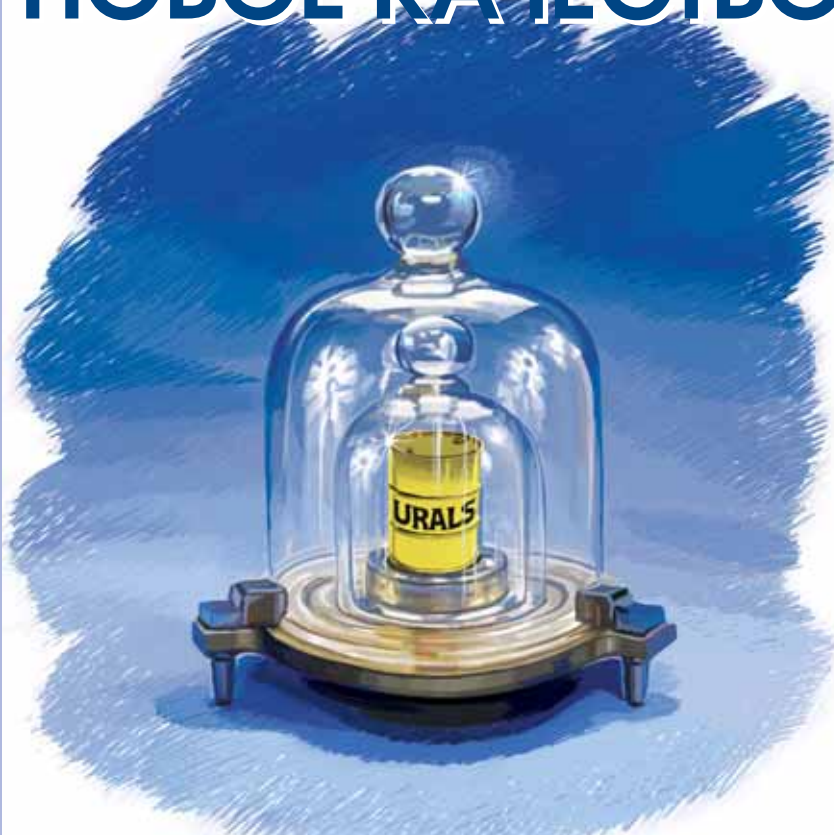


НОВОЕ КАЧЕСТВО ЮРАЛС!

МИХАИЛ ТЕМНИЧЕНКО
Первый вице-президент СПбМТСБ



РОССИЙСКАЯ НЕФТЬ ПОЛУЧИТ СОБСТВЕННЫЙ ЦЕНОВОЙ ОРИЕНТИР

В конце июля Президент Российской Федерации Владимир Путин в рамках рабочей встречи с министром энергетики Александром Новаком был проинформирован о ходе реализации проекта по запуску на СПбМТСБ поставочного контракта на экспортный сорт Urals. По сути, речь идет о создании бенчмарка (эталоны) для российской нефти. Глава государства отметил важность данного проекта с точки зрения влияния на ценообразование.

СПбМТСБ совместно с Минэнерго, ФАС, «Транснефтью» и нефтяными компаниями к сентябрю представит механизмы допуска участников к торгам экспортным фьючерсом. Соответствующее поручение дано вице-премьером Аркадием Дворковичем. Торги планируется начать к концу нынешнего года. Сначала они будут запущены на базисе порта Приморск (условия поставки FOB), в дальнейшем возможно расширение номенклатуры биржевых инструментов на базисах балтийских портов, а также появление фьючерса на нефть сорта ВСТО.

Время изменений пришло

В чем же заключается актуальность запуска нефтяного фьючерса на отечественной бирже? Как известно, практически вся мировая нефтяная торговля ведется «с оглядкой» на несколько международных бенчмарков, из которых наиболее популярными являются Brent и WTI. То есть при-

В условиях снижения нефтяных котировок каждый раз остро встает вопрос минимизации финансовых потерь нефтегазовых компаний и государственного бюджета. Возможности увеличения добычи и экспорта углеводородного сырья весьма ограничены в связи с жесткой конкуренцией на глобальном сырьевом рынке. Поэтому на первый план выдвигается задача получения максимальной прибыли от имеющихся объемов экспортных поставок. Этого можно добиться за счет формирования собственного самостоятельного ценового ориентира — так называемого бенчмарка.

Традиционная привязка цены Urals к котировкам Brent становится все менее эффективной для российских нефтяных компаний. Физические объемы данного сорта ничтожны по сравнению с масштабами глобальной нефтедобычи. А манипуляции зарубежных ценовых агентств делают данный ориентир весьма ненадежным маяком для российской нефтяной торговли. На этом фоне давно назрела идея создания нового маркерного сорта на основе Urals. В последнее время она получила весьма солидную поддержку со стороны государственных органов — ее одобрили и Комиссия при Президенте РФ по вопросам стратегии развития ТЭК, и Правительство, и Минэнерго, и ФАС.

Собственный бенчмарк планируется создать на базе торгов поставочными фьючерсными контрактами на СПбМТСБ. Через механизм поставки они будут привязаны к физическим объемам сырья, а также сохраняют привлекательность для различных финансовых институтов в качестве бумажного инструмента. Данный проект будет способствовать не только увеличению прибылей отечественных нефтяных компаний, но и постепенному превращению России в один из международных центров торговли УВС. Специально внесенные поправки в законодательство уже разрешили допуск к данным торгам иностранных участников.

меняются формулы цены, привязанные к стоимости данных сортов, оцениваемой иностранными ценовыми агентствами. Российская экспортная смесь, в частности ее самый известный и крупный физический поток Urals, также оценивается на основе дифференциала к Brent.

При внимательном рассмотрении можно убедиться в несовершенстве такой системы. Оценка Brent (и соответственно Urals) зависит от данных, собираемых, обрабатываемых и публикуемых международными ценовыми агентствами. Свою оценку они стараются основывать на информации о сделках с физической нефтью. Но количество таких операций ничтожно по сравнению с объемом рынка фьючерсов на Brent.

Соответственно, агентствам приходится использовать преимущественно сведения о намерениях сторон, а не данные о фактически заключенных сделках. Кроме того, методология оценки сложна, спорна и непрозрачна. Добросовестность отдельных компаний, отчитывающихся о сделках с физической нефтью, может быть поставлена под вопрос.

Существует несколько способов влияния на котировку Brent со стороны компаний, которые направляют отчеты о сделках в ценовое агентство. В частности, сведения о стоимости нефти, перевезенной на том или ином танкере, могут быть использованы для оценки сырья на других судах.

Договор, о котором направлен отчет, в действительности может быть связан с нераскрытыми данными других договоров (что изменяет реальную цену поставки товара). Или же он заключается между формально независимыми компаниями, которые в реальности действуют согласованно. Отчет также может не содержать важные дополнительные условия, влияющие на конечную цену.

Искажения при установлении цены Urals возникают и на следующем этапе ценообразования — при оценке дифференциала по отношению к котировке Brent, методология которой имеет такие же недостатки. Определение стоимости фрахта также вносит свою долю путаницы. Повышение ставок

на него нередко приходится именно на даты отгрузки по контракту нефтяного сырья из РФ. Таким образом, существующая система оценки позволяет занижать стоимость Urals на суммы до нескольких долларов на баррель.

Да и в целом котировка Brent на базе корзины нефтей BFOE постепенно утрачивает свою значимость в качестве мерила истинной стоимости сырья на мировом рынке — как из-за методологических проблем, так и по причине банального истощения физического потока.

Между тем Россия демонстрирует высокие и стабильные показатели. Так, добыча нефти в стране более чем 10 раз превышает масштабы извлечения сорта Brent. Объемы поставок на международные рынки смесей Urals и ESPO (BCTO) вдвое больше, чем торговля BFOE, Oman и Dubai вместе взятыми. Можно отметить и благоприятную структуру российского рынка: на нем присутствует достаточное количество производителей и конечных потребителей, необходимое для соблюдения требования прозрачности ценообразования.

В этих условиях и появилась идея создания бенчмарка на российскую нефть, основанного на биржевом фьючерсном контракте.

«Физика» вместо «бумаги»

Ценообразование нефти на основе стоимости фьючерса — мировой стандарт. Но привязка фьючерсов именно к физическим поставкам сырья далеко не обязательное условие биржевых торгов.

Например, на NYMEX выход на физическую поставку составляет совсем немного — лишь около 1% от объема торгуемых контрактов. Причем в основном данные операции приходятся на процедуру обмена фьючерсов на физическую поставку. И совсем незначительную часть (тысячные доли процента) составляют поставки через биржевые процедуры, если участник торгов все же решает исполнить фьючерс.

Иной пример Дубайская биржа, ориентированная на «физику». Здесь реальные поставки в

2015 г. достигли 200 млн барр, или 11% от объема торгов. Рост данного показателя продолжается и в нынешнем году.

СПБМТСБ к сентябрю представит механизмы допуска компаний к торгам экспортным фьючерсом. Торги планируется начать до конца нынешнего года

Впрочем, данные модели не противоречат друг другу. Поэтому СПБМТСБ намерена их сочетать. Она стремится дать рынку нужные ему механизмы и процедуры для операций как с «бумажной», так и с физической нефтью и тем самым привлечь разные категории участников торгов — производителей, трейдеров и т.д.

Оценка Brent зависит от данных иностранных ценовых агентств. Но они используют сведения о намерениях сторон, а не данные о фактически заключенных сделках

Что касается нового бенчмарка, то здесь акцент сделан именно на «физическую» составляющую. Запускаемый на СПБМТСБ фьючерс в дату экспирации исполняется поставкой сырья, что дает

Методология оценки Brent очень сложна, спорна и непрозрачна. Добросовестность отдельных компаний, отчитывающихся о сделках с физической нефтью, под вопросом

связь с физическим рынком и противодействует манипулированию ценой. Ведь биржевой фьючерсный рынок — жестко регулируемый механизм с законодательно установленными правилами, большим количеством участников и высокой ликвидностью.

Таким образом, с запуском биржевого контракта и созданием бенчмарка российские нефтяные компании смогут напрямую принимать участие в формирова-

На практике механизм торгов будет следующим. Компания приходит на биржу, открывает позицию (покупка или продажа контракта). Срок обращения фьючерса истекает за 3 недели до конца каждого месяца, предшествующего поставке нефти.

Понятно, что для исполнения обязательств по фьючерсу компания должна иметь договор с «Транснефтью» и быть включенной в экспортный график транспортной монополии. Биржа намерена регулировать механизм поставки с помощью так называемой поставочной маржи, которая по мере приближения к дате исполнения фьючерса будет серьезно расти. Это вынудит тех участников, которые не в состоянии обеспечить физическую поставку, закрывать или переносить позиции на контракты с более дальними сроками исполнения.

Вместе с тем названные участники торгов все же смогут использовать фьючерс – в качестве финансового инструмента, продавая и покупая его без физической поставки. Это позволит привлечь внимание к новому контракту со стороны различных игроков: трейдеров, банков и т.д.

Объем контракта составит 1 тыс. барр, поставочная партия – 720 тыс. барр (это примерно совпадает со средней танкерной партией). Главная задача бенчмарка – служить ориентиром для других сортов нефти.

Именно поэтому на первом этапе проекта предполагается установить котировку в долларах. Это общепринятая практика, позволяющая сделать контракт сопоставимым со всеми остальными сегментами мирового нефтяного рынка.

нии цены на свое сырье. И если при ценообразовании на основе Brent базисный риск оценить довольно сложно, то в случае с новым контрактом он понятен и прост в управлении. Причем компаниям не понадобится кардинально перестраивать свои бизнес-процессы.

Brent постепенно утрачивает свою значимость в качестве мерила истинной стоимости сырья на мировом рынке. Между тем Россия демонстрирует высокие и стабильные показатели

Отгрузка сырья по нефтяному фьючерсному контракту будет проводиться с использованием «Общих условий поставки», согласованных биржей и российскими НК.

Привязка фьючерсов именно к физическим поставкам сырья — далеко не обязательное условие биржевых торгов. Но СПбМТСБ намерена обеспечить такую привязку

Помимо прозрачности ценообразования, новый механизм обеспечивает продавцам высокую гибкость торговли. Заключив фьючерсный контракт на бирже, компания может при его экспирации

поставить нефть на стандартных условиях покупателю, назначенному самой биржей. Или же отправить ее контрагенту, выбранному самостоятельно (так называемая адресная поставка). Возможно также проведение операции на нестандартных условиях, через процедуру «обмена фьючерсов на физическую поставку» (Exchange of Futures for Physicals или «процедура EFP»).

При государственной поддержке

Проект реализуется при поддержке на самом высоком государственном уровне. В октябре 2015 г. Комиссия при Президенте РФ по вопросам стратегии развития ТЭК поручила Правительству РФ совместно с Банком России и заинтересованными федеральными органами исполнительной власти и организациями подготовить и утвердить план мероприятий, необходимых для запуска на СПбМТСБ торгов поставочными биржевыми контрактами на экспортируемую нефть.

В конце мая нынешнего года Правительство РФ утвердило план таких мероприятий. Он предусматривает окончательное согласование с участниками параметров поставочных контрактов, организацию прямого допуска на биржевой товарный рынок

компаний-нерезидентов, изменение сроков формирования планов отгрузки в порту Приморск, подготовку российских ВИНК к выходу на рынок, доработку внутренних документов биржи и клиринговой организации.

Подготовка проекта СПбМТСБ ведется в тесном взаимодействии со всеми заинтересованными сторонами. В 2015 г. в Банке России были зарегистрированы правила торгов, предусматривающие возможность торговли поставочными фьючерсными контрактами на нефть. Сейчас проводится маркетинговая работа с основными российскими нефтяными компаниями и иностранными участниками рынка, в том числе с крупными трейдерами.

Очень активно работает по проекту и Федеральная антимонопольная служба. При этом заместитель руководителя ФАС Анатолий Голомолзин подчеркивает, что появление нового фьючерса будет иметь большое значение для развития торговли с государствами БРИКС.

«Страны БРИКС будут определять экономику будущего. Мы работаем как на многосторонней основе, так и в рамках двухсторонних соглашений, в частности, с нашими коллегами из Китая. Важно синхронизировать эту работу, поскольку и страны-экспортеры, которые готовы формировать бенчмарк рынка наличного товара и рынка производных инструментов, и страны, которые являются крупнейшими импортерами нефти, должны выработать аналогичные подходы», — отмечает он.

В конце 2015 г. были запущены тестовые торги на игровом сервере биржи. Доступ к ним предоставлялся всем потенциальным пользователям данного биржевого инструмента (нефтяные компании, экспортерам, покупателям российского сырья, брокерам и т.д.).

А в первом полугодии нынешнего года биржа реализовала программу подготовки специалистов ВИНК — будущих участников торгов фьючерсным контрактом. Для всех заинтересованных компаний были проведены специализированные семинары с привлечением специалистов по международному рынку нефти.

Сейчас идет подготовка дополнительной программы обучения, ориентированной на практические аспекты — бухгалтерский и налоговый учет, бэк-офисные процедуры, работа на биржевом терминале.

Принципиален вопрос ликвидности готовящегося контракта. Понятно, что для ее достижения потребуется время. С этим согласны и регуляторы.

Так, заместитель министра энергетики РФ Кирилл Молодцов на конференции в Москве в июне оценил перспективы в этой области. По его словам, потребуется в среднем от года до полутора лет для того, чтобы сформировать достаточные объемы продаж нефти через биржу. В перспективе можно будет выйти на уровень порядка 200 тыс. контрактов ежемесячно, что сопоставимо с объемом торгов нефтью на Дубайской бирже.

«Это позволит четко формировать индикатор, учитывая, что все эти контракты будут подтверждены реальными объемами», — подчеркнул замминистра.

Законодательная поддержка

В ходе реализации проекта было критически важно найти ответ на вопрос, как обеспечить приход на создаваемый рынок нерезидентов. Ранее их прямое участие на российских товарных биржах было запрещено на законодательном уровне. Иностранные компании должны были либо создавать в РФ дочернее общество, либо работать через российского брокера.

Такое ограничение могло негативно повлиять на запуск торгов нефтяным фьючерсом и создание отечественного бенчмарка. В плане мероприятий по запуску торгов, утвержденном правитель-

ством, решение этой задачи было выделено в отдельный пункт.

В связи с этим Центральный банк инициировал законопроект о прямом доступе иностранных участников к торгам на российском рынке. В конце июня он был

С запуском биржевого контракта и созданием бенчмарка российские нефтяные компании смогут напрямую влиять на формирование цены на свое сырье

одобрен Госдумой и 3 июля подписан президентом, в составе ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты РФ».

При желании участники торгов смогут использовать фьючерс как финансовый инструмент. Он станет дополнительным механизмом хеджирования рисков

В итоге Федеральный закон №325-ФЗ «Об организованных торгах» дополнен следующим положением: «К участию в организованных торгах товаром и в организованных торгах, на которых заключаются договоры, являющиеся производными финансовыми инструментами, базисным активом которых является товар, помимо лиц, указанных в частях 2 и 4 настоящей статьи, могут быть допущены иностранные юридические лица, действующие от своего имени и за свой счет или за счет клиента, являющегося иностранным лицом».

Проект по внедрению нового бенчмарка реализуется при поддержке на самом высоком уровне: со стороны Комиссии по ТЭК, Минэнерго и ФАС

Проще говоря, данные изменения предусматривают прямой доступ компаний-нерезидентов к торгам поставочным фьючерсным контрактом на экспортную

www.ngv.ru



ИНФОРМАЦИЯ

ДЛЯ ОПЕРАТИВНОГО

ПРИНЯТИЯ РЕШЕНИЙ

Как полагают эксперты, создание нефтяного бенчмарка благоприятно отразится на российской экономике. В случае успешной реализации проекта будет сокращаться дисконт сорта Urals по отношению к марке Brent, что обеспечит дополнительный доход как нефтяным компаниям, так и бюджету России. По некоторым оценкам, в случае дополнительной премии в \$0,5/барр к цене выручка от экспорта могла бы увеличиться примерно на \$600 млн/г.

Хотя регуляторы рассчитывают и на большее. Как отметил в ходе встречи с В.Путиным министр энергетики А.Новак, упомянутый дисконт составляет от \$1 до \$3/барр. Следовательно, если добиться справедливого определения цены, не зависящего от оценки марки Brent, то нефтяные доходы России могут вырасти на миллиарды долларов в год.

российскую нефть. Принятие закона будет способствовать повышению ликвидности нового биржевого инструмента и удобства работы с ним нерезидентов.

Специально принятый закон допускает иностранные компании к торговле новым российским фьючерсом, делая его подлинно международным инструментом

По мнению представителей ЦБ, данные новации позволят увеличить финансовую привлекательность не только отечественного нефтяного сектора, но и всего российского рынка в целом.

«Транснефть» готова к фьючерсам

Безусловно, реализация данного проекта невозможна без участия «Транснефти», обеспечивающей поставки российской нефти на зарубежные рынки. 5 июля нынешнего года был подписан регламент информационно-

Согласно регламенту, транспортная монополия будет направлять бирже планы отгрузки, графики подачи и расстановки тоннажа в порту Приморск, данные о качественном составе и фактических поставках нефти Urals через Приморск, Усть-Лугу, Новороссийск и трубопровод «Дружба».

Важнейшая задача — обеспечить четкую координацию поставок сырья по создаваемому фьючерсному контракту через Приморск. Заместитель вице-президента, директор департамента транспорта, учета и качества нефти АК «Транснефть» Игорь Кацал отметил, что нефтяные компании подтвердили готовность ежемесячно предоставлять предварительные графики данных операций.

Планы отгрузок в порту Приморск будут формироваться до 5 числа месяца, предшествующего поставкам. В них будут указываться гарантированные объемы, но без точных дат отгрузки.

Между тем общие объемы перевалки Urals в Приморске могут достигать 50 млн т/г. Это позволяет вывести новый бенчмарк в число ведущих ценовых ориентиров глобального рынка.

Стабильность качества

Проект по созданию бенчмарка российской нефти вписывается в общую концепцию деятельности «Транснефти», направленную на сохранение стабильности качества отечественной экспортной смеси, поставляемой по системе магистральных нефтепроводов. В настоящее время компания формирует шесть экспортных сортов: четыре среднесернистые


разновидности Urals (с поставкой через порты Приморск, Новороссийск, Усть-Луга и по нефтепроводу «Дружба») и два малосернистых сорта (ESPO с поставкой через порт Козьмино и Siberian Light, транспортируемый через порт Новороссийск).

Общая проблема качества экспортных потоков до конца не решена. Так, в 2015 г. доля высокосернистой нефти Урало-Поволжья в составе смеси Urals увеличилась по сравнению с предыдущим годом, а доля качественной нефти Западной Сибири — уменьшилась. Это стало причиной роста среднего содержания серы во всех экспортных потоках Urals.

Однако в направлении порта Приморск ситуация намного благоприятней. Так, Схемой нормальных грузопотоков предусмотрено содержание серы в смеси, идущей через Приморск, на уровне 1,55%. А фактически оно составляет «всего» 1,46%.

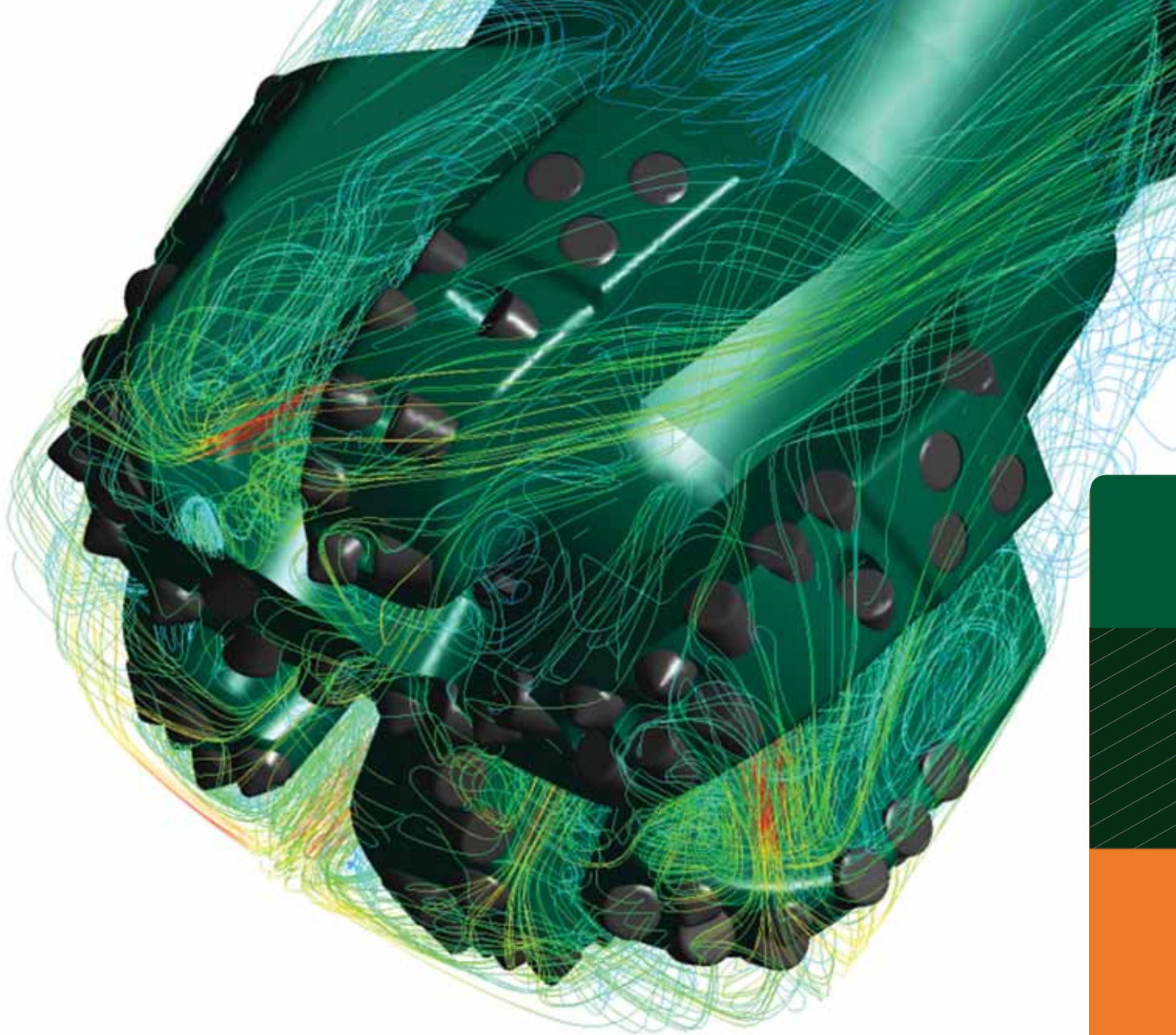
Стабильность качественных характеристик физического потока, являющегося прямой основой фьючерсного контракта, позволяет прописать в нем более жесткие показатели. В связи с этим СПбМТСБ внесла изменения в параметры спецификации экспортного фьючерсного контракта на Urals, сократив предельное содержание серы с 1,8% до 1,6%.

На технологическом уровне «Транснефть» разработала целевую программу по стабилизации и улучшению качества нефти в транспортных грузопотоках. Данный документ предусматривает строительство и реконструкцию систем смешения и компаундирования нефти на 17 объектах компании, дооснащение их средствами автоматизации и поточными приборами непрерывного контроля качества.

Подобные меры, по мнению руководства компании, способны обеспечить присвоение сорту Urals статуса бенчмарка. Что касается долгосрочной перспективы, то в случае дальнейшего роста содержания серы стабильность качественных характеристик Urals в Приморске может быть дополнительно обеспечена за счет формирования нового сорта — Urals Heavy. 

Отгрузка сырья в исполнение новых фьючерсов будет осуществляться через порт Приморск. «Транснефть» готова обеспечить координацию данных поставок

го взаимодействия между СПбМТСБ и «Транснефтью». Он определяет порядок обмена информацией при осуществлении биржевых торгов контрактами на экспортируемую нефть.



БУРСЕРВИС®

**Успешный путь
к недрам!**

Уфа

450065, Россия, РБ, г. Уфа,
ул. Свободы, 86/2, а/я 124
+7 (347) 292 59 77
mail@burservice.ru
www.burservice.ru

реклама

