



# Один пояс – один путь?

## Арабские нефтегазовые добывающие компании и перспективы развития их сотрудничества с Азиатско-Тихоокеанским регионом

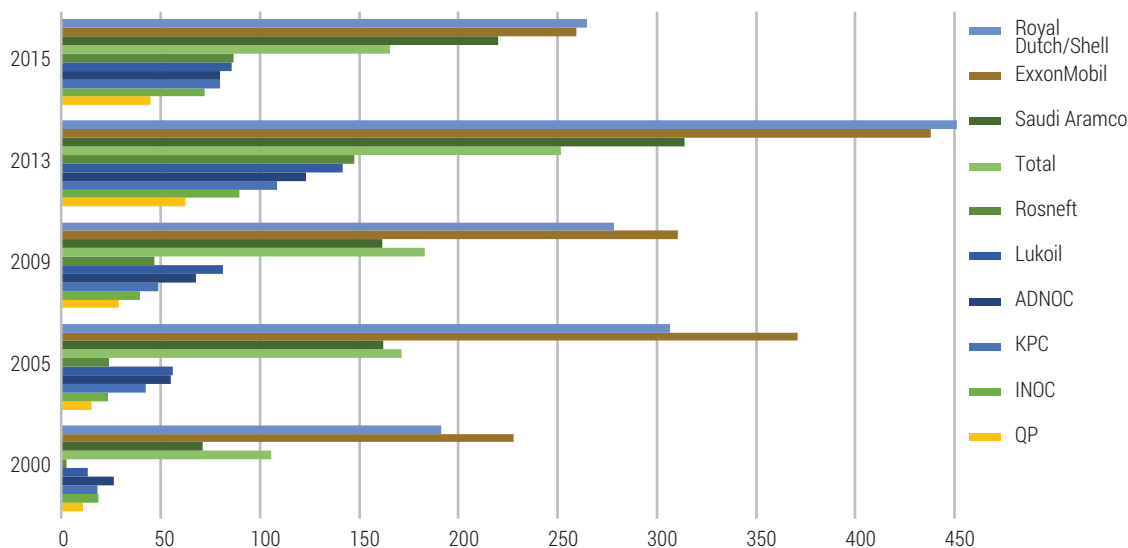
РИММА СУБХАНКУЛОВА

Независимый эксперт WMT Consult

По мере плавного увеличения доли российских топливно-энергетических ресурсов на рынке Азиатско-Тихоокеанского региона, продолжается активное сотрудничество стран АТР с государствами на Ближнем Востоке, в частности, с арабскими странами Персидского залива. Так, во время 8-го министерского заседания в рамках Форума китайско-арабского сотрудничества лидер КНР Си Цзиньпин выступил с готовностью увеличить сотрудничество в нефтегазовой отрасли, оказывать содействие в строительстве объектов транспортной инфраструктуры, к тому же были достигнуты договоренности по созданию межбанковского объединения с целью финансирования данных инициатив. Экономические, особенно торговые, отношения между АТР и Ближним Востоком имеют многовековую историю, и сегодня арабские страны Персидского залива для Китая, в первую очередь, представляют собой гарантированного потребителя различной китайской продукции (что вписывается в концепцию КНР «Один пояс – один путь»). Ежегодные темпы прироста населения в арабских странах находятся на уровне 2–3%, а валовой внутренний продукт на душу населения по сравнению с 2014 годом либо остался почти на том же уровне, незначительно увеличившись, либо вовсе демонстрирует положительную динамику роста. Эти факторы свидетельствуют о привлекательности региона для китайских инвестиций, которые могут быть направлены не столько в энергетику, сколько в продвижение технологий, создание цифровой экономики.

## СОВОКУПНЫЕ ПОСТУПЛЕНИЯ ДЕНЕЖНЫХ СРЕДСТВ ОТ ДОБЫЧИ И ПЕРЕРАБОТКИ ПОЛЕЗНЫХ ИСКОПАЕМЫХ (GROSS CASH FLOW) В 10 КОМПАНИЯХ

\$ млрд



Источник: Рассчитано автором согласно ежегодным отчетам компаний

Гарантом стабильного развития арабских стран Персидского залива являются национальные энергетические компании, которые осуществляют обширную деятельность по добыче, производству, переработке, распределению, хранению, транспортировке, реализации энергетических ресурсов, снабжению ими и обеспечению функционирования технологической инфраструктуры ТЭК. В распоряжении нефтегазовых компаний арабских государств Персидского залива – членов ОПЕК находится порядка 40% разведанных запасов сырой нефти в мире, предприятия осуществляют контроль над 30% мировой добычи «черного золота» и 40% мирового нефтяного экспорта. Доход государственного бюджета, полученный за счет реализации компаниями сырой нефти и вторичных продуктов на мировом рынке, составляет порядка 30–50% валового внутреннего продукта (ВВП) для каждой из этих стран.

### Арабские государственные компании не уступают частным с позиции операционной эффективности

За последние два десятилетия четырем добывающим иракским нефтяным компаниям (INOC), Кувейтской нефтяной корпорации (KPC), Qatar Petroleum (QP), Национальной нефтяной компании Саудовской Аравии (Saudi Aramco) и Национальной нефтяной компании Абу-Даби (ADNOC) удалось в разы нарастить объемы генерируемых денежных средств от реализации добытых и перерабо-

ванных полезных ископаемых, при этом темпы роста данного показателя оказались в 2–3 раза выше аналогичных показателей международных и российских компаний, взятых для сравнения (см. «Совокупные поступления денежных средств от добычи и переработки полезных ископаемых...»). Этот факт в некоторой степени противоречит выводам международных исследований, утверждающим, что государственные компании уступают частным с позиции операционной эффективности.

Высокие операционные показатели, достигнутые четырьмя добывающими иракскими нефтяными компаниями за последние несколько лет, частично связаны с геологическим строением иракских месторождений и физико-химическими свойствами пласта и залегающих углеводородов. В результате чего на большом количестве месторождений до сих пор сохраняются высокие дебиты скважин при минимальных капитальных инвестициях. Заслуга руководства этих компаний состоит в том, что реализация нефтяного сырья на мировом рынке осуществляется на максимально выгодных условиях, учитывающих текущие и ожидаемые темпы роста производства в компании.

Более высокие темпы роста доходов у арабских компаний стали результатом относительно низкого уровня издержек производства и реализации продукции на рынке и, как следствие, себестоимости продукции. В период роста мировых цен на углеводородное сырье затраты производственного цикла арабских компаний увеличивались гораздо медленнее, что позволяло им получать чистый доход выше, чем у конкурентов.

За счет общего увеличения производства в нефтегазовой отрасли динамика расходов во всех рассмотренных

добывающих компаниях имела растущий тренд за период 1999–2015 годов: фактические операционные затраты выросли почти в 3 раза, а капитальные – в 4,5 раза (номинальные величины выросли в 3,5 и 6 раз соответственно). Мировой финансово-экономический кризис 2008–2009 годов повлиял на объем операционных издержек российских и международных компаний в сторону его уменьшения, в то время как тренд операционных издержек арабских компаний продолжил показывать положительную динамику. Стоит отдельно отметить, что отношение капитальных затрат к объему экспортируемых нефтепродуктов имеет более сложную динамику за тот же период, однако арабским компаниям удалось и здесь продемонстрировать характерный рост.

**Более высокие темпы роста доходов у арабских компаний стали результатом относительно низкого уровня издержек производства и реализации продукции на рынке и себестоимости продукции**

Относительно высокие операционные показатели Кувейтской нефтяной корпорации также связаны с геологическим строением месторождений. Вместе с тем количество месторождений в небольшом по площади Кувейте ограничено, и тут следует отдать должное руководству корпорации: благодаря грамотной инвестиционной политике, созданию резервов для отдельных видов деятельности и распределению сверхприбылей КНК превратилась в транснациональную компанию, ведущую операционную деятельность также за пределами государства. Стабильный доход корпорации приносит консультационная деятельность.

В течение двух последних десятилетий Qatar Petroleum увеличивала свои капитальные расходы на модернизацию нефтеперерабатывающих и газосжижающих заводов, заводов по производству вторичной продукции на основе природного газа. В результате сегодня ее текущий показатель капитальных затрат к объему экспортируемых продуктов находится на одном уровне с международными компаниями и является наивысшим при сопоставлении с аналогичными данными других арабских компаний Персидского залива.

Говоря о Национальной нефтяной компании Саудовской Аравии, стоит отметить, что для привлечения частных инвестиций и обеспечения более низкой цены для внутренних пользователей компании были предоставлены значительные государственные субсидии. Диверсификация бизнеса компании была достигнута благодаря развитию дочерних энергетических компаний, для которых правительство, в частности, установило очень низкие цены на энергоресурсы. Для достижения промышленной модернизации не было введено практически никаких ограничений на доступ к внутренним источникам энергии. Сегодня Saudi Aramco является лидером по производству

сырой нефти и также продемонстрировала наилучший показатель по капитальным расходам, возникшим в результате переработки сырья и производства вторичных продуктов на единицу продукции.

В Национальной нефтяной компании Абу-Даби в последнее время особое внимание уделяется разведке новых месторождений, разработке новых промыслов, производству СПГ, нефтегазовому маркетингу. На второй план постепенно отходят нефтепереработка, распределение и маркетинг нефтепродуктов и сжиженного газа. Относительно высокие операционные показатели Национальной нефтяной компании Абу-Даби связаны с тем, что сегодня дочерние структуры компании оказывают широкий спектр услуг как для населения страны, так и для компаний-импортеров энергоресурсов.

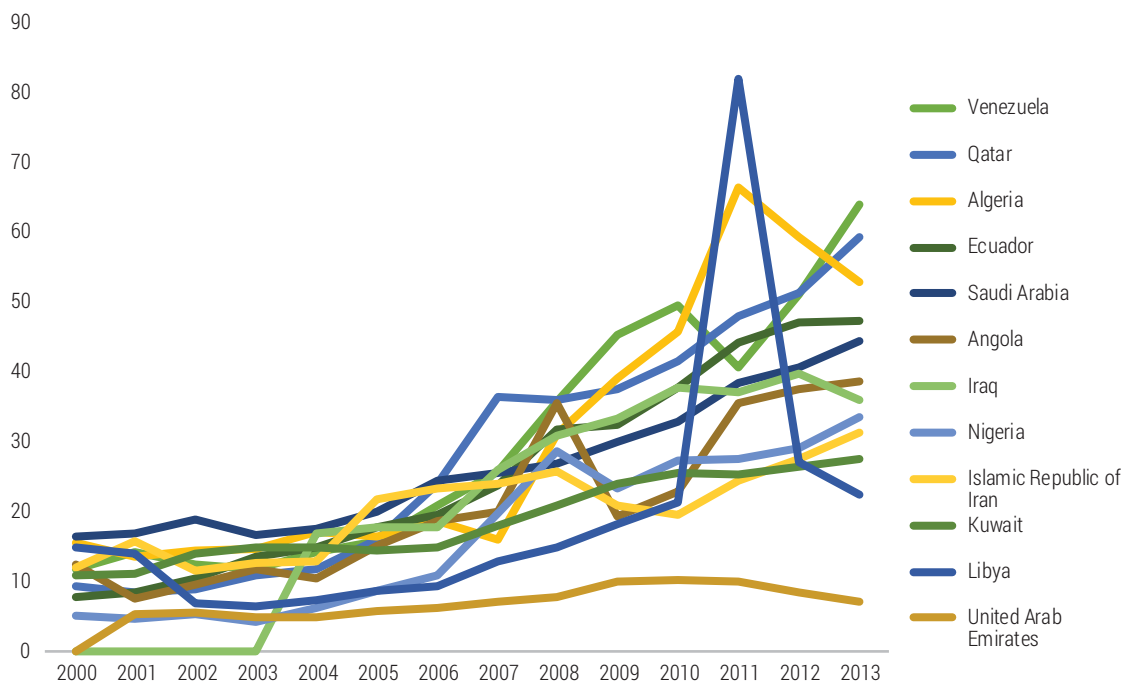
С учетом того, что все рассмотренные арабские компании являются национальными, имеет смысл рассчитать минимальную приемлемую стоимость барреля сырой нефти и вторичной нефтяной продукции, при которой будут обеспечены фактические государственные расходы бюджетов стран с доминированием однопродуктового производства и экспорта. Для данного анализа были расширены рамки исследования, включив в него большую часть стран – участниц ОПЕК. Результаты данного расчета представлены на графике (см. «Расчет приемлемой стоимости барреля нефти...»), из которого следует, что с учетом текущих расходов у большинства государств бюджеты будут обеспечены при мировой цене на нефть не ниже \$60 / барр экспортируемой нефтяной продукции.

**Сегодня Saudi Aramco является лидером по производству сырой нефти, и также продемонстрировала наилучший показатель по капитальным расходам на единицу продукции**

Сравнительные преимущества арабских компаний связаны с другими процессами, как происходящими внутри предприятий, так и являющимися результатом взаимодействия руководства компаний с руководством государства. Арабские компании, являясь государственными монополиями, не имеют равных им конкурентов на внутреннем рынке, вероятность появления таких конкурентов крайне низка, а товар, который эти компании производят, не имеет по своим уникальным свойствам близких заменителей. Компании практически не несут на себе долговой нагрузки и до резкого падения мировых нефтяных цен в конце 2014 года были не ограничены в возможности привлечения инвестиционных средств, ранее направленных в подконтрольные руководству государства суверенные фонды в качестве резервов. Одновременно руководство арабских стран Персидского залива вело собственную активную политику стимулирования общей

## РАСЧЕТ ПРИЕМЛЕМОЙ СТОИМОСТИ БАРРЕЛЯ НЕФТИ ИСХОДЯ ИЗ РАЗМЕРА ГОСРАСХОДОВ И ОБЪЕМА ЭКСПОРТИРУЕМОЙ НЕФТИ И НЕФТЕПРОДУКТОВ ДЛЯ 12 СТРАН ОПЕК

\$/барр



Источник: Рассчитано автором согласно ежегодным отчетам компаний

экономической активности, притока внешних инвестиций и внедрения инновационных технологий в различные секторы экономики.

Рассмотренные предприятия производят схожую по своим характеристикам продукцию и конкурируют друг с другом на мировом рынке за потребителей, стремясь повысить свой уровень конкурентоспособности за счет снижения издержек на единицу продукции, привлечения инвестиций и применения инновационных технологий. Вместе с тем в результате описанной синергии темпы роста операционных и капитальных издержек в арабских нефтегазовых компаниях оказались ниже, чем темпы роста показателей по добыче и переработке нефти, по поставкам сырой нефти и нефтепродуктов на мировой рынок. Следовательно, у арабских нефтегазовых компаний сформировалось прочное конкурентное преимущество с позиции затрат перед многочисленными конкурентами. Эффект от использования данного сравнительного преимущества может быть увеличен благодаря тому, что арабские компании зачастую предпочитают действовать совместно. В частности, свое стратегическое развитие арабские компании осуществляют сообща: в рамках данной концепции может быть рассмотрена теория олигополистической защиты, в соответствии с которой компании-олигополисты совместно принимают наиболее важные для них решения и разрабатывают единую

стратегию действий на рынках сбыта. Для этого зачастую используются площадки, предоставленные арабскими межгосударственными организациями, к которым относятся, в том числе, Совет сотрудничества арабских государств Персидского залива (ССАГПЗ) и ОПЕК.

### Арабские компании, являясь государственными монополиями, не имеют равных им конкурентов на внутреннем рынке

За последние десятилетия ТЭК претерпел масштабные изменения в том, что касается операционной деятельности компаний и отношения затрат предприятий к итоговому выпуску продукции. До кризиса 2008–2009 годов операционные издержки росли вместе с мировой ценой на нефть для компаний ТЭК с большой долей переработки. Непосредственно с началом кризиса уровень операционных затрат в таких компаниях резко сократился (однако потом снова начался медленный рост). В то же время в арабских компаниях уровень операционных затрат продолжал расти на протяжении всего рассматриваемого периода; с момента начала финансово-экономического



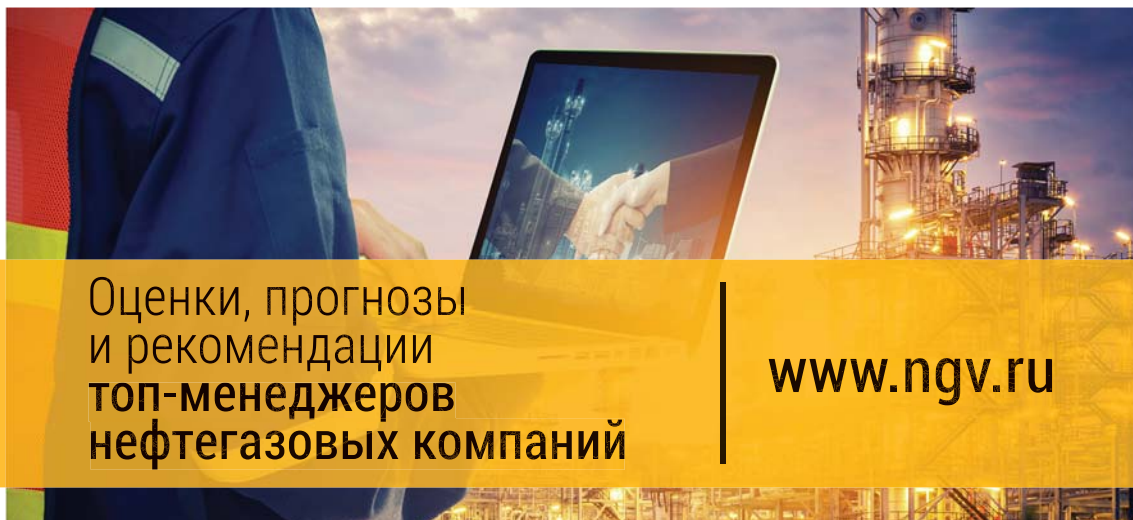
кризиса было отмечено незначительное замедление темпов роста издержек. По капитальным расходам также наблюдаются значительные различия между тенденциями в двух группах: арабские компании не обладают последовательной инвестиционной программой, в основном средства выделяются ими непосредственно под конкретную проектную деятельность вне зависимости от конъюнктуры мирового ТЭК. Уменьшившиеся после мирового финансово-экономического кризиса капитальные расходы международных компаний заставили их руководство пересмотреть статьи расходов в сторону повышения эффективности.

**У арабских нефтегазовых компаний сформировалось прочное конкурентное преимущество с позиции затрат перед многочисленными конкурентами**

Вторая половина 2014 года ознаменовалась стремительным падением мировых цен на нефть, в связи с чем особое внимание исследователей было приковано к деятельности компаний ТЭК, динамике их ценных бумаг и прогнозу по выплатам дивидендов. Вместе с тем принятое в конце 2016 года решение ОПЕК о сокращении квот на добычу нефти до уровня 32,5 млн барр./сут. способствовало некоторому сглаживанию разрыва в деятельности государственных и частных компаний. Для поддержания необходимого уровня производства нефти и нефтепродуктов и сохранения своей доли на рынке государственные компании в 2018 году немного ослабят собственное давление на резервные фонды. Частным компаниям это позволит немного смягчить собственную политику, направ-

ленную на сокращение своих производственных планов и отказ от ставших некупаемыми проектов по разведке и разработке новых месторождений. В выигрыше окажутся те, кто сможет быстрее найти и направить в правильное русло важнейший фактор развития всех добывающих компаний – капитальные инвестиции.

Изменения в мировой энергетике, начавшиеся в конце 2014 года, могут оказать существенное влияние на роль государственных нефтяных и газовых компаний в будущем, на их структуру, функции и значение в мировом ТЭК. Арабские государственные компании могут быть вынуждены отказаться от некоторых трудоемких видов деятельности, к которым может относиться нефтепереработка или нефтехимия. Структурные подразделения, занимающиеся переработкой углеводородов и нефтехимией, могут быть полностью отданы в руки частных инвесторов – как местных (народное IPO), так и компаний с участием иностранного капитала. Не исключено, что в периоды, когда национальные компании и государства вынуждены балансировать собственные бюджеты с большим напряжением, а количество сбережений в стране демонстрирует отрицательную динамику, руководством государства могут приниматься и более решительные меры: в частности, недавние замены государственных управленцев на ключевых постах в Саудовской Аравии и последовавшие после этого заявления новых чиновников могут ускорить планы по приватизации компании Saudi Aramco. Вместе с тем олигополистические компании Персидского залива наибольшего результата достигают тогда, когда действуют сообща. А в данной ситуации, при которой каждый хочет сохранить, в первую очередь, собственную независимость, создание стабильной коллективной инфраструктуры, работа которой была бы нацелена на повышение общей энергетической эффективности и конкурентоспособности, будет довольно сложно осуществить. ❗



Оценки, прогнозы  
и рекомендации  
топ-менеджеров  
нефтегазовых компаний

[www.ngv.ru](http://www.ngv.ru)