

Эффект Тенгиза – 2033 год и далее

Введение

"Тенгизшевройл" [ТШО] - основной проект нефтяной промышленности Казахстана, на долю которого приходится значительная часть добычи и запасов сырой нефти в стране. Концессия ТШО, будучи первопроходцем в заключении стабилизированных контрактов в Казахстане, завершится в 2033 году. Это требует стратегического подхода для согласования новых условий, которые принесут пользу как Республике Казахстан, так и акционерам. Техническая сложность и капиталоемкость проекта подчеркивают его значимость для национальной экономики, что делает крайне важным согласование условий, которые будут выгодны для Казахстана и одновременно приемлемы для инвесторов.

Проект ТШО — это не просто нефтяное месторождение, это символ экономических устремлений Казахстана и его интеграции в мировой энергетический рынок. Этот проект стал основой экономической легитимности для нового независимого Казахстана. Участие крупных международных инвесторов продемонстрировало уверенность крупнейших мировых корпораций в долгосрочных перспективах нашей страны. Успех проекта был достигнут благодаря международному сотрудничеству, технологическим инновациям и стратегическому предвидению. По мере приближения окончания текущей концессии Казахстан сталкивается с задачей пересмотра условий, которые продолжают привлекать иностранные инвестиции, одновременно максимизируя выгоды для экономики страны. Этот хрупкий баланс требует глубокого понимания как мирового нефтяного рынка, так и специфических потребностей казахстанской экономики.

ТШО и его влияние в Казахстане

Тенгизшевройл — совместное предприятие, основанное в 1993 году для управления разработкой и эксплуатацией нефтегазового месторождения Тенгиз, одного из крупнейших и самых глубоких в мире, расположенного в южной части Прикаспийской низменности Казахстана. Это предприятие является результатом сотрудничества между компаниями Chevron [50% акций], ExxonMobil [25%], КазМунайГаз [20%] и Лукойл [5%].

ТШО эксплуатирует месторождения Тенгиз и Королевское, которые вместе содержат оценочные извлекаемые запасы нефти в объеме 936 миллионов тонн [примерно 7,48 миллиарда баррелей при коэффициенте преобразования 7,98 баррелей на тонну] на конец 2022 года, что составляет 21% от общего объема извлекаемых запасов нефти в Казахстане.

Кроме того, месторождения содержат 469 миллиардов кубометров газа [примерно 16,57 триллиона кубических футов при коэффициенте преобразования 35,35 кубических футов на кубометр], что составляет 12% от общего объема извлекаемых газовых запасов в Казахстане.

ТШО играет жизненно важную роль в экономике Казахстана. Как упоминалось в одной из наших предыдущих статей [“Нефть – тренд повышательный”](#), компания является крупнейшим игроком в нефтяной отрасли, так как производит около одной трети от общего объема добычи нефти в стране. С момента своего создания в качестве совместного предприятия компания добыла 561 миллион тонн нефти в период с 1993 по 2023 год, что составляет 29% от общего объема добычи нефти в стране за тот же период. Поскольку ТШО активно инвестирует в расширение своей производственной мощности, её значение для экономики Казахстана, вероятно, останется очень высоким в течение следующего десятилетия. В результате этих усилий ТШО готова укрепить своё доминирование в нефтяной отрасли Казахстана, и её доля в общем объеме добычи нефти в стране, как ожидается, вырастет до 43% к 2033 году, когда истечет текущая концессия на месторождение Тенгиз. На тот момент извлекаемые запасы нефти месторождений Тенгиз и Королевское все еще будут составлять внушительные 534 миллиона тонн. ТШО также имеет значительное присутствие в производстве природного газа в Казахстане, о чём мы упоминали в статье [«Природный газ – Большие надежды Казахстана»](#). Значимость ТШО для Казахстана трудно переоценить. Проект способствовал созданию ключевых инфраструктурных объектов, таких как трубопровод КТК, и в будущем продолжит служить основой для развития экономики Казахстана, включая такие инициативы, как проекты по газохимии.

Описание	Прогноз (текущая концессия истекает в 2033 г.)		
	2024, млн тонн	2033, млн тонн	2035, млн тонн
Добыча ТШО	29,0	39,9	36,3
Добыча Республики Казахстан	89,6	91,9	81,7
Доля ТШО	32%	43%	44%

Источник: Составлено на основе данных Аналитической платформы EХia

Согласно финансовой отчетности ТШО за 2023 финансовый год, нефть является основным источником дохода, реализация которой составила около 97% от общей выручки. Выручка компании за 2023 год составила около 7% от ВВП страны. Нефть ТШО экспортируется через КТК, который прошел несколько проектов по устранению узких мест для увеличения своей пропускной способности и обеспечения будущего роста производства.

ТОО «Тенгизшевройл»

Примечания к обобщенной консолидированной финансовой отчетности (продолжение)

3. Доходы от реализации сырой нефти и прочей продукции

	2023 г. (в тыс. долл. США)	2022 г. (в тыс. долл. США)	2021 г. (в тыс. долл. США)
Реализация сырой нефти			
По трубопроводу	18,658,382	22,473,725	14,704,074
По железной дороге	-	3,176	-
Итого доходы от реализации сырой нефти	18,658,382	22,476,901	14,704,074
Прочая продукция			
СУГ	410,389	542,492	749,115
Сера	203,519	458,302	358,528
Природный газ	16,003	317,120	114,858
Итого доходы от реализации прочей продукции	629,911	1,317,914	1,222,501
Итого доходы от реализации сырой нефти и прочей продукции	19,288,293	23,794,815	15,926,575

Источник: Аудированная финансовая отчетность ТШО за 2023 финансовый год

Согласно информации на [сайте компании](#), совокупные выплаты в пользу Казахстана с 1993 года составили 196 миллиардов долларов США. В примечании компании указано, что эта сумма включает в себя зарплаты казахстанских сотрудников, закупку казахстанских товаров и услуг, тарифы и сборы, уплаченные государственным компаниям, распределение прибыли казахстанскому акционеру, а также налоги и роялти, уплаченные государству. В дальнейшем мы более подробно рассмотрим налогообложение ТШО в нашей статье.

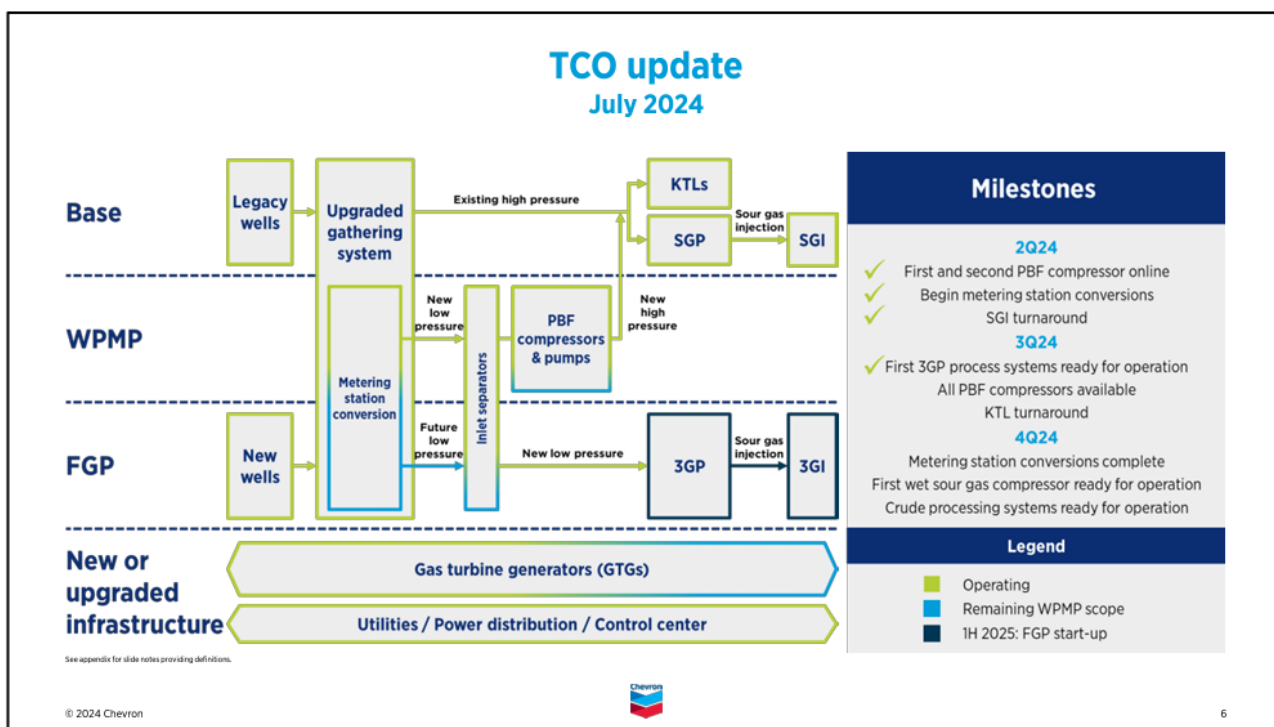
Месторождение Тенгиз и проекты ПБР/ПУУД

Месторождение Тенгиз, открытое в 1979 году, известно своими сложными геологическими условиями, включая высокие температуры, аномальное пластовое давление и высокое содержание сероводорода. С момента своего создания компания реализовала различные проекты для повышения производственной мощности и управления сложными подземными условиями, включая проекты Завода второго поколения и комплекса обратной закачки газа. Глубина и давление месторождения представляют уникальные вызовы, требующие передовых технологий и соответствующей экспертизы.

Проект Будущего Расширения – Проект Управления Устьевым Давлением [ПБР/ПУУД] является масштабной инициативой по увеличению мощностей с общими инвестициями около 46,7 миллиарда долларов США. Ожидается, что этот проект позволит увеличить добычу нефти на 12 миллионов тонн в год, доведя общий объем до 39 миллионов тонн ежегодно. Проект представляет собой значительные инвестиции в будущее нефтяной отрасли Казахстана. Существенное увеличение производственной мощности

направлено на укрепление позиций Казахстана как ведущего нефтедобывающего игрока в регионе. Проблемы, с которыми проект столкнулся на ранних этапах, включая отставание по срокам и перерасход запланированных затрат, подчеркивают сложности управления крупномасштабными промышленными проектами в быстро меняющейся среде. Тем не менее, потенциальные выгоды проекта, как в плане увеличения производства, так и экономического роста, делают его ключевым элементом долгосрочной энергетической стратегии Казахстана. Более того, последние события вокруг проекта внушают оптимизм.

Согласно релизу от [25 апреля 2024 года](#), ТШО успешно приступила к эксплуатации своих объектов ПУУД. Этот этап включает перевод первой замерной установки на низкое давление и ввод в эксплуатацию связанную с ней систему повышения давления [СПД]. ПУУД является ключевым компонентом проекта ПБР на Тенгизе, направленного на поддержание полной мощности перерабатывающих заводов, составляющей примерно 28 миллионов тонн в год. Это достигается за счет снижения давления на устье скважин и последующего его повышения на существующие заводы. Запуск дополнительных компрессоров СПД и переоборудование оставшихся замерных установок планируется завершить до конца текущего года.



Источник: презентация Chevron для инвесторов по итогам 2 квартала 2024 года

Во время последнего звонка Chevron с инвесторами по итогам 2 квартала 2024 года, руководство подтвердило свои прогнозы по стоимости и графику реализации ПБР. Согласно приведенному выше слайду от Chevron, запуск ПБР ожидается в первой половине 2025 года. Согласно последнему релизу ТШО от [3 сентября 2024 года](#),

компания успешно завершила плановый капитальный ремонт на заводе «Комплексные Технологические Линии» [КТЛ], расположенного на нефтяном месторождении Тенгиз. Более того, руководство Chevron также подчеркнуло, что ПУУД “работает очень надежно” и что они довольны производительностью оборудования.

ТШО и Доля Правительства

Как уже упоминалось, компания утверждает, что прямые финансовые выгоды для Казахстана с момента создания ТШО составили почти 200 миллиардов долларов. Сумма огромная, однако, любая цифра становится более ценной, когда мы добавляем контекст и проводим дальнейший анализ, моделируя различные сценарии на будущее.

Прежде чем мы начнем моделирование сценариев, давайте кратко рассмотрим некоторые ключевые детали налогового режима ТШО. Фискальный режим для ТШО включает два типа роялти и корпоративный подоходный налог [КПН] в размере 30%. Согласно примечаниям к [аудированной финансовой отчетности ТШО за 2022 год](#), существуют Базовые и Дополнительные роялти.

Размер Базовых роялти рассчитывался по ставке 25% от Долларового эквивалента, который определяется как доходы от реализации сырой нефти и прочей продукции за вычетом расходов по сбыту и транспортировке, всех эксплуатационных расходов, не связанных со скважинами, и расходов по износу и амортизации не скважинных объектов, рассчитанных на основе линейного метода амортизации в течении 5 лет.

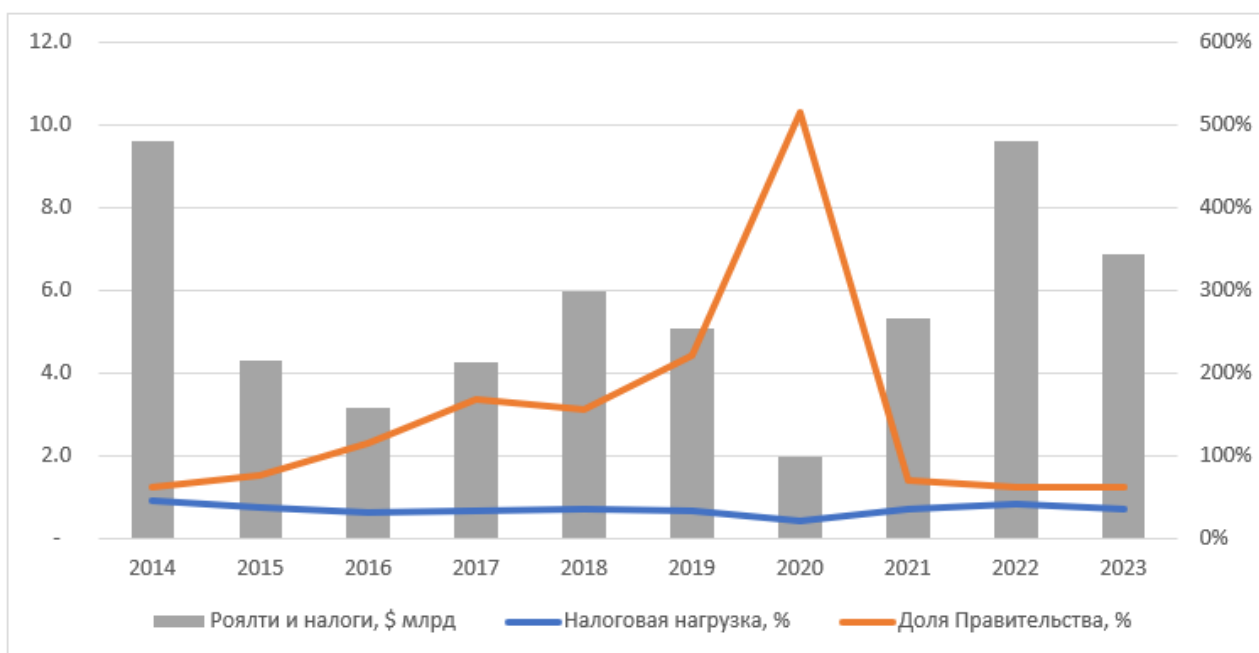
Размер Дополнительных роялти рассчитывался по ставке 15% от Чистой Денежной Позиции, как это определено в Соглашениях о Товариществе. В соответствии с условиями Соглашений о Товариществе, чистый НДС, как определено в Соглашениях о Товариществе, и другие налоги, пошлины, сборы и государственные удержания свыше сумм, оговоренных в Соглашениях о Товариществе, засчитываются в счет роялти к оплате и могут засчитываться в счет подоходного налога и других налогов, пошлин, сборов, государственных удержаний, причитающихся Республике, при необходимости.

Фискальный режим, регулирующий отношения между Казахстаном и ТШО, разработан для сбалансирования интересов Республики Казахстан и международных инвесторов, участвующих в проекте. Привязывая все платежи к доходам от производства и экспорта, этот режим обеспечивает выгоды для страны от успеха месторождения, одновременно предоставляя стимулы для дальнейших инвестиций и увеличения производства. КПН дополнительно согласует интересы правительства и инвесторов, гарантируя, что обе стороны разделяют выгоды проекта.

Изучение исторических тенденций также важно для лучшего понимания контекста. Поэтому давайте рассмотрим тенденцию денежных поступлений Казахстана от ТШО за последние десять лет. Здесь полезны следующие два показателя: Налоговая Нагрузка

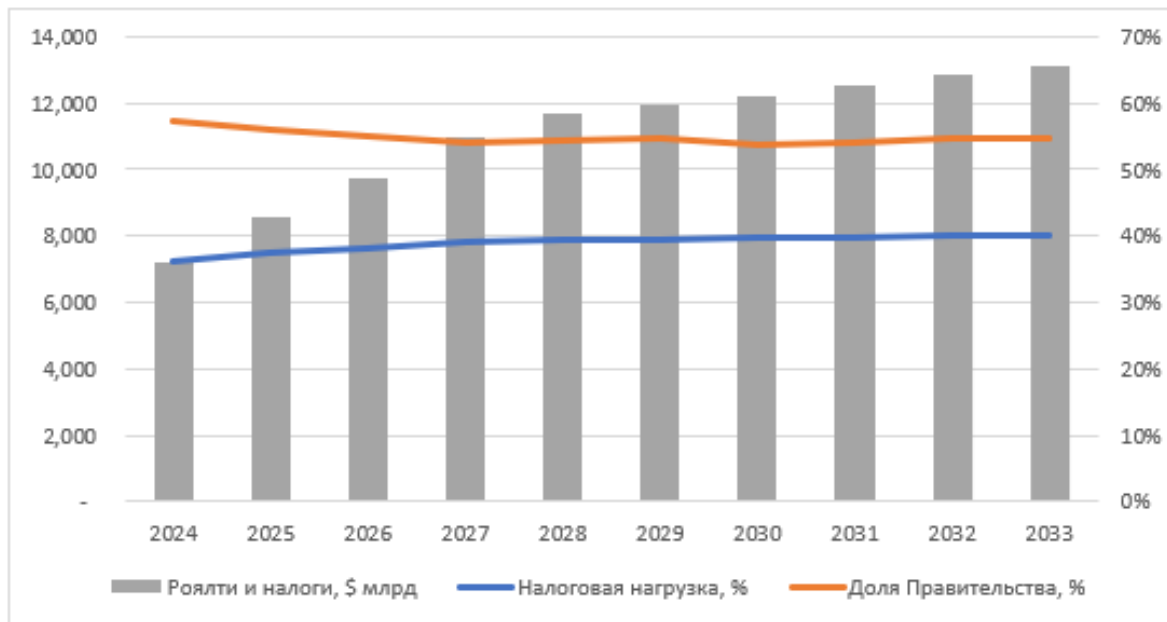
и Доля Правительства. Налоговая Нагрузка рассчитывается как сумма платежей и налогов, деленная на выручку, тогда как Доля Правительства — это сумма роялти и налогов, деленная на денежный поток к распределению (Выручка – Операционные расходы – Капитальные затраты).

График ниже подчеркивает высокую чувствительность общего объема платежей и налогов к ценам на сырую нефть, при этом наивысшие уровни были зафиксированы в 2014 и 2022 годах. Период между 2015 и 2021 годами характеризовался гораздо более низкими средними ценами на сырую нефть, что привело к значительно меньшим платежам и налогам. Доля Правительства росла экспоненциально между 2015 и 2020 годами из-за снижения денежного потока к распределению, вызванного падением цен на сырую нефть, и это неблагоприятное воздействие усугублялось значительными капиталовложениями в проект ПБР/ПУУД.



Источник: Составлено ENERGY Insight & Analytics

Поскольку проект ПБР/ПУУД нацелен на значительное увеличение объемов добычи нефти ТШО, мы можем ожидать устойчивого роста общего объема роялти и налогов в течение следующего десятилетия. Если компании удастся достичь уровня добычи нефти около 40 миллионов тонн в год к 2028 году, и цены на нефть останутся в пределах 90-100 долларов за баррель, Доля Правительства, вероятно, составит примерно 55%. На графике ниже показаны прогнозируемые поступления от ТШО в период с 2024 по 2033 год.



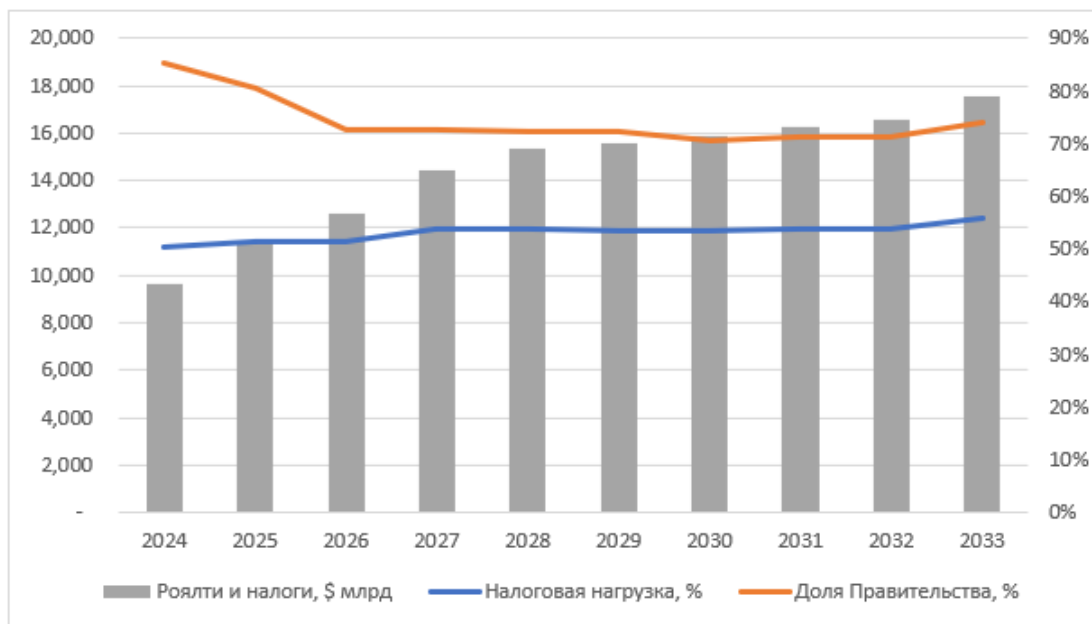
Источник: Составлено ENERGY Insight & Analytics

Горизонт вышеуказанной модели заканчивается в 2033 году, что совпадает с окончанием концессии ТШО на месторождение Тенгиз. Маловероятно, что в течение срока действия текущей концессии будут внесены изменения в фискальный режим. Хотя до истечения концессии осталось почти десять лет, этот вопрос уже является важным как для нашей страны, так и для инвесторов ТШО помимо КазМунайГаза. Например, во время [последнего звонка Chevron с инвесторами](#) Нил Мехта [Neil Mehta] из Goldman Sachs задал вопрос руководству Chevron о продлении концессии на Тенгизе. Это подчеркивает значимость данного вопроса и для американских нефтяных гигантов.

Продление концессии, вероятно, предоставит Казахстану возможности для переговоров о более выгодных экономических условиях. Будучи развивающейся страной, политические институты Казахстана развиваются в сторону более демократических практик, что, вероятно, снизит риски для иностранных инвесторов. Если страна сохранит этот курс, она, вероятно, окажется в более сильной позиции для переговоров по условиям концессии на Тенгиз по сравнению с предыдущими этапами. Несмотря на высокую степень неопределенности, мы предлагаем провести оценку потенциальных доходов правительства от ТШО, если оно будет работать в рамках Общего налогового режима для нефтедобывающих компаний.

График ниже показывает, как могут изменяться Налоговая Нагрузка и Доля Правительства в течение следующего десятилетия, если (гипотетически) был бы применен Общий налоговый режим для ТШО. Налоговая Нагрузка выше 50% и Доля Правительства выше 70% маловероятно будут экономически целесообразными для инвесторов. Такие высокие значения обусловлены неподходящей шкалой Налога на

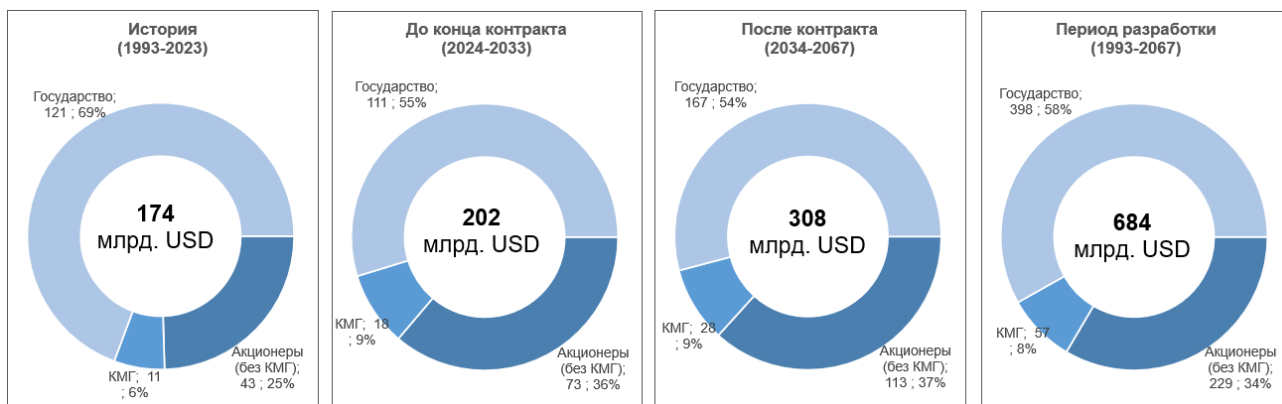
добычу полезных ископаемых для мегапроектов, таких как Тенгиз. Например, фактическая Налоговая Нагрузка в 2023 году для компаний, работающих по Общему налоговому режиму, составила 37%. Кроме того, Тенгиз — уникальное нефтяное месторождение с множеством технологических вызовов и рисков, требующее глубоких знаний и значительных инвестиций для поддержания и развития его потенциала. Поэтому переговоры по условиям роялти и налогообложения концессии после 2033 года должны учитывать интересы инвесторов, стремясь достичь 'золотой середины' между текущим и Общим налоговыми режимами ТШО.



Источник: Составлено ENERGY Insight & Analytics

Мы понимаем, что благоприятный налоговый режим сыграл ключевую роль в привлечении и удержании иностранных инвестиций, которые внесли вклад месторождения Тенгиз в экономический рост Казахстана. Однако мы считаем, что моделирование различных сценариев поможет найти баланс между интересами иностранных инвесторов ТШО и интересами нашей страны.

Переговоры между Казахстаном и инвесторами относительно условий новой концессии, которая вступит в силу после 2033 года, являются важной стратегической темой для нашей страны с существенными экономическими последствиями на следующие десятилетия. Проект ПБР/ПУУД, вероятно, увеличит будущие выгоды для Казахстана и КазМунайГаза [КМГ] по сравнению с предыдущими периодами.



Источник: Составлено ENERGY Insight & Analytics

Исторические налоговые взносы ТШО подчеркивают важность этой компании для экономики Казахстана. Будучи крупнейшим налогоплательщиком в стране, ТШО играет ключевую роль в финансировании государственных программ и услуг. По мере приближения окончания текущей концессии крайне важно сохранить фискальную среду, способствующую продолжению инвестиций и производственной деятельности.

Выводы

Будущее проекта «Тенгизшевройл» имеет важное значение для экономических и стратегических интересов Казахстана. Путем переговоров о новом контракте, который будет сбалансированно учитывать интересы правительства и инвесторов, Казахстан сможет гарантировать, что месторождение Тенгиз продолжит способствовать экономическому росту и развитию страны. Успех проекта будет зависеть от способности всех сторон работать вместе для решения предстоящих задач и возможностей, обеспечивая справедливое и устойчивое распределение выгод от месторождения Тенгиз.

Аналитический центр «ЭНЕРГИЯ»

ТОО «Аналитический центр «ЭНЕРГИЯ» (ENERGY Insight & Analytics) является совместным предприятием [Ассоциации KAZENERGY](#) и IT-компании [AppStream](#). Компания стремится стать приоритетным источником данных, аналитической информации и рекомендаций для нефтяной, газовой и электроэнергетической отраслей Казахстана, позволяя лицам, принимающим решения, анализировать и прогнозировать наиболее значимые отраслевые показатели с подробной информацией о ведущих игроках рынка. Деятельность ENERGY Insight & Analytics включает в себя весь цикл аналитики с последовательными этапами: описательную, диагностическую, прогностическую и предписывающую аналитику.

Ключевым инструментом и продуктом ENERGY Insight & Analytics является программное обеспечение собственной разработки - [Аналитическая платформа EXia](#), предназначенная для идентификации, локализации, форматирования и наиболее эффективного представления данных для конкретных случаев использования в виде программного обеспечения как услуги, основанного на программном обеспечении с открытым исходным кодом.