

Китайская Национальная Нефтегазовая Корпорация (CNPC) закрепляется в Ираке

Основные положения:

Впервые после снятия санкций ООН Китайская Национальная Нефтегазовая Корпорация (China National Petroleum Corporation CNPC) в Пекине в последнюю неделю августа подписала с Ираком крупный контракт на разработку нефтяного месторождения. Контракт касается разработки гигантского нефтяного месторождения Ahdab в провинции Васит к югу от Багдада. Запасы этого месторождения составляют почти 1 млрд. брл. нефти и 700 млрд. ф³. газа.

Первоначальное соглашение о разработке месторождения Ahdab на условиях раздела продукции было подписано CNPC в 1997 году. В 2003 г. действие соглашения было остановлено, а затем оно было заменено сервисным контрактом.

Для Ирака эта сделка имеет большое значение по двум причинам: прежде всего, ее заключение демонстрирует возможность ведения успешных переговоров. В течение длительного времени основное внимание в ситуации в Ираке уделялось отсутствию прогресса по пяти сервисным контактам по крупнейшим в стране эксплуатируемым нефтяным месторождениям, а также зашедшее в тупик обсуждение нового федерального законопроекта об углеводородах. Во-вторых, разработка месторождения Ahdab является крупномасштабным интегрированным проектом, который внесет ощутимый вклад в увеличение объемов добычи нефти и производства электроэнергии в Ираке. Нефть с месторождения Ahdab будет поставляться на работающую на мазуте электростанцию мощностью 1 320 МВт, строительство которой ведется компанией Shanghai Heavy Industries.

Для CNPC эта сделка означает, что корпорация становится крупнейшим оператором в стране с огромными запасами и значительным потенциалом в области геологоразведки и добычи. Соглашение также обеспечивает базу, на которой Китай может строить экономические и нефтеторговые связи с Ираком, а значит, оно важно и в контексте стратегии Китая по диверсификации источников импорта нефти. Однако осуществление проекта будет непростой задачей. Политическая обстановка и обеспечение безопасности в Ираке по-прежнему представляют серьезные проблемы, а конституционная основа нефтяной промышленности все еще находится в процессе становления. По нашим оценкам, доходность сервисного контракта по месторождению Ahdab составит 358 млн. долл. (приведенная стоимость на 1 января 2009 г. при ставке дисконтирования 10%). Это довольно скромный результат при начальных капитальных вложениях в 3 млрд. долларов.

Что такое Ahdab

Двадцать седьмого августа CNPC подписала договор с Министерством нефтяной промышленности Ирака на разработку месторождения Ahdab в провинции Васит к югу от Багдада. Месторождение расположено примерно в 140 км к юго-востоку от столицы, на левом берегу реки Тигр, его запасы составляют около 1 млрд. брл. нефти и 700 млрд. ф³ попутного газа. Это первый договор подобного рода, подписанный Министерством нефтяной промышленности Ирака, его ориентировочная общая стоимость превышает 3 млрд. долларов. Инвестиции, привлекаемые для осуществления этого проекта, являются одними из самых крупных инвестиций в геологоразведку и добычу углеводородов в новейшей истории этой ближневосточной страны.

CNPC проявляет интерес к месторождению Ahdab на протяжении свыше десяти лет и эта сделка в определенном смысле является вознаграждением Китаю за проводимую им терпеливую дипломатию. Первоначально компания подписала СРП по этому месторождению в 1997 году, когда в отношении Ирака действовало ограничительное экономическое и торговое эмбарго. CNPC намеревалась начать разработку месторождения после снятия санкций ООН. Однако, в мае 2003 г. исполняющий обязанности Министра нефтяной промышленности Ирака Тамир Гадбан приостановил действие договора, указав, что Ирак не признает условий нефтегазовых соглашений, подписанных во время баасистского режима.

Визит Гадбана в Пекин в декабре 2004 г. стал сигналом возможных переговоров о пересмотре договора, а первый раунд официальных переговоров состоялся в 2006 году. В 2007 г. Китай принимает решение о списании части государственного долга Ирака, до начала войны 2003 г., согласно оценкам, составлявшего 8 млрд. долл., что, безусловно, помогло достичь положительных результатов в переговорном процессе по Ahdab.

Наша оценка

Некоторые аспекты налогового режима в Ираке к настоящему времени были упрощены. Ожидается, что условия контракта будут отражать претерпевшие изменения обстоятельства переговоров. Не ограничиваемый больше какими-либо санкциями, Ирак обладает большей рыночной властью, позволяющей отстаивать свои интересы. А политические интересы, которыми было продиктовано заключение нескольких сделок при правлении Саддама Хусейна, были вытеснены более важными экономическими соображениями.

В сентябре Министр нефтяной промышленности Хусейн Шахристани подтвердил, что CNPC будет получать денежное вознаграждение в размере 6 долл/брл., которое постепенно будет снижено до 3 долл/брл., при этом весь объем добытой нефти будет оставаться в собственности государства.

В допущениях, которые использовались в нашем Базовом Сценарии, мы предполагаем, что сервисное вознаграждение снижается до уровня 3 долл/брл. при R-факторе (отношение суммы совокупной выручки к сумме совокупных расходов) больше 1.

Разработка месторождения Ahdab – Допущения Базового Сценария

| Запасы жидких углеводородов (на 1/1/08) | Максимальная добыча (2015 г.) | Общие капитальные затраты | Операционные затраты | Общая чистая приведенная стоимость (10%) | Внутренняя норма прибыли |
|---|-------------------------------|---------------------------|----------------------|--|--------------------------|
| (млн. брл.) | (тыс. брл/сутки) | (млн. долл.) | (долл/брл.) | (млн. долл.) | (%) |
| 630 | 125 | 3 000 | 2,75 | 358 | 14 |
| <i>Капитальные затраты на разработку месторождения амортизируются в течение пяти лет по методу линейной амортизации, на их возмещение может быть направлено не более 50% выручки от реализации проекта. Все операционные затраты возмещаются в полном объеме на ежегодной основе.</i> | | | | | |

Источник: Wood Mackenzie

Предварительно, 75% доля участия CNPC в сервисном контракте по месторождению Ahdab может быть оценена в 358 млн. долларов. Модель чувствительна к объемам добычи нефти и капитальных вложений, в силу чего более низкие объемы добычи и более высокие затраты на разработку месторождения могут значительным образом уменьшить стоимость проекта. Например, увеличение капитальных затрат на 20% уменьшает стоимость проекта на треть.

Рискованное предприятие?

Основные трудности, с которыми сталкивается CNPC при разработке месторождения Ahdab, проистекают из сочетания изменчивого инвестиционного климата с изначальной опасностью эскалации насилия. Риски, связанные с безопасностью, могут в меньшей степени заботить CNPC, обладающую определенным опытом

работы в других конфликтных регионах. Более серьезную опасность для компании может представлять административная и регулятивная нестабильность.

Структура нефтяной промышленности Ирака все еще находится в процессе становления, и будущие изменения в системе регулирования могут оказать существенное влияние на успех осуществления проекта. CNPC придется строить отношения с различными заинтересованными сторонами, включая партнера по договору – государственную компанию, который, как ожидается, будет иметь 25% участия в проекте, учитывать интересы местных общин и племен, национальных сил безопасности, властей провинций и федерального правительства. При отсутствии четкой нормативной базы все это, скорее всего, станет исключительно сложной задачей.

Сделка предоставляет CNPC возможность значительно расширить свое присутствие на Ближнем Востоке, что согласуется с двумя отличительными особенностями стратегии роста компании: переносом акцента на разработку обнаруженных запасов с ранее широко применявшейся практики приобретений иностранных компаний; и активным развитием интегрированных проектов по геологоразведке и добыче углеводородов, включая крупномасштабные инфраструктурные проекты. Что касается последнего, то важным аспектом проекта освоения Ahdaba является то, что нефть с месторождения после переработки будет поставляться на работающую на мазуте электростанцию мощностью 1 320 МВт, строительство которой ведется китайской компанией Shanghai Heavy Industries. Компания Shanghai Heavy Industries получила контракт стоимостью 940 млн. долл. в декабре 2007 г., и приступила к работам в прошлом месяце. Согласно графику, строительство электростанции должно быть завершено через 48 месяцев.

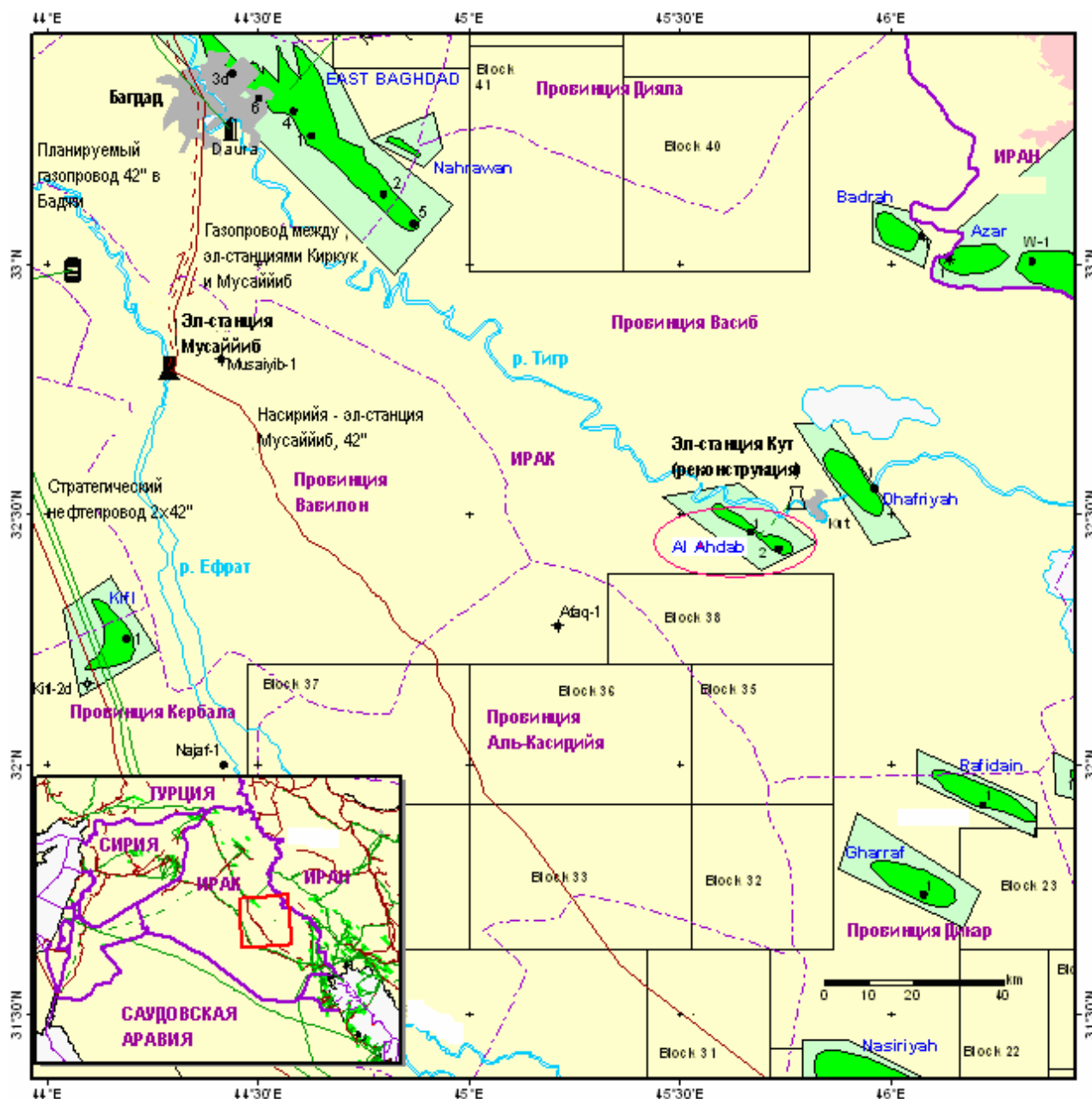
Определяющий момент?

Значение сделки для Иракской стороны заключается в том, что она поможет опровергнуть критику правительства – и Министерства нефтяной промышленности в особенности – за недостаточные темпы прогресса в развитии национальной нефтегазовой отрасли. До подтверждения сделки основное внимание было приковано к зашедшим в тупик обсуждениям нового федерального законопроекта об углеводородах, а также проблемам вокруг нескольких сервисных контрактов, предполагавшихся к заключению в январе, но которые к настоящему времени аннулированы.

В качестве первого контракта в области разведки и добычи нефти, заключенного Правительством Ирака после снятия санкций ООН, эта сделка означает, что в истории нефтяной промышленности Ирака начинается новая глава. Но участие CNPC в проекте также служит важным связующим звеном с прошлым. Проект освоения месторождения Ahdab является неотъемлемой частью национальной стратегии разработки нефтяных месторождений, которая первоначально была намечена в 1990-х годах, и которая сегодня служит основой для разработки планов страны в области геологоразведки и добычи.

Основным отличием является то, что сейчас Ирак открыт мировой нефтяной промышленности в период ограниченных возможностей в области геологоразведки и добычи и в условиях жесткой конкуренции в рамках отрасли. Потенциальные прибыли от работы в Ираке колоссальны, однако в руках правительства не сосредоточена вся полнота власти. Гарантированность поставок нефти в Китай в большей степени, чем краткосрочные экономические выгоды от проекта, могут послужить обеспечением сделки по Ahdab. Но международные компании-конкуренты китайской нефтегазовой компании, рассматривающие подобные проекты исключительно с точки зрения прибыльности капиталовложений, могут не захотеть осуществлять инвестиции такого масштаба при таком же соотношении рисков и вознаграждения.

Месторождение Ahdab



Источник: Wood Mackenzie Pathfinder

| | | |
|---|---|---|
| Алекс Мантон Alex.Munton@woodmac.com + 44 131 243 4450 | Крэг МакМагон Craig.McMahon@woodmac.com +44 131 243 4265 | Росс Кассиди Ross.Cassidy@woodmac.com +44 131 243 4476 |
|---|---|---|

Настоящий отчет опубликован и остается интеллектуальной собственностью Wood Mackenzie Limited ("Wood Mackenzie"). Настоящий отчет предоставляется клиентам Wood Mackenzie на условиях соглашений о подписке между клиентом и Wood Mackenzie; использование данного отчета регулируется условиями таких соглашений. Wood Mackenzie не предоставляет никаких гарантий и не берет никаких обязательств касательно точности и исчерпывающего характера информации, представленной в данном отчете. Также не предоставляется никаких гарантий по поводу функциональности или совместимости настоящего отчета с какой-либо техникой, оборудованием или программным обеспечением. Ничто в этом отчете не является предложением о покупке или продаже ценных бумаг, равно как и не может рассматриваться в качестве рекомендации к такой покупке/продаже или инвестиции. Ни один из материалов Wood Mackenzie не является исчерпывающим анализом финансового состояния, активов и обязательств, прибылей и убытков и перспектив какой-либо компании или предприятия, равно как и ничто в таких отчетах не может рассматриваться в качестве комментария или руководства к оценке относительной стоимости ценных бумаг какой-либо компании или предприятия.