

БИРЖЕВАЯ ТОРГОВЛЯ НЕФТЕПРОДУКТАМИ: КОЛИЧЕСТВО ИЛИ КАЧЕСТВО?



В конце сентября 2010 года состоялся круглый стол «Биржевая торговля нефтепродуктами: количество или качество?» Организатором мероприятия выступил Информационно-аналитический центр «КОРТЕС» при поддержке фондовой биржи РТС. Среди участников — представители Минэнерго, ФАС, бирж НП МБНК и СПбМТСБ, на которых в настоящее время организованы торги нефтепродуктами в режиме спот-рынка, представители биржи «Санкт-Петербург», где регулярно проводятся торги реальным товаром и расчетными фьючерсными контрактами на индекс «КОРТЕС-Газойль», представители фондовой биржи РТС, вертикально интегрированных нефтяных компаний, отраслевые эксперты и аналитики. В который раз выяснилось, что регулятор и участники рынка живут в параллельных мирах. Чиновников уже не устраивает ими же придуманный 10%-ный барьер биржевой легитимности — теперь они хотят куда как больших и количественных, и качественных ограничений биржевой торговли. Искусственная затяжка времени рынку не выгодна: «дамклов меч» ФАС висит над головой каждой ВИНК, а разумных правил игры на топливном рынке как не было, так и нет. Worse того, непонятно, когда появятся: голову же жаль, она может и не отрасли...

Современная история биржевой торговли нефтепродуктами в России ведется с 5 августа 2008 года, когда на НП МБНК состоялись первые торги реальным товаром. В тот день покупателям предложила нефтепродукты «Роснефть», которая до конца года оставалась единственным продавцом товаров на

бирже. Спустя почти восемь месяцев, 27 марта 2009 года, первые торги состоялись на СПбМТСБ.

16 апреля 2010 года стало датой зарождения в России рынка производных финансовых инструментов на нефтепродукты. В этот день Биржа «Санкт-Петербург» совместно с Группой РТС прове-

ла первые торги расчетным фьючерсом на индекс «КОРТЕС-Газойль».

Рост биржевого рынка

Уже за первый год биржевая торговля нефтепродуктами продемонстрировала уверенный рост: объемы торгов с нулевых значений увеличились примерно до 30 тыс. тонн в неделю в сентябре 2009 года. Кроме того, в сентябре прошлого года на биржах еженедельно заключалось около 70 сделок.

Тем не менее, в масштабах российского рынка нефтепродуктов эти показатели были незначительными, а ликвидный биржевой рынок воспринимался отраслевыми экспертами как утопия. Возможно, именно поэтому чиновники опрострачивали в качестве одного из основных требований к «нефтяникам-монополистам» продавать на биржах не менее 10% нефтепродуктов, поставляемых на внутренний рынок. Никто в тот момент попросту не верил в возможность роста биржевого рынка с 0,5% от внутреннего потребления топлив до 10% — то есть, в 20 раз.

Время шло, и сказка постепенно становилась былью. На неделе, завершившейся 18 декабря 2009 года, объем продаж нефтепродуктов на биржах впервые в истории превысил 100 тыс. тонн, а количество сделок вплотную приблизилось к 300 единицам. За следующую неделю на биржах было продано уже свыше 140 тыс. тонн нефтепродуктов, при этом в декабре 2009 года — январе 2010 года на биржах было продано 5% от поставленного на внутренний рынок автобензина и 5,5% — дизельного топлива. Половина пути к ликвидному биржевому рынку в начале 2010 года уже была преодолена.

А дальше — только больше. С января по август 2010 года на трех биржах было реализовано 4,446 млн тонн основных нефтепродуктов, в том числе 1,305 млн тонн автомобильного бензина, 0,658 млн тонн авиационного керосина, 1,561 млн тонн дизельного топлива и 0,922 млн тонн топочного мазута.

По расчетам «КОРТЕС», доля биржевого рынка за семь месяцев составила 9,2% для суммы основных нефтепродуктов, а также 7,1% — для автобензина, 15,1% — для авиакеросина, 8,9% — для дизельного топлива и 11,7% — для топочного мазута.

Результаты августа 2010 года на фоне восьми месяцев выглядят еще лучше: доля биржевого рынка составила уже 10,9% для суммы основных нефтепродуктов, а также 9,0% — для автобензина, 19,0% — для авиакеросина, 10,3% — для дизельного топлива и 12,3% — для топочного мазута.

«КОРТЕС» начал регулярно еженедельно освещать биржевой рынок нефтепродуктов в сентябре 2009 года. Спустя год, 6 сентября 2010 года, вышел в свет первый номер «Биржевой торговли нефтепродуктами» — нового издания «КОРТЕС», в котором подробно освещаются результаты торгов и публикуются биржевые котировки.

Наконец, в сентябре 2010 года на биржах в среднем за неделю реализовывалось свыше 190 тыс. тонн нефтепродуктов и еженедельно заключалось почти 500 сделок. Успех налицо, если бы не «ложка дегтя».

Вопросы «качества» сделок

В лучшие в объемном отношении недели детальный анализ результатов торгов выявляет проблему «качества» сделок. На неделе, завершившейся 3 сентября, на биржах продано 271,3 тыс. тонн нефтепродуктов и заключено 471 сделка. Для сравнения: за торговую неделю с 27 сентября 1 октября продано 175 тыс. тонн нефтепродуктов и заключено 546 сделок.

Не всегда рекордный объем торгов означает, что покупателями нефтепродуктов стали исключительно независимые трейдеры и весь проданный объем в конечном итоге поступил на «свободный» рынок. Например, за неделю, завершившуюся 3 сентября, из 271,3 тыс. тонн нефтепродуктов почти 180 тыс. тонн пришлось на крупные сделки.

Объемы этих сделок существенно превышали обычные для спотового рынка России показатели, следовательно, часть сделок была заключена между ВИНК и ее собственными сбытовыми структурами, а остальные крупные сделки носили адресный ха-

Еще год назад чиновники опрострачивали в качестве одного из основных требований продавать на биржах не менее 10% нефтепродуктов, поставляемых на внутренний рынок: тогда ликвидный биржевой рынок был утопией

актер — то есть, были согласованы заранее между продавцом и покупателем.

Продажа крупных объемов нефтепродуктов аффилированными и адресными сделками, к

Сказка стала былью: в сентябре 2010 года на биржах в среднем за неделю реализовывалось свыше 190 тыс. тонн нефтепродуктов и заключалось почти 500 сделок

сожалению, бросает тень на биржевой рынок. Но иного пока не дано. Антон Карпов, вице-президент НП МБНК, в своем выступлении на круглом столе отметил, что «государственным органам необходимо уже сегодня ориентироваться на цены биржевых площадок», и в этом вопросе был

ФАС сегодня: «Объем товара, продаваемого на бирже хозяйствующим субъектом, занимающим доминирующее положение на соответствующем товарном рынке, должен составлять не менее 15% от объема реализации на внутреннем рынке»

поддержан представителями конкурирующих площадок и «компаниями-монополистами».

Даже независимые трейдеры в своих высказываниях отмечали, что сейчас биржевые цены во

ФАС требует полной анонимности участников торгов до окончания торговой сессии, при этом в каждой сессии должны участвовать не менее трех продавцов, десяти покупателей, а также должно заключаться не менее десяти сделок

многих случаях соответствуют тому, что происходит на внебиржевом спотовом рынке. Однако за-

Осталось в силе ранее озвученное требование о регистрации на биржах внебиржевых сделок, сохраняются требования к стартовой цене выставленного на торги товара. Кроме того, торги должны проводиться регулярно...

интересованные государственные органы, похоже, иного мнения.

Требование регулятора невозможно реализовать, если торговля товаром будет происходить полностью анонимно в едином биржевом «стакане» и единственным дифференциалом будет являться железнодорожный тариф

10% — мало, 15% — достаточно?

Александр Пироженко, директор Департамента развития конкуренции Минэкономразвития России, в качестве критерия ликвидного биржевого рынка неф-

тепродуктов в 2009 году обозначил продажу на биржах 10% от объема поставок на внутренний рынок. Тогда чиновники полагали, что этот объем позволит удовлетворить потребности в ресурсах со стороны независимых трейдеров и сформировать новые индикаторы внутреннего рынка.

«На уровне федерального закона мы планируем закрепить требование о продаже 10% на любых торгах: биржевых или электронных. До принятия закона планируется выдавать директиву госкомпаниям», — заявил в октябре 2009 года А.Пироженко, отметив при этом, что цифра 10% согласована с ФАС. «10% они согласовали. Мы изложили свою позицию. Теперь все зависит от позиции наших коллег по правительству и самого правительства», — сказал он.

В мае 2010 года, выступая на конференции «Биржевой товарный рынок России. Только нефть или что-то еще?», А.Пироженко заявил, что 10% недостаточно и «те торги, которые сейчас проводятся, следует рассматривать как подготовку к полноценной биржевой торговле. Критерием успешности станет появление контрактов, в которых будет привязка к внутреннему ценовому индикатору».

Надежда Дианова, замначальника управления контроля ТЭК ФАС России, в своем выступлении согласилась, что объем торгов нефтепродуктами достиг 10% от суммарных поставок на внутренний рынок, тем не менее, антимонопольное ведомство по-прежнему не может признать биржевые цены «рыночными». Затем представители ФАС уточнили, что, по их мнению, ни одна из бирж не является ликвидной и биржевые цены ни одной из ВИНК ведомство не считает «рыночными».

ФАС разработало проект принципов проведения конкурентных организованных торгов, который был представлен на круглом столе. Согласно проекту, «объем товара, продаваемого на бирже хозяйствующим субъектом, занимающим доминирующее положение на соответствующем товар-

ном рынке, должен составлять не менее 15% от объема реализации на внутреннем рынке».

То есть, планка ликвидности увеличена в полтора раза, а поскольку первый порог не был официально закреплен в качестве критерия ликвидности бирж и «рыночности» цен, делегаты задали логичный вопрос: «20%, 50% или 100% нефтепродуктов потребуется продать на биржах, после того как будет достигнут 15%-ный уровень?»

ФАС требует полной анонимности участников торгов до окончания торговой сессии, при этом в каждой сессии должны участвовать не менее трех продавцов, десяти покупателей, а также должно заключаться не менее десяти сделок.

Осталось в силе ранее озвученное требование о регистрации на биржах внебиржевых сделок. По-прежнему ряд требований предъявляется к стартовой цене выставленного на торги товара. Кроме того, торги должны проводиться регулярно, а предложение товара должно быть равномерно распределено по месяцам и дням. Наконец, минимальный размер лота не должен создавать препятствия доступа на товарный рынок независимым трейдерам.

Разрешено все, что не запрещено?

В отношении сложившейся ситуации — когда за два года биржевой рынок, по мнению представителей бирж, нефтяных компаний и независимых трейдеров, достиг ликвидности, а биржевые цены стали репрезентативными индикаторами рынка и, наоборот, чиновники с этим категорически не согласны и выдвигают дополнительные требования — возникает сразу несколько принципиальных вопросов.

Когда озвучивалось требование о 10% торгуемых на биржах нефтепродуктов, никто не уточнил, что сделки должны заключаться между ВИНК и независимыми трейдерами — иными словами, быть на 100% рыночными. В отсутствие прозрачных правил игры и четких ориентиров процесс развития биржевого рынка нефтепродуктов был всецело от-

дан на откуп нефтяным компаниям.

Неудивительно, что лишь часть производителей пошла по тернистому пути привлечения на биржи независимых трейдеров, которые ранее закупали продукцию на ежемесячных тендерах, напрямую у компаний или транзитом у ее сбытовых структур.

Другие производители предпочли легкий путь, начав реализовывать крупные объемы топлива собственным сбытам, убивая сразу двух зайцев — показывая объем продаж на биржах для ФАС и заблаговременно защищаясь от возможных обвинений в трансфертном ценообразовании со стороны ФНС. Если нет заранее согласованных сторонами правил игры, то оба подхода вполне правомерны и производителю выбирать, какого из них придерживаться в собственной стратегии развития биржевой торговли.

Мнения рынка

Появление проекта требований к качеству биржевых торгов сейчас, когда в России уже сформировался биржевой рынок нефтепродуктов, воспринимается не иначе как попытка регуляторов затянуть процесс неопределенности. Эти требования должны были быть сформулированы, согласованы и оформлены, как минимум, два года назад.

К слову, о требованиях. Некоторые из них вполне обоснованы, другие же не учитывают реалии российского рынка нефтепродуктов. Принцип анонимности торгов нереализуем на практике — такого мнения придерживается большинство спикеров, выступавших на круглом столе, а также опрошенных «КОРТЕС» экспертов. Как отметил в своем выступлении А.Карпов, биржевые торги должны быть организованы в форме непрерывного двойного встречного аукциона, однако в качестве точки формирования цены целесообразно рассматривать конкретный НПЗ.

«Для меня важно точно знать, какого качества продукцию мне отгрузят и сколько времени зай-

ПЕРСПЕКТИВЫ СРОЧНОГО РЫНКА

Дальнейшие перспективы биржевого рынка участники круглого стола связали с развитием рынка производных финансовых инструментов на нефтепродукты. Подобные проекты реализуются на трех российских биржах, но дальше всех продвинулась Биржа «Санкт-Петербург», которая 16 апреля 2010 года совместно с РТС запустила торги расчетным фьючерсным контрактом на индекс «КОРТЕС-Газойль».

Как отметил на круглом столе Алексей Сергеев, заместитель генерального директора Биржи «Санкт-Петербург», расчетный фьючерс — это более гибкий и перспективный финансовый инструмент, что и определило выбор биржи в его пользу. Расчетный фьючерс не предполагает поставки товара и исполняется сторонами путем финансовых взаиморасчетов, гарантом которых выступает Клиринговый центр РТС. Ценой исполнения является значение индекса «КОРТЕС-Газойль» в день исполнения контракта.

Срок исполнения расчетных контрактов составляет всего один день, кроме того, в случае расчетных фьючерсов отсутствуют риски неисполнения поставки, несоответствия количества и качества базового актива, а также затраты на транспорт. Наконец, биржевые сборы по расчетным контрактам на порядок ниже по сравнению с поставочными фьючерсами, а ликвидность рынка гораздо выше, так как в торгах участвуют не только реальные потребители и производители, но и финансовые институты.

С запуском торгов фьючерсом на индекс «КОРТЕС-Газойль» участникам российского рынка нефтепродуктов стали доступны операции хеджирования. Теперь потребители дизельного топлива могут зафиксировать уровень издержек на закупку нефтепродуктов, а производители — получить гарантированную норму рентабельности.

Участники рынка также могут рассчитывать на получение льготных условий кредитования в банках по застрахованным на бирже позициям. Наконец, срочный рынок нефтепродуктов позволяет создать структурные продукты на основе долгосрочных договоров поставки с фиксированной ценой, застрахованные фьючерсным контрактом.

По словам Ильи Мороза, директора по развитию «Солида», сейчас идет активная работа по привлечению нефтяных компаний к заключению формульных контрактов с привязкой к индексу «КОРТЕС-Газойль». «Как только конечный потребитель поймет, что через месяц, через два, через три он получит товар по цене, привязанной к индексу «КОРТЕС-Газойль», он сможет прийти на биржу и зеркальным фьючерсным контрактом застраховать свои ценовые риски. Соответственно, как только объем таких сделок на внебиржевом рынке с привязкой к индексу вырастет, автоматически вырастут объемы торгов фьючерсом и его ликвидность», — отметил эксперт.

Вице-президент СПбМТСБ Михаил Темниченко на круглом столе сообщил о запуске на бирже поставочного фьючерса на нефтепродукты. На начальном этапе трейдеры смогут заключать сделки с фьючерсами на летнее дизельное топливо и автомобильный бензин Регуляр-92 с отгрузкой с нефтеперерабатывающих заводов, расположенных в Москве, Нижнем Новгороде, Рязани, Ярославле и Самаре. Цена контрактов будет привязана к железнодорожной станции Владимир, а поставка товара осуществляться с перерасчетом цены к базису реальной отгрузки с учетом транспортных издержек.

Проект запуска торгов фьючерсными контрактами на нефтепродукты на НП МБНК находится на заключительном этапе реализации. По словам А.Карпова, первые торги состоятся в ближайшие месяцы.

мет доставки», — отметил один из участников круглого стола. Трейдер мог слышать от коллег

Ключевыми ориентирами видится увеличение объема биржевых торгов, количества сделок, а также преимущественно неадресный и неаффилированный характер заключаемых на биржах сделок

о задержках отгрузок товаров с того или иного НПЗ, и если для

него важнее получить нефтепродукты быстрее — он предпочтет купить их с другого завода по более высокой цене. Все это невозможно реализовать, если торговля товаром будет происходить полностью анонимно в едином биржевом «стакане» и единственным дифференциалом будет являться железнодорожный тариф.

Транспортный тариф — не единственная причина разности цен на отдельных НПЗ. По оценкам «КОРТЕС», доля нефтепродуктов, реализуемых производителями на свободном рынке, в десятки раз отличается в зависимости от компании и НПЗ (от 1–2% до 50% и более).

А базовое правило здесь простое: чем более развит собственный сбыт у ВИНК и чем больший объем топлива компания способна продать на своих АЗС и мелким оптом, тем меньший объем производителю необходимо реализовать на свободном рынке и тем более высокая цена может быть объявлена на этот объем. Некоторые компании с развитым сбытом успешно используют в работе принцип ценообразования «от свободного объема». Однако этот принцип невозможно реализовать, если все заявки на продажу и покупку будут собраны в одном «стакане».

Регулярность торгов и равномерность распределения выставляемых ресурсов по месяцам и дням, на первый взгляд, логичные требования, реализовав которые мы получим идеальный биржевой рынок. Однако сразу же возникает вопрос: чем торговать на биржах нефтяной компании в случае проведения планового ремонта на НПЗ, когда производимых нефтепродуктов едва хватает для обеспечения собственной сети АЗС?


Еще одна тонкость заключается в том, что российский рынок нефтепродуктов — месячный и основные объемы распродаются производителями с 1 по 10 число каждого месяца, а с 11 по 25 число заводы, как принято говорить, «сухие».

В течение двух недель компании наблюдают за рынком, верстают планы производства и

продаж и объявляют цены на ресурсы следующего месяца не ранее 25 числа предыдущего месяца. Что и по каким ценам продавать в течение этих двух недель? Незаконтрафованные остатки? Их объемы на порядок меньше обсуждаемых сейчас 15% от поставок на внутренний рынок.

Участники рынка так и не услышали ответ на вопрос, как трактовать требование о трех продавцах, десяти покупателях и десяти сделках. Это относится к торговой сессии в целом и ко всем нефтепродуктам или это относится к определенной группе продуктов, или к марке, или к торговому инструменту? Если оно распространяется на каждый торговый инструмент (к примеру, бензин Регуляр-92 на базе Ангарская НХК), как вы думаете, может ли одновременно участвовать в торгах более одного продавца?

Развивать биржевую торговлю нефтепродуктами необходимо, хотя бы потому, что путь к ликвидным биржам пройден примерно на три четверти. «Роснефть» и ТНК-ВР лидируют в торговле реальным товаром, а большинство остальных производителей выставляют нефтепродукты по ценам, которые соответствуют предложениям компаний на спотовом рынке. Ключевыми ориентирами видится увеличение объема биржевых торгов, количества сделок, а также преимущественно неадресный и неаффилированный характер заключаемых на биржах сделок.

Возможно, уже в ближайшем будущем для некоторых НПЗ удастся достичь продажи на биржах 15% от объема поставок нефтепродуктов на внутренний рынок. Между тем 10, 15 или 20%-ная доля не должна провозглашаться в качестве главной цели хотя бы потому, что для целого ряда НПЗ объем товара, реализуемого на спотовом рынке, исчисляется единицами процентов от поставок на внутренний рынок. Следовательно, заключаемые на биржах сделки для таких заводов по определению будут носить преимущественно адресный или аффилированный характер. 



В 2010 г. в информационно-издательском центре «ГеоИнформМарк» вышло учебно-методическое пособие А. А. Герта, Н. А. Супрунчик, О. Г. Немовой, К. Н. Кузьминой «СТОИМОСТНАЯ ОЦЕНКА НЕФТЕГАЗОВЫХ МЕСТОРОЖДЕНИЙ И УЧАСТКОВ НЕДР»

В пособии рассмотрены вопросы теории и практики стоимостной оценки нефтегазовых месторождений и участков недр. Приведена методика стоимостной оценки, описан специализированный программный комплекс, предназначенный для проведения расчетов. Рассмотрены особенности решения различных типов управленческих задач в нефтегазовом секторе с использованием результатов стоимостной оценки. Даны практические примеры стоимостной оценки нефтегазовых лицензионных участков различной степени изученности и освоенности.

Пособие предназначено для специалистов, занимающихся прогнозом и оценкой эффективности поисков, разведки и освоения нефтегазовых месторождений и участков недр, экономикой нефтегазового комплекса, оценкой стоимости участков недр, студентов, магистрантов и аспирантов геологических и экономических факультетов высших учебных заведений.

Объем пособия — 195 стр.

Цена — 340 руб., включая НДС

По вопросам приобретения обращаться:

«ГеоИнформМарк»:

г. Москва, 127051, а/я 122,

тел.: (495) 694-43-56 — отдел распространения

e-mail: info@geoinform.ru

ФГУП «СНИИГГ и МС»:

г. Новосибирск, 630091, Красный проспект 67,

тел. (383)221-75-52; e-mail: journal@sniggims.ru