



RystadEnergy

|ENERGY>< insights & analytics |

Соблюдать или не соблюдать – дилемма Казахстана

15 ноября 2024

Наблюдаемое в последнее время несоблюдение Казахстаном квот на добычу нефти в рамках ОПЕК+ вызвало пристальное внимание и даже критику со стороны членов альянса, что привело к тому, что некоторые члены группы назвали страну "обманщиком". Эта ситуация подчеркивает актуальность проблемы, стоящей перед политиками Казахстана: решить проблему восприятия Казахстана, как ненадежного партнера по соблюдению обязательств ОПЕК+. В преддверии 38-й министерской встречи ОПЕК+, которая состоится в начале декабря, Казахстан должен прояснить свою позицию в отношении будущего сотрудничества и соблюдения стандартов ОПЕК+, учитывая его зависимость от доходов от продажи нефти и стратегических целей по добыче. Принятое решение может повлиять на положение Казахстана и репутацию в альянсе, а также на экономическую стратегию в более широком охвате.

Альянс ОПЕК+, созданный в 2016 году, был призван стабилизировать мировые рынки нефти за счет скоординированного сокращения добычи. Однако это оказалось непростой задачей для Казахстана, который на словах привержен соблюдению квот, но при этом экономически зависит от роста уровня добычи. С государственным бюджетом, привязанным к доходам от продажи нефти, и амбициозными национальными проектами, находящимися в стадии реализации, Казахстан сталкивается с уникальными проблемами при соблюдении ограничений на добычу в рамках ОПЕК+.

Альянс, созданный после обвала цен на нефть

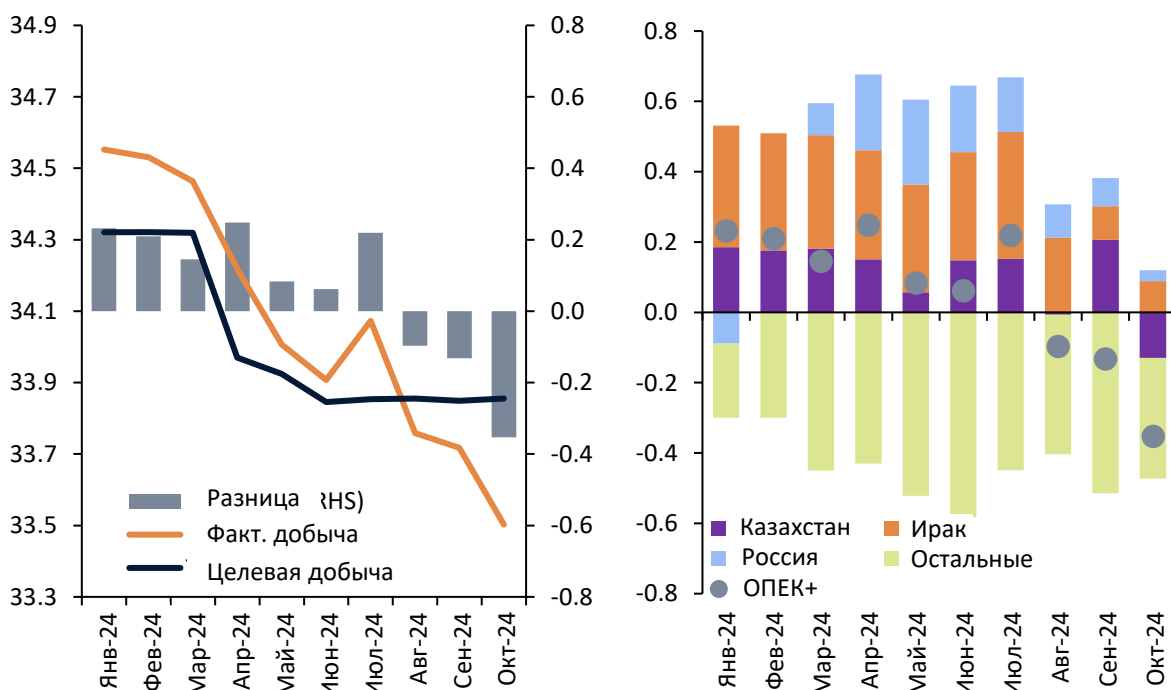
Группа ОПЕК+ является альянсом 22 нефтедобывающих стран, который был создан в конце 2016 года (см. более подробную информацию в Приложении ниже). В него входят 12 стран ОПЕК (Алжир, Конго (Браззавиль), Экваториальная Гвинея, Габон, Иран, Ирак, Кувейт, Ливия, Нигерия, Саудовская Аравия, ОАЭ и Венесуэла) и 10 стран, не входящих в ОПЕК (Азербайджан, Бахрейн, Бруней, Казахстан, Малайзия, Мексика, Оман, Россия, Судан и Южный Судан). Альянс был создан в результате резкого падения цен на нефть, наблюдавшегося после 2014 года, в рамках совместных усилий по ускорению стабилизации нефтяного рынка. Цены на нефть упали со 112 долларов за баррель во втором квартале 2014 года до менее чем 40 долларов за баррель в первом квартале 2016 года на фоне высокой добычи в США и быстрого увеличения объемов добычи нефти ОПЕК.

За ключевую роль, которую ОПЕК+ играет в стабилизации нефтяных рынков с 2016 года, приходится платить. Когда альянс был создан в 2016 году, на его долю приходился 51% мирового предложения нефти, что составляло 46,81 млн баррелей в сутки (б/с). Однако постоянное сокращение добычи для поддержания цен на нефть привело к тому, что группа неуклонно уступает свою долю рынка. По состоянию на текущий год, на долю группы приходится менее 43% мировой добычи нефти (40,97 млн б/с). В то время как добыча нефти ОПЕК+ в период с 2016 по 2024 год сократилась на 5,8 млн б/с, добыча нефти за пределами группы за этот период выросла на 9 млн б/с. В частности, добыча нефти в США за этот период выросла на 7,7 млн б/с: с 12,3 млн б/с в 2016 году до 20 млн б/с в 2024 году.

Соблюдение и сплоченность – ключи к будущему ОПЕК+

С момента начала последнего раунда сокращения добычи, стартовавшего в январе этого года, который сопровождался обновленным целевым уровнем добычи для каждой страны ОПЕК+, его соблюдение оказалось под вопросом. В течение первых четырех месяцев 2024 года группа в целом перепроизводила около 210 000 б/с. С тех пор ситуация постепенно улучшалась, и последние данные по добыче показывают, что в октябре добыча группы не достигла целевого уровня на 353 000 б/с (см. График 1).

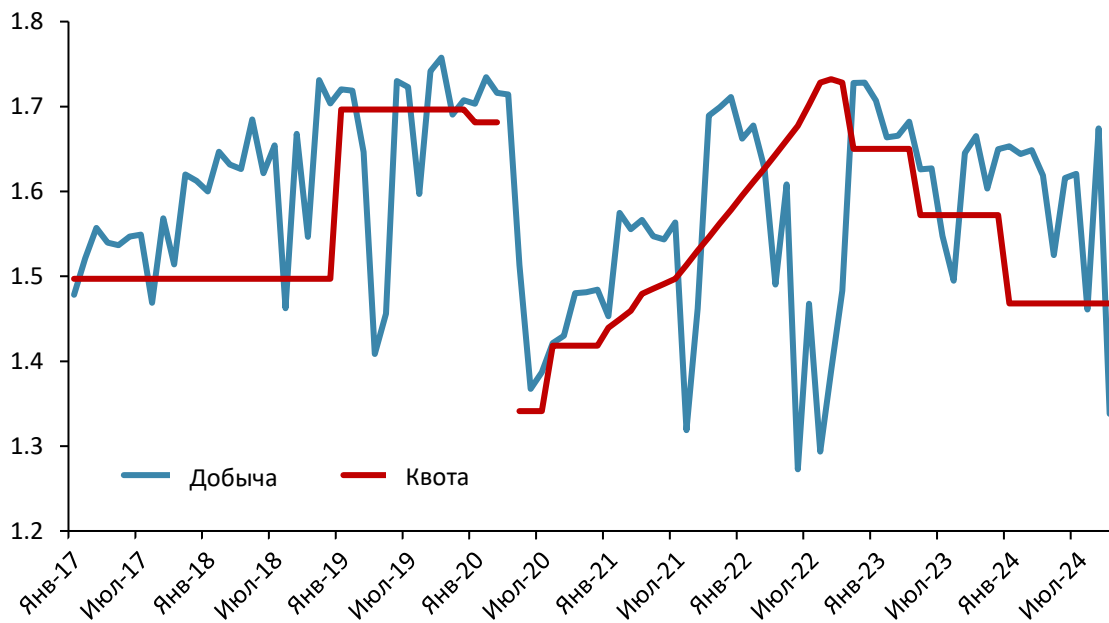
График 1. Соответствие сделки ОПЕК+
Миллион баррелей в сутки



Источник: Исследования и Анализ Rystad Energy

Что касается Казахстана, то его соблюдение квоты было существенно недостаточным с самого начала существования альянса. В период с января 2017 года по октябрь 2024 года Казахстан в среднем перепроизводил по 30 000 б/с каждый месяц (см. График 2). Перепроизводство было особенно выраженным в 2018 году (в среднем 134 000 б/с) и в течение этого года (в среднем 139 000 б/с до октября).

График 2. Фактическая и целевая добыча в Казахстане
Миллион баррелей в сутки



Источник: Исследования и Анализ Rystad Energy

Несоблюдение квот на добычу, наблюдаемое в Казахстане (наряду с Ираком), вызвало определенную обеспокоенность среди коллег по ОПЕК+, которые рассматривают превышение установленного порога как структурную проблему альянса. Казахстан представил подробный план добычи для компенсации перепроизводства, наблюдавшегося с января 2024 года, который должен быть реализован с августа этого года по сентябрь 2025 года. Однако данные по добыче за сентябрь этого года показывают, что план компенсации не был выполнен, поскольку страна добывает нефть свыше установленной ОПЕК+ квоты.

Хотя у альянса ОПЕК+ нет четкого механизма принуждения к соблюдению сокращения добычи, есть два важных инструмента, которые группа (или ее лидер, Саудовская Аравия) может использовать вместо этого. Первый - это давление со стороны коллег через механизмы регулярных встреч в рамках ОПЕК+, такие как проводимый раз в два месяца Совместный министерский мониторинговый комитет (JMMS) и проводимые раз в два года министерские встречи ОПЕК+. Второй инструмент, гораздо менее явный, это намек на возможность ценовой войны в случае продолжения несоответствия установленным квотам.

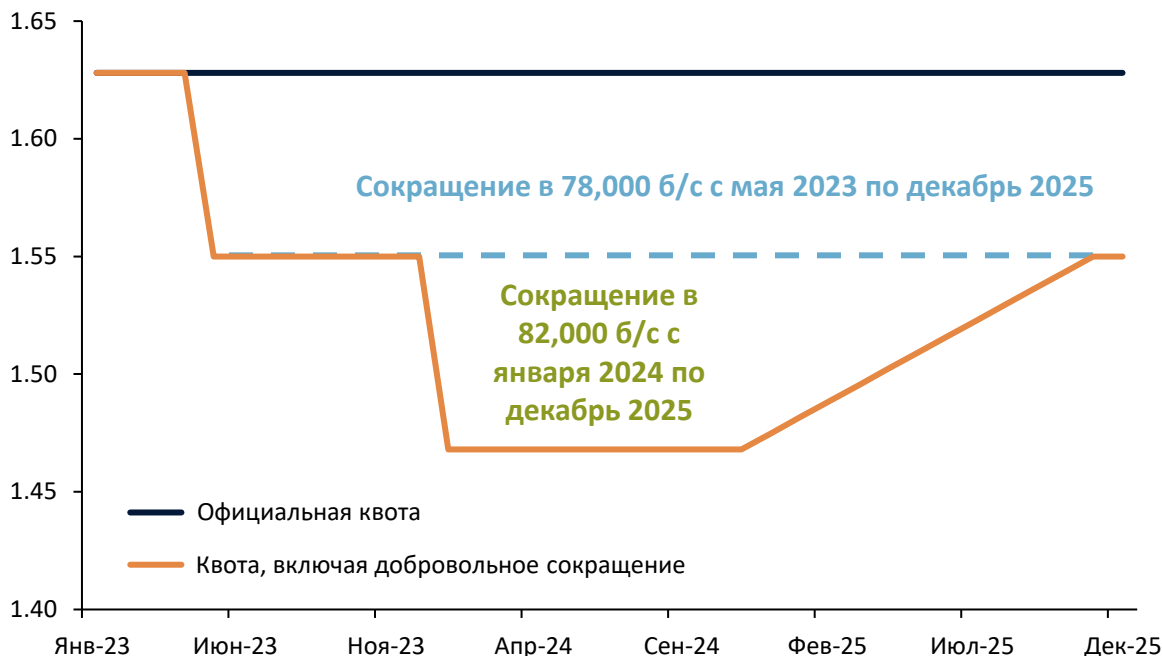
В марте 2020 года группа не смогла договориться о единой политике добычи, и 21 апреля 2020 года в результате короткой, но интенсивной ценовой войны цены на нефть марки Brent упали ниже 20 долларов за баррель, поскольку Саудовская Аравия за несколько недель резко увеличила добычу почти на 2 млн б/с, достигнув в апреле 2020 года рекордного уровня в 11,7 млн б/с. ОАЭ и Кувейт также увеличили добычу на 1 млн и 500 000 б/с, соответственно. В коллективной памяти ОПЕК+ этот эпизод служит напоминанием о силе, которую Саудовская Аравия и другие страны Совета сотрудничества арабских государств Персидского залива (GCC) имеют на нефтяных рынках.

Казахстан в составе ОПЕК+

Казахстан является активным членом альянса ОПЕК+ с момента его создания в декабре 2016 года. Он является восьмым крупнейшим производителем нефти в группе, на его долю приходится 3,8 % от общего объема добычи ОПЕК+. Его доля увеличилась с 2016 года, когда она составляла всего 3 % от общего объема. Кроме того, Казахстан - одна из восьми стран альянса, которые не только официально, но и добровольно сократили добычу (дважды за последние 18 месяцев).

Официальный целевой уровень добычи (без учета добровольных сокращений) на 2025 год составляет 1,628 млн б/с, что аналогично официальному целевому уровню на 2024 год. Процесс установления целевого уровня добычи для каждой страны не был прозрачным и в основном являлся результатом внутренних обсуждений. Для определения целевых показателей на 2025 год (в июне этого года) Секретариат ОПЕК поручил трем независимым источникам (Rystad Energy, Platts и Wood Mackenzie) провести исследование, для оценки производственных мощностей каждой страны. Казахстан также ввел добровольное сокращение добычи с мая 2023 года на 78 000 б/с (продлено до конца 2025 года) и еще на 82 000 б/с с января 2025 года, которое, в принципе, планируется начать постепенно сворачивать в декабре 2024 года до ноября 2025 года (см. График 3).

График 3. Целевой показатель добычи в Казахстане
Миллион баррелей в сутки



Источник: Исследования и Анализ Rystad Energy

Восходящий тренд добычи казахстанской нефти

В настоящее время квоты на добычу нефти ОПЕК+ не соответствуют ни фактическим объемам добычи, ни запланированным на ближайшие годы. Добыча нефти и конденсата в Казахстане растет, и, согласно прогнозу социально-экономического развития на 2025-2029 годы, представленному Министерством национальной экономики в августе этого года, ожидается рост добычи с 1,795 млн б/с в 2024 году до 1,944 млн б/с в 2025 году и 2,096 млн б/с к 2029 году (см. таблицу ниже). Для сравнения с квотами ОПЕК+ актуальна только добыча нефти. С учетом этого, прогнозная добыча нефти ожидается в размере 1,559 млн б/с в 2024 году, рост до 1.72 млн б/с в 2025 году и достижение уровня 1,9 млн б/с к 2029 году.

Добыча нефти в Казахстане в 2024-2029 гг.

	Ед. изм.	прогноз 2024	план 2025	план 2026	план 2027	план 2028	план 2029
Добыча нефти и конденсата	млн тонн	88,4	97.2	101.5	105.5	103.9	104.8
Добыча конденсата (Карачаганак)	млн тонн	11.8	11.2	11.9	12.1	12.1	9.8
Добыча нефти	млн тонн	76,6	86	89.7	93.4	91.8	95,0
Суток в году	кол-во	366	365	365	365	366	365
Коэффициент баррелизации	б/тонн	7.3	7.3	7.3	7.3	7.3	7.3
Добыча нефти и конденсата	млн б/с	1,763	1.944	2.03	2.11	2.072	2.096
Добыча нефти	млн б/с	1,527	1.72	1.793	1.868	1.831	1,900

Источник: Министерство энергетики РК, Министерство национальной экономики РК, EXia / ENERGY Insights & Analytics

Экономика Казахстана в значительной степени зависит от нефти, и бюджетные расходы ориентируются на растущий объем добычи при базовой цене на нефть марки Brent в 75 долларов за баррель. Сокращение добычи и/или снижение мировых цен на нефть приведет к увеличению ненефтяного дефицита бюджета, повышению стоимости финансирования и/или сокращению социальных расходов, что, скорее всего, будет воспринято неблагоприятно населением страны.

Прогнозируемый рост добычи нефти обусловлен тремя ключевыми проектами: проектом будущего роста/проектом управления устьевым давлением (ПБР/ПУУД) на Тенгизе, строительством газоперерабатывающих заводов на ресурсной базе Кашагана и разработкой месторождений Каламкас-море и Хазар. Ниже приводится краткий обзор каждого проекта.

ПБР/ПУУД «Тенгиз». ПБР/ПУУД - это крупное расширение Тенгизского нефтяного месторождения с общим объемом инвестиций около \$46,7 млрд, цель которого - довести добычу нефти до 850 000 б/с. Ожидается, что ПБР/ПУУД начнет работу в первой половине 2025 года, с постепенным наращиванием добычи в течение двух-трех лет, и потенциально увеличит добычу на 260 000 б/с. Мади Такиев, Министр финансов Республики Казахстан, прямо заявляет, что ПБР/ПУУД приведет к дополнительным налогам еще на \$3 млрд [1,4 трлн тенге] только в 2025 году¹.

Кашаганские газоперерабатывающие заводы. На ресурсной базе месторождения Кашаган планируется построить два газоперерабатывающих завода мощностью 1 и 2,5 млрд куб. метров в год. Оба завода призваны разблокировать дополнительную добычу нефти, поскольку сжигание попутного газа в Казахстане строго запрещено. Первый завод мощностью 1 млрд куб. метров в год планируется запустить в 2026 году, что позволит дополнительно добывать 20 000 б/с. Второй завод мощностью 2,5 млрд куб. метров в год планируется запустить в 2028-2029 годах, что позволит увеличить производство еще на 50 000 б/с. Инвестиции в эти заводы оцениваются в сумму от \$3 млрд до \$3,5 млрд. Несмотря на наблюдаемые ранее задержки со строительством этих заводов, прогресс может ускориться после привлечения компании UCC Holding (катарский инвестор), о чем была достигнута договоренность в мае этого года.

Месторождения Каламкас-море и Хазар. Начало добычи нефти по проекту запланировано на 2028 год, а пиковая добыча составит 80 000 б/с. Усовершенствованный модельный контракт на разработку этих месторождений был подписан в феврале 2024 года, и в настоящее время ведется проектирование на начальном этапе (FEED). Ожидается, что проект привлечет \$6 млрд. прямых инвестиций.

¹ Цитата по Интерфакс-Казахстан https://interfax.kz/?lang=rus&int_id=22&news_id=116546

В этих проектах КазМунайГаз, национальная нефтяная компания Казахстана, владеет долями в 20%, 16,877% и 50% в Тенгизе, Кашагане и Каламкас-Хазаре, соответственно. Такое ограниченное владение не дает государству возможности принимать корпоративные решения по сокращению добычи в соответствии с квотами ОПЕК+. Более того, контракты, регулирующие деятельность операторов разработки и эксплуатации месторождений, наделяют (очевидно) акционеров полномочиями принимать операционные решения.

Дилемма для правительства

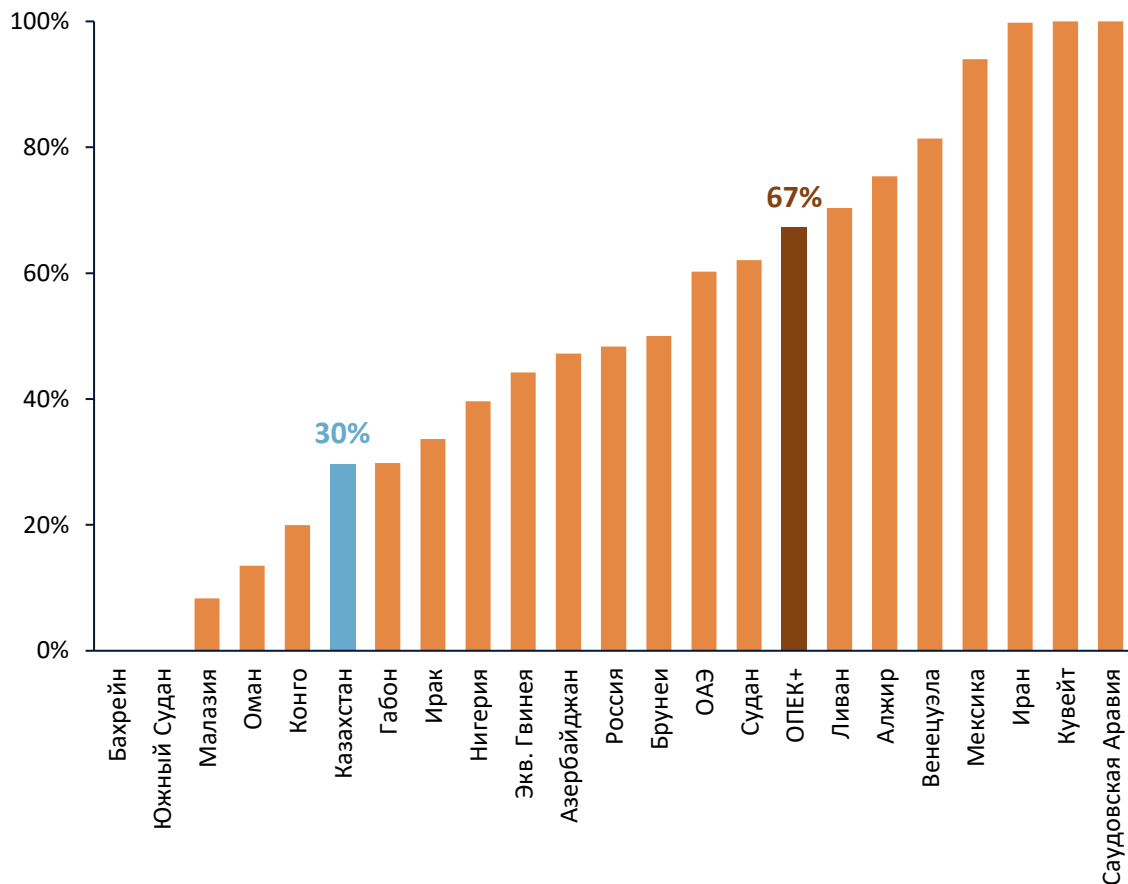
Перед Казахстаном стоит дилемма, как совместить соблюдение добровольных квот ОПЕК+ и экономическую зависимость от роста добычи нефти. С одной стороны, Министерство энергетики подтвердило свою приверженность соблюдению квот, планируя вернуться к установленным уровням добычи и даже компенсировать накопленное перепроизводство. С другой, Министерство национальной экономики составило государственный бюджет на основе прогнозов увеличения добычи нефти. Кроме того, новые объемы природного газа, которые будут сопутствовать росту добычи нефти, уже выделен для новых газохимических проектов и удовлетворения растущего внутреннего спроса населения.

Учитывая ограниченные возможности Казахстана по прямому ограничению добычи через КазМунайГаз, на долю которого в 2024 году придется лишь 30% национальной добычи нефти, правительству в конечном итоге придется прояснить свою позицию в отношении квот ОПЕК+. Для этого потребуются найти баланс между внутренними экономическими целями и внешнеполитическими обязательствами в углеводородном секторе, включая мандат регулятора нефтегазовой отрасли.

На самом деле Казахстан входит в число стран ОПЕК+ с самой низкой долей добычи национальной нефтяной компании. В среднем в 2024 году национальные нефтяные компании добывали 67% от общего объема добычи нефти в группе (см. График 6). В случае же с лидером группы, Саудовской Аравией, эта доля составляет 100%. Такое значительное различие в составе нефтяной промышленности Казахстана по сравнению с другими странами ОПЕК+ является важным элементом, который необходимо учитывать при рассмотрении будущего Казахстана в группе.

График 4. Доля ННК в добыче нефти в 2024 году.

Процент



Источник: Исследования и Анализ Rystad Energy

ОПЕК+ и Казахстан – что дальше?

Как отмечено выше, с момента создания группы в 2016 году ОПЕК+ уделял приоритетное внимание поддержанию цен в ущерб рыночной доле (за исключением 2021 и 2022 годов, когда ОПЕК+ постепенно сворачивал масштабное сокращение добычи введенное в мае 2020 года и связанное с пандемией COVID-19). Такая стратегия способствует максимизации краткосрочных и среднесрочных доходов. Однако в ближайшие несколько лет для ОПЕК+ главным вопросом будет то, сможет ли группа вернуть себе долю рынка, утраченную с 2016 года, и если да, то как и когда это будет достигнуто.

По оценкам, в период с 2025 по 2027 год производственные мощности ОПЕК+ останутся примерно неизменными и составят около 50 млн б/с, но только три страны увеличат свои мощности в течение следующих трех лет: Саудовская Аравия (800 000 б/с), ОАЭ (300 000 б/с) и Казахстан (150 000 б/с).

В остальных 19 странах ОПЕК+ в среднесрочной перспективе произойдет сокращение производственных мощностей. Таким образом, со стратегической точки зрения восстановление доли рынка в ближайшие несколько лет является менее актуальным для этих 19 стран просто потому, что у них не будет дополнительных мощностей.

Но для Саудовской Аравии, ОАЭ и Казахстана увеличение производственных мощностей в ближайшие несколько лет открывает фундаментальный вопрос о том, когда, если вообще, эти новые мощности будут использоваться. Для Казахстана задача еще более сложна из-за низкой доли добычи национальной нефтяной компании, что подразумевает насущную необходимость привлечения частных инвестиций в нефтяной сектор.

Обсуждение будущего ОПЕК+ как сплоченной группы во многом зависит от среднесрочных фундаментальных показателей рынка. Что касается спроса, то, хотя в ближайшие несколько лет ожидается замедление роста спроса на нефть по мере осуществления энергетического перехода, темпы снижения спроса по-прежнему остаются в значительной степени неопределенными. Согласно сценариям Rystad Energy, к 2030 году спрос на нефть может снизиться до менее чем 100 млн б/с при очень быстром сценарии перехода или продолжить расти до 113 млн б/с при очень медленном сценарии перехода (в этом году спрос оценивается в 104 млн б/с). Перспективы предложения нефти из стран, не входящих в ОПЕК+, в ближайшие несколько лет несколько менее неопределенны, и ожидается, что рост будет быстро замедляться и достигнет 52 млн б/с к 2030 году, по сравнению с менее чем 47 млн б/с в 2024 году.

Иными словами, при сценарии медленного энергоперехода, когда спрос на нефть в ближайшие несколько лет останется устойчивым, ОПЕК+ сможет скоординированно вернуть себе долю рынка. Но в мире, где энергетический переход происходит быстро, ОПЕК+ не сможет вернуть себе долю рынка и будет вынуждена продолжать сокращение добычи для поддержания цен.

Для Казахстана, в частности, это открывает вопрос о ценности членства в ОПЕК+ в среднесрочной перспективе. Теория игр показывает, что сплоченность картеля сильнее на растущем рынке. Однако по мере того, как рост спроса на нефть замедляется и начинает снижаться в ближайшие годы, стимулы оставаться частью картеля со временем уменьшаются, поскольку стимулы к несоблюдению квот - и увеличению добычи - становятся все более сильными.

Это всё важные среднесрочные вопросы. На ближайшую перспективу важным событием является 38-я министерская встреча ОПЕК+, на которую министры энергетики ОПЕК+ соберутся 1 декабря 2024 года. Ожидается, что на обсуждение будут вынесены три основные темы.

Первым из них станет низкий уровень соблюдения квот, наблюдавшийся в этом году со стороны Ирака и Казахстана. Ожидается, что эти страны столкнутся с сильным давлением со стороны коллег, чтобы добиться добровольных сокращений и реализовать механизм компенсации за перепроизводство в прошлом. Второй темой станет подтверждение целевых показателей добычи на уровне стран на следующий год, которые были первоначально согласованы на предыдущей встрече министров в июне 2024 года. И наконец, министры обсудят план отмены (или продолжение) добровольных квот на добычу нефти в течение следующего года. Среди аналитиков нефтяного рынка широко распространено мнение, что отмена добровольных сокращений приведет к значительному профициту рынка в следующем году, в результате чего цены упадут ниже 60 долларов за баррель.

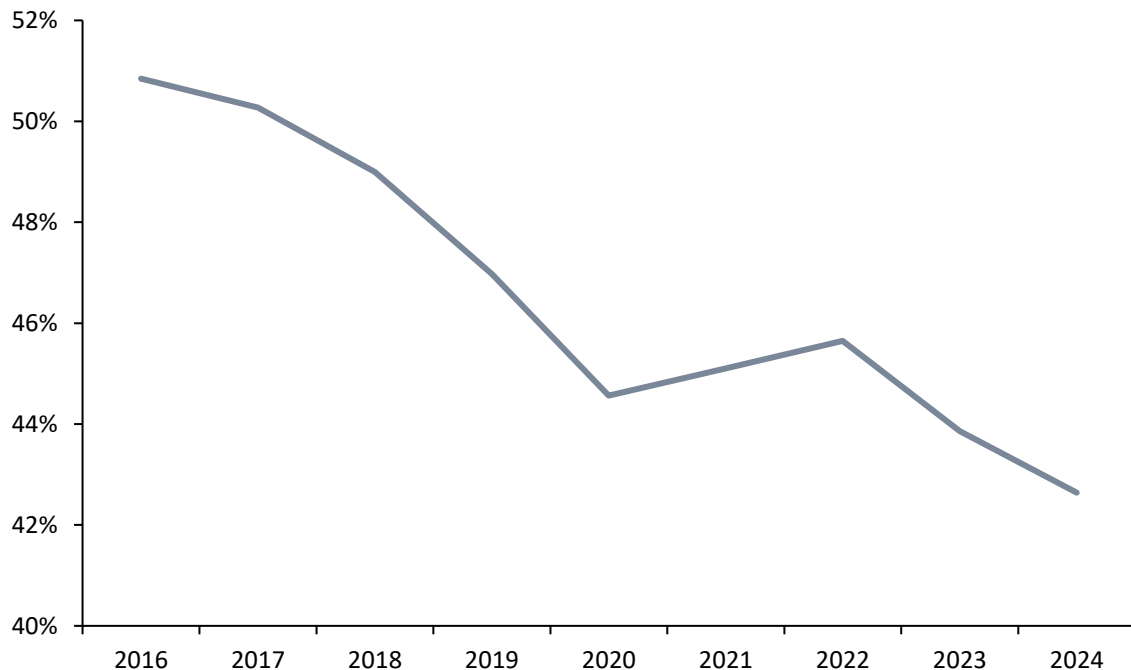
Группа ОПЕК+ является альянсом 22 нефтедобывающих стран, образованный в конце 2016 года. В него входят 12 стран ОПЕК (Алжир, Конго-Браззавиль, Экваториальная Гвинея, Габон, Иран, Ирак, Кувейт, Ливия, Нигерия, Саудовская Аравия, ОАЭ и Венесуэла) и 10 стран, не входящих в ОПЕК (Азербайджан, Бахрейн, Бруней, Казахстан, Малайзия, Мексика, Оман, Россия, Судан и Южный Судан). Альянс был создан в результате резкого падения цен на нефть, наблюдавшегося после 2014 года, в рамках совместных усилий по ускорению стабилизации нефтяного рынка. Цены на нефть упали со 112 долларов за баррель во втором квартале 2014 года до менее чем 40 долларов за баррель в первом квартале 2016 года на фоне высокой добычи в США и быстрого увеличения объемов добычи нефти ОПЕК.

С тех пор активное управление рынком со стороны ОПЕК+ способствовало восстановлению цен на нефть, которые в среднем составляли около 63 долларов за баррель в период с 2017 по 2019 год. Рост цены на нефть, в свою очередь, привело к столь необходимому оживлению инвестиций в добычу нефти по всему миру, которые увеличились с 343 млрд долларов в 2016 году до 413 млрд долларов в 2019 году.

Развернувшаяся в начале 2020 года пандемия COVID-19 и ее масштабное воздействие на спрос на нефть подвергли альянс испытанию на прочность. После нескольких недель разногласий внутри группы, вызвавших короткую ценовую войну, альянс договорился о сокращении добычи почти на 10 млн б/с. В нефтяной отрасли широко признается решающая роль, которую ОПЕК+ сыграла в разгар пандемии, чтобы сбалансировать нефтяной рынок.

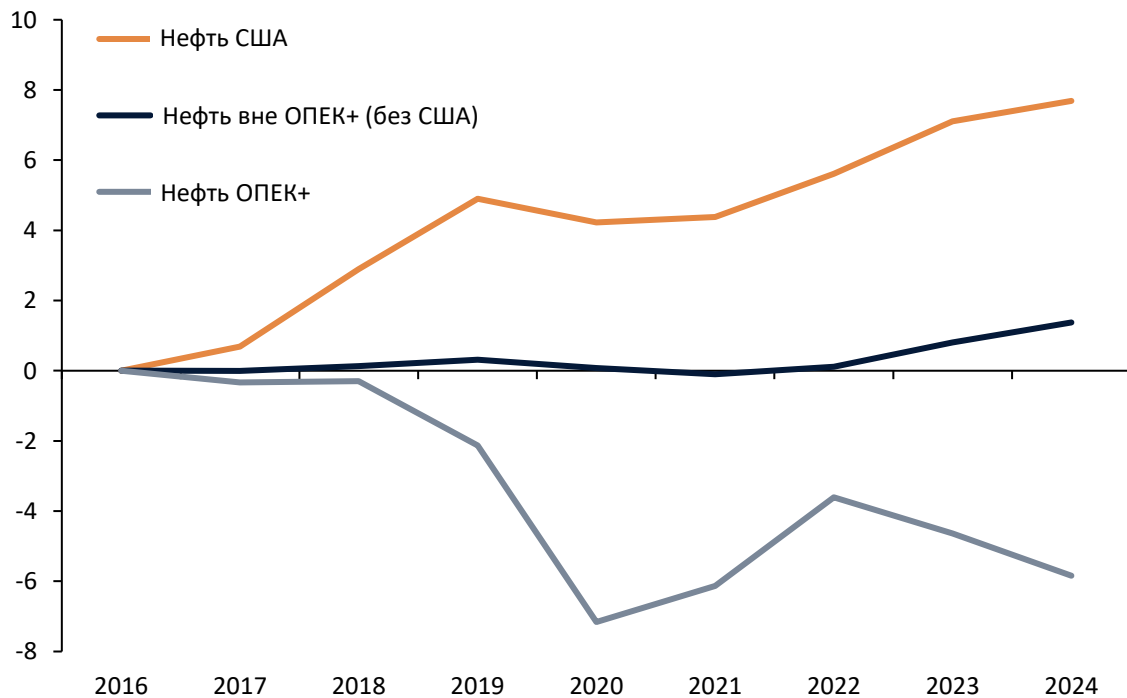
Однако за ключевую роль, которую ОПЕК+ играет в стабилизации нефтяных рынков с 2016 года, приходится платить. Когда альянс был создан в 2016 году, на его долю приходился 51 % мирового предложения нефти (46,81 млн б/с). Однако постоянное сокращение добычи для поддержания цен на нефть привело к тому, что группа постоянно уступает свою долю рынка (см. График 1). По состоянию на текущий год, на долю группы приходится менее 43% мирового производства нефти (40,97 млн б/с). В то время как добыча нефти ОПЕК+ в период с 2016 по 2024 год сократилась на 5,8 млн б/с, добыча нефти за пределами группы за этот период выросла на 9 млн б/с (см. График 2). В частности, добыча нефти в США за этот период выросла на 7,7 млн б/с: с 12,3 млн б/с в 2016 году до 20 млн б/с в 2024 году.

График 5. Доля ОПЕК+ в мировом предложении нефти
Процент



Источник: Исследования и Анализ Rystad Energy

График 6. Изменения в предложении с 2016 года
Миллион баррелей в сутки



Источник: Исследования и Анализ Rystad Energy

Информация о Rystad Energy

Rystad Energy — ведущая независимая международная компания в области исследований и энергетической аналитики, которая помогает клиентам ориентироваться в будущем энергетики. Обеспечивая высококачественные данные и экспертное мнение, международная команда компании помогает бизнесу, правительствам и организациям принимать взвешенные решения.

Обширный портфель продуктов и решений Rystad Energy охватывает все аспекты глобальных энергетических фундаментальных показателей, включая нефтегазовую отрасль, возобновляемые источники энергии, чистые технологии, цепочки поставок и рынки электроэнергии. Штаб-квартира компании находится в Осло, Норвегия, а благодаря широкой глобальной сети данные, аналитика, консультационные и образовательные услуги предоставляют клиентам конкурентное преимущество на рынке.

Для получения дополнительной информации посетите сайт www.rystadenergy.com.

Информаци о ENERGY Insights & Analytics

ОО «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 ключевых сценариев анализа и прогнозирования.

Authors



Хорхе Леон

Старший Вице-Президент,
Глава Геополитического Анализа
Rystad Energy

Jorge.leon@rystadenergy.com



Алихан Байдуссенов

Старший Партнер
EXia

a.baidussenov@exia.kz



Артем Стопневич

Руководитель Центральной Азии
Каспийского региона
Rystad Energy

artem.stopnevich@rystadenergy.com



Денис Корсунов

Партнер
EXia

d.korsunov@exia.kz

Disclaimer

This document has been prepared by Rystad Energy and ENERGY Insights & Analytics (The Companies). The document is not intended to be used on a stand-alone basis but in combination with other material or in discussions. The document is subject to revisions. The Companies are not responsible for actions taken based on information in this document. The information contained in this document is based on the Companies' global energy databases and tools, public information, industry reports, and other general research and knowledge held by the Companies. The Companies do not warrant, either expressly or implied, the accuracy, completeness or timeliness of the information contained in this report. The document is subject to revisions. The Companies disclaim any responsibility for content error. The Companies are not responsible for any actions taken by the "Recipient" or any third-party based on information contained in this document.

This report may contain "forward-looking information", including "future oriented financial information" and "financial outlook", under applicable securities laws (collectively referred to herein as forward-looking statements). Forward-looking statements include, but are not limited to, (i) projected financial performance of the Recipient or other organizations; (ii) the expected development of the Recipient's or other organizations' business, projects and joint ventures; (iii) execution of the Recipient's or other organizations' vision and growth strategy, including future M&A activity and global growth; (iv) sources and availability of third-party financing for the Recipient's or other organizations' projects; (v) completion of the Recipient's or other organizations' projects that are currently underway, under development or otherwise under consideration; (vi) renewal of the Recipient's or other organizations' current customer, supplier and other material agreements; and (vii) future liquidity, working capital, and capital requirements. Forward-looking statements are provided to allow stakeholders the opportunity to understand the Companies' beliefs and opinions in respect of the future so that they may use such beliefs and opinions as a factor in their assessment, e.g. when evaluating an investment.

These statements are not guarantees of future performance and undue reliance should not be placed on them. Such forward-looking statements necessarily involve known and unknown risks and uncertainties, which may cause actual performance and financial results in future periods to differ materially from any projections of future performance or result expressed or implied by such forward-looking statements. All forward-looking statements are subject to a number of uncertainties, risks and other sources of influence, many of which are outside the control of the Companies and cannot be predicted with any degree of accuracy. In light of the significant uncertainties inherent in such forward-looking statements made in this presentation, the inclusion of such statements should not be regarded as a representation by the Companies or any other person that the forward-looking statements will be achieved.

The Companies undertake no obligation to update forward-looking statements if circumstances change, except as required by applicable securities laws. The reader is cautioned not to place undue reliance on forward-looking statements.

Under no circumstances shall the Companies, or their affiliates, be liable for any indirect, incidental, consequential, special or exemplary damages arising out of or in connection with access to the information contained in this presentation, whether or not the damages were foreseeable and whether or not the Companies were advised of the possibility of such damages.