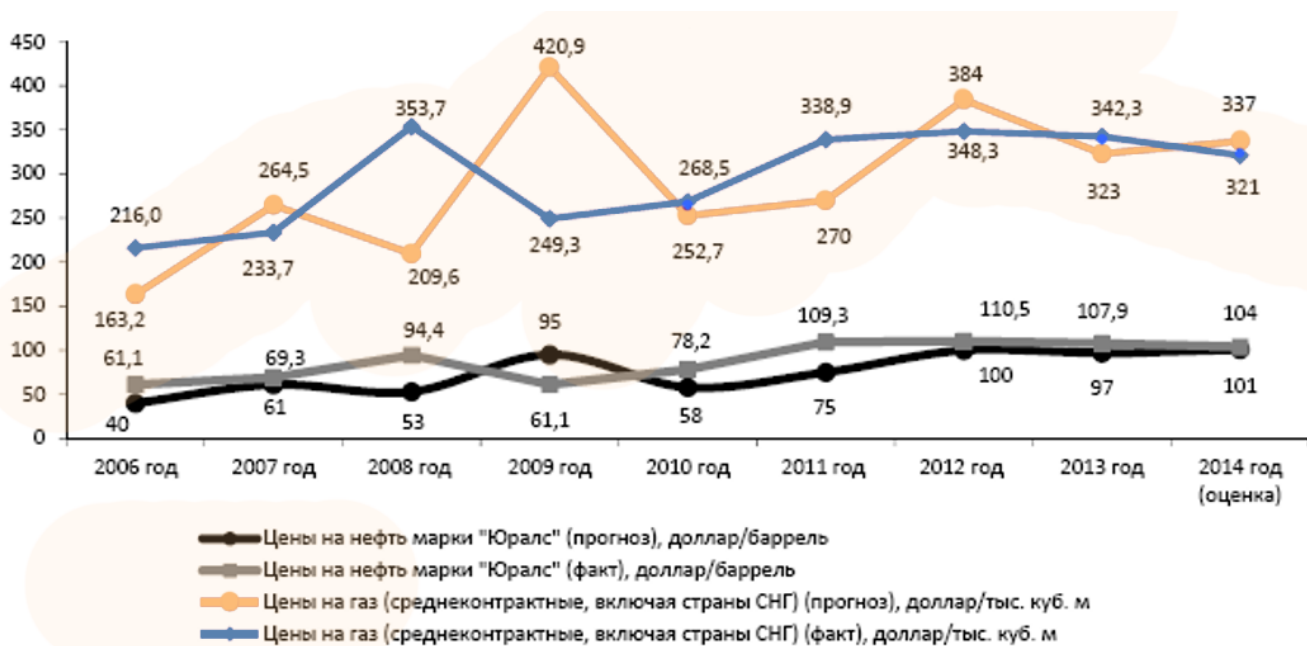


Рис. Соотношение прогнозных и фактических цен на углеводороды.

Источник: Счетная палата РФ.

Несмотря на вышеуказанное: «специфичность» бюджета на предстоящие годы и недостаточное качество государственной системы прогнозирования, структурные факторы играют более важную роль. В последние годы (2011-2013 гг.) даже повышение мировых цен на нефть не оказывает существенного влияния на реальные темпы роста российской экономики и не стимулирует приток капитала в страну.<sup>xvi</sup> Более того, период сохранения относительно высоких мировых цен на нефть в 2012-2013 гг. показал снижение темпов роста российской экономики и отсутствие возможностей ее ускоренного роста, что в очередной раз указывает на неэффективность модели развития, основанной на производстве и экспорте углеводородов с низкой добавленной стоимостью.<sup>xvii</sup>

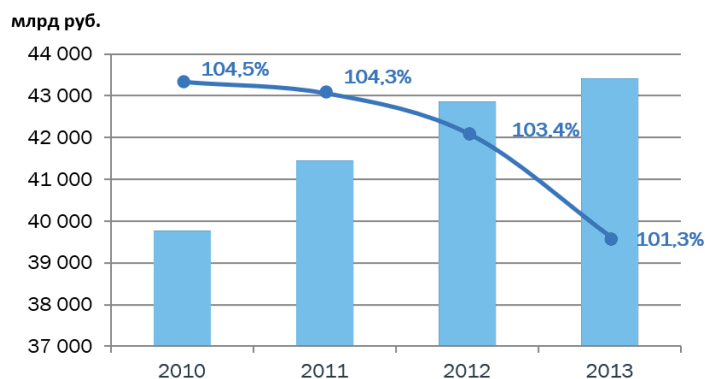


Рис. ВВП (в пост. ценах 2008 г.) и темпы его роста (красным, 2009 г. – 100%).

Источник: ФСГС

Дальнейшее снижение стоимости нефти ухудшит состояние платежного баланса России, будет способствовать более существенному ослаблению курса рубля к доллару США, снижению доходов федерального бюджета, усилению инфляционных тенденций, в том числе в продовольственном секторе, удельный вес импортной продукции в котором по отдельным товарам (сухое молоко и сливки, говядина) превышает 50%.

## Нефтяной комплекс

Россия обладает существенными запасами нефтяных ресурсов. Объем разведанных и извлекаемых ресурсов нефти (включая газовый конденсат) на начало 2014 г. определяется в 93 млрд баррелей (12,7 млрд т), что эквивалентно 5,5% мировых запасов.<sup>9</sup> Это обеспечивает стране 8 место среди остальных нефтедобывающих стран. Ведущие позиции занимает Венесуэла (17,7% мировых запасов), Саудовская Аравия (15,8%), Канада (10,3%). При этом объем разведанных ресурсов России на протяжении всех 2000-х годов стабильно прирастал: в среднем на 2,3% в год. Официальная государственная оценка запасов углеводородов в России подлежит уточнению в 2014-2015 гг. в соответствии с новой методикой Минприроды.<sup>10</sup>

Важнейшим событием в области геологоразведки в 2014 г. стало открытие в 3-м квартале крупного нефтегазоконденсатного месторождения в ходе поискового бурения на шельфе Карского моря (Роснефть и ExxonMobil). При первом же бурении была открыта структура, содержащая по предварительным оценкам 128,7 млн т легкой нефти и 391,9 млрд м<sup>3</sup> газа.<sup>xviii</sup> Всего предполагается наличие порядка 30 структур в рамках данного месторождения, расположенного на трех Восточно-Приновоземельских лицензионных участках. Это позволяет рассчитывать на наличие огромных запасов углеводородов в Карской морской нефтеносной провинции (сравнимо с ресурсной базой Саудовской Аравии).<sup>xix</sup>

Объем производства нефти в России на начало 2014 г. составлял 12,9% суммарной мировой добычи.<sup>xx</sup> Это обеспечивало стране 2-е место по объему суточной добычи после Саудовской Аравии (13,1% мирового производства). Однако по итогам 1-го полугодия 2014 г. США вышли на 1-е место по добыче нефти<sup>xxi</sup> за счет активной разработки сланцевой нефти и успешного применения технологии гидроразрыва пласта.

Тем не менее, по результатам 2014 г. Россия также нарастила производство нефти и установила новые максимумы: по среднесуточной добыче - 10 667 тыс. баррелей в декабре месяце и 10 578 тыс. баррелей по итогам года.<sup>xxii</sup> За год было произведено 526 051 тыс. т нефти<sup>xxiii</sup> (прирост на 0,5% по отношению к 2013 г.), что составляет порядка 40% производства первичных энергоресурсов в России.<sup>xxiv</sup> Выросла добыча в Сибири, на Дальнем Востоке; увеличились уровни добычи трудноизвлекаемой нефти (до 26 млн т<sup>xxv</sup>). При таких показателях существующие ресурсы обеспечивают еще 23,6 лет нефтедобычи в стране (RPR).<sup>xxvi</sup>

<sup>9</sup> Расчетные данные согласно статистической информации BP Statistical Review of World Energy June 2014

<sup>10</sup> Государственный гриф «секретно» с российских запасов углеводородов снят только в 2013 г. (Постановление Правительства РФ от 5 июля 2013 г. N 569 «О внесении изменений в постановление Правительства Российской Федерации от 2 апреля 2002 г. N 210»). Минприроды утвердило новую классификацию запасов, приближенную к международной и вступающую в силу с 01.01.2016 г. (Приказ Минприроды России от 01.11.2013 N 477 «Об утверждении Классификации запасов и ресурсов нефти и горючих газов» (Зарегистрировано в Минюсте России 31.12.2013 N 30943). Пересчет запасов по новой методике проводится в 2014-2015 гг. На начало 2012 г. запасы нефти по категории ABC1 -17,8 млрд т, категории C2 - 10,9 млрд т. (RPR = 30 лет)

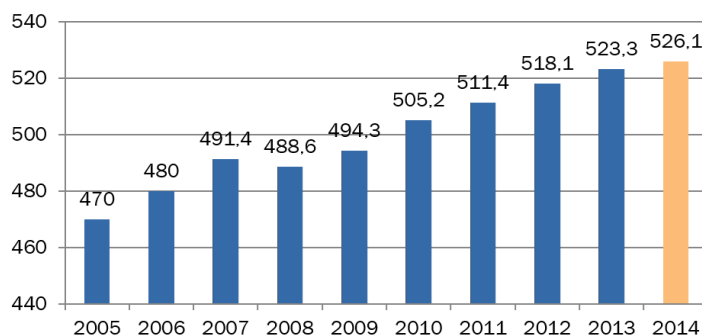


Рис. Производство нефти, млн т (включая газовый конденсат).

Источник: Минэнерго РФ, 2014 г.

В отраслевой структуре добычи нефти основная доля приходится на ВИНК<sup>11</sup> (87,4%), независимые компании производят всего 2,7%, участники СРП – 9,9% (на начало 2014 г.).<sup>xxvii</sup> При этом 36% производства приходится на Роснефть (без учета долей в других предприятиях).<sup>xxviii</sup> Лицензиями на добычу нефти и газового конденсата владеют 294 организации (по сост. на начало 2014 г.), в т.ч. 111 организаций – входящих в ВИНК; 180 – независимых производителей; 3 – компании, осуществляющие свою деятельность в рамках соглашения о разделе продукции (СРП).<sup>xxix</sup> Транспортировку 89% добываемой в России нефти и 25% нефтепродуктов осуществляет компания Транснефть (естественно-монопольный вид деятельности).<sup>xxx</sup>

Несмотря на рекордный объем добычи, на экспорт в 2014 г. поступило на 5,6% ниже объемов 2013 г.: 220,9 млн т или 42% добытой нефти (Минэнерго РФ), что положительно сказывается на сокращении избытка нефти на мировом рынке.<sup>xxxi</sup>

Значимым событием является отгрузка на экспорт первой нефти с Приразломного месторождения (Газпром), расположенного на арктическом шельфе Печорского моря. Таким образом, были получены первые коммерческие результаты освоения углеводородных ресурсов шельфа Арктики, и на мировом рынке появился новый сорт российской нефти: ARCO (Arctic Oil).<sup>xxxii</sup>

Потребление нефти в России составляет порядка 3 313 тыс. баррелей в день (153,1 млн т), что составляет 3,7% мирового значения – 5-е место в мире (сопоставимо с ежедневным потреблением нефти в Африке – 4%). Крупнейшим потребителем остается США: 20,7% мирового потребления, что сопоставимо с суммарным потреблением в Евразии (20,4%). Вслед за США по объему потребления следует Китай, Япония и Индия (суммарно 20,8%).<sup>xxxiii</sup>

Мощность НПЗ в России на начало 2014 г. составляла 6027 тыс. баррелей в день, что сопоставимо с 6,3% мирового объема мощности.<sup>xxxiv</sup> По данному показателю Россия находится на 3-м месте после США (18,8%) и Китая (13,3%). По итогам 2014 г. на переработку поступило 54,9% (288,6 млн т) добытой нефти, что выше показателя 2013 г. на 5,3% (данные Минэнерго).<sup>xxxv</sup> Получено 204,7 млн т основных нефтепродуктов или 70,9% от поступившего на переработку сырья.<sup>12</sup> При этом существенных изменений в структуре производства основных нефтепродуктов за 2014 г. не произошло.

<sup>11</sup> Владеют полным производственным циклом от геологоразведки до реализации нефтепродуктов: Роснефть, ЛУКОЙЛ, Сургутнефтегаз, Газпром нефть, Татнефть, Башнефть, Славнефть, Русснефть.

<sup>12</sup> По основным видам нефтепродуктов.

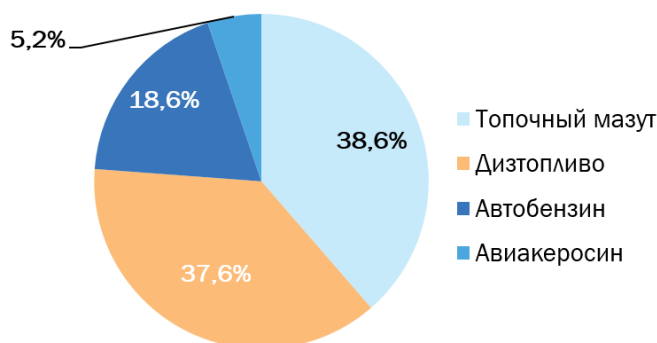


Рис. Структура производства основных нефтепродуктов (204,7 млн т).

Источник: Минэнерго, 2014 г.<sup>xxxvi</sup>

Специфической чертой российской нефтепереработки остается высокая загруженность мощностей (порядка 93%)<sup>xxxvii</sup> и низкая глубина переработки нефтяного сырья (порядка 72%,<sup>xxxviii</sup> при цели 2020 г. – до 92%<sup>xxxix</sup>). В среднесрочной перспективе необходима модернизация существующих и строительство новых мощностей. В качестве мер административно-стимулирующего характера действуют требования по утилизации с 2012 г. добываемого нефтяного попутного газа в объеме до 95% (среднемировой уровень).<sup>13</sup>

Уровень инвестиций в нефтепереработку по итогам 2014 г. увеличился на 11,5% и оценивается в 229,5 млрд руб.<sup>xi</sup> Была продолжена работа по созданию крупного комплекса ТАНЕКО (Татнефть) в Республике Татарстан, позволяющего перерабатывать высокосернистую нефть (до 4%) и обеспечивать более высокий уровень переработки (до 77%).<sup>xii</sup>

В 2014 г. произошло существенное ухудшение ценовой конъюнктуры на мировых рынках нефти и газа, которое связано с резким падением цен на углеводороды. К примеру, эталонный (маркерный) сорт нефти Brent в июне 2014 г. достигал стоимости 115,71 \$/bbl, а к концу года цена снизилась до 56,51 \$/bbl (-51,2%). Для экономики России это грозит снижением валютной выручки компаний-экспортеров и поступлений в федеральный бюджет, сбалансированность которого обеспечивается достаточно высокой по текущим меркам ценой (\$100 за 1 баррель Urals).<sup>14</sup>

<sup>13</sup> Постановление Правительства РФ от 08.01.2009 N 7 (ред. от 08.11.2012) «О мерах по стимулированию сокращения загрязнения атмосферного воздуха продуктами сжигания попутного нефтяного газа на факельных установках»

<sup>14</sup> Торгуется с дисконтом к Brent



### Баланс спроса и предложения на нефть



Рис. Баланс спроса и предложения на нефть.

Источник: Международное энергетическое агентство.<sup>xlii</sup>

Основная причина падения стоимости нефти связывается с появлением на рынке сланцевой нефти (сланцевая революция) из Северной Америки, которая формирует избыточное предложение. При этом Саудовская Аравия, а за ней и ОПЕК, намерены сохранить собственную долю рынка и не собираются сокращать производство. Тем самым, планируется установить достаточно низкий уровень цен, который сделает нерентабельными проекты сланцевой добычи.<sup>xliii</sup>

В вопросе определения себестоимости добычи сланцевой нефти оценки разнятся: от \$40 до \$75.<sup>xliv</sup> Это объясняется уникальностью каждого месторождения (качество нефти, сложность бурения, логистика, экологические аспекты, климатические условия и др.). Республика Бурятия, Республика Татарстан.

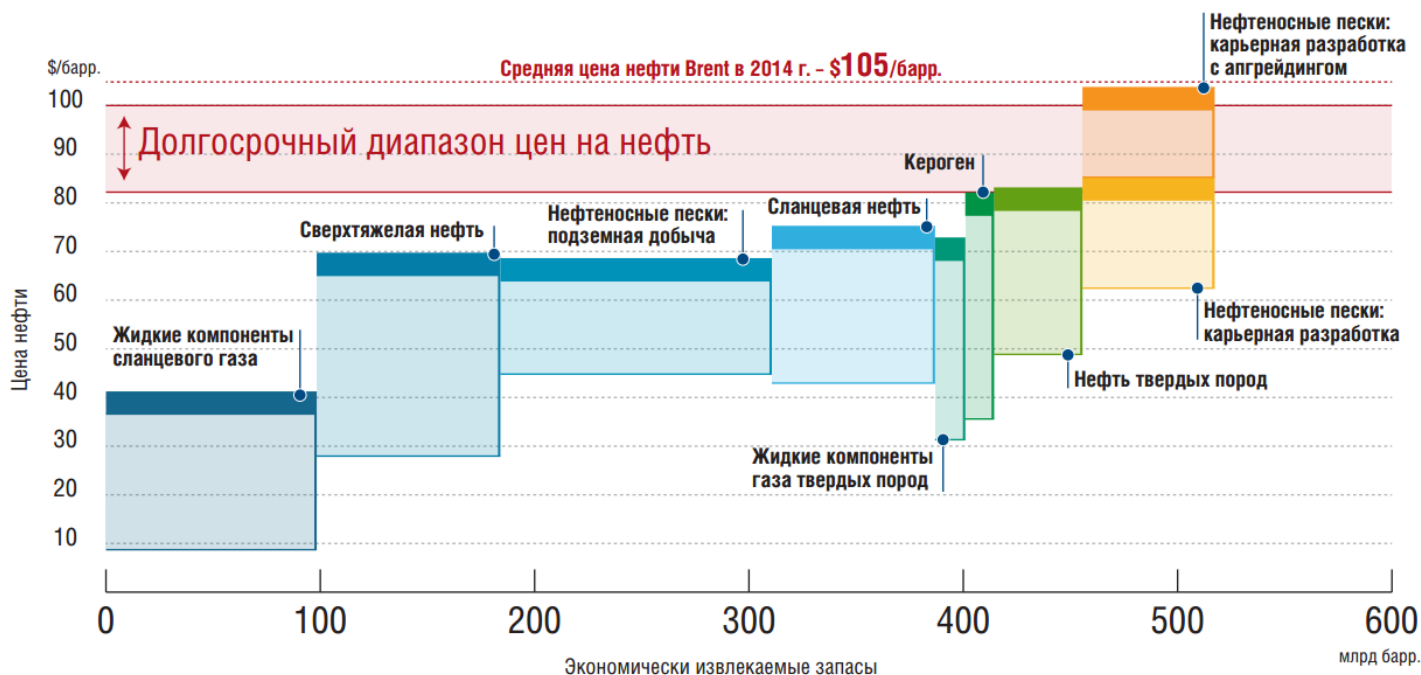


Рис. Себестоимость добычи трудноизвлекаемых запасов (включая сланцевые).

Источник: Минэнерго РФ, 2014 г.<sup>xliv</sup>

Стоит отметить, что вопрос сланцевой нефти не является исчерпывающим объяснением ухудшения ценовой конъюнктуры. Существенную роль играют фундаментальные факторы развития мировой экономики и нефтяной индустрии.

Текущий кризис имеет общие черты с нефтяным кризисом 1986-го года, когда осуществлялась борьба стран-экспортеров нефти за рынки сбыта в связи с поступлением на мировой рынок нефти с месторождений Северного моря со стороны не входящих в ОПЕК стран: падение цен на 70% от ценовых максимумов, отказ Саудовской Аравии от роли регулятора и защита рыночной доли.<sup>15</sup> В результате, стратегия защиты доли рынка потерпела неудачу, произошло возобновление системы квот, в т.ч. со странами, не входящими в ОПЕК (Норвегия, Мексика); министр нефти Саудовской Аравии покинул свой пост. В последующие 1986-1990 гг. произошел резкий спад добычи, позднее - экономический спад в Азии 1997-1998 гг. (кроме Китая и Индии) и дефолт в России.

Резкий рост мирового спроса на нефть начала 2000-х годов был основан на интенсивных процессах глобализации и высоких темпах роста развивающихся стран во главе с Китаем и Индией. Предыдущие годы мирового развития сопровождались низкими уровнями инвестиций в нефтедобычу, поэтому не позволяли обеспечить быстрый рост нефтедобычи и удовлетворить спрос на энергоресурсы. В дополнение к этому расширение участия финансового сектора и спекулятивной торговли ускорили формирование «ценового пузыря», который проявился в резком снижении цен уже в 2008 году с началом депрессии и замедлением темпов роста Китая<sup>xlvi</sup>. Важным обстоятельством является то, что происходило качественное изменение отрасли и ее реструктуризация в ответ на кризисные явления: изменение принципов ценообразования, суверенность ресурсов, объединение крупнейших нефтяных компаний. Характеризуя текущую ситуацию, следует отметить, что существуют объективные предпосылки роста спроса на энергетические ресурсы в долгосрочной перспективе: потенциал роста благосостояния в азиатском регионе, особенно в Индии; выработка традиционных месторождений с легкодоступной нефтью и низкой себестоимостью. Однако цены остаются крайне неопределенным вопросом. Мировая индустрия находится в формировании нового сценария будущего развития энергетического рынка.

<sup>15</sup> Особенности месторождений Саудовской Аравии позволяют остановить и быстро возобновить добычу, в связи с этим, а также, учитывая запасы месторождений, страна может играть роль регулятора рынка.

## Газовый комплекс

Газовая промышленность России наряду с нефтяной отраслью играет существенную роль не только в обеспечении энергетической безопасности страны, но и мировой экономики.

По разведанным запасам на начало 2014 г. Россия занимает 2 место в мире после Ирана: 31 251 млрд м<sup>3</sup> газа (16,8% мировых запасов).<sup>16</sup> По объему производства и потребления – также 2-е место: 17,9% и 12,3% соответственно. При этом крупнейшим производителем и потребителем газа в мире остается США. Стратегический партнер России - Китай производит 3,5% (117,1 млрд м<sup>3</sup>), а потребляет 4,8% мирового объема газа (161,6 млрд м<sup>3</sup>).<sup>xlvii</sup>

В структуре производства первичных ресурсов в России газ (природный и попутный) занимает 41%.<sup>xlviii</sup> Средние темпы прироста ресурсов находятся на низком уровне – менее 1%. Таким образом, существующие запасы ресурсов газа обеспечат газовую промышленность сырьем еще на 51,7 лет (RPR).<sup>xlix</sup>

В отличие от нефтяной отрасли, где подавляющий объем производства (87,4%) обеспечивает несколько вертикально интегрированных компаний (ВИНК), основу газовой промышленности составляет Газпром (71,1% добычи<sup>17</sup>), 7,9% приходится на Новатэк (по последним данным 2013 г.), остальную долю разделяют ВИНК, операторы СРП<sup>18</sup> и независимые производители.<sup>1</sup>

В 2014 г. по предварительным оценкам объем производства газа составил 641 млрд м<sup>3</sup> (-4,1%<sup>li</sup>).<sup>lii</sup> Экспорт газа в 2014 г. сократился на 6,7% до 183,3 млрд м<sup>3</sup>.<sup>lii</sup> В структуре экспорта 8% занимает АТР (поставка СПГ), 92% - Европа и страны бывшего СССР.<sup>liv</sup>

С декабря 2013 г. была произведена либерализация экспорта СПГ: право на экспорт СПГ помимо Газпром (включая Газпром экспорт) получают предприятия, осуществляющие строительство заводов СПГ или направление добытого газа для сжижения на такие заводы (Роснефть; Ямал СПГ (Новатэк)).<sup>19</sup>

## Инфраструктура

Газпром осуществляет монопольное владение Единой системой газоснабжения России.<sup>20</sup> Однако Правительство РФ прорабатывает вопросы либерализации рынка газа: доступ независимых производителей к экспорту газа с новых месторождений в Восточной Сибири и на Дальнем Востоке, а также вопросы участия в строительстве газотранспортной инфраструктуры Восточной Сибири и Дальнего Востока. С этой целью Минэнерго РФ разработано два варианта: (1) Газпром остается единственным владельцем газотранспортной системы, покупает газ у независимых производителей и продает его на экспорт, (2) создание консорциума по строительству и эксплуатации необходимой инфраструктуры, но Газпром все равно останется единственным

<sup>16</sup> BP Statistical Review of World Energy June 2014

<sup>17</sup> Предварительная оценка 2014 г.

<sup>18</sup> Total (оператор Харьягинского нефтяного месторождения, Ненецкий автономный округ); ExxonMobil (оператор Сахалин-1), Sakhalin Energy («50+1 акция» – Газпром; оператор Сахалин-2).

<sup>19</sup> Распоряжение Правительства РФ от 14 июля 2014 г. № 1277-р

<sup>20</sup> ЕСГ представляет собой технологический комплекс, включающий объекты добычи, переработки, транспортировки, хранения и распределения газа; обеспечивает непрерывный цикл поставки газа от скважины до конечного потребителя.

экспортером (по трубе) и будет осуществлять продажу газа независимых производителей по агентскому соглашению.<sup>lv</sup> Вопрос требует решения в силу того, что разработка нефтегазоконденсатных месторождений Восточной Сибири сдерживается отсутствием необходимой инфраструктуры для эффективного использования попутного нефтяного газа.

По показателям 2014 г. (9 мес.) следует отметить рост доли транспортировки по ЕСГ газа независимых поставщиков с 19,24% в 2013 г. до 21,57% в 2014 г.

Ключевым событием 2014 г. является подписание контракта с КНР на поставку газа в течение 30 лет и начало строительства газопровода «Сила Сибири»: газопровод протянется из Восточной Сибири на Дальний Восток, срок ввода — не ранее 2019 года, мощность — до 61 млрд м<sup>3</sup> в год. Строительство газопровода будет стимулировать развитие регионов Сибири и Дальнего Востока (в т.ч. газификация) и позволит перераспределить поставки российского газа между Западом и Востоком при изменении рыночной конъюнктуры.

Также в 2014 г. Россия объявила о завершении работы над проектом «Южный поток» (South Stream) в Европу по дну Черного моря и начале строительства нового газопровода из России через территорию Турции к греческо-турецкой границе. Согласно заявлениям, Министерства энергетики РФ, принятые решения по маршруту газопровода окончательные.<sup>lvi</sup> Страны Центральной и Юго-Восточной Европы смогут получать газ из газового хаба в Турции.

Транзитный контракт с Украиной должен остаться неизменным до 2019 г., однако условия его продления после этого срока не обсуждались.<sup>lvii</sup>

Цены на природный газ, добываемый компаниями группы Газпром, устанавливаются государством. Цены на газ независимых производителей формируются на рыночной и договорной основе.

С 2014 г. разрабатываются новые принципы ценообразования на внутреннем рынке газа, включая: единые тарифы на транспортировку в ЕСГ, дифференцированные цены на газ в зависимости от объема потребления, гарантированный доступ всех производителей газа к ЕСГ на основе долгосрочных контрактов.

С целью расширения рынков сбыта газа активно разрабатывается возможность развития рынка газомоторного топлива:

актуализировано отраслевое и федеральное законодательство,

- разработано требование к городам свыше 1 миллиона жителей о переводе к 2020 г. 50% автомобильной техники на газомоторное топливо; города с населением ниже 1 миллиона — 30%;
- производится субсидирование приобретения газомоторной техники;
- установлен диалог между участниками газомоторного рынка, государственной властью и предприятиями отечественной промышленности.

Следующая стадия требует обеспечения необходимых мер на региональном уровне: выделение земельных участков для строительства объектов газозаправочной инфраструктуры, подключение объектов к инженерным сетям.<sup>lviii</sup>

С 2005 г. Газпром реализует программу газификации регионов России. На начало 2014 г. газификация регионов выросла с 53,3% до 65,3%. Среди проблем дальнейшей газификации компания выделяет неплатежи.



В геополитическом плане существенным событием, оказывающим негативное воздействие на развитие нефтегазового комплекса России, стало введение секторальных санкций США и стран ЕС против России в связи с украинским кризисом. Санкции устанавливают разрешительный порядок на поставку в Россию товаров и технологий для нефтегазовой отрасли; вводят запрет по финансированию ряда российских компаний, в т.ч. Газпром, Газпром нефть, НОВАТЭК, Роснефть, Транснефть, ЛУКОЙЛ, Сургутнефтегаз.<sup>lix</sup> В долгосрочном плане санкции могут заморозить разработку важных шельфовых проектов в Арктике, нетрадиционных проектов на суше (Баженовская свита в Западной Сибири), где зарубежная экспертиза, технологии и оборудование для гидроразрыва являются крайне востребованными. В краткосрочном плане (до 3 лет) санкции не должны оказать существенного влияния ввиду того, что существенная часть необходимого оборудования была законтрактована до введения санкций.<sup>lx</sup>

Следует также отметить, что политика санкций против России не нова и применялась в 1985 г. (на тот момент против СССР), когда стремление стран Западной Европы к диверсификации своего энергетического сектора за счет закупок советского газа привело к европейско-американскому конфликту и введению запрета США на экспорт американского и европейского оборудования, созданного по американским технологиям. В результате между США и Европой был достигнут компромисс в виде 30%-го ограничения на импорт советского газа и ускоренного развития норвежских месторождений.<sup>lxi</sup>

Перспективы долгосрочного развития газовой отрасли сводятся к вопросам совершенствования модели внутреннего рынка газа, ценообразования на газ для промышленных потребителей и населения, вопросам потребления природного газа внутри страны и изменения спроса на российский газ на мировых рынках, а также корректировки мер налоговой и таможенно-тарифной политики в отношении газового сектора.<sup>lxii</sup>

# Производственные и финансовые показатели ключевых нефтегазовых компаний

## Роснефть

Роснефть является стратегическим предприятием нефтяной промышленности России, имеет вертикально-интегрированную структуру. Доля Российской Федерации в акционерном капитале компании – 69,5% (Росимущество). Компания занимает 9-е место в рейтинге мировых энергетических компаний “Platts Top 250” за 2014 г.<sup>lxiii</sup>

## Производственные показатели

Добыча нефти (9 мес. 2014 г.) – 159,9 млн т (+12,5% к аналогичному периоду 2013 г.); предварительная оценка по итогам года – 190,9 млн т.<sup>lxiv</sup>

Добыча газа – 40,9 млрд м<sup>3</sup> (+56,6%).<sup>lxv</sup>

Переработка нефти – 73,59 млн т (46% от объема добычи).

На начало 2014 г. доказанные запасы нефти (включая газовый конденсат) 3,4 млрд т, газа – 1 329 млрд м<sup>3</sup>.<sup>lxvi</sup> Таким образом обеспеченность запасами по нефти – 20 лет, по газу – 50 лет.

## Финансовые показатели<sup>21</sup>

Выручка компании за 2014 г. (9 мес.) выросла на 32,2% до 3 265,7 млрд руб. (на 25,4% - по МСФО, прирост на 9,6% обеспечен изменением обменного курса), в т.ч.:

по видам деятельности:

- 28,5% или 931,6 млрд руб. (+19,4%) – реализация собственной нефти на экспорт;
- 28,1% или 916,3 млрд руб. (+65,7%) – реализация нефтепродуктов на внешнем рынке;
- 18,4% или 599,4 млрд руб. (+37,9%) – реализация нефтепродуктов собственного производства на внутреннем рынке;
- 13,23% или 432,1 млрд руб. (+15%) – реализация покупной нефти на экспорт.

Доля доходов от экспортной деятельности составила 69,8% или 2 280 млрд руб.<sup>lxvii</sup>

При этом опережающими темпами выросла себестоимость продаж: на 33,8%. В структуре себестоимости 31% приходится на сырье и материалы, 42,9% - налоги и таможенные платежи.

Чистая прибыль по итогам 9 мес. 2014 г. снизилась на 34% до 35,5 млрд руб.

Показатели рентабельности за 2014 г. (9 мес.) по отношению к аналогичному периоду предыдущего года улучшились: ROA – с 3,6% до 4,7%, ROE – с 12,59% до 22,6%.

Показатели ликвидности компании ухудшились: коэффициент текущей ликвидности снизился с 1,266 до 0,914, коэффициент быстрой ликвидности – с 1,142 до 0,838,<sup>lxviii</sup> что связано с ростом в 2 раза краткосрочных обязательств до 2,2 трлн руб.

Коэффициент покрытия долга существенно ухудшился, увеличившись с 4,697 до 8,912 (+90%), что обусловлено увеличением кредиторской задолженности (в основном перед дочерними предприятиями).

Основные кредитные обязательства компании: 2014 г. – \$12,74 млрд; 2015 г. (фев.) – \$11,88 млрд; 2017 г. – \$4 млрд.

<sup>21</sup> По РСБУ

Долгосрочная стратегия компании предусматривает наращивание производства на 30% к 2020 г. (с текущих 5 млн барр. н.э./сут. до 6,5 млн барр. н.э./сут.) и удвоение к 2034 г. (до 10 млн барр. н.э./сут.).<sup>lxxix</sup>

Компания увеличила свою активность на рынке газа. Так, с 2013 г. Роснефть стала одним из крупнейших игроков на газовом рынке России благодаря приобретению активов ООО «НГ «ИНТЕРА» и ОАО «ТНК-ВР Холдинг». В мае 2014 г. компания получила формальное право экспортировать СПГ с проекта «Печора СПГ» в соответствии со 117-ФЗ от 18.07.2006 г.<sup>lxx</sup> Проводятся подготовительные работы по строительству завода «Дальневосточный СПГ».<sup>lxxi</sup> В целях реализации газа (до 20 млрд м<sup>3</sup>), добываемого с собственных месторождений в Восточной Сибири, компания добивается доступа к трубопроводу «Сила Сибири».<sup>lxxii</sup> Также компания добивается права доступа к транспортной инфраструктуре проекта Сахалин-2 для транспортировки 8 млрд м<sup>3</sup> в год с месторождений Сахалин-1 для проекта Дальневосточный СПГ (арбитражное дело А59-3071/2014). Это позволит избежать необходимости строительства дублирующей инфраструктуры и обеспечить монетизацию газа с собственных месторождений, позволит компании выйти на экспортные рынки.

Инвестиционная программа Роснефти на 2014-2022 гг. требует 9,5 трлн руб.<sup>lxxiii</sup>, включая:

- 3,08 трлн руб. (в течение следующих 20 лет) - разработка месторождений Восточной Сибири и Дальнего Востока;
- 2,16 трлн руб. – разработка Арктического шельфа;
- 0,6 трлн руб. (к 2016 г.) - развитие новых нефтяных месторождений;
- 0,49 трлн руб. – модернизация нефтеперерабатывающих мощностей;
- 0,41 трлн руб. (к 2018 г.) – увеличение производства газа на 100 млрд м<sup>3</sup> к 2020 г.

Таким образом, с целью финансирования существующих проектов компании требуется инвестировать в среднем 1,06 трлн руб. ежегодно. При этом инвестиции сильно диверсифицированы, что существенно осложняет реализацию проектов.

Роснефть способна финансировать свои обязательства (включая инвестиционные программы, выплату дивидендов и займов) за счет генерируемого денежного потока и предоплаченных платежей от покупателей нефти, включая CNPC, Glencore, Vitol, Trafigura, BP, Sinores.<sup>lxxiii</sup> В то же время Роснефть существенно пострадала в результате внесения в санкционный список. К примеру, стратегический партнер Роснефти ExxonMobil покинул 9 из 10 совместных проектов.<sup>lxxiv</sup> Ограничения на доступ к капиталу вынудили Роснефть обратиться к государству за финансовой помощью в размере 1,5 трлн руб. для поддержания ликвидности.<sup>lxxv</sup>

В декабре компания привлекла 625 млрд руб. в результате крупнейшего размещения рублевых биржевых облигаций.<sup>lxxvi</sup> Средства планируется инвестировать в проекты в Восточной Сибири, на Дальнем Востоке, в т.ч. на строительство Восточной нефтехимической компании (ВНХК)<sup>23</sup>.

<sup>22</sup> Окончательное право устанавливается Правительством РФ (федеральный закон №164-ФЗ от 08.12.2003 г.). В июле 2014 г. в список экспортеров СПГ было внесено 4 компании, в т.ч. Роснефть (включая дочерние предприятия), Ямал СПГ, Газпром, Газпром экспорт. Право экспорта газа по трубе до сих пор лимитировано Газпрому.

<sup>23</sup> ВНХК включена в Проект ФЦП «Экономическое и социальное развитие Дальнего Востока и Байкальского региона на период до 2025 года» (Минвостокразвития России)

В дополнение к этому Роснефть добивается более мягкой налоговой политики на 2015-2017 гг.: снижение налоговой нагрузки в целом по отрасли (с текущих 53-55% до 45%<sup>lxxvii</sup>) и в сравнении с другими участниками (Газпром, Новатек).

Правительство продолжает рассматривать возможность приватизации Роснефти: до 19,5% компании по цене не ниже \$8,12 (\$16,8 млрд за пакет).<sup>lxxviii</sup>

## Лукойл

Лукойл является одной из крупнейших вертикально интегрированных компаний на российской рынке нефти и нефтепродуктов, занимая 16% в общем объеме добычи нефти и примерно столько же в нефтепереработке.<sup>24</sup> Компания обладает широкой сбытовой сетью: 80 субъектов РФ, 39 стран мира, в т.ч. США, СНГ, страны Балтии, Европы, Азии. Доказанные запасы на начало 2014 г. составляли 1 836 млн т<sup>25</sup> нефти и 669,6 млрд м<sup>3</sup> газа.<sup>lxxix</sup>

Добыча нефти за 9 мес. 2014 г. составила 72 млн т<sup>26</sup> (+6,6% по отношению к аналогичному периоду предыдущего года)<sup>lxxx</sup>. По итогам года ожидается 86,6 млн т.<sup>lxxxi</sup> Обеспеченность нефтью составляет 20 лет.<sup>27</sup> На протяжении последних 4 лет объемы добычи нефти падают с 95,99 млн т в 2010 г.<sup>lxxxii</sup> до 90,8 млн т в 2013 г. (94% добычи приходится на Россию).<sup>lxxxiii</sup>

Компания осуществляет также закупку нефти для последующей переработки или экспорта. Закупка нефти в 2014 г. (9 мес.) проводилась в основном на международных рынках и достигла 22,3 млн т или 31% от объема добычи, что составило практически двукратное увеличение по отношению к аналогичному периоду предыдущего года.

Добыча газа составила 14,7 млрд м<sup>3</sup> (3,2% от общего объема добычи в РФ).<sup>lxxxiv</sup> Обеспеченность газом составляет 33 года.<sup>lxxxv</sup>

Переработка нефти незначительно снизилась на 0,9% и составила 48,9 млн т, в т.ч. 2,4% - на сторонних НПЗ. Средняя глубина переработки превышает среднее значение по отрасли и составляет 75,7% (на начало года).

Выручка компании в 2014 г. (9 мес.) снизилась на 4,3% до 230,7 млрд руб. по отношению к аналогичному периоду предыдущего года. При этом 86,8% в выручке составляют поступления от участия в уставных капиталах других организаций. Чистая прибыль составила 230,8 млрд руб. (+14,2%).<sup>lxxxvi</sup> Норма чистой прибыли выросла с 83,84% до 100,02%.

Показатель степени покрытия долгов текущими доходами (прибылью) улучшился с 1,64 до 1,36. Компания придерживается жесткой финансовой дисциплины с целью минимизации кредитных рисков, ограничивая объем заимствований.

Показатели рентабельности несущественно снизились: ROA – с 15,75% до 15,48%, ROE – с 23,59% до 22,11%, что связано с опережающим ростом активов.

Показатели ликвидности улучшились: коэффициент текущей и быстрой ликвидности - с 0,82 до 1,2.

<sup>24</sup> По итогам 2013 г.

<sup>25</sup> Пересчет по коэффициентам 7,33 барр./т (усредненный по компании), 35,31 куб. фут/куб.м

<sup>26</sup> С учетом доли добычи в зависимых компаниях (2,5%).

<sup>27</sup> По показателям запасов на начало 2014 г. и уровню добычи 2013 г.



Компания включена в санкционный список США. При этом Лукойл значительную долю материалов и оборудования приобретает у западных контрагентов. Химические реагенты для буровых растворов могут быть заменены продукцией Китая, Таиланда, РФ, Белоруссии. В части оборудования для добывающих платформ у компании по состоянию на 3 кв. 2014 г. существует годовой запас запасных частей. Также оборудование может быть заменено аналогами их Китая и стран Азии. Однако компания не видит альтернатив по замене оборудования для гидроразрыва пласта, что осложнит разработку месторождений с трудноизвлекаемыми запасами углеводородов.

Лукойл планирует расширить свой газовый бизнес, участвуя в совместных проектах с Газпромом (стратегическое соглашение 2014-2024 гг.: Газпром гарантирует доступ Лукойл к ЕСГ в необходимом объеме).<sup>lxxxvii</sup> Это позволит компании транспортировать 12,9-21,9 млрд м<sup>3</sup> газа с собственных месторождений Большехетской впадины (ЯНАО) в течение 2017-2024 гг., а также развивать партнерство в рамках Восточной газовой программы.

В то же время в 2015 году компания планирует снизить инвестиции на 10-15% и нацелена сохранить объемы нефтедобычи в России.<sup>lxxxviii</sup>

## Газпром

Компания является стратегическим<sup>28</sup> и системообразующим предприятием;<sup>29</sup> обладает высокой рыночной властью: доминирующий производитель и поставщик газа в стране (70,1%<sup>30</sup>); собственник ЕСГ вместе с подземными газохранилищами; осуществляет диспетчеризацию загрузки газопроводов (допуск независимых производителей); обладает монопольным правом по транспортировке газа и экспорту газа по ЕСГ. Имеет вертикально интегрированную структуру и контролирует всю цепочку добавленной стоимости: добыча, хранение/транспортировка, переработка, сбыт. В рейтинге мировых энергетических компаний "Platts Top 250" за 2014 г. занимает 4-е место.<sup>lxxxix</sup> Участие РФ в акционерном капитале компании: 38,37% (Росимущество), 10,97% (ОАО «Роснефтегаз»: 100% - Росимущество).

Производственные показатели:

- добыча нефти – 26,3 млн т (84% - УФО, 8% - СФО, 7% - ПФО);
- добыча газа - 320,3 млрд м<sup>3</sup> (92% - УФО);
- добыча конденсата – 10,7 млн т<sup>xc</sup> (71% - УФО, 25% - ЮФО).

Доказанные запасы ресурсов оцениваются в следующем объеме<sup>31</sup>: 1077,7 млн т нефти, 328 млрд м<sup>3</sup> - газ, 7,7 млн т конденсата.<sup>xcii</sup> Таким образом, указанные запасы при текущих условиях обеспечивают 27 лет добычи нефти, 60 лет – газа, 59 лет – конденсата (RPR).

<sup>28</sup> Указ Президента РФ от 04.08.2004 N 1009 (ред. от 05.12.2014) «Об утверждении Перечня стратегических предприятий и стратегических акционерных обществ»

<sup>29</sup> Перечень системообразующих организаций, утвержденный Правительственной комиссией по повышению устойчивости развития российской экономики

<sup>30</sup> Ожидаемое значение по итогам 2014 г.

<sup>31</sup> Доказанные запасы по международной системе PRMS по сост. на начало 2013 г.

В денежном выражении доказанные запасы оценены в \$280 млрд<sup>xcii</sup>, капитализация компании в долларовом выражении \$54,1 млрд<sup>32</sup>. Таким образом, компания является привлекательным объектом для слияний и поглощений.

## Финансовые показатели

Выручка по итогам 9 мес. 2014 г.<sup>33</sup> незначительно выросла на 1,6% и составила 2 861,3 млрд руб., в т.ч.:

по видам деятельности:

- 71,36% или 2041,7 млрд руб. (-1,51%<sup>34</sup>) - реализация природного газа;
- 15,79% или 451,8 млрд руб. (+6,8%) – предоставление имущества в аренду;
- 5,8% или 166,1 млрд руб. (+10,7%) – транспортировка газа.

по рынкам сбыта: 22% выручки поступает с территории России, 10% - СНГ, 39% – от европейских потребителей. Существенных изменений динамики (свыше 5%) – не произошло. В структуре российских потребителей (по поставкам газа) 35% – промышленные предприятия, 33% - энергетика, 19% - население, 13% - коммунальные службы.<sup>xciii</sup> В СНГ: по 40% - Украина и Беларусь. В Европе: 30% - Германия, 23% - Турция, 20% - Италия, - что обеспечивает Газпрому рыночную долю на европейском рынке в 30,1%.<sup>xciv</sup>

Себестоимость продаж по итогам 9 мес. 2014 г. выросла на 3% по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года за счет увеличения себестоимости продаж газа. В структуре себестоимости продаж 48,9% - продажа газа.

Чистая прибыль упала на 92% до 35,8 млрд руб., в результате норма чистой прибыли снизилась с 16,56% до 1,25%. Падение прибыли связано с увеличением прочих расходов (начисление резерва по сомнительным долгам и расходов по курсовым разницам).

Показатели рентабельности резко упали: ROA - с 4,41% в 2013 г. (9 мес.) до 0,33% в 2014 г. (9 мес.); ROE – с 5,69% до 0,43%, что связано с уменьшением чистой прибыли предприятия.

Показатели ликвидности по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года снизились: коэффициент текущей ликвидности – с 2,34 до 2,11, коэффициент быстрой ликвидности: с 1,94 до 1,69, тем не менее, показатели выше индикативных уровней (2,0 и 1,0 соответственно).

Цены на газ компании Газпром устанавливаются государством, что снижает ее конкурентные преимущества по отношению к независимым производителям газа. В то же время независимые производители (Роснефть, Новатек) остаются недовольны более дорогими тарифами на транспортировку и хранение газа (на 15% выше, чем расходы Газпрома). Вопрос изучается Правительством РФ с 2013 г.

## Вопросы развития

В связи с необходимостью строительства новой газотранспортной инфраструктуры в восточной части России (газификация и экспорт в Восточной Сибири и на Дальнем Востоке) Правительство РФ рассматривает возможность увеличения

<sup>32</sup> Данные Московской биржи, по сост. на 19.01.2015 г. (в долларовом выражении).

<sup>33</sup> Использовались последние доступные данные по РСБУ - за 9 мес. 2014 г.; данные по МСФО – представлены только за 6 мес., <http://www.gazprom.ru/investors/>

<sup>34</sup> За аналогичный период 2013 г.

капитализации на сумму капитальных затрат на строительство данной инфраструктуры в размере \$25 млрд.<sup>xcv</sup>

Компания ведет поиск кредитных ресурсов для строительства газопровода «Сила Сибири», в т.ч. рассматривает возможность получения средств от Китая (льготный кредит, кредит на коммерческих условиях). Данный проект рассчитан на экспорт газа, начиная с 2019 г., но может быть отложен на 2 года по желанию одной из сторон.

Включение Газпром в санкционный список обуславливает необходимость оптимизации ценовой политики и географической диверсификации рынков сбыта.<sup>xcvi</sup> Остро стоит вопрос импорта технологий для разработки шельфовых месторождений. На текущий момент компания развивает арктический шельфовый проект – месторождение «Приразломная». Компания стремится увеличить свою долю на мировом рынке СПГ (до 15%). С этой целью реализуется проект «Владивосток СПГ»: 3 линии суммарной мощностью 15 млн т (инвестиционная стадия) с запуском первой линии в 2018 г. Целевые рынки – Азиатско-Тихоокеанский регион. Также Газпром намерен построить производственный комплекс СПГ в Томской области мощностью 20-23 т в год, что позволит при этом повысить газификацию региона на 14%.

Помимо СПГ, Газпром стремится расширить использование газа в качестве моторного топлива на внутреннем рынке путем наращивания инфраструктуры и увеличения количества газомоторной техники.<sup>xcvii</sup> Около 20 регионов РФ в 2015 г. должны войти в число пилотных площадок по переводу техники на газомоторное топливо.<sup>xcviii</sup>

Прогнозируемое снижение среднеконтрактных цен на газ в связи с ухудшением ценовой конъюнктуры на мировых рынках до \$278 за 1 тыс. м<sup>3</sup> (-18,7% по отношению к 2013 г.) в долгосрочной перспективе может привести к значительному снижению выручки компании, сокращению инвестиционной программы и реализации проектов.

Приоритетными направлениями инвестиционной программы на 2015 г. являются: освоение месторождений п-ва Ямал, развитие инфраструктуры Якутского центра газодобычи (в т.ч. «Сила Сибири»), развитие «Южного коридора», развитие системы подземного хранения газа. Объем капитальных вложений – 733,13 млрд руб. (12,3% - внешние заимствования).<sup>xcix</sup>

## НОВАТЭК

НОВАТЭК является крупнейшим независимым производителем газа в России, занимая 8% по объему добычи.<sup>c</sup> Другими словами, компания не является объектом государственного регулирования цен на природный газ, за исключением ФСТ. Компания имеет вертикально интегрированную структуру. Осуществляет строительство завода СПГ (совместный проект с французской Total и китайской CNPC) на полуострове Ямал (ОАО «Ямал СПГ»<sup>35</sup>).

В структуре акционерного капитала:

- 25% - Deutsche Bank Trust Company Americas;

<sup>35</sup> Единственный действующий завод СПГ в России – в рамках проекта Сахалин-2 (по СРП). Помимо «Ямал СПГ» (2017 г.) к запуску планируются: «Газпром СПГ Владивосток» (2018 г.), «Балтийский СПГ» Газпром (2018 г.), «Дальневосточный СПГ» Роснефти (2018-2019 гг.)

- 14,9% - TOTAL E&P ARCTIC RUSSIA;
- 9,99% - ГАЗФИН САЙПРУС ЛИМИТЕД;
- 7,25 – ООО «Сантата».<sup>ci</sup>

## Производственные показатели

Добыча газа по итогам 9 мес. 2014 г. составила 45,86 млрд м<sup>3</sup> (+1,76% по сравнению с аналогичным периодом 2013 г.),<sup>cii</sup> предварительные показатели по итогам года: 62,13 млрд м<sup>3</sup> (+1,5% по сравнению с 2013 г.).<sup>ciii</sup> При этом в начале года компания намеревалась увеличить добычу газа на 7-8% по отношению к 2013 г., однако планы были скорректированы в связи с пожаром на Уренгойском месторождении в апреле 2014 г.<sup>civ</sup> Восстановление уровней добычи на месторождении ожидается в 2015 г.

Доказанные запасы газа компании на начало 2014 г. составляют 1740 млрд м<sup>3</sup> (SEC). Таким образом, при текущих уровнях добычи обеспеченность газом составляет 28 лет.

Добыча нефти (включая газовый конденсат) по итогам 9 мес. 2014 г. составила 4275 тыс. т (+21,8%), предварительные показатели по итогам 2014 г.: 6035 тыс. т (+27%).<sup>cv</sup> Доказанные запасы нефти составляют 134 млн т. Таким образом, при текущих уровнях добычи обеспеченность жидкими углеводородами составляет 22 года.

## Финансовые показатели

Выручка компании по итогам 9 мес. 2014 г. составила 231,5 млрд руб. (+32,1%) по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года), в т.ч. по видам деятельности:

- 29,3% или 67,7 млрд руб. (+46,8%) – производство и реализация продуктов переработки жидких углеводородов;
- 69,3% или 160,3 млрд руб. (+26,3%) – оптовая торговля газом;
- доля экспорта в выручке компании невелика: 3,6%.

При этом себестоимость продаж выросла несколько меньшими темпами: на 31,2%.

Чистая прибыль выросла на 70,3% до 45,8 млрд руб. Норма прибыли выросла с 15,35% до 19,79%.

Показатели рентабельности выросли: ROA с 7,79% до 9,89%, ROE - с 14,27% до 17,91%, что обусловлено опережающим ростом чистой прибыли.

Показатели ликвидности несколько ухудшились. Коэффициент текущей ликвидности снизился с 6,14% до 5,35%; коэффициент быстрой ликвидности – с 5,54% до 4,91% в связи с ростом краткосрочных обязательств и ростом долгосрочной дебиторской задолженности.<sup>cvi</sup>

Компания несет высокий валютный риск: 76% долговых обязательств компании номинированы в долларах (по сост. на конец 3 кв.).<sup>cvii</sup> При этом долговая нагрузка распределена в течение 2015-2022 гг., основная доля погашения обязательств приходится на период 2015-2016 гг. и после 2019 г. С целью снижения риска компания стремится диверсифицировать долговой портфель за счет займов в других валютах.

16 июля 2014 г. НОВАТЭК была внесена в перечень компаний, подпадающих под санкции в связи с украинским кризисом (OFAC sectoral sanctions). Это привело к осложнениям с финансированием Ямал СПГ. С целью финансовой поддержки проекта Правительством РФ выделяется 150 млрд руб. в долларах США из ФНБ под ставку «ЛИБОР+3%» (до 5%), а в случае превышения 5% - «инфляция в США + 1%».<sup>36</sup>

<sup>36</sup> Распоряжение Правительства РФ от 27 декабря 2014 г. № 2737-р



В результате, работы над проектом продолжены: по итогам 9 мес. 2014 г. строительство завода выполнено на 13%, а подготовительные работы – на 87%, срок планового запуска на 2017 г. не менялся.

## Башнефть

Башнефть представляет собой одно из ведущих предприятий по добыче и переработке нефти в России.

В течение 2009-2014 гг. компания входила в крупнейшую в России и СНГ публичную диверсифицированную холдинговую структуру ОАО АФК «Система». За этот период на базе Башнефти был объединен ряд предприятий топливно-энергетического сектора,<sup>37</sup> выделены непрофильные активы и в результате к 2012 г. завершено формирование вертикально-интегрированной нефтяной компании федерального уровня.<sup>cviii</sup>

За указанный период компания достигла стабильных темпов роста нефтедобычи. Начата разработка одного из крупнейших месторождений нефти на суше - им. Требса и А. Титова (Ненецкий автономный округ). По итогам 2014 г. получено 17,8 млн т (+10,8% к 2013 г.) или 3,4% от общего объема добычи в России.<sup>cix</sup> При этом предприятие демонстрирует высокую удельную доходность добычи<sup>38</sup> и интенсивное замещение запасов углеводородов. На начало 2014 г. доказанные запасы составили 282,5 млн т, что обеспечивает компанию сырьем более, чем на 15 лет.

Нефтеперерабатывающие активы были переведены на централизованное управление, осуществлялась масштабная модернизация НПЗ.<sup>cx</sup> Это позволило обеспечить рост производственных показателей: объем переработки нефти в 2014 г. увеличился до 21,7 млн т. (+1,2%), глубина переработки сырья: 85% (выше среднего по отрасли).

Сбытовые активы также получили развитие: розничная сеть АЗС на начало 2014 г. составляла 764 единицы, 63,5% из которых - собственные АЗС. В 2014 г. компанией завершена сделка по приобретению сети заправок станций (ТМ «ОПТАН»): 91 АЗС и 11 земельных участков в 12 регионах РФ. При этом с 2012 г. запущена программа по ребрендингу, направленная на повышение лояльности покупателей и улучшение узнаваемости.<sup>cxii</sup>

## Финансовые показатели в 2014 г

Выручка компании (9 мес.) увеличилась на 15,4% до 431,4 млрд руб., в т.ч. по видам деятельности:

- 24% или 104,9 млрд руб. (+28,3%) – реализация нефти;
- 73% или 314,9 млрд руб. (+11,4%) – реализация нефтепродуктов.
- Рост выручки от реализации нефтепродуктов связан с увеличением объема экспорта нефтепродуктов (+5%) и изменением обменного курса. Доля экспорта составляет 59,6% в выручке предприятия.
- Чистая прибыль увеличилась на 4,6% до 51 млрд руб. Норма чистой прибыли снизилась с 13,05% до 11,83%.

<sup>37</sup> Башкирский ТЭК: ОАО «Уфанефтехим», ОАО «Новойл», ОАО «УНПЗ», ОАО «Башкирнефтепродукт», а также ОАО «Оренбургнефтепродукт».

<sup>38</sup> EBITDA/бое в 2013 г. составила \$27,2/бое, при среднеотраслевом значении – \$20,4/бое.

За 2014 г. резко увеличился размер задолженности предприятия. Отношение задолженности к собственному капиталу выросло в 3,3 раза. Степень покрытия долгов текущими доходами ухудшилась с 0,74 до 1,05. В то же время уровень просроченной задолженности снизился на 4 п.п. до 5,15%. В структуре долга 82% составляют рублевые займы, что снижает валютные риски компании. В 2016 г. наступает срок погашения ряда рублевых облигаций и кредитов на общую сумму 46 млрд руб.<sup>39сxxii</sup>

Рентабельность активов незначительно снизилась на 0,49 п.п. до 12,69%. Существенно возросла рентабельность собственного капитала компании: с 23,56% до 45,32%.

Показатели ликвидности несколько ухудшились: коэффициент текущей ликвидности снизился с 1,73% до 1,36%, однако находится в пределах индикативных значений. Коэффициент быстрой ликвидности снизился с 1,29% до 0,85%, что связано с увеличением запасов предприятия.

В целом АФК «Система» за 2009-2014 гг. обеспечила стабильный прирост акционерной стоимости компании, и в результате Башнефть стала мировым лидером по показателю прироста акционерной стоимости за 2009-2014 гг. среди нефтяных компаний (рейтинг BCG 2014).<sup>сxxiii</sup>

Однако в апреле 2014 г. Следственный комитет РФ по результатам выявленных нарушений законодательства при отчуждении имущества и акций предприятий топливно-энергетического комплекса (ТЭК) Республики Башкортостан инициировал уголовный процесс.<sup>40</sup> В результате, 16 сентября 2014 г. основному акционеру и председателю совета директоров АФК «Система» В. Евтушенкову было предъявлено обвинение в легализации акций предприятий, входящих в ТЭК Республики Башкортостан<sup>сxiv</sup>: сделка по приобретению активов башкирского ТЭКа структурами «Системы» считалась ничтожной и признавалась формой легализации имущества, полученного преступным путем.

24 сентября 2014 г. в дополнение к уголовному делу по иску Первого заместителя Генерального прокурора в интересах РФ (Росимущество)<sup>41</sup> было возбуждено арбитражное дело об истребовании в пользу РФ обыкновенных и привилегированных акций Башнефти, принадлежащих АФК «Система» и ЗАО «Система-Инвест».

7 ноября 2014 г. данный иск был удовлетворен в полном объеме на основании того, что действительный собственник предприятий ТЭК Республики Башкортостан – Российская Федерация свою волю на отчуждение имущества, осуществленное региональными властями, не выражала.<sup>сxv</sup>

С 8 декабря 2014 г. компания Башнефть перешла в собственность государства: пакет 71,61% акций за счет ОАО АФК «Система» (63,16%) и дочернего ЗАО «Система-Инвест» (8,45%). Рыночная капитализация компании в сравнении с 3-м кв. 2013 г. упала в 2 раза до 218 млрд руб.<sup>42</sup> В дальнейшем компанию ждет повторная приватизация.<sup>сxvi</sup>

<sup>39</sup> Без учета кредиторов, на долю которых приходится менее 10%

<sup>40</sup> Постановления от 28.04.2014 г., 28.04.2014 г. о выделении и возбуждении уголовного дела по ч. 4 ст. 160 и ч. 4 ст. 174.1 УК РФ

<sup>41</sup> Исковое заявление от 24.09.2014г. № 73/1-1443-2014, производство по делу № А40-155494/14-132-2.

<sup>42</sup> Московская биржа, по сост. на 20.01.2015.

## Показатели компаний, рейтингуемых Национальным Рейтинговым Агентством

### ООО «Тимано-печорская газовая компания»

Текущая деятельность компании направлена на выполнение геологоразведочных работ. Портфель активов по сост. на конец 2014 г. включает 8 лицензий на лицензионные участки в Республике Коми преимущественно со сроком действия до 2026 г. и 2033 г. Существующая ресурсная база предприятия относится к категориям С1-Д1 и составляет: по газу 275,7 млрд м<sup>3</sup> (4,6% - С1), по нефти – 14,6 млн т (С3), по конденсату – 24,9 млн т (3,2% - С1).<sup>сxvii</sup>

В 2014 г. компания выполнила ряд геологоразведочных работ: 100 погонных км двумерной сейсморазведки 2D (0,2% от объема ГРП методом 2D в России к уровням 2013 г.<sup>сxviii</sup>), выполнена переинтерпритация результатов трехмерной сейсморазведки (3D) прошлых лет (395 км<sup>2</sup>); проводились подготовительные работы. С 2015 г. компания начинает реализацию Программы освоения первоочередных лицензионных участков,<sup>сxix</sup> что предполагает увеличение объема сейсморазведочных работ до 1400 км<sup>2</sup>, в т.ч. 250 км<sup>2</sup> - в сезоне 2014/2015 гг., а также выполнение в 2015 г. буровых работ (скважины глубиной 5300 м и 4200 м). По результатам работ планируется увеличение запасов углеводородов.

Компания играет важную роль в развитии частной геологоразведки в СЗФО, учитывая, что роль средств федерального бюджета ограничена всего в 6,3% от общего объема финансирования ГРП в России за счет государственных средств (по нефти и газу).

Основным источником доходов предприятия на текущий момент является процентный доход. По итогам 2014 г. (9 мес.) чистая прибыль компании составила 13,8 млн руб.<sup>сxx</sup>

Стоимость основных средств компании за 2014 г. выросла на 26%. В итоге обеспеченность основными средствами составила 0,095.

Показатель автономии (финансовой устойчивости) компании существенно вырос до 0,13, однако остается ниже индикативного уровня (0,2).

### ЗАО «Антипинский НПЗ»

Антипинский НПЗ – частный нефтеперерабатывающий завод в промышленной зоне г. Тюмени мощностью 7,74 млн т нефти в год.<sup>сxxi</sup> Завод входит в группу компаний New Stream и является ее базовым активом, управляющая компания – New Stream Advansment AG (Швейцария).

Предприятие имеет развитую инфраструктуру. Завод подключен к магистральным нефтепроводам Транснефть общей мощностью 7,2 млн т в год,<sup>сxxii</sup> а также к продуктопроводу Транснефть мощностью 1,8 млн т в год для отгрузки дизельного топлива стандарта «Евро-5». Предприятие обладает функциональным участком ж/д налива готовой продукции, который позволяет производить одновременный налив 71 железнодорожной цистерны.<sup>сxxiii</sup> Также отгрузка продукции может быть осуществлена автоналивом (автоцистерны 5-30 т). Суммарный объем товарно-сырьевого парка 332 тыс. м<sup>3</sup> (в т.ч. 24% - резервуарный парк товарного дизельного топлива). С целью очистки технологических и хозяйственно-бытовых стоков на заводе функционируют

пятиступенчатые очистные сооружения.

В 2014 г. заводом произведено 6,24 млн т продукции<sup>сxxxiv</sup> (3% российского производства). В структуре производства 49% приходится на дизельное топливо, 33% - мазут, 19% - бензин (БГС).<sup>сxxxv</sup> По итогам года завершено строительство очередного этапа 3-й технологической линии предприятия по переработке нефти мощностью 3,6 млн т нефти в год.<sup>сxxxvi</sup>

Глубина переработки нефти на существующих мощностях – 55%<sup>сxxxvii</sup> (ниже среднего по отрасли), в то же время предприятие стремится существенно увеличить показатель переработки до 94% (2015 г.).<sup>сxxxviii</sup>

Выручка за 2014 г. (9 мес.) выросла на 92% и составила 94,9 млрд руб. Однако по итогам 9 мес. зафиксирован чистый убыток в размере 4,2 млрд руб.,<sup>сxxxix</sup> что связано с переоценкой обязательств, номинированных в иностранной валюте.<sup>сxxx</sup> Тем не менее, 78,9% нефтепродуктов (через трейдинговую New Stream Trading<sup>43</sup>) поступает на экспорт<sup>сxxxxi</sup>, что позволяет компании генерировать валютную выручку. Таким образом, курсовые убытки не отразятся на возможности компании обслуживать свои долговые обязательства. Также следует отметить, что на финансовый результат компании отрицательно влияет инвестиционное развитие завода, которое еще не завершено.

По состоянию на 3 кв. 2014 г. долговая нагрузка предприятия оценивается как высокая (более 70 млрд руб.). Однако срочная структура долга относительно комфортная: более 60% всех обязательств являются долгосрочными.<sup>сxxxii</sup>

В 2015 г. планируется продолжение работ по строительству и модернизации мощностей, в т.ч. запуск в промышленную эксплуатацию установки по глубокой переработке мазута. Выход дизельного топлива увеличится до 50%.<sup>сxxxiii</sup> В 2016 г. планируется переход на выпуск бензинов стандарта «Евро-5» (АИ-92, АИ-95). В 2017-2018 гг. запланировано строительство установки гидрокрекинга вакуумного газойля, цехов для производства водорода и серы. Стратегическим партнером по финансированию модернизации НПЗ выступает Sberbank CIB.

## ОАО «Нефтяная компания «Конданефть»

Частная нефтяная компания, основной деятельностью которой является добыча углеводородов. Предприятие обладает 3 лицензиями на геологоразведку и добычу нефти и газа в Ханты-Мансийском автономном округе до 2025 г. Разведанные и предварительно оцененные запасы нефти (С1 + С2) на данных месторождениях оценены в 91,9 млн тонн.

В 2012-2014 гг. деятельность компании была убыточной, инвестиции в доразведку месторождений и добычу нефти и попутного газа на них были ограничены.

В 2014 году вся деятельность компании была ориентирована на выполнение условий лицензионных соглашений: проведение геологоразведочных работ и обустройство месторождений, в т.ч. подготовка к поисково-разведочному бурению,

<sup>43</sup> Компания осуществляет эксклюзивный трейдинг продуктов Антипинского НПЗ на мировых рынках, входит в группу компаний New Stream.



что потребовало плановых инвестиционных расходов в размере 314 млн руб. (рост в 4 р. по отношению к 2013 г.).<sup>сxxxiv</sup> В течение 2015-2016 гг. деятельность компании будет сосредоточена на повышении изученности месторождений (запасов С1) с 24% до 70%, увеличении объема извлекаемых запасов оценочно на 28 млн. тонн и осуществление подготовки к промышленному бурению, а в 2017 г. – планируется начать промышленную эксплуатацию месторождений.

В целях реализации инвестиционной программы будет использовано проектное финансирование. В настоящее время собственный капитал по балансу компании составляет 342,9 млн. руб., внешний долг отсутствует.<sup>сxxxv</sup>

## Развитие фондового, товарного и срочного рынка

Ведущие предприятия нефтегазовой отрасли включены в расчет отраслевого индекса нефти и газа Московской Биржи<sup>44</sup>: MICEX O&G (валютное значение RTSog). В 2014 г. в расчет индекса MICEX O&G входило 13 компаний, при этом 60% индекса приходится на 4 компании: Лукойл, Новатэк, Газпром, Роснефть, что говорит о высокой концентрации индекса по эмитентам.

По итогам 2014 г. значение отраслевого индекса в рублевом выражении несущественно выросло на 1,5% до уровня 3540,17 (по сост. на 30.12.2014 г. по ценам закрытия). Капитализация индекса снизилась на 3,1% до 1559,4 млрд руб.<sup>сxxxvi</sup> Однако значение индекса MICEX O&G в долларовом выражении за 2014 г. упало на 39,8% до 123,57. Капитализация индекса в долларовом выражении снизилась на 42,1% до уровня 28 млрд долл. США.<sup>45</sup> Это объясняется сильной девальвацией рубля по отношению к доллару США<sup>46</sup> и укреплением доллара по отношению ко всем мировым валютам в 2014 г.<sup>сxxxvii</sup> в связи со сворачиванием программы количественного смягчения в США (QE3). Тем не менее, рынок нефти и газа выглядит несколько лучше общего рынка: индекс широкого рынка MICEXVMI в долларовом выражении по итогам 2014 г. снизился на 44,8%, а индексная капитализация – на 44,3%.



Рис. Динамика Индекса нефти и газа Московской Биржи в рублевом выражении. Исторические данные: с момента выпуска - по декабрь 2014 г. Источник: Московская Биржа.

Другими словами, инвестиционная привлекательность нефтегазового сектора в 2014 г. была выше. Однако стоит отметить, что в 2014 г. доля капитализации нефтегазовых компаний превысила 50% капитализации компаний индекса ММВБ. Это указывает на сохранение низкой отраслевой диверсификации российского рынка акций и его «сырьевой» характер, т.е. подавляющую часть инвестиций в российскую экономику забирает нефтегазовый сектор. Результатом такого положения дел становится зависимость российского фондового рынка от конъюнктуры мирового рынка углеводородов.

<sup>44</sup> КММВБ-РТС

<sup>45</sup> Расчетные данные на основе годовой свечи: цена открытия (06.01.2014 г.) – цена закрытия (30.12.2014 г.)

<sup>46</sup> Курс ЦБ на 06.01.2014 г. – 32,6587 руб. за 1 долл. США; на 30.12.2014 г. – 56,6801 руб. за 1 долл. США.

забирает нефтегазовый сектор. Результатом такого положения дел становится зависимость российского фондового рынка от конъюнктуры мирового рынка углеводородов.

Крупнейшей российской площадкой по торговле реальным товаром и срочными контрактами является «Санкт-Петербургская Международная Товарно-сырьевая Биржа» (СПБМТСБ / SPIMEX): доля на российском биржевом товарном рынке нефтепродуктов 95,7% (по сост. на 01.12.2014 г.).<sup>cxviii</sup>

С мая 2014 г. Совет директоров Биржи возглавил глава Роснефти И.Сечин.<sup>cxviii</sup> Доля Роснефти в общем объеме продаж на СПБМТСБ превышает 30%.<sup>cxl</sup>

24 октября 2014 г. по инициативе Минэнерго РФ биржа запустила торговлю природным газом, тем самым возобновив биржевую торговлю газом в России, проводившуюся в течение 2006-2008 гг., которая была прекращена после смены правительства страны. При этом согласно поручению Президента РФ<sup>47</sup> должны быть предоставлены первоочередные гарантии транспортировки по фьючерсам на газ. Это позволяет независимым производителям газа формализовать отношения с Газпром относительно допуска к ГТС: оператором транспортировки выступит специально созданная организация «Газпром Межрегионгаз поставка».<sup>cxli</sup>

Теоретически, биржа является прозрачным механизмом формирования оптовых цен на сырьевые товары на внутреннем рынке, однако необходимо обеспечить значимую долю биржевой торговли нефтепродуктами, чтобы формировались адекватные ценовые индикаторы.<sup>48</sup> На текущий момент, согласно приказу Минэнерго и ФАС, нормативные объемы продаж ВИНК на биржевых торгах 10% от объема производства бензина и авиакеросина, 5% дизтоплива и 2% топочного мазута<sup>49</sup>, при этом Правительством РФ утвержден критерий равномерности и регулярности продаж нефтепродуктов.

На спот-рынке нефтепродуктов организованы торги по всем основным группам нефтепродуктов с широкой географией поставок. На срочном рынке обращаются поставочные фьючерсные контракты на дизельное топливо (летнее, зимнее), бензин, мазут и авиатопливо, а также индексы нефтепродуктов. Также биржа осуществляет регистрацию внебиржевых сделок на внутреннем рынке нефтепродуктов РФ. На текущий момент все ВИНК регистрируют данные по внебиржевым сделкам.<sup>cxlii</sup>

*Таб. Объем биржевой торговли основными нефтепродуктами на СПБМТСБ (спот)*

№ п.п.	Объем торгов по инструментам, тыс. тонн	2014 г. <sup>cxliii</sup>	2013 г. <sup>cxliii</sup>	Изм. 2014-2013 гг.
1.	Бензин автомобильный, регулятор- 92	4 468 (26%)	3 825	+16,8%
2.	Бензин автомобильный, премиум- 95	1 646 (10%)	991	+66,1%
3.	Авиационный керосин	2 457 (14%)	1 979	+24,2%
4.	Дизельное топливо, летнее	3 481 (21%)	3 253	+7,0%
5.	Дизельное топливо, межсезонное	662 (4%)	842	-21,4%
6.	Дизельное топливо, зимнее	1 719 (10%)	1 003	+71,4%
7.	Топочный мазут	2 525(15%)	1 390	+81,7%
Итого:	16 958 (100%)	13 283	+27,7%	

Источник: СПБМТСБ

<sup>47</sup> Протокол заседания президентской комиссии по ТЭКу от 4 июня 2014 г.

<sup>48</sup> Нормативное регулирование осуществляет ФАС по согласованию с Минэнерго. Сейчас,

<sup>49</sup> Приказ ФАС России и Минэнерго России №313/13/225 от 30 апреля 2013 г.

Как видно из таблицы, объем биржевой торговли основными нефтепродуктами по итогам 2014 г. вырос на треть, что говорит о росте репрезентативности биржевых цен. В то же время данный объем остается относительно небольшим по сравнению с внебиржевой торговлей.

Так, за 2014 г. СПБМТСБ зарегистрировала 142 934 сделок с нефтепродуктами на 440 197 694 тонн (4677,12 млрд руб.).<sup>cxlv</sup> Число внебиржевых сделок по сравнению с 2013 г. сократилось на 6,7%, однако объем товаров вырос на 149,7% или в 2 раза в стоимостном выражении.<sup>cxlvi</sup> В результате объем внебиржевой торговли превышает объем биржевой торговли в 26 раз.<sup>50</sup>

Объем биржевой торговли нефтью на СПБМТСБ находится в узком диапазоне и по предварительным оценкам по итогам 2014 г. снизился на 30% до 700 тыс. т.<sup>cxlvii</sup> Однако принимаются определенные усилия по развитию данного сектора. В 2014 г. Биржей была организована первая поставка нефти ОАО «Зарубежнефть» на экспорт через электронную торговую площадку «Торг-1».<sup>cxlviii</sup> В 2015 г. планируется запустить экспортный контракт на нефть.

В структуре срочного рынка СПБМТСБ основную долю торгов занимает торговля расчетными фьючерсными контрактами<sup>51</sup> (95% по объему сделок в рублях).<sup>cxlix</sup> Доля поставочных фьючерсных контрактов<sup>52</sup> всего 5%, что говорит о низкой ликвидности данного сектора.

<sup>50</sup> В физических величинах по основным нефтепродуктам, не учитывает объем биржевой торговли нефтепродуктами на других товарных биржах и объем торговли прочими нефтепродуктами.

<sup>51</sup> В основном используется в целях спекуляции, поставки базового актива не происходит, взаиморасчеты в деньгах

<sup>52</sup> Используется в основном промышленными предприятиями для покупки/продажи товара.



## Актуальные вопросы государственного регулирования

На текущий момент в развитии нефтегазового комплекса проявился ряд системных проблем: снижение добычи в районах традиционного промысла, рост затрат на добычу углеводородов, снижение эффективности системы налогообложения, технологическая отсталость, импортозависимость, дефицит инфраструктуры восточных регионов страны, приближенных к рынкам АТР.<sup>ci</sup> Требуется решения вопрос определения стратегического курса развития нефтегазового сектора и его роли в экономике России.<sup>cli</sup> Так, структура и качество нефтегазовых ресурсов постепенно ухудшаются. Более 75% месторождений вовлечены в промышленное освоение, при этом их средняя выработанность приближается к 50%.<sup>cii</sup> Существует объективная необходимость интенсификации геологоразведки.

В 2014 г. геологоразведочные работы (ГРР) на нефть и газ проводились во всех нефтегазоносных провинциях России и акватории арктических и дальневосточных морей. Работы проводились на 159 объектах, в т.ч. на 69 были завершены. Работы на шельфах подтвердили перспективы нефтегазоносности арктических морей. В Западной Сибири выявлена крупная Новотаймырская зона нефтегазонакопления.<sup>cliii</sup> В то же время текущий объем ГРР недостаточен для обеспечения воспроизводства нефтегазовых ресурсов и устойчивого развития отрасли: Минэнерго РФ ожидает существенное падение добычи нефти к 2020 г. в случае отсутствия радикальных изменений в отрасли. Центральное место в данном вопросе занимает налоговая нагрузка предприятий нефтегазового комплекса.

Налоговая нагрузка на нефтяную и газовую отрасль различна. К примеру, по результатам 2013 г. налоговая нагрузка Роснефти составляла 51% от выручки, а Газпрома – 21%. Существенных изменений в данном соотношении не ожидается.

В то же время в рамках пилотных проектов с 2015 г. планируется тестирование нового механизма налогообложения месторождений: переход от существующего налогообложения нефти в момент ее добычи к налогообложению накопленной за время разработки месторождения прибыли (НДД/НФР), рассчитываемой как разница между доходами и расходами за весь срок освоения участка. В качестве пилотных проектов в Минэнерго внесены предложения по месторождениям Газпром нефть, Лукойл, Сургутнефтегаз. Новый механизм позволит снизить налоговую нагрузку на инвестиционной стадии и перенести ее на стадию выработки, что позволит стимулировать разработку новых месторождений. Правительство РФ, поддерживая новый механизм, тем не менее, не планирует его масштабное внедрение. Переход на НДД с 2016 г. включен в Энергостратегию РФ до 2030 г.

Другая стимулирующая мера освоения недр, предложенная Минприроды РФ в мае текущего года, направлена на повышение роли небольших компаний в освоении недр и состоит в предоставлении рассрочки разового платежа за пользование недрами: первый взнос 20% - в течение 30 дней с даты регистрации лицензии, а 80% - в течение трех последующих лет. Это позволит сохранить оборотные средства компаний на бурение и эксплуатацию на начальных стадиях.<sup>cliv</sup>

Результативной оказалась система территориальных налоговых льгот. Федеральным законом №187-ФЗ от 28.06.2014 г. предполагалось расширение использования нулевой ставки НДС на нефтяные, газовые, газоконденсатные месторождения полностью

или частично расположенные в Республике Саха, Иркутской области, Красноярском крае, Ненецком автономном округе, однако уже в конце года редакцией от 24.11.2014 г. данные территории были исключены из текста НК РФ, что может быть связано с ожидаемым ухудшением наполнения федерального бюджета из-за падения мировых цен на углеводороды. Тем не менее, с 1 января 2015 г. нулевая ставка НДС будет применяться для трудноизвлекаемой нефти их баженовских, абалакских, хадумских, доманиковых отложений.<sup>53</sup>

В 2014 г. Россия продолжила интеграционные процессы в рамках ЕвразЭС (с 2015 г. - ЕАЭС), что оказало существенное влияние на нефтегазовый сектор. В рамках ЕАЭС создается единый рынок газа, нефти и нефтепродуктов на территории России, Белоруссии и Казахстана к 2025 г. с нулевыми экспортными пошлинами между странами.<sup>54</sup> До 2025 г. взаимоотношения между странами регулируются двусторонними соглашениями. Соглашение России и Белоруссии предусматривает разделение пошлин от экспорта российской нефти поровну в объеме до 24 млн нефти ежегодно в течение 2015-2024 гг., что сопоставимо в общей сумме с \$4 млрд. ежегодно (ранее 100% пошлин – Россия). Двустороннее соглашение с Казахстаном продлевает нулевые пошлины до 2019 г.

Низкие экспортные пошлины стран-участниц Таможенного союза в сравнении с российскими стимулировали экспорт российской нефти не напрямую, а через Белоруссию и Казахстан. В целях компенсации выпадающих доходов федерального бюджета РФ Минфином России был предложен «налоговый маневр». Компромиссный<sup>55</sup> вариант «маневра» предусматривает:

- поэтапное сокращение вывозных таможенных пошлин на нефть и нефтепродукты (в 1,7 раза за 3 года на нефть и 1,7-5,0 раз на нефтепродукты в зависимости от вида нефтепродукта);
- одновременное увеличение ставки НДС на нефть (в 1,7 раза) и газовый конденсат (в 6,5 раза);
- уточнение порядков расчета коэффициентов к ставке НДС экспортной пошлины на нефть;
- одновременное поэтапное снижение ставок акциза на нефтепродукты (в 2,2 раза за 3 года) в целях недопущения роста цен на нефтепродукты на внутреннем рынке;
- поддержку отдельных отраслей, в т.ч. восполнение объемов федерального дорожного фонда и дорожных фондов субъектов РФ за счет межбюджетных трансфертов из федерального бюджета.<sup>clv</sup>

Ухудшение ценовой конъюнктуры на мировом рынке углеводородов не повлечет переносов сроков проведения «налогового маневра».<sup>clvi</sup>

<sup>53</sup> В пп. 21 п. 1 ст. 342 НК РФ

<sup>54</sup> Экономический союз ЕАЭС сформирован на базе Таможенного союза России, Белоруссии и Казахстана. С 02.01.2015 г. в ЕАЭС вступает Республика Армения, 29.05.2014 г. – Кыргызстан. Договор о создании ЕАЭС подписан 29.05.2014 г. и вступил в силу с 01.01.2015 г.

<sup>55</sup> Минфин РФ настаивал на более ускоренном сценарии повышении НДС с целью компенсации выпадающих доходов бюджета в то время, как Минэнерго РФ стремится не допустить резкого снижения рентабельности нефтеперерабатывающих предприятий, что в свою очередь приведет к росту стоимости нефтепродуктов, в т.ч. автомобильного бензина на внутреннем рынке. Более серьезные последствия «налогового маневра» могут проявиться в необходимости изменения всей системы адресных льгот в нефтяной отрасли.

Другим геополитическим вызовом для нефтегазового комплекса России является санкционное давление против компаний ТЭК России в связи с украинским кризисом. Данные меры осложняют доступ к рынкам капитала и могут замедлить развитие нефтегазового сектора России, ограничивая приток высокотехнологичного оборудования и ноу-хау извне для обеспечения разработки трудноизвлекаемых ресурсов, повышения эффективности и обеспечения современного уровня нефтегазовой отрасли. И если нефтяные проекты на суше могут преодолеть технологические ограничения в рамках санкций: оборудование может быть заменено российским (кроме оборудования для гидроразрыва пластов), то шельфовые проекты пострадают существенно. Для сравнения, доля российских и локализованных технологий по разработке традиционных месторождений – более 80%, трудноизвлекаемых запасов (ТрИЗ) – 40-60%, шельфовой добычи – менее 20%.<sup>clvii</sup>

Ввиду указанных санкций прорабатывается вопрос импортозамещения. Российскому Правительству поручено:

разработать план импортозамещения зарубежного оборудования, технических устройств, компонентов и сервисных услуг;

план развития судостроительных компаний, вовлеченных в шельфовую разведку и добычу (вопросы локализации и модернизации);<sup>clviii</sup>

обеспечить разработку мер, стимулирующих разведку и добычу углеводородов в Восточной Сибири и на Дальнем Востоке, включая меры, направленные на интенсификацию геологоразведки за счет бюджетного финансирования, а также вопросы экономически обоснованных тарифов на железнодорожные грузоперевозки в восточной части России, стоимость которых увеличилась с 2010 г. на 27%.

В долгосрочном плане государственным приоритетом развития нефтегазового сектора России останется расширенное воспроизводство нефтяных ресурсов в результате ускорения ГРП, разработка месторождений шельфовой зоны и восточной части России; внедрение наилучших доступных технологий, которые позволят увеличить объем производства нефти и газа.<sup>clix</sup>

Ключевыми целями является:

- обеспечение стабильности добычи,
- увеличение глубины переработки нефти,
- расширение мощности транспорта углеводородов в Восточном направлении,
- локализация технологий добычи и переработки углеводородов,
- создание стимулирующей системы налогообложения отрасли.<sup>clx</sup>

Следовательно, объектами государственной поддержки останутся: производство и переработка углеводородов, инвестиции в развитие необходимой инфраструктуры (в рамках ГЧП), крупномасштабные проекты (трубопровод «Сила Сибири», Восточная нефтехимическая компания).

Основным принципом политики в ТЭК останется государственный суверенитет над национальными ресурсами.<sup>clxi</sup>

## Сокращения и обозначения

- АТР** – Азиатско-Тихоокеанский регион  
**БГС** – бензин газовый стабильный  
**БК РФ** – Бюджетный кодекс Российской Федерации  
**ВИНК** – вертикально интегрированные компании  
**ГМТ** – газомоторное топливо  
**ГРР** – геологоразведочные работы  
**ГТС** – газотранспортная система  
**ГЧП** – государственно-частное партнерство  
**ЕАЭС** – Евразийский экономический союз  
**ЕврАзЭС** – Евразийское экономическое сотрудничество  
**ЕСГ** – Единая система газоснабжения  
**ММВБ** – Московская международная валютная биржа  
**МЭР** – Министерство экономического развития России  
**н.э./сут.** – объем нефтяного эквивалента в сутки  
**НДД** – налог на добавленный доход  
**НДПИ** – налог на добычу полезных ископаемых  
**НПЗ** – нефтеперерабатывающий завод  
**НФР** – налог на финансовый результат  
**ПНГ** – попутный нефтяной газ  
**ПФО** – Приволжский федеральный округ  
**СПбМТСБ** – Санкт-Петербургская Международная Товарно-сырьевая Биржа  
**СПГ** – сжиженный природный газ  
**СРП** – соглашение о разделе продукции  
**СФО** – Сибирский федеральный округ  
**ТЭК** – топливно-энергетический комплекс  
**ТриЗ** – трудноизвлекаемые запасы  
**УФО** – Уральский федеральный округ  
**ФНБ** – Фонд национального благосостояния России  
**ЮФО** – Южный федеральный округ  
**ЯНАО** – Ямало-Ненецкий автономный округ  
**bbl** – barrel  
**boe** – barrel of oil equivalent  
**ROA** – return on assets  
**ROE** – return on equity  
**RPR** – reserves-to-production ratio  
**\$** – доллар США



## Источники информации

- <sup>i</sup> BP Statistical Review of World Energy. June 2014.
- <sup>ii</sup> Российский статистический ежегодник: 2014//Росстат. – стр. 354.
- <sup>iii</sup> Нефтегазовый комплекс в экономике России/Л.В. Эдер//Минеральные ресурсы России. - №4. – 2013. – стр. 48-56. - в электронном доступе: <http://www.ipgg.sbras.ru/ru/Files/publications/ibc/mrr-2013-04-48.pdf>
- <sup>iv</sup> Минфин РФ. Основные направления бюджетной политики на 2015 и на плановый период 2016 и 2017 годов (стр. 13, 50).
- <sup>v</sup> Национальный нефтегазовый форум, <http://minenergo.gov.ru/upload/iblock/6af/6af778eeca5cf81d9b194059019dc700.pdf>
- <sup>vi</sup> Комитет Государственной Думы по бюджету и налогам. Основные направления налоговой политики Российской Федерации на 2015 год и на плановый период 2016 и 2017 годов, [http://asozd2.duma.gov.ru/main.nsf/\(Spravka\)?OpenAgent&RN=611445-6&O2;](http://asozd2.duma.gov.ru/main.nsf/(Spravka)?OpenAgent&RN=611445-6&O2;)
- <sup>vii</sup> Минфин РФ, [http://www.minfin.ru/ru/press-center/?id\\_4=33021;](http://www.minfin.ru/ru/press-center/?id_4=33021)
- <sup>viii</sup> Счетная палата РФ. Заключение на проект федерального закона «О федеральном бюджете на 2015 год и на плановый период 2016 и 2017 годов» (10.10.2014 г.), <http://audit.gov.ru/upload/iblock/237/237d520785eod190db4e063622fe8954.pdf> (стр. 7);
- <sup>ix</sup> Ведомости (со ссылкой на Минфин), <http://www.vedomosti.ru/finance/news/38143941/srednyaya-cena-nefti-uralsv-2014-g-snizilas-na-10>
- <sup>x</sup> Счетная палата РФ. Заключение на проект федерального закона «О федеральном бюджете на 2015 год и на плановый период 2016 и 2017 годов» (10.10.2014 г.), <http://audit.gov.ru/upload/iblock/237/237d520785eod190db4e063622fe8954.pdf> (стр. 57, таб. 3.1.3.3.);
- <sup>xi</sup> СМИ (Вести), <http://www.vestifinance.ru/articles/48626>
- <sup>xii</sup> Счетная палата РФ. Заключение на проект федерального закона «О федеральном бюджете на 2015 год и на плановый период 2016 и 2017 годов» (10.10.2014 г.), <http://audit.gov.ru/upload/iblock/237/237d520785eod190db4e063622fe8954.pdf> (стр. 9);
- <sup>xiii</sup> Там же (стр. 52, п. 3.1.1.);
- <sup>xiv</sup> Там же, стр. 10;
- <sup>xv</sup> Нефтяные котировки, <http://www.nefttrans.ru/info/quotes/index.php>
- <sup>xvi</sup> Счетная палата РФ. Заключение на проект федерального закона «О федеральном бюджете на 2015 год и на плановый период 2016 и 2017 годов» (10.10.2014 г.), <http://audit.gov.ru/upload/iblock/237/237d520785eod190db4e063622fe8954.pdf> (стр.12);
- <sup>xvii</sup> Там же.
- <sup>xviii</sup> Роснефть, официальный сайт, [http://www.rosneft.ru/attach/0/12/99/Rosneft\\_Q3\\_2014\\_IFRS\\_RUS.pdf](http://www.rosneft.ru/attach/0/12/99/Rosneft_Q3_2014_IFRS_RUS.pdf)
- <sup>xix</sup> Роснефть, официальный сайт, <http://www.rosneft.ru/news/today/27092014.html>
- <sup>xx</sup> BP Statistical Review of World Energy. June 2014. – p.6
- <sup>xxi</sup> СМИ, ИТАР-ТАСС, <http://itar-tass.com/ekonomika/1299189>
- <sup>xxii</sup> СМИ, Ведомости, <http://www.vedomosti.ru/companies/news/38131261/rossiya-ostavila-rekord-v-proshlom>
- <sup>xxiii</sup> Минэнерго РФ, оперативная статистическая информация (дек. 2014 г.), <http://minenergo.gov.ru/activity/statistic/21213.html>
- <sup>xxiv</sup> ФСГС, экспертная оценка по сопоставимым данным на конец 2013 г. (Российский статистический ежегодник: 2014// Росстат. - стр. 354)
- <sup>xxv</sup> Национальный нефтегазовый форум, <http://minenergo.gov.ru/upload/iblock/6af/6af778eeca5cf81d9b194059019dc700.pdf>
- <sup>xxvi</sup> BP, <http://www.bp.com/en/global/corporate/about-bp/energy-economics/statistical-review-of-world-energy.html>
- <sup>xxvii</sup> Минэнерго РФ, официальный сайт, <http://minenergo.gov.ru/activity/oil/>
- <sup>xxviii</sup> СМИ, Ведомости, <http://www.vedomosti.ru/companies/news/38131261/rossiya-ostavila-rekord-v-proshlom>
- <sup>xxix</sup> Минэнерго РФ, официальный сайт, <http://minenergo.gov.ru/activity/oil/>
- <sup>xxx</sup> Отчетность эмитента, <http://www.e-disclosure.ru/portal/files.aspx?id=636&type=5>
- <sup>xxxi</sup> Минэнерго РФ, официальный сайт, <http://minenergo.gov.ru/activity/statistic/21213.html>
- <sup>xxxii</sup> Газпром, официальный сайт, <http://www.gazprom.ru/press/news/2014/april/article189137/>
- <sup>xxxiii</sup> BP Statistical Review of World Energy. June 2014. – стр. 6
- <sup>xxxiv</sup> Там же, стр.16
- <sup>xxxv</sup> Минэнерго РФ, <http://minenergo.gov.ru/activity/statistic/21213.html>
- <sup>xxxvi</sup> Там же

- xxxvii Российский статистический ежегодник: 2014// Росстат. - стр. 350
- xxxviii Там же, стр. 360
- xxxix Выступление министра энергетики РФ, Форум ENES, [http://minenergo.gov.ru/press/min\\_news/20501.html](http://minenergo.gov.ru/press/min_news/20501.html)
- xl Новости Минэнерго, [http://minenergo.gov.ru/press/min\\_news/21129.html](http://minenergo.gov.ru/press/min_news/21129.html)
- xli ОАО «ТАНЕКО», официальный сайт, <http://www.taneco.ru/ru/news/company/index.php?ID=2062>
- xlii Международное энергетическое агентство, <https://www.iea.org/oilmarketreport/omrpublic/currentreport/>
- xliiii РБКQuote, <http://quote.rbc.ru/topnews/2014/12/05/34271774.html>
- xliv РБК, [http://top.rbc.ru/business/14/01/2015/54b3ff209a794773fa3d213a#xtor=AL-\[internal\\_traffic\]--\[rbc.ru\]-\[editors\\_choice\]-\[horizontal\]-\[item\\_2-2\]](http://top.rbc.ru/business/14/01/2015/54b3ff209a794773fa3d213a#xtor=AL-[internal_traffic]--[rbc.ru]-[editors_choice]-[horizontal]-[item_2-2])
- xlv Минэнерго, <http://minenergo.gov.ru/upload/iblock/6af/6af778eeca5cf81d9b194059019dc700.pdf>
- xlvi Добыча: Всемирная история борьбы за нефть, деньги и власть/Д.Ергин. – М.: Альпина Паблишер, 2014. – 944 с.
- xlvii ВР, <http://www.bp.com/en/global/corporate/about-bp/energy-economics/statistical-review-of-world-energy.html>
- xlviii Российский статистический ежегодник: 2014// Росстат. – стр. 354.
- xlix ВР Statistical Review of World Energy. June 2014. – p.20
- <sup>1</sup> Минэнерго, <http://minenergo.gov.ru/activity/gas/>
- ii Там же
- iii Минэнерго РФ, [http://minenergo.gov.ru/press/min\\_news/21129.html](http://minenergo.gov.ru/press/min_news/21129.html)
- iiii РИА Новости, <http://ria.ru/economy/20150115/1042665657.html>
- liv Минэнерго РФ, <http://minenergo.gov.ru/upload/iblock/6af/6af778eeca5cf81d9b194059019dc700.pdf>
- lv Минэнерго РФ, [http://minenergo.gov.ru/press/min\\_news/20617.html](http://minenergo.gov.ru/press/min_news/20617.html)
- lvi Новости Минэнерго РФ, [http://minenergo.gov.ru/press/min\\_news/21251.html](http://minenergo.gov.ru/press/min_news/21251.html)
- lvii Минэнерго РФ, [http://minenergo.gov.ru/press/min\\_news/21101.html](http://minenergo.gov.ru/press/min_news/21101.html)
- lviii Минэнерго РФ, [http://minenergo.gov.ru/press/min\\_news/20287.html](http://minenergo.gov.ru/press/min_news/20287.html)
- lix Национальный нефтегазовый конгресс, <http://minenergo.gov.ru/upload/iblock/6af/6af778eeca5cf81d9b194059019dc700.pdf>
- lx Financial Times, <http://www.ft.com/intl/cms/s/0/89129ac0-d9f4-11e3-9b6a-00144feabdc0.html>
- lxi Добыча: Всемирная история борьбы за нефть, деньги и власть/Д.Ергин. – М.: Альпина Паблишер, 2014. – 944 с.
- lxii Минэнерго РФ, [http://minenergo.gov.ru/press/min\\_news/20617.html](http://minenergo.gov.ru/press/min_news/20617.html)
- lxiii Независимое информационное агентство Platts, <http://top250.platts.com/Top250Rankings>
- lxiv Интерфакс, <http://www.interfax.ru/business/416574>
- lxv Отчетность эмитента, [http://www.rosneft.ru/attach/o/12/99/MDA\\_RUS\\_3Q\\_2014.pdf](http://www.rosneft.ru/attach/o/12/99/MDA_RUS_3Q_2014.pdf) (стр.18)
- lxvi Отчетность эмитента, [http://www.rosneft.ru/attach/o/16/06/qreport\\_3\\_2014.pdf](http://www.rosneft.ru/attach/o/16/06/qreport_3_2014.pdf) (стр. 579)
- lxvii Отчетность эмитента, [http://www.rosneft.ru/attach/o/16/06/qreport\\_3\\_2014.pdf](http://www.rosneft.ru/attach/o/16/06/qreport_3_2014.pdf) (стр. 641)
- lxviii Отчетность эмитента, [http://www.rosneft.ru/attach/o/16/06/qreport\\_3\\_2014.pdf](http://www.rosneft.ru/attach/o/16/06/qreport_3_2014.pdf) (стр. 565)
- lxix Интервью вице-президента по экономике и финансам ОАО «НК «Роснефть» С. Славинского, Financial Times, <http://www.ft.com/cms/s/0/c7be13a4-04e6-11e4-b098-00144feab7de.html#axzz3OdZX2316>
- lxx Роснефть, <http://www.rosneft.ru/printable/exxonmobil/23052014.html>
- lxxi РИА Новости, <http://ria.ru/economy/20140701/1014338127.html>
- lxxii Роснефть, <http://www.rosneft.com/attach/o/04/01/pdf27092013.pdf>
- lxxiii Роснефть, <http://www.rosneft.ru/news/pressrelease/221020132.html>
- lxxiv РБК, <http://top.rbc.ru/business/29/09/2014/54299245cbb20f5a480bf602>
- lxxv <http://top.rbc.ru/economics/14/08/2014/942760.shtml>; <http://www.forbes.ru/news/265197-sechin-poprosil-15-trln-rublei-dlya-rosnefti-iz-za-sanktsii>
- lxxvi Коммерсант, <http://www.kommersant.ru/doc/2631053>
- lxxvii Эксперт, <http://expert.ru/2014/07/28/rosneft-prosit-opredelennosti/>
- lxxviii РБК, <http://top.rbc.ru/business/23/10/2014/54491852cbb20f8a0c518a75>
- lxxix Отчетность эмитента, <http://www.lukoil.ru/materials/doc/reports/qreports/qr0314.pdf> (стр. 80)
- lxxx Отчетность эмитента, <http://www.lukoil.ru/df.asp?id=129> (стр. 6)
- lxxxi Вести. Экономика, <http://www.vestifinance.ru/infographics/4913>
- lxxxii Лукойл, официальный сайт, [http://www.lukoil.ru/materials/images/Oil\\_production/2013/LUK\\_GO\\_rus\\_24-26.pdf](http://www.lukoil.ru/materials/images/Oil_production/2013/LUK_GO_rus_24-26.pdf) (стр. 25)
- lxxxiii Лукойл, официальный сайт, [http://www.lukoil.ru/materials/doc/AGSM\\_2014/GO\\_Book\\_rus.pdf](http://www.lukoil.ru/materials/doc/AGSM_2014/GO_Book_rus.pdf) (стр. 28)
- lxxxiv РИА Новости, <http://ria.ru/economy/20141002/1026560568.html>
- lxxxv Отчетность эмитента, [http://www.lukoil.ru/materials/doc/AGSM\\_2014/GO\\_Book\\_rus.pdf](http://www.lukoil.ru/materials/doc/AGSM_2014/GO_Book_rus.pdf) (стр. 13)
- lxxxvi Отчетность эмитента, <http://www.lukoil.ru/df.asp?id=130> (стр. 170)

- lxxxvii Газпром, <http://www.gazprom.ru/press/news/2014/may/article191679/>
- lxxxviii Коммерсант, <http://www.kommersant.ru/doc/2651390>
- lxxxix Platts, <http://top250.platts.com/Top250Rankings>
- xc Газпром, РСБУ, 3 кв. 2014 г., <http://www.gazprom.ru/f/posts/05/298369/gazprom-emitent-report-3q-2014.pdf> (стр.100)
- xei Газпром, официальный сайт, <http://www.gazprom.ru/about/production/reserves/>
- xeii Там же
- xeiii Газпром, РСБУ, 3 кв. 2014 г., <http://www.gazprom.ru/f/posts/05/298369/gazprom-emitent-report-3q-2014.pdf> (стр.81)
- xeiv Газпром, отчетность эмитента за 3 кв. 2014 г., <http://www.gazprom.ru/f/posts/05/298369/gazprom-emitent-report-3q-2014.pdf> (стр. 285)
- xev Заседание Комиссии по вопросам стратегии развития ТЭК и экологической безопасности, 4 июня 2014 г., <http://kremlin.ru/news/45831>
- xevi BBC, [http://www.bbc.co.uk/russian/russia/2014/03/140317\\_eu\\_sanctions\\_russia.shtml](http://www.bbc.co.uk/russian/russia/2014/03/140317_eu_sanctions_russia.shtml)
- xevii Газпром, официальный сайт, <http://www.gazprom.ru/press/news/2014/november/article207950/>
- xeviii Минтранс РФ, официальный сайт, [www.mintrans.ru/upload/iblock/f15/0906.doc](http://www.mintrans.ru/upload/iblock/f15/0906.doc)
- xeix Газпром, официальный сайт, <http://www.gazprom.ru/press/news/2014/december/article211373/>
- c Минэнерго РФ, официальный сайт, <http://minenergo.gov.ru/activity/gas/>
- ci Отчетность эмитента, 3 кв. 2014 г., [http://www.novatek.ru/ru/investors/disclosure/quarterly\\_reports/](http://www.novatek.ru/ru/investors/disclosure/quarterly_reports/)
- cii НОВАТЭК, официальный сайт, [http://www.novatek.ru/ru/press/releases/index.php?id\\_4=927](http://www.novatek.ru/ru/press/releases/index.php?id_4=927)
- ciii НОВАТЭК, официальный сайт, <http://www.novatek.ru/ru/business/production/>
- civ Ведомости, <http://www.vedomosti.ru/companies/news/27227321/pozhar-izmenil-plany-novateka>
- cv НОВАТЭК, официальный сайт, <http://www.novatek.ru/ru/business/production/>
- cvi Отчетность эмитента, 3 кв. 2014 г. [http://www.novatek.ru/ru/investors/disclosure/quarterly\\_reports/](http://www.novatek.ru/ru/investors/disclosure/quarterly_reports/)
- cvii НОВАТЭК, официальный сайт, стенограмма, [http://www.novatek.ru/common/tool/stat.php?doc=/common/upload/doc/Q3\\_2014\\_CC\\_Transcript.pdf](http://www.novatek.ru/common/tool/stat.php?doc=/common/upload/doc/Q3_2014_CC_Transcript.pdf) (стр.2)
- cviii Отчет об устойчивом развитии ОАО АНК «Башнефть» за 2013 год, [www.bashneft.ru/files/iblock/6d6/our\\_2013.pdf/](http://www.bashneft.ru/files/iblock/6d6/our_2013.pdf/) (стр.21)
- cix Башнефть, официальный сайт, [www.bashneft.ru/press/releases/7777/](http://www.bashneft.ru/press/releases/7777/)
- cx Отчет об устойчивом развитии, Башнефть, [http://www.bashneft.ru/files/iblock/6d6/OUR\\_2013.PDF](http://www.bashneft.ru/files/iblock/6d6/OUR_2013.PDF) (стр. 32)
- cxii Отчет об устойчивом развитии, Башнефть, [http://www.bashneft.ru/files/iblock/6d6/OUR\\_2013.PDF](http://www.bashneft.ru/files/iblock/6d6/OUR_2013.PDF) (стр. 35)
- cxiii Отчетность эмитента, РСБУ, <http://www.bashneft.ru/files/iblock/778/vpcih.yxffk%20zch%20ybpadadt%20ty%203%20al%202014%20m%20tl%20rspn.pdf>
- cxiiii BCG, [https://www.bcgperspectives.com/Images/Value\\_Creators\\_2014\\_Rankings.pdf](https://www.bcgperspectives.com/Images/Value_Creators_2014_Rankings.pdf) (стр. 12), Ведомости <http://www.vedomosti.ru/companies/news/28978271/rossiya-poluchila-trojku>
- cxv Следственный комитет РФ, <http://www.sledcom.ru/news/item/523703/>
- cxvi Картоoteca арбитражных дел, [https://kad.arbitr.ru/PdfDocument/78ad733e-693b-4828-9e42-07110a1d5b97/A40-155494-2014\\_20141107\\_Reshenija%20i%20postanovlenija.pdf](https://kad.arbitr.ru/PdfDocument/78ad733e-693b-4828-9e42-07110a1d5b97/A40-155494-2014_20141107_Reshenija%20i%20postanovlenija.pdf)
- cxvii ИТАР-ТАСС, <http://itar-tass.com/ekonomika/1635028>
- cxviii ТПГК, официальный сайт, <http://www.tpgc.ru/resources/>
- cxix Роснедра, заседание Коллегии Федерального агентства по недропользованию, презентация зам.рук. О.С. Каспарова, апрель 2014 г., <http://www.rosnedra.gov.ru/article/7336.html>
- cxix ТПГК, официальный сайт, <http://www.tpgc.ru/presscenter/54bc1242d13a866b7fa7d1d8/>
- cxix Бухгалтерская отчетность предприятия за 3 кв. 2014 г.
- cxxi АНПЗ, официальный сайт, [http://www.annpz.ru/prensa\\_14\\_13.html](http://www.annpz.ru/prensa_14_13.html)
- cxvii АНПЗ, Вестник АНПЗ, [http://www.annpz.ru/img/Pasports/Gazeta\\_dec.pdf](http://www.annpz.ru/img/Pasports/Gazeta_dec.pdf) (стр.8)
- cxviii АНПЗ, официальный сайт, <http://www.annpz.ru/proizvodstvo.html>
- cxviiii АНПЗ, оперативная информация от компании, <http://www.annpz.ru/compane.html>
- cxviiii АНПЗ, оперативная информация от компании, [http://www.annpz.ru/proizvodstvo\\_grafic2.html](http://www.annpz.ru/proizvodstvo_grafic2.html)
- cxvix Вестник АНПЗ, [http://www.annpz.ru/img/Pasports/Gazeta\\_dec.pdf](http://www.annpz.ru/img/Pasports/Gazeta_dec.pdf) (стр. 15)
- cxvix АНПЗ, официальный сайт, <http://www.annpz.ru/proizvodstvo.html>
- cxvix Вестник АНПЗ, №4, декабрь 2014, [http://www.annpz.ru/img/Pasports/Gazeta\\_dec.pdf](http://www.annpz.ru/img/Pasports/Gazeta_dec.pdf)
- cxvix Отчетность предприятия за 3 кв. 2014 г.
- cxix НРА, <http://www.ra-national.ru/press-center/press-releases/3198>
- cxvix АНПЗ: Реалии и перспективы, 2014-2015, <http://www.annpz.ru/img/Pasports/Anpz2.pdf> (стр.9)
- cxvix НРА, <http://www.ra-national.ru/press-center/press-releases/3198>

- <sup>exxxxiii</sup> АНПЗ, официальный сайт, <http://www.annpz.ru/proizvodstvo.html>
- <sup>exxxxiv</sup> Отчетность эмитента за 2013 г., <http://disclosure.1prime.ru/portal/default.aspx?emId=7718890240>
- <sup>exxxxv</sup> НРА, <http://www.ra-national.ru/press-center/press-releases/3432>
- <sup>exxxxvi</sup> Московская биржа, <http://moex.com/> (собственные расчеты на основе исторических данных)
- <sup>exxxxvii</sup> Bloomberg, <http://www.bloomberg.com/news/2014-12-22/the-best-and-worst-investments-of-2014.html>
- <sup>exxxxviii</sup> Санкт-Петербургская Международная Товарно-сырьевая Биржа, <http://spimex.com/upload/iblock/44c/44c69411f5217d749d24c3f89461f338.pdf>
- <sup>exxxxix</sup> Санкт-Петербургская Международная Товарно-сырьевая Биржа, официальный сайт, [http://spimex.com/about/board\\_of\\_directors/](http://spimex.com/about/board_of_directors/)
- <sup>exl</sup> Последние доступные данные, итоги 2013 г., СПБМТСБ, <http://spimex.com/upload/iblock/21f/21fd519158367e06ce901972fb3d1ca1.pdf> (стр.2)
- <sup>exli</sup> Журнал «Эксперт», <http://expert.ru/expert/2014/45/birzha-zagorelas-sinim-plamenem/>
- <sup>exlii</sup> Санкт-Петербургская Международная Товарно-сырьевая Биржа, официальный сайт, [http://spimex.com/press\\_centre/articles/?ELEMENT\\_ID=1837](http://spimex.com/press_centre/articles/?ELEMENT_ID=1837)
- <sup>exliiii</sup> Биржевой товарный рынок России//СПБМТСБ. - №93. – 2014. - [http://spimex.com/upload/weekly-spbmetsb/weekly\\_spbmetsb\\_20141229\\_93\\_12221226.pdf](http://spimex.com/upload/weekly-spbmetsb/weekly_spbmetsb_20141229_93_12221226.pdf)
- <sup>exliv</sup> Годовой отчет СПБМТСБ за 2013
- <sup>exlv</sup> Санкт-Петербургская Международная Товарно-сырьевая Биржа, обзор рынка на 26.12.2014 г., [http://spimex.com/trading\\_info/market\\_review/detail.php?ELEMENT\\_ID=5617](http://spimex.com/trading_info/market_review/detail.php?ELEMENT_ID=5617)
- <sup>exlvi</sup> Санкт-Петербургская Международная Товарно-сырьевая Биржа, обзор рынка на 31.12.2013 г., [http://spimex.com/trading\\_info/market\\_review/detail.php?ELEMENT\\_ID=3977](http://spimex.com/trading_info/market_review/detail.php?ELEMENT_ID=3977)
- <sup>exlvii</sup> Интервью Президента СПБМТСБ, <http://www.interfax.ru/415715> (дек. 2014 г.)
- <sup>exlviii</sup> Пресс-релиз, СПБМТСБ, [http://spimex.com/press\\_centre/news/4952/](http://spimex.com/press_centre/news/4952/)
- <sup>exlix</sup> Годовой отчет СПБМТСБ за 2013 г., стр.15
- <sup>cl</sup> Выступление Министра энергетики РФ, Национальный нефтегазовый форум, [http://minenergo.gov.ru/press/min\\_news/20214.html](http://minenergo.gov.ru/press/min_news/20214.html)
- <sup>cli</sup> Новости Минэнерго, [http://minenergo.gov.ru/press/min\\_news/21259.html](http://minenergo.gov.ru/press/min_news/21259.html)
- <sup>clii</sup> Минприроды России. Стратегия изучения и освоения нефтегазового потенциала континентального шельфа Российской Федерации на период до 2020 г., <http://www.mnr.gov.ru/regulatory/list.php?part=1571>
- <sup>cliii</sup> Геологический вестник//Роснедра. - №12 (27). – 31 декабря 2014 г.
- <sup>cliv</sup> СМИ: Коммерсант, <http://www.kommersant.ru/doc/2465341>
- <sup>clv</sup> Счетная палата, Заключение на проект федерального закона «О федеральном бюджете на 2015 год и на плановый период 2016 и 2017 годов» (10.10.2014 г.), <http://audit.gov.ru/upload/iblock/237/237d520785e0d190db4e063622fe8954.pdf> (стр. 58)
- <sup>clvi</sup> Минэнерго РФ, [http://minenergo.gov.ru/press/min\\_news/21101.html](http://minenergo.gov.ru/press/min_news/21101.html)
- <sup>clvii</sup> Национальный нефтегазовый форум, <http://minenergo.gov.ru/upload/iblock/6af/6af778eeca5cf81d9b194059019dc700.pdf>
- <sup>clviii</sup> Итоги заседания Президентской Комиссии по вопросам стратегии развития ТЭК и экологической безопасности, <http://state.kremlin.ru/commission/29/news/45831>
- <sup>clix</sup> Выступление заместителя председателя правительства РФ на 21-ом Мировом нефтяном конгрессе (21WPC). – г. Москва. – Июнь, 16 (Plenary 02)
- <sup>clx</sup> Национальный нефтегазовый конгресс, <http://minenergo.gov.ru/upload/iblock/6af/6af778eeca5cf81d9b194059019dc700.pdf>
- <sup>clxi</sup> Выступление заместителя председателя правительства РФ на 21-ом Мировом нефтяном конгрессе (21WPC). – г. Москва. – Июнь, 16 (Plenary 02)





123007, г. Москва, Хорошевское шоссе, д. 32А  
тел./факс: +7 (495) 775-59-02, 775-59-01  
[www.ra-national.ru](http://www.ra-national.ru)

**Участие в индивидуальных рейтингах**

Управление по развитию бизнеса: +7 (495) 775-59-02 #113,  
117, 120  
[info@ra-national.ru](mailto:info@ra-national.ru)

**Участие в рэнкингах и дистанционных рейтингах**

Аналитическое управление: +7 (495) 775-59-02 #110  
[info@ra-national.ru](mailto:info@ra-national.ru)

**Информационное сотрудничество,  
участие в конференциях**

Управление по связям с общественностью:  
+7 (495) 775-59-02 #104, 115  
[pr@ra-national.ru](mailto:pr@ra-national.ru)

*Настоящий документ подготовлен аналитическим управлением «Национального Рейтингового Агентства» и носит исключительно информационный характер. Все оценки и мнения, высказанные в отчете, представляют собой независимое суждение аналитиков на дату выхода отчета. Вознаграждение авторов отчета ни прямым, ни косвенным образом не увязано с представленными в отчете точками зрения. «Национальное Рейтинговое Агентство» оставляет за собой право изменять высказанные оценки и мнения в любое время без предварительного уведомления. Информация, содержащаяся в отчете, получена из источников, признаваемых нами достоверными, однако не существует никаких гарантий, что указанная информация является полной и точной, и, соответственно, она не должна рассматриваться как полная и точная. Мы оставляем за собой право не обновлять информацию на основе новых данных либо полностью отказаться от ее освещения. «Национальное Рейтинговое Агентство» и его сотрудники не несут ответственности за прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования настоящей публикации или ее содержания.*