

Месторождение Кашаган – Условия и Планы на будущее

Введение

Нефтегазовое месторождение Кашаган, расположенное на шельфе Северного Каспия, является одним из наиболее значимых энергетических активов Казахстана и краеугольным камнем его нефтедобычи. Это второй по объему добычи производитель нефти в Казахстане, обладающий самыми большими запасами, на долю которых приходится почти половина извлекаемых запасов нефти в стране.

Оперируемое компанией North Caspian Operating Company [NCOC], месторождение Кашаган значительно способствует увеличению нефтяных запасов и добычи в стране, наряду с другими крупными месторождениями, такими как Тенгиз и Карачаганак. Соглашение о разделе продукции [СРП] на Кашагане, действующее до 2041 года, обеспечивает долгосрочную основу для международного сотрудничества. Однако проект освоения и эксплуатации Кашагана [далее - Проект] сталкивается с трудностями, включая технические сложности, арбитражные споры и необходимость продолжения инвестиций для обеспечения его успеха. В настоящее время Правительство Казахстана ведет арбитражные разбирательства с консорциумом инвесторов Кашагана [Консорциум], подав судебные иски на общую сумму более 160 миллиардов долларов США.

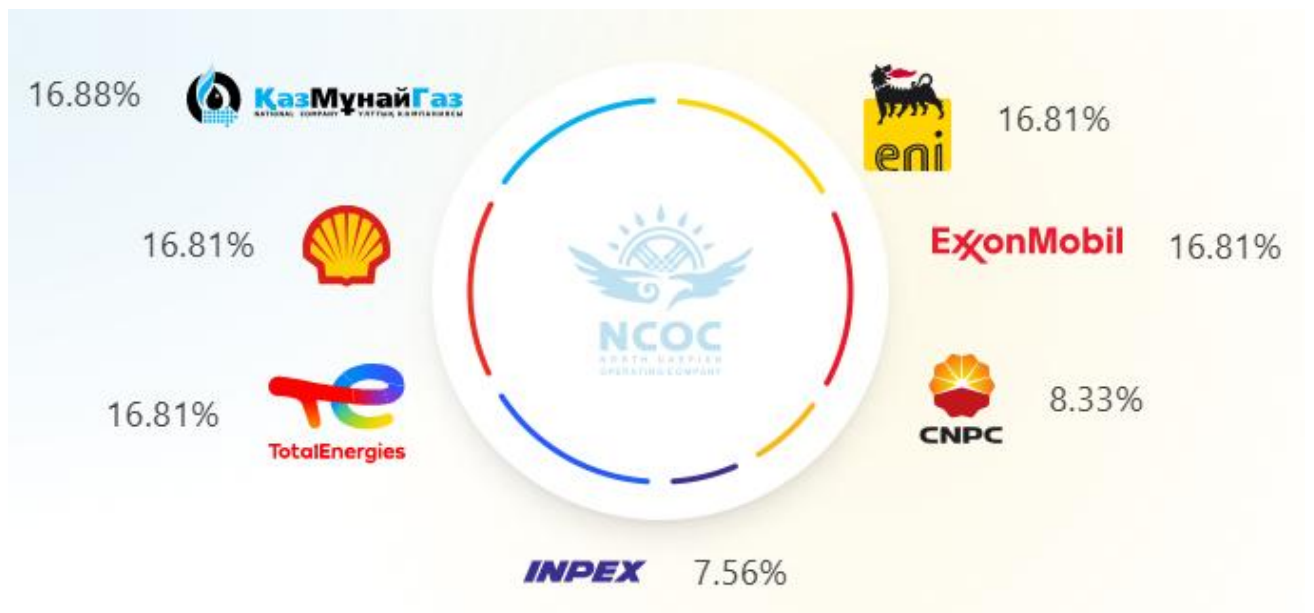
Разработка месторождения Кашаган не только пополняет национальный бюджет, но и играет решающую роль в раскрытии потенциала роста газовой промышленности страны. Таким образом, предстоящие проекты расширения месторождения Кашаган [газоперерабатывающие заводы на 1 и 2,5 миллиарда кубометров товарного газа в год, Фазы 2Б и 3] имеют стратегическое значение для страны как источник природного газа для покрытия увеличения внутреннего спроса со стороны населения и нефтехимии. Однако задержки в принятии решений по этим проектам препятствуют удовлетворению этих потребностей и, учитывая временную ценность денег, негативно влияют на экономическую привлекательность Проекта.

Кроме того, условия СРП часто становятся предметом спекуляций [как в Интернете](#), так и [в стенах Мажилиса Парламента](#), что делает крайне важным для народа Казахстана понимание специфики, преимуществ и потенциала Проекта. Решение этих вопросов имеет решающее значение для сохранения роли Кашагана в экономическом росте и энергетической безопасности Казахстана.

Кашаган и его влияние на Казахстан

Кашаган оперируется через NCOC консорциумом международных нефтяных компаний. Инвесторами Проекта являются НК КазМунайГаз, TotalEnergies, Shell, ExxonMobil, ENI, CNPC и Inpex.

Техническая сложность месторождения, включая мелководные условия и длительный период льдообразования, высокое пластовое давление и высокое содержание H₂S и CO₂, создает уникальные вызовы. Эти факторы требуют строительства искусственных островов и специализированной инфраструктуры для соответствия суровым экологическим условиям и техническим требованиям. Расположение месторождения в северной части Каспийского моря, где глубина воды не превышает 10 метров, требует сложных инженерных решений. Учитывая, что Каспийское море является замкнутым водоемом, крайне важно с большой осторожностью подходить к строительству инфраструктуры для предотвращения аварий, поскольку Каспий, в отличие от океана, не может очиститься естественным путем. Наличие высокого пластового давления, которое превышает 75 мегапаскаль [11 000 фунт-силы на квадратный дюйм], требует передовых технологий бурения и надежной инфраструктуры для обеспечения безопасности и эффективности. Высокие концентрации H₂S и CO₂ в скважинных флюидах создают дополнительные риски, что требует использования коррозионностойких материалов и комплексных протоколов безопасности для защиты персонала и оборудования.



Источник: Официальный сайт NCOC

NCOC является вторым по величине производителем нефти в Казахстане после "Тенгизшевройл" [ТШО]. Добыча нефти на Кашагане началась 11 сентября 2013 года,

что стало важной вехой для одного из крупнейших месторождений в мире. Однако вскоре после начала добычи, в октябре 2013 года, работы были приостановлены из-за серьезных технических неполадок. Основной причиной этого перерыва стало обнаружение утечек газа в трубопроводах, используемых для транспортировки нефти и газа с морского комплекса на береговой.

Масштабная замена трубопровода и необходимость решения других технических проблем задержали возобновление добычи до ноября 2016 года. В течение этого периода Консорциум сосредоточился на совершенствовании инфраструктуры месторождения, чтобы предотвратить подобные проблемы в будущем. Эта задержка также позволила повысить эксплуатационную надежность и безопасность на месторождении, гарантировав, что, когда добыча возобновится, она сможет продолжаться без дальнейших перерывов.

В ноябре 2016 года на месторождении Кашаган была успешно возобновлена добыча, первоначально на четырех скважинах, с постепенным увеличением добычи по мере ввода в эксплуатацию новых скважин. Такой осторожный подход был необходим для того, чтобы новая инфраструктура могла справиться со сложными условиями на месторождении и предотвратить повторение проблем, которые ранее приводили к остановке добычи.

Добыча нефти, млн тонн	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Казахстан	78	86	90	91	86	86	84	90
NCOC	1	8	13	14	15	16	13	19
Доля NCOC, %	1%	10%	15%	16%	18%	19%	15%	21%

Источник: составлено ENERGY Insight & Analytics.

После возобновления добычи незапланированных сбоев в работе месторождения не было отмечено, и NCOC четко демонстрирует тенденцию к росту объемов производства, а ее доля на рынке среди казахстанских игроков увеличивается. За последний полный финансовый год NCOC добыла почти 19 миллионов тонн сырой нефти, что составило около 21% от общего объема добычи в стране. По состоянию на 31 декабря 2022 года извлекаемые запасы нефти NCOC составляли 2,1 миллиарда тонн [категорий А+В+С1+С2 по казахстанской классификации]. При уровне добычи 2023 года соотношение запасов к добыче составляет около 111 лет. Месторождение Кашаган на сегодняшний день является крупнейшим в Казахстане по запасам нефти, составляя 47% от общих извлекаемых запасов страны. Для сравнения, извлекаемые запасы крупнейшей нефтедобывающей компании в стране, ТШО, значительно меньше и составляют 936 миллионов тонн. Запасы природного газа NCOC также на сегодняшний день являются крупнейшими в Казахстане и составляют 1,6 триллиона кубических метров [55,3 триллиона кубических футов] по состоянию на конец 2022 года, что составляет около 42% от итога извлекаемых запасов природного газа Казахстана.

Кашаган является вторым по величине производителем нефти в Казахстане с самыми большими запасами, что делает его жизненно важным активом для экономики нашей страны. Несмотря на все положительные моменты, важно отметить, что между Правительством Казахстана и Консорциумом существуют крупные арбитражные разбирательства. У Правительства есть претензии к международным компаниям, участвующим в разработке месторождения, на [общую сумму более 160 миллиардов долларов США](#). Эти претензии включают в себя оспариваемые возмещаемые затраты в размере 15 миллиардов долларов США и дополнительные 138 миллиардов долларов США за упущенную выгоду из-за невыполнения плановых показателей по добыче нефти. Министерство энергетики заявило, что детали этих арбитражных споров являются конфиденциальными. Кроме того, Министерство экологии и природных ресурсов добивается выплаты штрафов в размере [5,1 миллиарда долларов США](#) за экологические нарушения. Полномочный орган в лице ТОО "PSA" [PSA], как подчеркивалось в интервью с Бекетом Избастиным в [сентябре 2024 года](#), играет решающую роль в этих арбитражных разбирательствах, выступая в качестве уполномоченного органа по защите интересов Казахстана в соглашениях о разделе продукции для таких проектов, как Кашаган. Такое участие подчеркивает важность PSA в разрешении этих сложных споров.

Проекты по расширению мощностей

Несмотря на арбитражные споры между Правительством и Консорциумом, реализация Проекта продолжается, и существуют амбициозные планы расширения мощностей уникального месторождения, которые разделены на несколько фаз. Есть четыре ключевых проекта, и первые два из них связаны со строительством новых газоперерабатывающих заводов, которые, как ожидается, будут реализованы QazaqGaz в партнерстве с катарской компанией UCC Holding.

Первый из этих проектов предполагает строительство современного газоперерабатывающего завода, рассчитанного на производство 1 миллиарда кубометров товарного газа в год [1 bcm], [75% доля в котором принадлежит UCC Holding](#). Ожидается, что этот проект позволит увеличить добычу на дополнительные 0,9 миллиона тонн нефти в год.

Опираясь на достигнутые результаты, на Фазе 2А планируется дальнейшее увеличение добычи. За счет направления дополнительных 4 миллиардов кубометров сырого газа на установку, способную производить 2,5 миллиарда кубометров товарного газа в год, этот проект позволит получать дополнительно 2,3 миллиона тонн нефти в год.

Эти события согласуются с нашими выводами, изложенными в статье ["Природный газ – большие надежды Казахстана"](#), где мы подчеркнули, что строительство таких

заводов поможет раскрыть значительный потенциал роста для увеличения добычи газа с учетом уже существующих планов в области нефтехимии и обеспечения роста внутреннего потребления. Без этих изменений единственной жизнеспособной альтернативой было бы увеличение импорта газа из-за рубежа.

Забегая вперед, отметим, что Фаза 2В находится на стадии планирования, QazaqGas и UCC Holding из Катара подписали меморандум о взаимопонимании для совместной работы и на Фазе 2В.

Между тем, Фаза 3 остается на концептуальной стадии, направленной на использование оставшихся неиспользованными запасов нефти и газа, обеспечивая долгосрочную жизнеспособность и продуктивность месторождения Кашаган.

Kashagan Fiscal Regime

Дисклеймер: условия СРП по Кашагану не раскрываются его сторонами. Точные суммы инвестиций и другие особенности реализации Проекта доподлинно неизвестны. Информация, представленная в этой аналитической статье о Проекте и его денежных потоках, подготовлена на основе информации из открытых источников, в том числе заявлений официальных лиц, имеющих отношение к Проекту.

СРП [Соглашение о разделе продукции] — это контрактная структура, используемая в нефтегазовой отрасли, при которой международный инвестор финансирует разведку и разработку крупного проекта, такого как месторождение Кашаган. В рамках СРП инвестор возмещает свои затраты за счет доходов, полученных от реализации проекта, а оставшаяся прибыль распределяется между Правительством и инвестором. Данное соглашение направлено на привлечение иностранных инвестиций, предлагая структурированный метод возмещения затрат и распределения прибыли. Напротив, контракт на недропользование обычно предполагает прямую аренду или лицензию на добычу ресурсов, при этом инвестор выплачивает роялти и налоги правительству, но сохраняет право собственности на добытые ресурсы. СРП, подобные соглашению по Кашагану, часто включают конкретные условия возмещения затрат и распределения прибыли, что делает их более сложными и адаптированными к крупномасштабным проектам. СРП по Кашагану, например, включает в себя положения о роялти, себестоимости нефти, прибыльной нефти и подоходном налоге, а также специальные триггеры, которые со временем корректируют коэффициент распределения прибыли.

Налоговый режим Кашагана представляет собой комплексную структуру, которая определяет, как доходы и прибыли от добычи нефти распределяются между Консорциумом и Правительством Казахстана.

В первую очередь Консорциум выплачивает Правительству роялти [приоритетный платеж], рассчитанные исходя из общего объема добытой нефти. Размер роялти варьируется в зависимости от цены на нефть и составляют от 3,5% при цене 45 долларов США за баррель до 12,5% при цене 195 долларов США за баррель и выше, исходя из цен 2007 года и ежегодно корректируются с учетом инфляции в долларах США. Например, в 2023 году ставки варьировались от 3,5% при цене 66 долларов США за баррель до 12,5% при цене 286 долларов США за баррель и выше.

После выплаты роялти Консорциум получает 80% оставшейся нефти, известной как Cost Oil, для покрытия операционных и капитальных затрат, включая надбавки (uplift). После окупаемости первоначальных инвестиций эта доля снижается до 55%. Надбавка (uplift) рассчитывается по ставке LIBOR + 2,5% [в диапазоне от 2,8% до 8,0% годовых] и применяется к непогашенному остатку невозмещенных затрат, действуя аналогично сложным процентам при проектном финансировании.

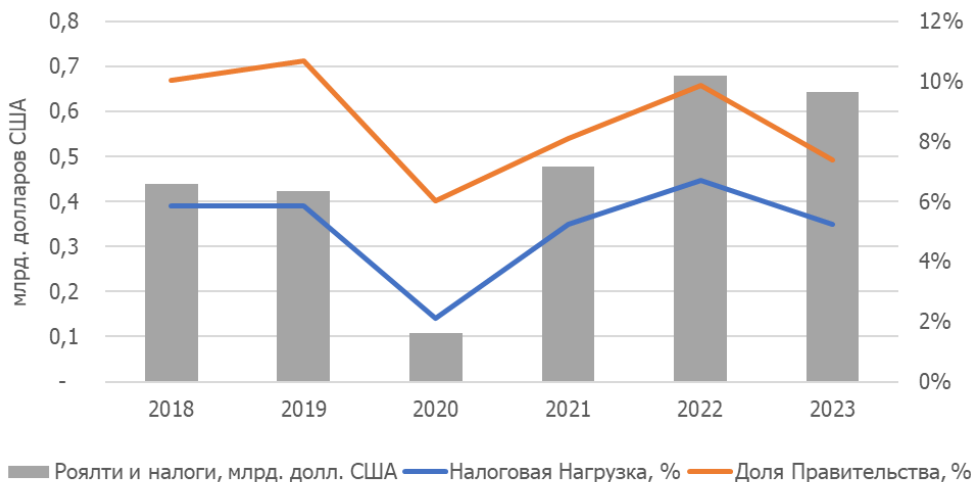
Оставшаяся нефть, называемая Profit Oil, первоначально делится между Казахстаном и Консорциумом в пропорции 10% и 90% соответственно. Однако доля Казахстана увеличивается в зависимости от трех факторов: внутренней нормы доходности [IRR], объема добычи Проекта и R-фактора [номинальной окупаемости проекта]. Например, доля Казахстана остается 10%, если IRR составляет 17% или менее, и увеличивается до 90%, когда IRR повышается с 17% до 20%. Если IRR превышает 20%, доля Казахстана остается на уровне 90%. Аналогичным образом, доля Казахстана увеличивается в зависимости от совокупного объема добычи и соотношения денежных потоков при соблюдении определенных условий.

Наконец, Правительство взимает налог на прибыль с доли Консорциума в прибыльной нефти в размере от 30% до 60%, в зависимости от IRR.

Помимо этих механизмов распределения доходов, Правительство также владеет 16,877% акций Проекта через НК КазМунайГаз.

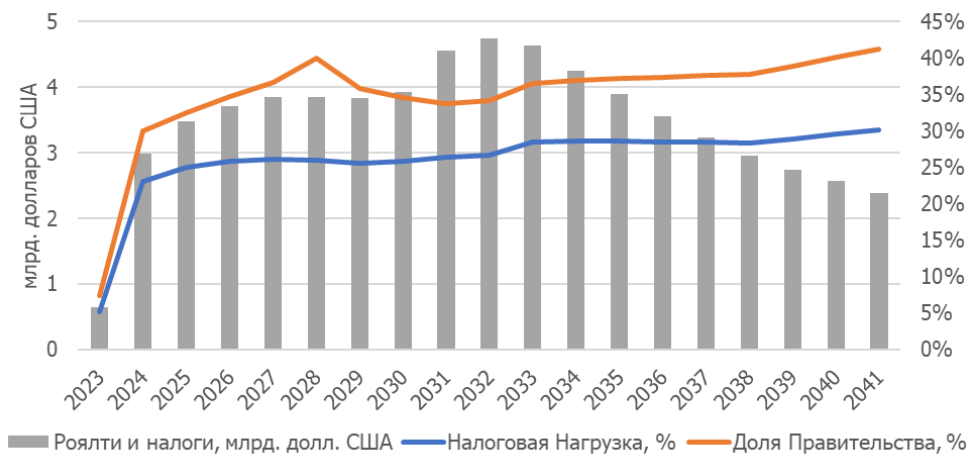
Кашаган и Доля Государства

Как мы отмечали [в одной из наших предыдущих статей](#), Тенгизшевройл и Карачаганак Петролиум Оперейтинг [КПО] на сегодняшний день являются крупнейшими донорами в бюджет страны. Несмотря на масштаб NCOС и статус компании с крупнейшими запасами нефти и природного газа, Налоговая нагрузка и Доля Государства от Проекта по-прежнему относительно невелики. Показатель «Налоговая нагрузка» рассчитывается как сумма роялти и налогов, деленная на выручку, в то время как показатель «Доля Государства» – это сумма роялти и налогов, деленная на денежный поток к распределению [Выручка - Операционные расходы – Капитальные затраты].



Источник: составлено ENERGY Insight & Analytics.

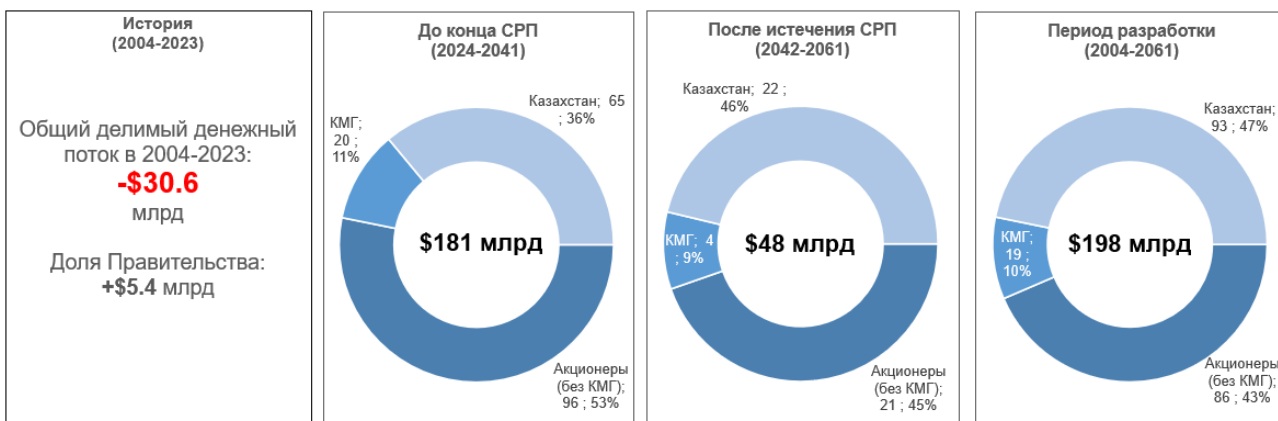
Невысокая Налоговая нагрузка по Проекту, составившая около 5% в 2023 году, является временным явлением. Это связано с тем, что компания еще не достигла показателей, или "триггеров", которые привели бы к повышению Налоговой нагрузки. В 2024 году ожидается резкое повышение налогов в связи с началом действия налога на прибыль, поскольку участники Консорциума не платили его до 2023 года из-за накопленных убытков, которые (согласно нашим расчетам) на данный момент исчерпаны. Ожидается, что после достижения этих показателей Налоговая нагрузка Проекта будет постепенно увеличиваться, достигнув максимума в 30% ближе к 2041 году. Ожидается, что Доля Государства также будет расти в период с 2024 по 2041 год, что должно благоприятно сказаться на государственных финансах.



Источник: составлено ENERGY Insight & Analytics.

Денежный поток к распределению, поступающий Правительству и инвесторам Проекта, подробно показан на приведенных ниже круговых диаграммах, разбитых по условным этапам Проекта. За исторический период с 2004 по 2023 год выручка от

продажи нефти составила 55 миллиардов долларов США, капитальные затраты 58 миллиардов долларов США, а операционные расходы 28 миллиардов долларов США, в результате чего общий объем распределения составил около -30,6 миллиарда долларов США. В пользу Казахстана за это время было выплачено порядка 5,4 миллиарда долларов США. С 2024 по 2041 год, то есть до окончания действия СРП, общий денежный поток к распределению прогнозируется в размере 181 миллиарда долларов США. В период после истечения СРП с 2042 по 2061 год прогнозируемый денежный поток к распределению составит 48 миллиардов долларов США, таким образом, в период развития Проекта с 2004 по 2061 год ожидается, что общий объем денежного потока к распределению составит 198 миллиардов долларов США. Оценочные значения вышеперечисленных показателей действительны в случае успешного завершения проекта 1 всма и Фазы 2А.



Источник: составлено ENERGY Insight & Analytics.

По нашим оценкам, к 2023 году Казахстан получил от Проекта 5,4 миллиарда долларов США, включая 1,1 миллиарда долларов США от своей доли в Profit Oil, 1,7 миллиарда долларов США в виде роялти/приоритетного платежа, 1,9 миллиарда долларов США в виде бонусов и 0,7 миллиарда долларов США на социальные и инфраструктурные проекты. Следует отметить, что Казахстан не вкладывал финансовые ресурсы в Проект, за исключением денежных взносов через свою долю в НК КазМунайГаз.

Детали произведенных выше расчетов, в том числе прогнозный профиль добычи NSOC, удельные показатели деятельности, а также предположения по основным макропоказателям, представлены в разделе Инвестиционный потенциал нашего аналитического доклада [Kazakhstan Energy Outlook 2024](#).

Выводы

Кашаган является ключевым активом для Казахстана как с экономической, так и со стратегической точки зрения. Чтобы полностью раскрыть его потенциал, крайне важно разрешить существующие споры и привлечь новые инвестиции. Создавая благоприятный инвестиционный климат и решая проблемы заинтересованных сторон, Казахстан может обеспечить дальнейший вклад Кашагана в экономический рост и энергетическую безопасность страны. Успех Проекта зависит от эффективного сотрудничества между Правительством и международными партнерами, обеспечивающего справедливое и устойчивое распределение экономических выгод от Кашагана.

Разрешение арбитражных споров путем активных переговоров и прозрачной коммуникации имеет важное значение для сведения к минимуму сбоев в операционной деятельности NCOС. Улучшение инвестиционного климата за счет стабильности нормативно-правовой базы и стимулов к инновациям привлечет дополнительные иностранные инвестиции и будет способствовать устойчивости их поступления. Продолжение инвестиций в инфраструктуру и поддержание высоких стандартов безопасности позволит разрешить технические проблемы Проекта и обеспечить безопасность операций. Реализуя эти стратегии, Казахстан может максимально использовать преимущества месторождения Кашаган, обеспечивая его долгосрочную жизнеспособность и вклад в экономическую и энергетическую безопасность страны.

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.

Дисклеймер / Ограничение ответственности

Настоящий документ предназначен только для использования в ознакомительных целях. Представленная в нем информация не является рекомендацией покупать, удерживать до погашения или продавать какие-либо ценные бумаги либо принимать какие-либо инвестиционные решения и не являются призывом к какому-либо действию.

Любое утверждение, оценка или прогноз, включенные в настоящий документ, в отношении предполагаемых будущих результатов могут оказаться неточными, и поэтому на них не следует полагаться в качестве обязательства или заверения в отношении будущих результатов. ТОО «Аналитический центр «ЭНЕРГИЯ» (далее - ENERGY Insights & Analytics) не принимает на себя каких-либо обязательств или ответственности по отношению к получателю или любому другому лицу за ущерб или убытки любого рода, возникшие в результате использования или ошибочного использования настоящего документа или ее части получателем или иным лицом; не принимает на себя и не берет на себя в будущем каких-либо обязательств по обновлению документа или его части или по уточнению или уведомлению любого лица о неточностях, содержащихся в документе или его части, которые могут быть выявлены.

Материалы ENERGY Insights & Analytics не могут заменить собой знания, суждения и опыт пользователя, его менеджмента, сотрудников, консультантов и (или) клиентов во время принятия инвестиционных и иных бизнес-решений. ENERGY Insights & Analytics получает информацию из источников, являющихся, по мнению компании, надежными, но ENERGY Insights & Analytics не несет ответственности за достоверность информации, то есть не осуществляет внешнего аудита или иной специальной проверки представленных данных и не несет ответственности за их точность и полноту.

Контакты



www.exia.kz



info@exia.kz



<https://www.linkedin.com/company/energy-insight/>



Казахстан, город Астана, улица Д. Кунаева, 10