

Экономическая подоплека газовых проблем в треугольнике Россия-ЕС- Украина и возможные пути их решения

**А.А.Конопляник, д.э.н.,
Советник Генерального директора, ООО «Газпром экспорт»,
проф. кафедры «Международный нефтегазовый бизнес»
РГУ нефти и газа им.Губкина
(a.konoplyanik@gazpromexport.com,
andrey@konoplyanik.ru ,
www.konoplyanik.ru)**

**Выступление на 152-м заседании постоянно действующего открытого
семинара "Экономики энергетики" (семинар А.С. Некрасова),
ИНП РАН, Москва, 21 октября 2014 г.**

1. Новый газовый мир после 2009 г. и его реальные и мнимые последствия для «Большой энергетической Европы»

Новые газовый мир после 2009 г. и его европейское измерение в рамках «Большой энергетической Европы»

1) Избыток предложения в ЕС за счет факторов:

a) На стороне спроса => рыночная ниша для газа сжимается:

- i. экономический кризис +
- ii. повышение энергоэффективности +
- iii. Замещение газа = (i) субсидируемые ВИЭ vs контрактный газ с нефтяной индексацией + (ii) дешевый импортный уголь из США (*эффект домино №2 американской сланцевой революции*) vs контрактный газ с нефтяной индексацией

b) На стороне предложения => усиливается конкуренция внутри сжимающейся рыночной ниши для газа в ЕС:

- i. Катарский СПГ (*«бросовый газ»*) в ЕС до Фукусимы (*эффект домино №1 американской сланцевой революции*)

2) Институциональные изменения => Третий энергопакет ЕС => ввод в действие одновременно с появлением избытка предложения в ЕС, что ускорило либерализацию (реформы «сверху-вниз»)

3) Политические изменения => российско-украинские транзитные кризисы => последствия для ЕС, Украины, России и всей «Большой энергетической Европы»

Россия-ЕС-Украина: новые обстоятельства (22 дня vs. 40+ лет)

- Украина – неотъемлемый элемент системы российских газовых поставок в Европу =>
- «Эффект матрицы» и «эффект домино» российско-украинских газовых кризисов (янв. 2006/2009) для этой системы поставок:
 - 22 дня перерыва в поставках российского газа через Украину в ЕС = 3 дня в янв.2006 + 19 дней в янв.2009:
 - Перевесили (перечеркнули) предыдущие 40+ лет (с 1968 г.) стабильных и непрерывных поставок =>
 - Изменили ощущения (восприятия) каждой из трех сторон цепочки поставок о будущей надежности и стабильности поставок по этой цепочке => каждая сторона составила свое представление и свое видение целесообразных ответных действий
- Новые ощущения (восприятия) сторон как отправная точка для последующих необратимых «эффектов домино»:
 - Политические заявления и решения => юридические документы => инвестиционные решения, нацеленные на достижение нового баланса интересов (как видится каждой из сторон)
 - Инвестиции сделаны = «точка невозврата» пройдена
- **«Точки невозврата» для каждой из сторон** => Каковы они? Достигнуты ли/пройдены ли они каждой из сторон?

ЕС-Украина-Россия: в поисках нового пост-2009 равновесия – с разными целями, ответными действиями, линиями поведения

- **ЕС:** сократить доминирующую роль России как главного поставщика
- **Украина:** устранить монополию России как единственного газового поставщика
- **Россия:** устранить монополию Украины как главного транзитного маршрута в Европу
- Похоже, что цели сторон разнятся => задача: поиск нового многостороннего равновесия в рамках разнонаправленных действий сторон, диктуемых их индивидуальными предпочтениями
- Сужающаяся зона поиска нового равновесия => длинная и извилистая дорога к новому многостороннему компромиссу... (НО: при наличии доброй воли у всех сторон)

2. Новые реалии и ответ ЕС: диверсификация (импортера)

Новые риски, новые вызовы, новые ответные меры, «точки невозврата»: ЕС (1)

- Ощущение в ЕС: будто бы поставки из России через Украину в ЕС более ненадежны (*подмена понятий: для ЕС - ключевое слово «из России», а не «через Украину»*)
- Ответные меры: новая организация (архитектура) внутреннего рынка газа ЕС – с **множественными поставками** и **высокой гибкостью**
- **Множественные поставки:**
 - **Альтернативы российскому газу на стороне предложения:** Регулирование ЕС 994/2010 по надежности энергоснабжения (не менее трех источников поставок газа для каждой страны ЕС, правило ‘N-1’ и т.п.), СПГ, сланцевый газ, ПХГ,
 - **Альтернативы российскому газу на стороне спроса:** борьба за сохранение климата => декарбонизация => ВИЭ, энергоэффективность => сжимающаяся ниша газа в энергобалансе => «пострадавший» – наименее конкурентоспособный поставщик газа
 - Предположение в ЕС, что «пострадавшим» будет наиболее удаленный (стоимость транспортировки), дорогой в добыче (природные условия) и высокий по цене (нефтепродуктовая индексация) российский газ ?
 - **=> уменьшить доминирующую роль России как главного поставщика**

Новые риски, новые вызовы, новые ответные меры, «точки невозврата»: ЕС (2)

- **Высокая гибкость:**
 - Устранение барьеров для перетоков газа (торговли): управление транспортными перегрузками (используй или теряй, качай и/или плати), интерконнекторы, реверсные мощности, спотовая торговля, требования к экспортерам по смягчению положений ДСЭГК (понижение порога «бери и/или плати», предложение ценовой привязки к хабам в рамках ДСЭГК и т.п.), ..., новая Целевая модель рынка газа (концепция бассейна) =>
- Третий энергопакет ЕС (03.09.2009 => 03.03.2011):
 - Набор юридических инструментов, обеспечивающих **множественные поставки** и **(высокую) гибкость** на основе новых принципов организации единого внутреннего рынка в рамках территории ЕС (28) и Договора об Энергетическом сообществе (28+8)
 - От последовательной цепи из трех ДСЭГК (1968-2009) – к системе зон «вход-выход» и виртуальным хабом в каждой зоне (2009 и далее)
 - Новая архитектура единого рынка газа ЕС в стадии формирования => Целевая модель рынка газа + 12 Рамочных Руководящих указаний + 12 Сетевых Кодексов + ...
- => **«Точка невозврата» ЕС в целом пройдена !!!**
- **НО:** экономические реалии в СЗЕ и ЦВЕ существенно различаются => невозможно обеспечить синхронное развитие/формирование рыночных зон, применение юридически обязательных решений ЕС по диверсификации (основа для конкуренции)

**2-1. СЗЕ vs ЦВЕ: две разные
Европы по готовности к
диверсификация импортера
(плотность инфраструктуры)**

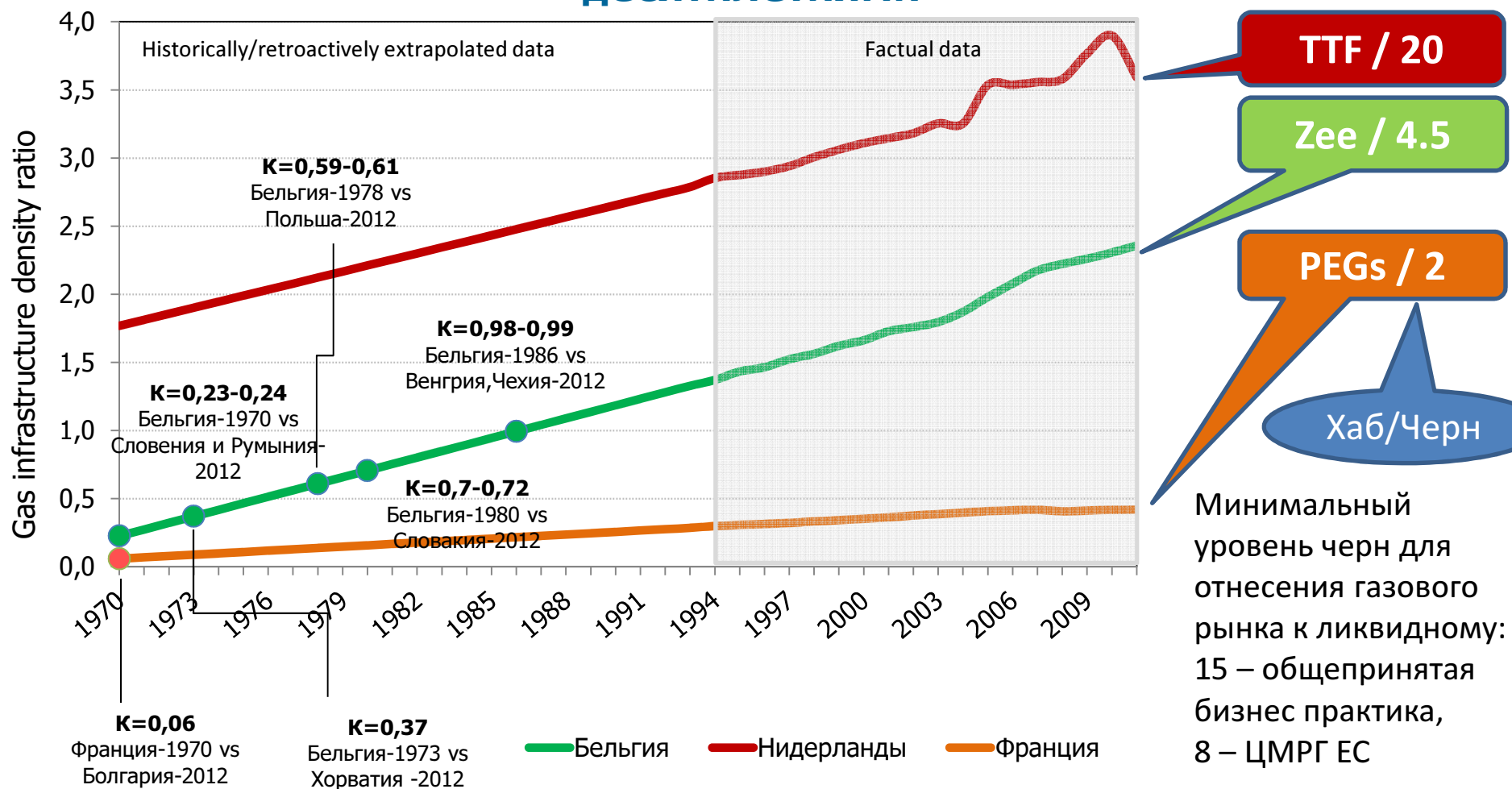
Плотность газотранспортной инфраструктуры в ЕС (только магистральные трубопроводы, км/100 кв.км) (предварительные результаты – только в целях сопоставления)



Цифры по Великобритании и Дании будут выше, если учесть также и морские трубопроводы (предполагается сделать на следующих этапах анализа)

Расчет Е.Орловой, аспирантки РГУ нефти и газа им.Губкина, кафедра МНГБ, на основе данных за 2011/2012, любезно предоставленных ENTSOГ

Плотность газовой инфраструктуры (км/100кв.км)* в СЗЕ (Бельгия, Нидерланды, Франция) и ЦВЕ: разрыв измеряется десятилетиями

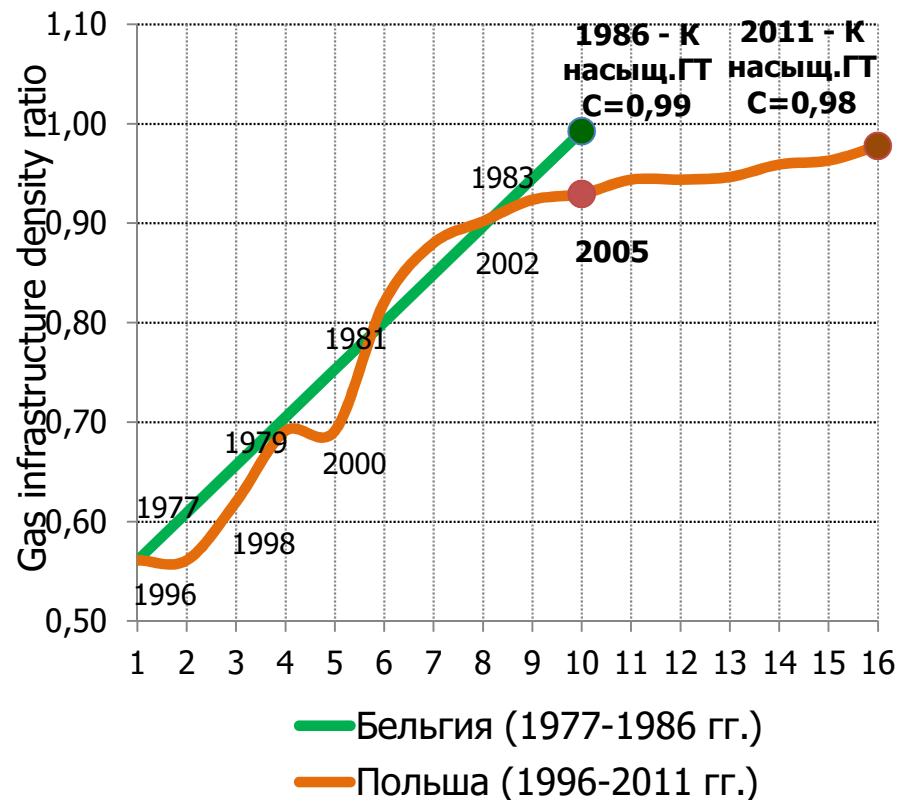
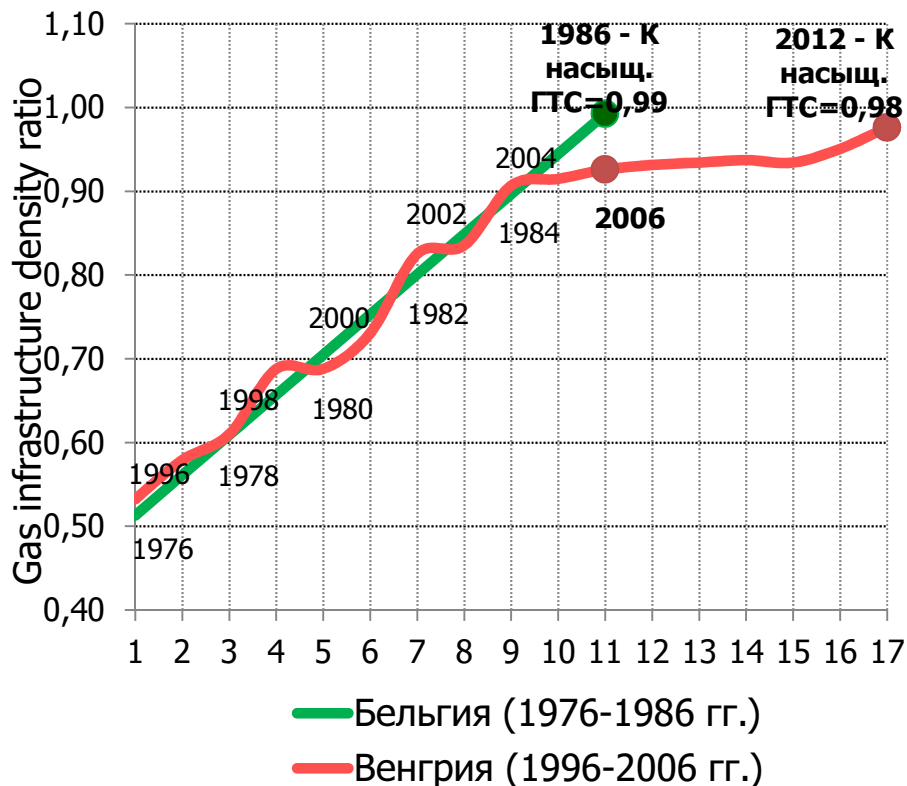


* Магистральные и соединительные трубопроводы;

Расчет Е.Орловой, аспирантки РГУ нефти и газа им.Губкина, кафедра МНГБ, на основе данных за 2011/2012, любезно предоставленных ENTSOG, Eurogas

Черн (июль 2013): ICIS Heren European Gas Hub Report October 2013

Плотность газовой инфраструктуры (км/100 кв.км): СЗЕ (Бельгия) и ЦВЕ (Венгрия, Польша)



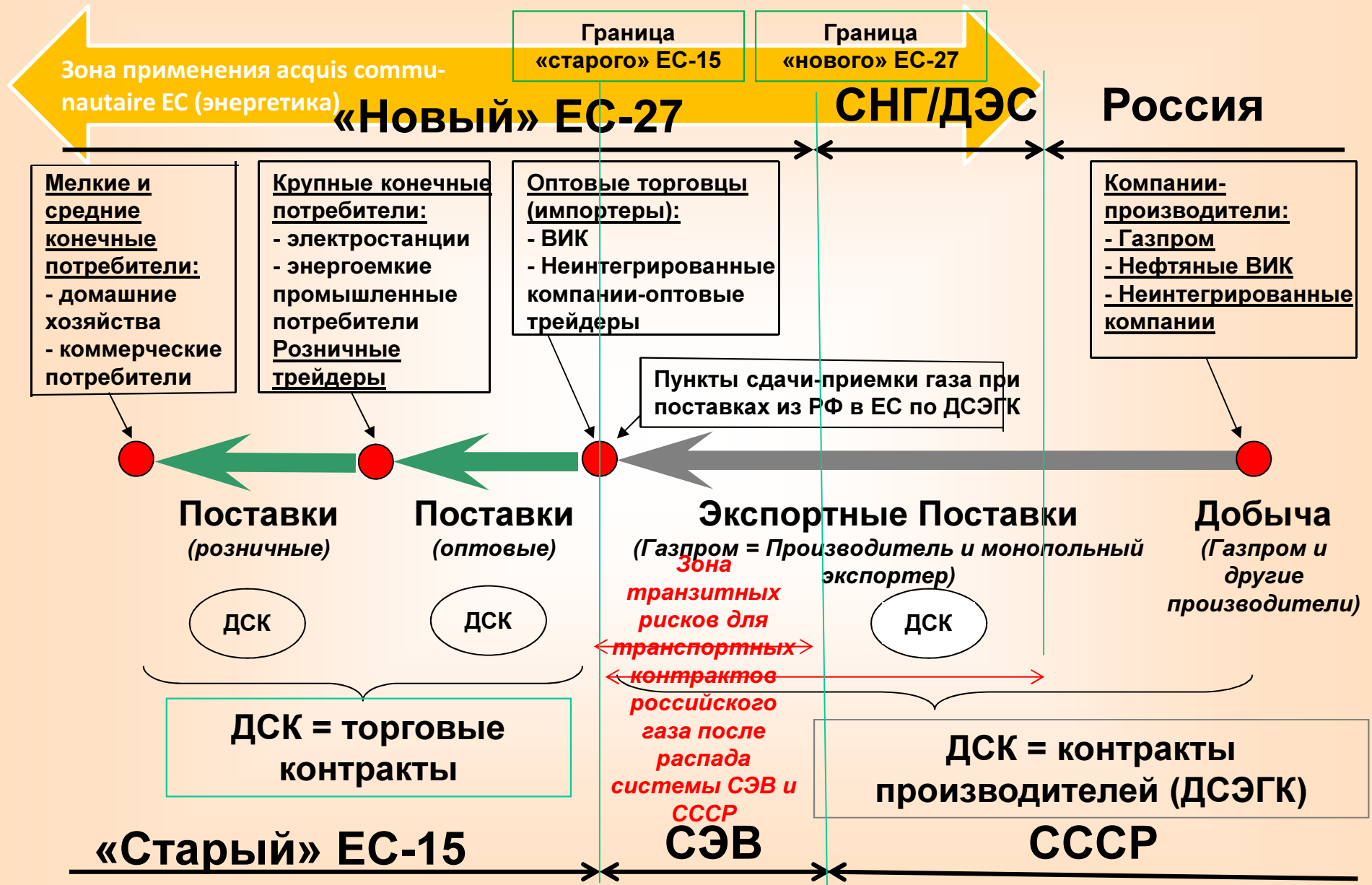
Стагнация к-та плотности инфраструктуры в ЦВЕ после вступления в ЕС*? Так ли это? И если «да», то почему?

* Предварительные результаты;

Расчет Е.Орловой, аспирантки РГУ нефти и газа им.Губкина, кафедра МНГБ, на основе данных за 2011/2012, любезно предоставленных ENTSOG, Eurogas

**2-2. От кост-плюс => к
Гронингенской модели
ДСЭГК => к Третьему
энергетическому пакету ЕС
по газу (институциональная
структура поставок)**

Исторически сложившаяся контрактная структура сегодняшней трансграничной производственно-сбытовой цепи газоснабжения Россия - ЕС



2009 г. = «Год Великого Перелома»

- С одной стороны: 2009 = Завершение (1962-2009 гг.) долгого и болезненного перевода на Гронингенские ДСЭГК и «Европейские» формулы всех газовых поставок в рамках «Большой Энергетической Европы»
- С другой стороны: 2009 = Ввод в действие Третьего энергопакета ЕС на фоне:
 - Начала экономического кризиса
 - Эффектов домино «американской сланцевой революции»
 - Второго российско-украинского газового кризиса
- => очень тяжело принять необходимость перемен, менять вектор развития после 50-лет движения в одном направлении => восприятие Третьего энергопакета как антироссийского предприятия, однако ...

Инструменты внутренней либерализации и международной экспансии *acquis communautaire* ЕС (энергетика)

Римский Договор 1958 г.

Повышение уровня либерализации в рамках зоны применения *acquis* ЕС

Расширение зоны применения *acquis* ЕС

Инструменты жесткого права

Инструменты жесткого права

Инструменты мягкого права

- Первый энергопакет ЕС (1996/1998)
- Второй энергопакет ЕС (2003)
- Третий энергопакет ЕС (2009)
- ... (???)

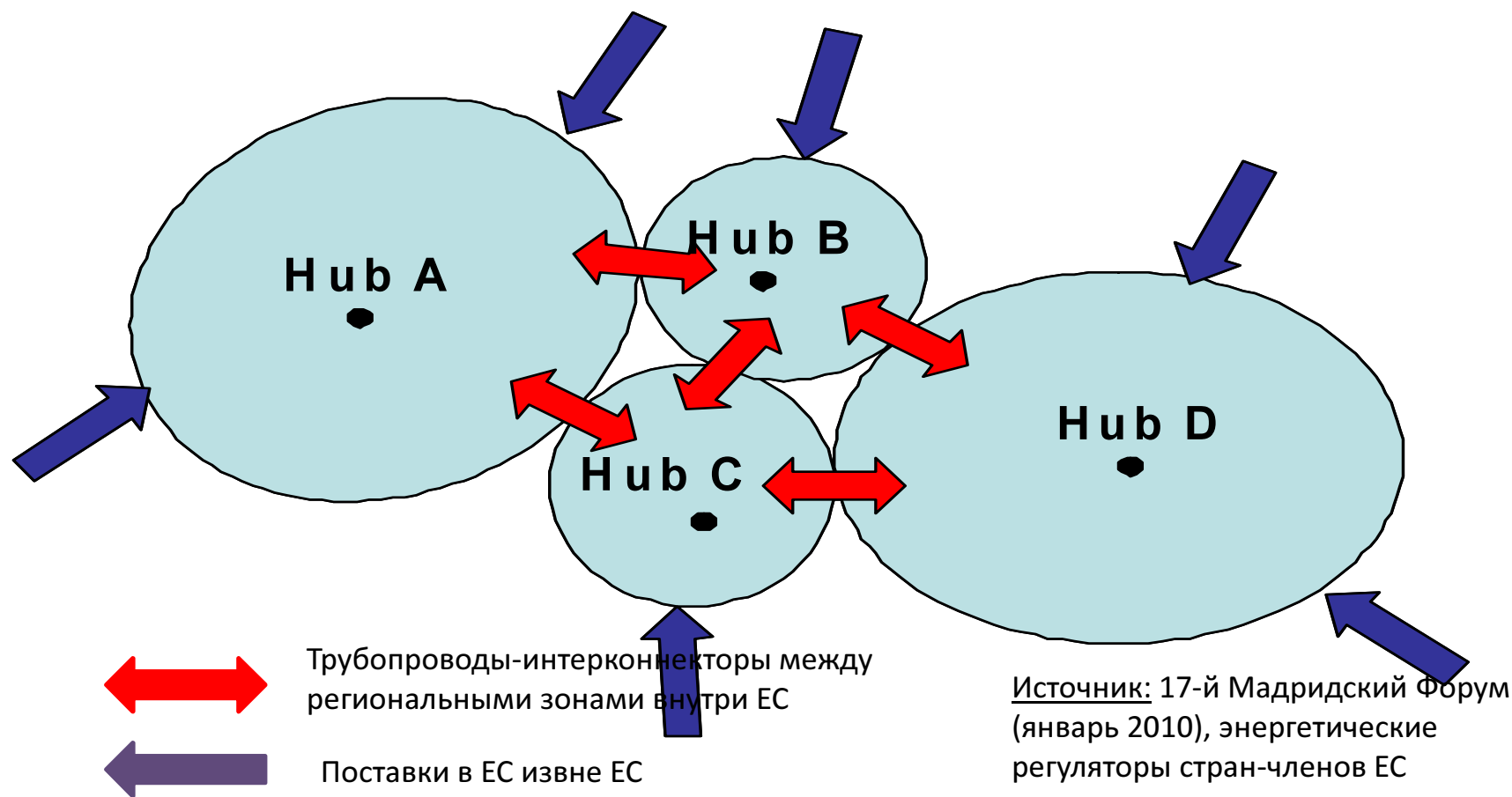
- Расширение ЕС
- Договор к Энергетической Хартии (1994/1998)
- Договор об Энергетическом Сообществе (2006)
- ... (???)

- Политика добрососедства (2004)
- Восточное партнерство (2006)
- ... (???)

Третий энергопакет ЕС (2009) родом из Римского Договора (1958)

Одна из фактических целей международной экспансии законодательства ЕС – обеспечить стандарты работы и защиты европейских инвестиций за рубежом, адекватные условиям их работы и защиты внутри ЕС => снижение транзакционных издержек, повышение конкурентоспособности

Будущая организация «единого» внутреннего рынка газа ЕС в соответствии с Третьим Энергетическим пакетом ЕС: радикальная смена модели оптового рынка => совокупность региональных зон с тарифами «вход-выход» и ликвидными виртуальными хабами (центрами спотовой торговли) в каждой зоне



**2-3. Развитие торговых
газовых площадок в Европе –
и мире: насколько ликвидны
европейские газовые хабы**

Сравнительная ликвидность европейских газовых хабов

Газовые хабы Европы:

NBP (Соед.Королевство) и TTF (Нидерланды)	10-15/20
Zee (Бельгия)	5
Остальные хабы континентальной Европы	3 и менее

Для сравнения:

США (нефть): NYMEX (WTI) (Feb.2010)	1680-2240
Соед. Королевство (нефть): ICE (Brent) (Feb.2010)	2014
США (газ): NYMEX Henry Hub (av.2009)	377

Пороговое значение «чёрн» для ликвидных рыночных площадок (по мнению бизнеса) 15

ЦМРГ ЕС 8

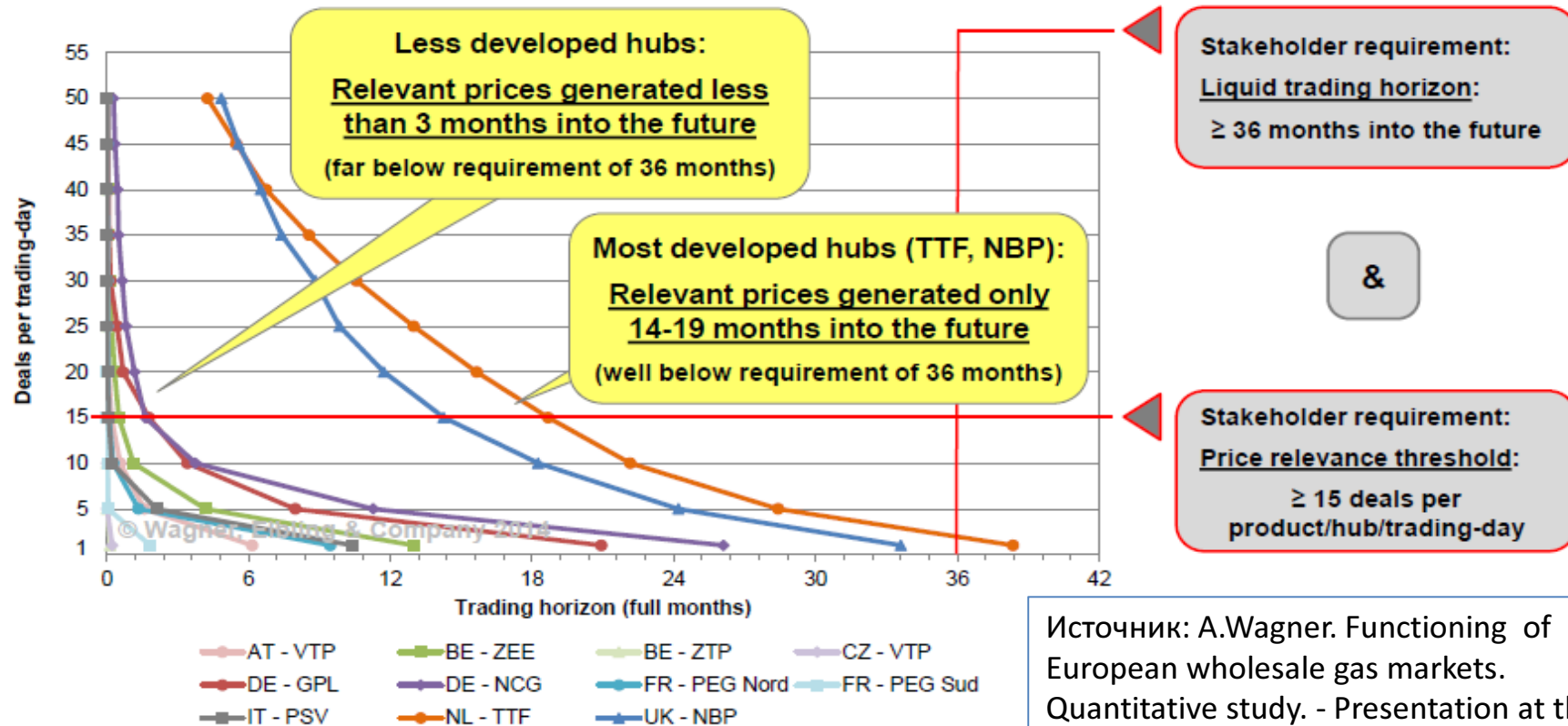
«Чёрн» - параметр, обычно применяемый для оценки уровня ликвидности рыночных площадок; соотношение между объемами, выставленными на торги, и фактически поставленными с данной торговой площадки => однако, если оценивать не только по черну...

Источник: "Gas Matters", IHS-CERA, IEA, M.Kanai (СЭХ) , GasTerra

Насколько сегодняшние хабы в ЕС соответствуют критериям ликвидности оптовой торговли, по мнению участников рынка (результаты опроса) (1)

Wagner, Elbling & Company © Wagner, Elbling & Company 2014
Management Advisors

Price discovery: Deal count per day vs. trading horizon 2013



А.Конопляник, Некрасовский семинар, 21.10.2014

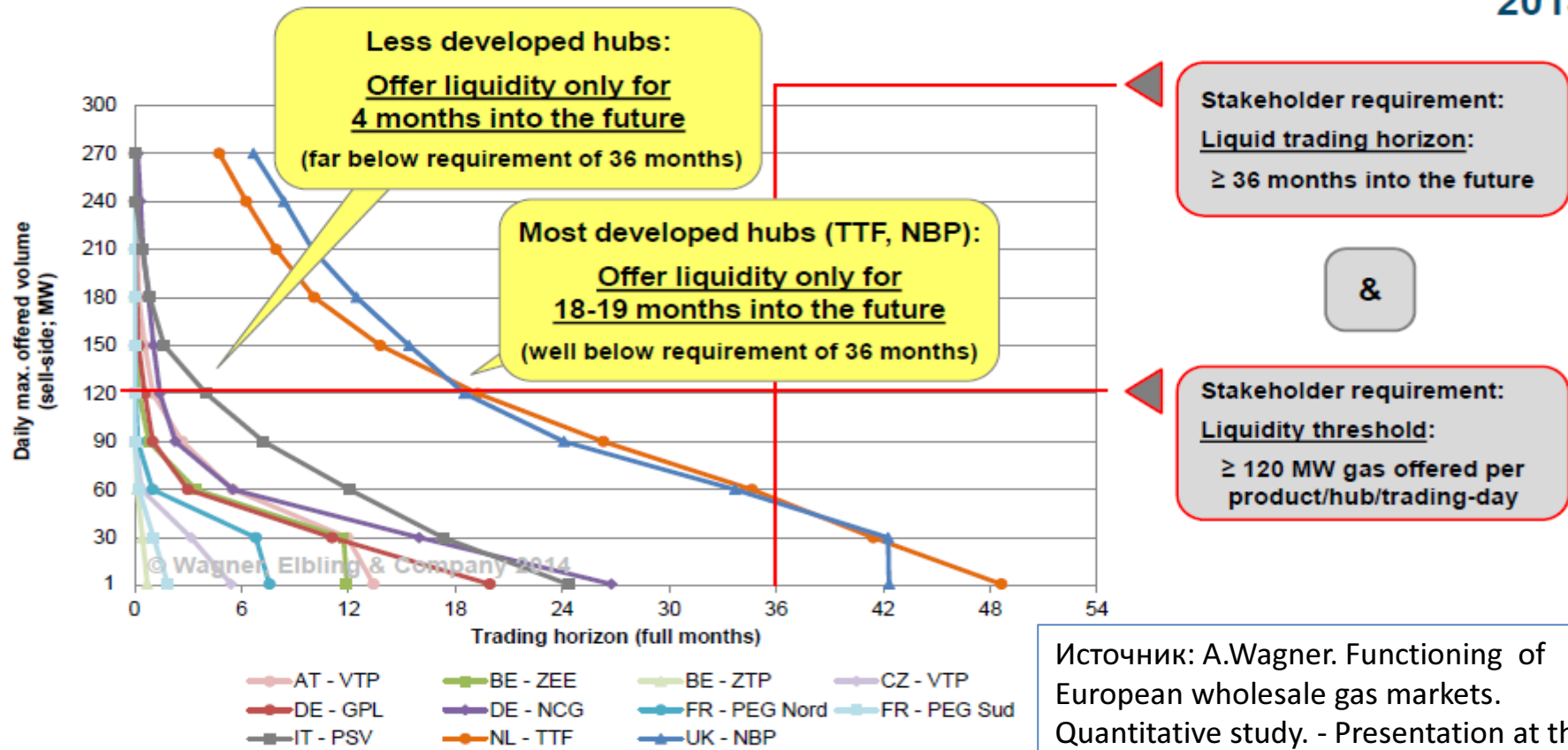
Source and assumptions: See upcoming study by Wagner, Elbling & Company on gas market functioning.

Источник: А.Вagner. Functioning of European wholesale gas markets. Quantitative study. - Presentation at the 3rd ACER Workshop on Gas Target Model review and update, Brussels, 15.05.2014

Насколько сегодняшние хабы в ЕС соответствуют критериям ликвидности оптовой торговли, по мнению участников рынка (результаты опроса) (2)

Wagner, Eibling & Company © Wagner, Eibling & Company 2014
Management Advisors

Availability of gas: Sell-side (offered) volumes vs. trading horizon 2013



А.Конопляник, Некрасовский семинар, 21.10.2014

Source and assumptions: See upcoming study by Wagner, Eibling & Company on gas market functioning.

Источник: А.Вagner. Functioning of European wholesale gas markets. Quantitative study. - Presentation at the 3rd ACER Workshop on Gas Target Model review and update, Brussels, 15.05.2014

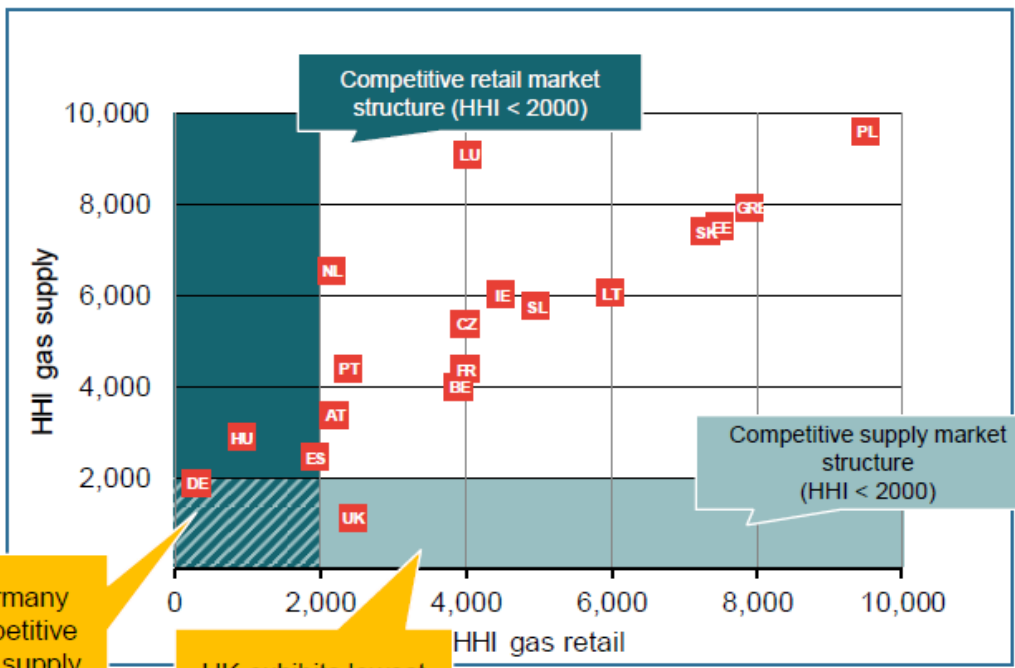
**2-4. Целевая модель рынка
газа (ЦМРГ) ЕС:
«плюрализм поставок»
требуется иных
(финансируемых) правил для
инвестиций**

Целевая модель рынка газа ЕС, ее основные параметры – и соответствие им: индекс рыночной концентрации ННІ

Remaining barriers inhibit new entry in retail markets



E-CONTROL



Only Germany with competitive retail **and** supply market structure

UK exhibits lowest supply side HHI

* Source: Frontier based on EC country fiches (2011)

Measure	CEER criteria
Size of Entry-Exit zones	≥ 20 BCM (215 TWh)
Pluralism of sources of supply	≥ 3 significant sources
Market concentration	HHI < 2000
Liquidity of the market	Churn rates > 8

January 29th, 2014

E-Control

5

Источник: M.Graf. Developing interactive models in Austria for regional markets integration. – 7th European Gas Conference, Vienna, 29.01.2014

Целевая модель рынка газа ЕС и соответствие ей: «плюрализм поставок» и индекс RSI *

Member State	Number of sources	RSI	Member State	Number of sources	RSI
Austria	3	143%	Italy	12	108%
Belgium	8	270%	Latvia	1	0%
Bulgaria	1	13%	Lithuania	1	0%
Croatia	5	125%	Luxembourg	4	0%
Czech Republic	3	159%	Netherlands	6	189%
Denmark	2	22%	Poland	3	56%
Estonia	1	0%	Portugal	2	93%
Finland	1	0%	Romania	4	104%
France	13	137%	Slovakia	2	169%
Germany	4	116%	Slovenia	5	74%
Greece	9	131%	Spain	12	159%
Hungary	4	90%	Sweden	1	0%
Ireland	2	88%	United Kingdom	11	142%
			GTM target	≥ 3	≥ 110%

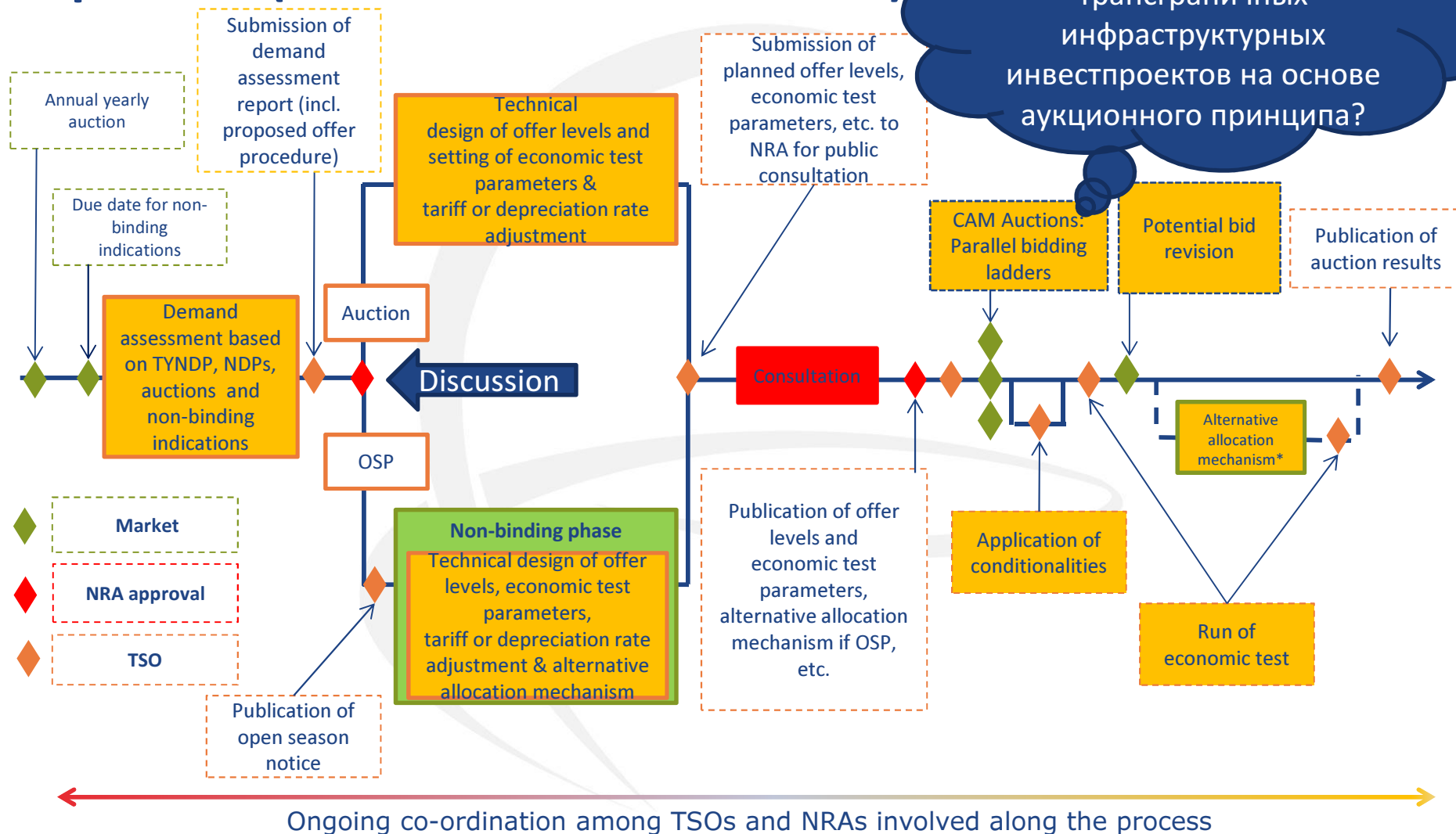
*Residual Supply Index (RSI) в ЦМРГ ЕС: должен превышать 110% в течение более чем 95% дней в году.

Источник: W.Boltz. Review of the GTM and the integration of the gas markets. – 26th Madrid Forum, 15-16.10.2014

А.Конопляник, Некрасовский семинар, 21.10.2014

ENTSOG: Proposed streamlining of INC process (based on ACER Guidance)

Можно ли обеспечить финансируемость трансграничных инфраструктурных инвестпроектов на основе аукционного принципа?



* An alternative allocation mechanism can only be applied in Open Season Procedures and if the default allocation mechanism prevents a positive economic test

3. Новые реалии и ответ Украины: диверсификация (транзитера)

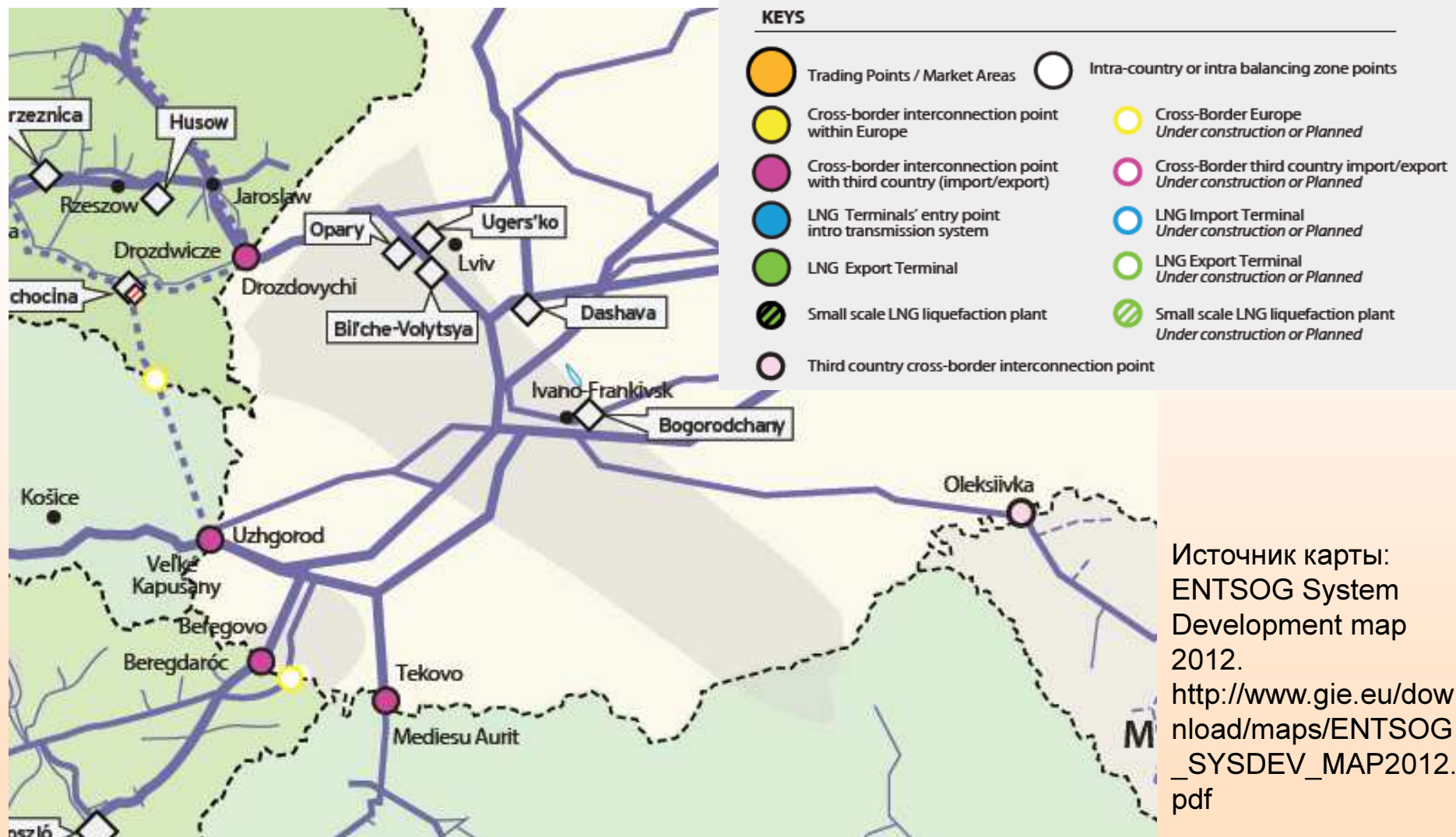
Новые риски, новые вызовы, новые ответные меры, «точки невозврата»: Украина (1)

- **Украина: Евро-интеграция** или **СНГ-интеграция** => эта «точка невозврата» была пройдена в 2004 г. => Евро-интеграция – фактический вектор развития Украины в сфере энергетики с тех пор =>
- С весны 2004 г. => Призывы Украины разделить контракты на поставку (экспорт на Украину) и на транзит через Украину и перейти на «Европейские формулы» в российско-украинской газовой торговле:
 - Ожидания Украины: получить более высокие транзитные тарифы
 - Фактические приобретения Украины: более высокие импортные цены на газ
- С 2006/2009: несогласие Украины с формулой ценообразования и уровнем цены на ее основе в результате перехода к «Европейским формулам» => транзитные кризисы янв.'2006 и янв.'2009 явились результатом, помимо прочего, несогласия Украины с «Европейскими формулами» в контракте
- Ожидание дальнейших рисков, связанных с поставками из России => поиск множественных поставщиков => **избежать монополии России как единственного поставщика** =>

Новые риски, новые вызовы, новые ответные меры, «точки невозврата»: Украина (2)

- Украина: экономические и правовые предпосылки для уменьшения зависимости от поставок газа из России:
 - **Экономические:** Высокая импортная цена и нежелание Газпрома/России смягчить ценовую политику (сохранение/отказ от пересмотра модели ценообразования (нефтяная индексация) – но односторонние скидки с цены) стимулируют Украину к поиску:
 - **альтернативы российскому газу (на стороне предложения):** внутренняя добыча – на суше/на море, сланцевый газ, импорт СПГ, реверс мощностей, ПХГ и
 - **уйти от российского газа (на стороне спроса):** замена газа углем, ядерной эл.эн., экономия энергии, повышение энергоэффективности
 - **Правовые:** политика Евро-интеграции, членство в Договоре об Энергетическом Сообществе => применение на территории Украины европейского энергетического законодательства (Второго => Третьего энергопакетов ЕС) => **юридическая обязанность Украины** обеспечи(ва)ть альтернативные поставки, интерконнекторы, физический реверс мощностей, ОДТС, раздел НАК Нафтогаз Украины => **НО: новые и дополнительные риски для транзита через Украину (как для РФ, так и для ЕС), в т.ч.: попытка смены модели транзитных поставок через Украину (закон 1416-а + «О санкциях»)** => **переходный период (контрактное vs публичное право)**
 - **Неправовые:** нарушение контрактных обязательств: (i) неплатежи за фактически поставленный газ, (ii) невыборка контрактных объемов
- **«Точка невозврата» почти достигнута? Если еще нет (?)** – это только фактор времени, поскольку тенденция к уходу от российского газа носит на Украине необратимый характер?

Украина: пункты пограничных переходов с обязанностью иметь физические реверсные мощности ГТС (в соотв. с ДЭС)



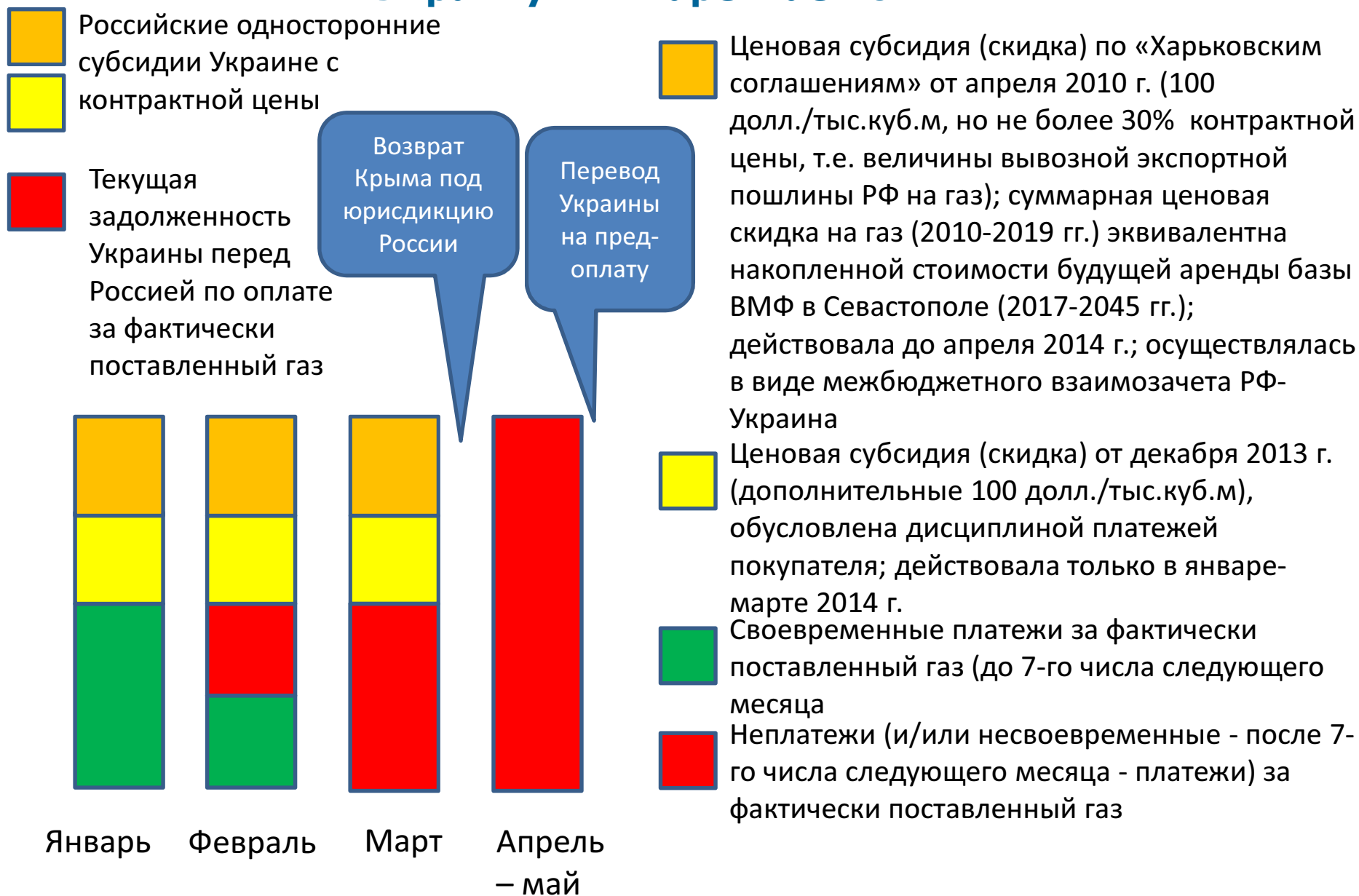
Источник карты:
 ENTSO System Development map 2012.
http://www.gie.eu/download/maps/ENTSOG_SYSDEV_MAP2012.pdf

3-1. Россия - Украина: дискуссия по цене поставок

Российско-украинский газовый экспортный контракт: контрактные и фактические платежи, неплатежи и субсидии



Платежная дисциплина по поставкам российского газа на Украину в январе-мае 2014 г.



Текущие позиции сторон перед трехсторонней встречей 21.10.2014

- **26.09.2014 (Берлин) «зимний план» (до конца марта 2015):**
 - **РФ:** Киев в 2014 г. погасит 3,1 млрд.долл. долга за российский газ. Газпром поставит Украине 5 млрд.м3 газа, по предоплате, по цене 385 долл./тыс.м3. 2 млрд.долл. долга должно быть погашено до начала поставок.
 - **Украина (Продан):** сначала Украина сделает предоплату за будущие поставки 5 млрд.м3 в размере 1,9 млрд.долл. (380 долл./тыс.м3), только потом начнет гасить долги: в конце октября - 1,5 млрд.долл., в ноябре и декабре по 0.8 млрд.долл. (итого 3.1 млрд.долл.).
- **13.10.2014 (скорректированные предложения сторон, направлены в ЕК):**
 - **Россия:** более гибкий график погашения 3,1 миллиарда долларов газового долга: 1,451 миллиарда долларов должно быть выплачено до начала поставок газа, остальная часть суммы, то есть 1,65 миллиарда — до конца года. Россия настаивает на погашении части задолженности до начала поставок. Общий долг Украины за российский газ в настоящее время составляет 5,3 миллиарда долларов.
 - **Украина:** 1,451 млрд.долл. первым траншем, оставшуюся сумму задолженности — равномерными траншами по март 2015 г. вкл. Украина предлагает начать гасить газовый долг перед Россией лишь после возобновления поставок газа. Украина снизила свои требования по закупке у России дополнительного газа на зиму с объявленных изначально 5 миллиардов кубометров до четырех.

Источник: <http://news.mail.ru/politics/19813716/?frommail=1>, <http://news.mail.ru/economics/19816097/> и др. 33

4. Новые реалии и ответ России: диверсификация (экспортера)

**4-1. Россия: адаптация в
Европе = диверсификация в
рамках новой архитектуры
рынка + гибкость:
«Выбирать, как продавать»**

Предпосылки новой российской модели для Европы

- 1) Диверсификация путей/способов доставки: от госплановской «не более одной трубы на каждый рынок» к нынешней «не менее двух труб/способов доставки на каждый рынок):
 - a. Смена концепции оценки/минимизации рисков: от централизованного планирования и прямого контроля каждого экспортного пути до пункта сдачи-приемки – к конкурентному выбору среди нескольких путей/способов доставки (с учетом затрат и рисков)
 - b. Экономическое обоснование новых трубопроводов/способов доставки: не поставка нового газа, но ликвидация транзитной монополии
- 2) Изменение контрактных структур и механизмов ценообразования – работа в условиях новой архитектуры европейского рынка газа:
 - a. От цепочки трех последовательных ДСК с взаимовязанными между собой контрактами на поставку и на доступ к трубе – к системе рыночных зон с виртуальными торговыми площадками в рамках разьединенных рынков (товара и мощности инфраструктуры)
 - b. Работа на рынке мощностей (отделенном от рынка товара) – поставщик только в качестве грузоотправителя; контракты на доступ к трубе – преимущество аукционный доступ, в редких случаях – процедура открытой подписки
 - c. Работа на товарном рынке (отделен от рынка мощностей) – на рынке избыток предложения, конкуренция «газ-газ», контрактный и спотовый сегменты

Эволюция цепочки поставок российского газа в Европу: контрактные структуры и механизмы ценообразования (1)

В прошлом (до 2009) – растущий рынок ЕС



В настоящем (после 2009) – избыток предложения в секторе СЗЕ на рынке ЕС с неясными перспективами стагнирующего рынка ЕС

Запрос на ценовую привязку к хамам там, где они считаются ликвидными

Газпром принимает цену с рынка нефти



Запрос на ценовую привязку к хамам и там, где они считаются ликвидными, и (под угрозой арбитража) там, где их еще нет.

Эволюция цепочки поставок российского газа в Европу: контрактные структуры и механизмы ценообразования (2)

В будущем (**неприемлемая** контрактная схема при любом сценарии спроса-предложения

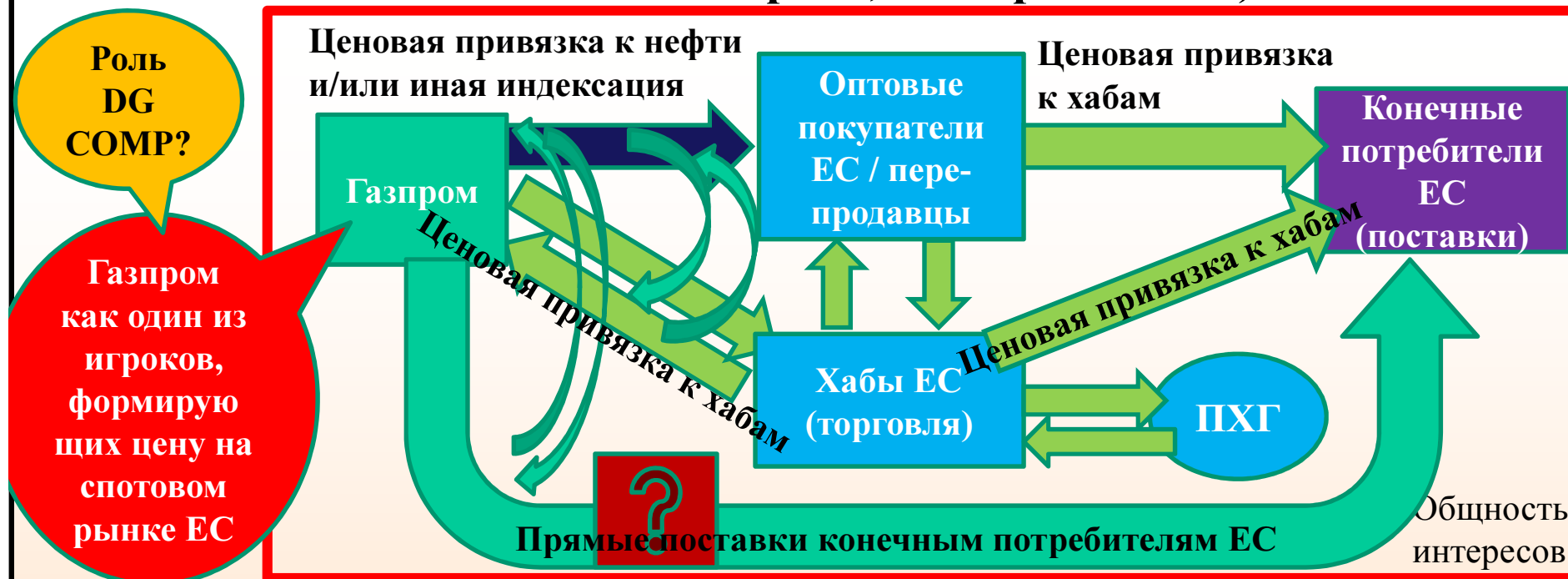


Традиционные контрактные механизмы обеспечения гибкости для покупателя

Газпром принимает цену, устанавливаемую покупателями газа на рынке с избытком предложения, не допущенный до участия на рынке и до формирования цены = кошмар для экспортера = неприемлемый сценарий

- Если покупатель крупный в сравнении с оптовым рынком / рыночной площадкой (хабом), то он контролирует (формирует) потоки на оптовом рынке и обладает на нем доминирующими позициями по сравнению с продавцом
- На рынке с избытком предложения покупатель может запрашивать у продавца максимальные объемы DCQ, превышающие его собственные потребности
- Объемы газа, превышающие его потребности, покупатель может продавать на хабе по спотовым ценам, толкая цены вниз. Но сам он ничего от этого не теряет (оставаясь нейтральным к ценовым колебаниям, но выигрывая от низких цен), поскольку он покупает и продает по единой цене
- Но продавец теряет...

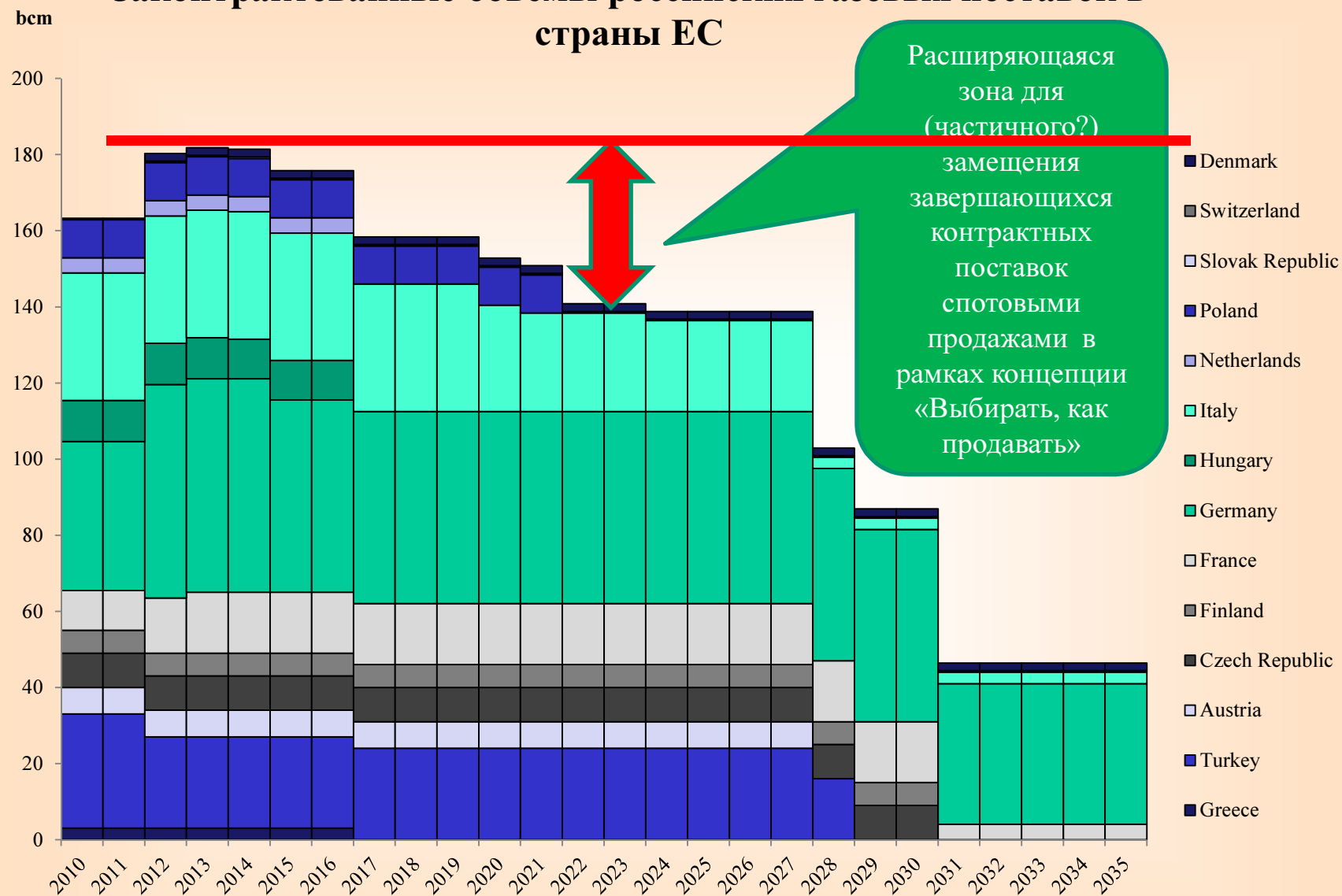
Предлагаемая гибкая и адаптивная контрактная структура экспорта российского газа (управление портфелем поставок в рамках концепции «Выбирать, как продавать»)



Если Газпром начнет активно работать на хабах, Директорат по конкуренции Еврокомиссии (DG COMP) может заявить, что Газпром опять «злоупотребляет доминирующим положением на рынке». Но:

- РФ обладает огромными ресурсами газа и остается крупнейшим поставщиком в ЕС,
- РФ как суверенная страна обладает суверенным правом определять свою экспортную структуру: единый экспортный канал (трубопроводный газ) или либерализация экспорта (нефть, СПГ),
- возможные ограничения DG COMP по отнош. к РФ/Газпрому (росс. госкомпания) на хабах ЕС будут нарушением законов либеральных рынков ЕС, при этом «принцип взаимности» (reciprocity) не может применяться поскольку РФ не объявляла пока «свободу передвижения...», а ЕС объявил об этом еще в 1958 г., хотя начал создавать на практике предпосылки для этого в газе только в 1998 г.,
- Российский Газпром – это не Майкрософт: невозобновляемые природные ресурсы и ресурсная рента при их освоении и использовании – это не то же самое, что персональные компьютеры и т.п.

Законтрактованные объемы российских газовых поставок в страны ЕС



Источник (исходный график): ИНЭИ РАН (Т.Митрова), воспроизведено, в частности, в «The Russian Gas Matrix: How Markets Are Driving Change», Ed. by J.Henderson & S.Pirani, Oxford University Press, 2014, рис.3.1/стр.53.

А.Конопляник, Некрасовский семинар, 21.10.2014

4-2. Диверсификация маршрутов поставок

Новые риски, новые вызовы, новые ответные меры, «точки невозврата»: Россия (1)

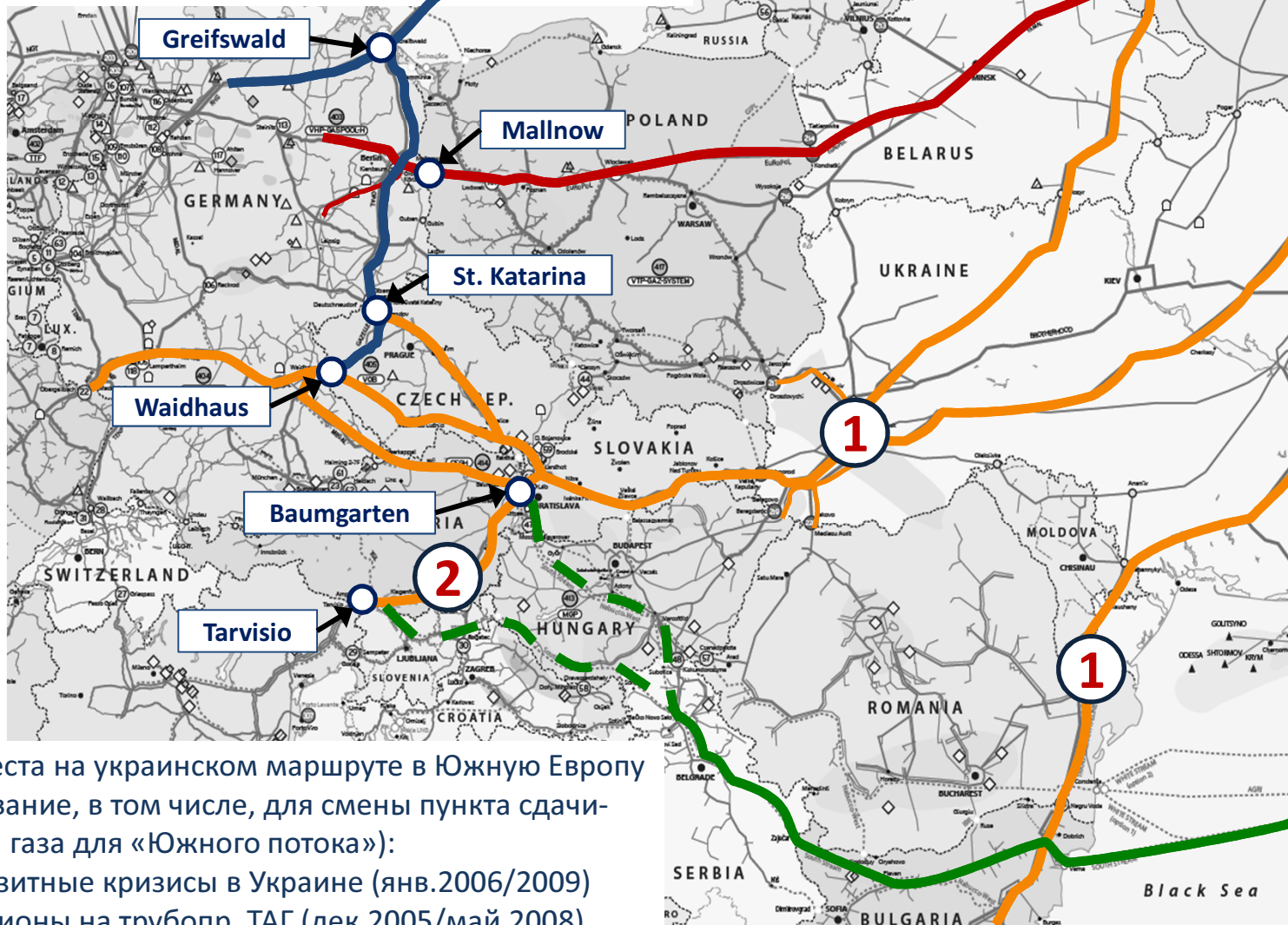
- Риски поставки:
 - Неисполнение Украиной своих контрактных обязательств (невыборка контрактных объемов газа) => негативные инвестиционные последствия для России в добыче (ухудшение окупаемости осуществленных капвложений)
- Транзитные риски (через территорию Украины, после 2006/2009 гг.) – реальные и предполагаемые:
 - **Реальные:** несанкционированный отбор транзитного газа Украиной (как мин. – 2 эпизода: янв.'2006 и янв.'2009) => но:
 - В соотв. с контрактом на поставку росс. газа в ЕС, ответственность за доставку газа в пункт сдачи-приемки в ЕС лежит на поставщике (Газпром), вне зависимости от транзитных проблем =>
 - Риск судебных исков европейских покупателей к России в случае не(до)поставки газа, даже если причина – в третьей (транзитной) стороне =>
 - Европейские покупатели не выдвигали такие иски после янв.'2006 и янв.'2009, но нет гарантий, что могут выдвинуть такие иски – к России – в случае очередного транзитного кризиса?
 - **Предполагаемые:** в результате изменений, которые неизбежно произойдут в ближайшем будущем как следствие присоединения Украины к Договору об Энергетическом Сообществе (см.выше):
 - ОДТС и транзитные поставки (риск контрактного несоответствия),
 - Грядущее разделение НАК Нафтогаз Украины => риск фактических односторонних изменений (вплоть до «исчезновения» одной стороны) 10-летнего транзитного контракта до его завершения, и др.

Новые риски, новые вызовы, новые ответные меры, «точки невозврата»: Россия (2)

- Смена всей существовавшей ранее «экономики транзита» для поставщика, если включить (имеющий отныне прецедентную основу) элемент риска нарушения положений транзитного контракта => ответы:
 - **Уйти от монополии Украины как основного транзитного маршрута поставок в ЕС** => создать альтернативные и не-транзитные пути доставки => их экономика, по сравнению с существующими транзитными путями, будет улучшаться по мере роста транзитных рисков (см. след.раздел) =>
- Дилемма:
 - **Два пути (вкл. транзитный)** к каждому основному рынку («менее радикальный» сценарий):
 - (a) ГТС Украины + [Северный поток/OPAL/Gazelle] => в Северо-Западную Европу,
 - (b) ГТС Украины + [Южный поток (морской и сухопутный участки)] => в Южную Европу,
 - Объемы поставок распределяются в рамках каждой пары маршрутов, или
 - **Один новый прямой (нетранзитный) путь** к каждому основному рынку («наиболее радикальный» сценарий):
 - (a) Северный поток/OPAL/Gazelle => в Северо-западную Европу,
 - (b) Южный поток (морской и наземный) => в Южную Европу,
 - Все транзитные потоки переключаются на новые нетранзитные маршруты? => ГТС Украины осушается?
- **Разные «точки невозврата» по разным сценариям: некоторые пройдены, некоторые – пока нет** => окончательная картина пока неясна...

Украинские и обходные трубопроводы в рамках концепции «две трубы на каждый рынок»

- Северный поток-OPAL-Gazelle
- Ямал-Европа
- Украинская ГТС и связанные с ней трубопроводы
- Южный поток

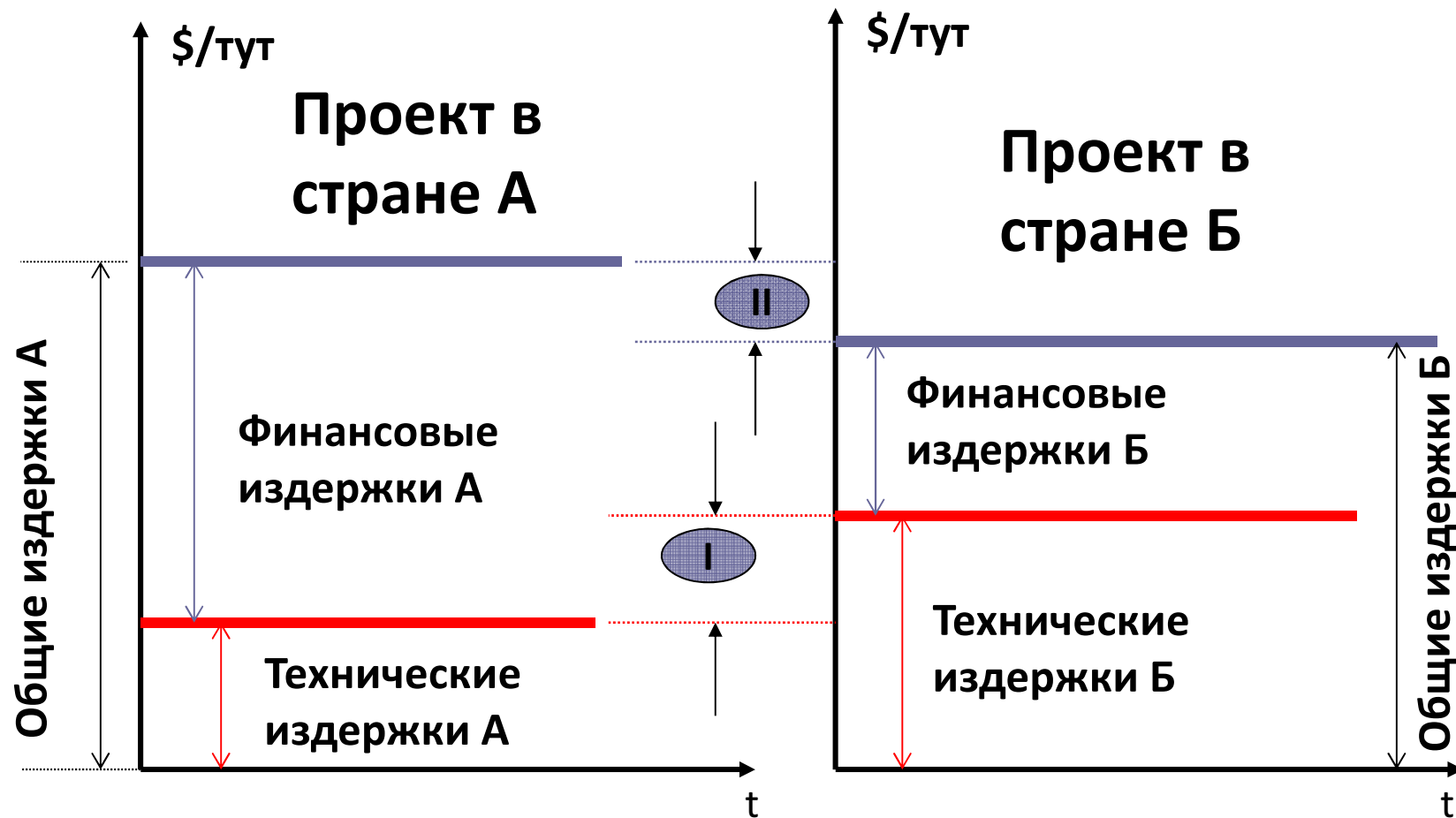


Узкие места на украинском маршруте в Южную Европу (обоснование, в том числе, для смены пункта сдачи-приемки газа для «Южного потока»):

- 1 Транзитные кризисы в Украине (янв.2006/2009)
- 2 Аукционы на трубопр. ТАГ (дек.2005/май 2008)

**4-3. Новые обходящие
Украину трубопроводы и/или
модернизация ГТС Украины:
сравнительная экономика в
мире проектного
финансирования**

Инвестиционные проекты: роль технических и финансовых издержек в обеспечении конкурентного преимущества



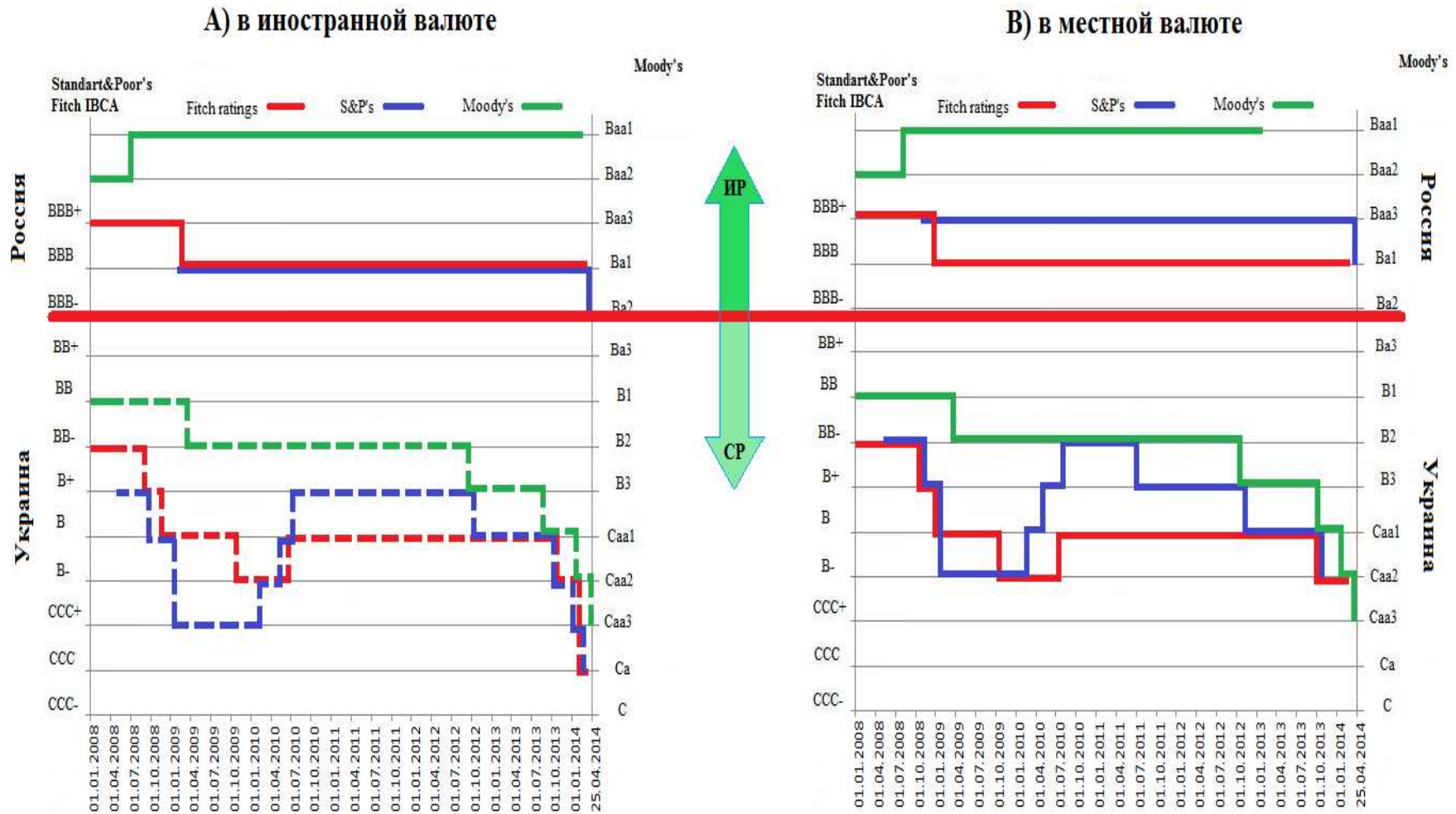
- I** «Естественное» конкурентное преимущество проекта А перед проектом Б
- II** Итоговый конкурентный проигрыш проекта А проекту Б

РОССИЯ И УКРАИНА НА ШКАЛЕ ОСНОВНЫХ МЕЖДУНАРОДНЫХ РЕЙТИНГОВЫХ АГЕНТСТВ (долгосрочные кредитные рейтинги в иностранной валюте)

	Moody's	Standard & Poor's	Fitch IBCA	Краткое описание	LIBOR+	
Инвестиционные категории рейтингов	Aaa	AAA	AAA	Макс. степень безопасности	< 4,25%	
	Aa1	AA+	AA+	Высокая степень надежности		
	Aa2	AA	AA			
	Aa3	AA-	AA-			
	A1	A+	A+	Степень надежности выше средней	< 6%	
	A2	A	A			
	A3	A-	A-			
	Baa1 (РФ: с 08.10.2008)	BBB+	BBB+	Степень надежности ниже средней		
	Baa2	BBB (РФ: с 08.12.08)	BBB (РФ: с 04.02.09, отриц.прогноз с 21.03.14)			
Baa3	BBB-	BBB-				
Спекулятивные категории рейтингов	Ba1	BB+	BB+	Неинвестиционная, спекулятивная степень		< 14%
	Ba2	BB	BB			
	Ba3	BB-	BB-			
	B1	B+	B+	Высокоспекулятивная степень		
	B2	B	B			
	B3	B-	B-			
	Caа	CCC+	CCC			
Caа2 (Укр.: 31.01.14)	CCC (Укр.: 21.02.14)	CCC (Укр.: 07/28.02.14)	Существенный риск, эмитент в тяжелом положении	< 19%		
--	CCC-	--	Сверхспекулятивная степень, возможен отказ от платежей	< 204%		
Ca	CC	--				
C	C	--				
--	--	DDD	Отказ от платежей			
--	SD	DD				
--	D	D				
--	--	--				

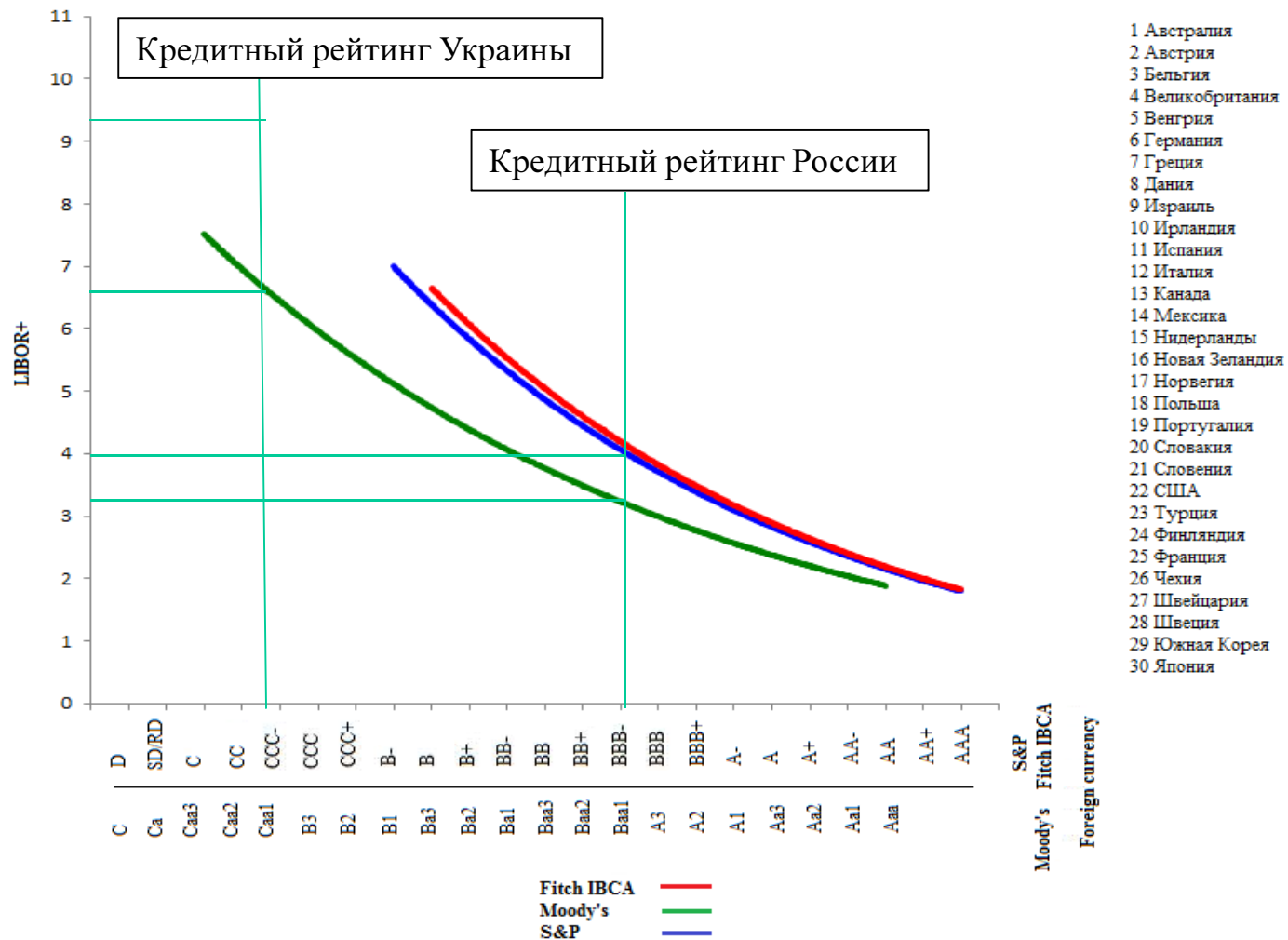
Для справки:
LIBOR 1Y
19.03.2014:
USD=0.56,
GBP=0.90
14.03.2014:
EUR=0.52

Долгосрчный кредитный рейтинг России и Украины



Рассчитано М.Ларионовой, магистром РГУ нефти и газа (программа 2013-2015 гг.), кафедры «Международный нефтегазовый бизнес», по данным рейтинговых агентств

LIBOR+ для стран ОЭСР на 23.05.14



Рассчитано М.Ларионовой, магистром РГУ нефти и газа (программа 2013-2015 гг.), кафедра «Международный нефтегазовый бизнес», по данным агентства Bloomberg (благодарность за помощь - Андриющенко А.О., ведущему аналитику ОАО ИК «Еврофинансы»)

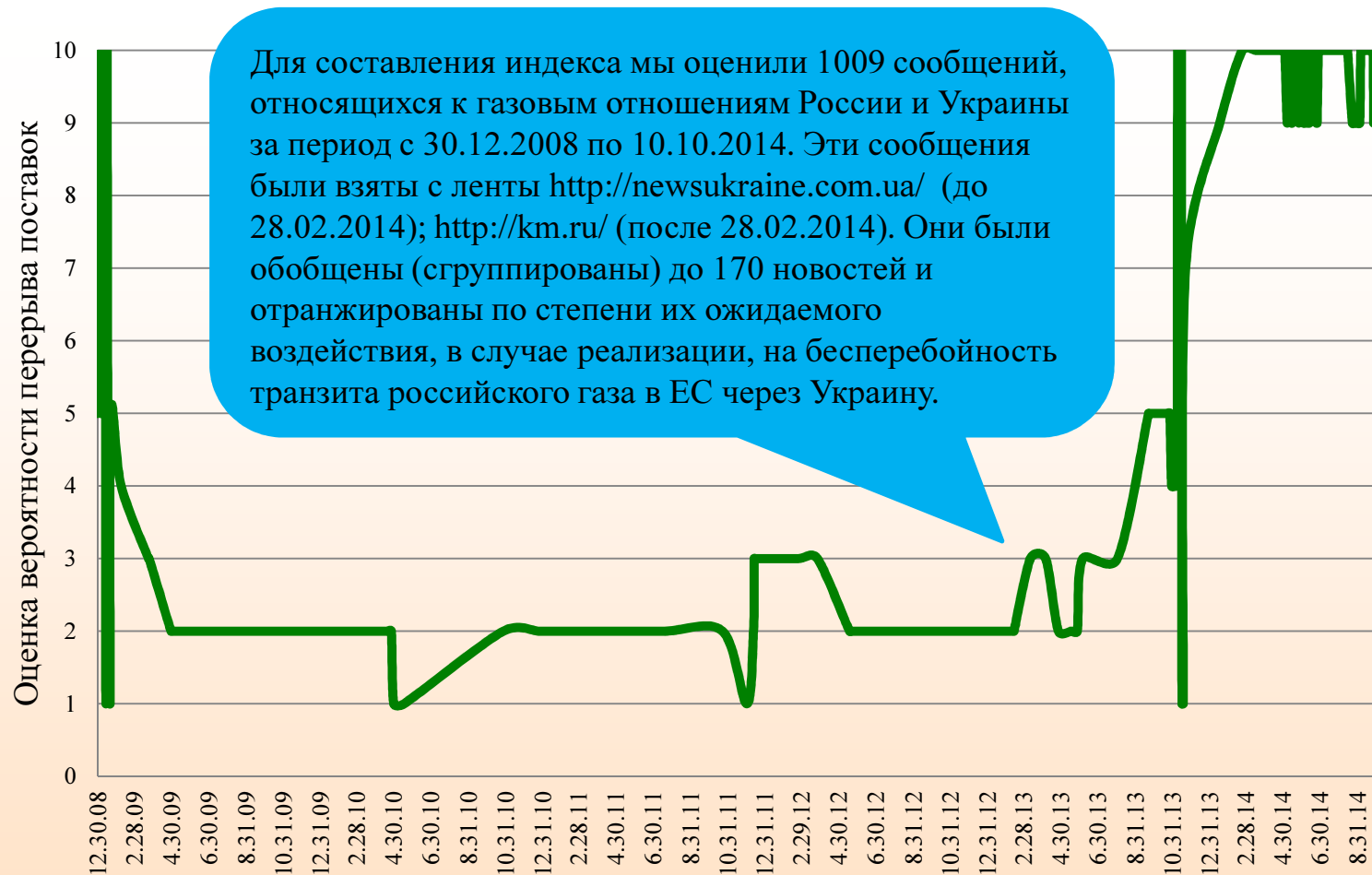
А.Конопляник, Некрасовский семинар, 21.10.2014

НАК Нафтогаз Украины: долгосрочный кредитный рейтинг



Рассчитано М.Ларионовой, магистром РГУ нефти и газа (программа 2013-2015 гг.), кафедра «Международный нефтегазовый бизнес», по данным рейтинговых агентств

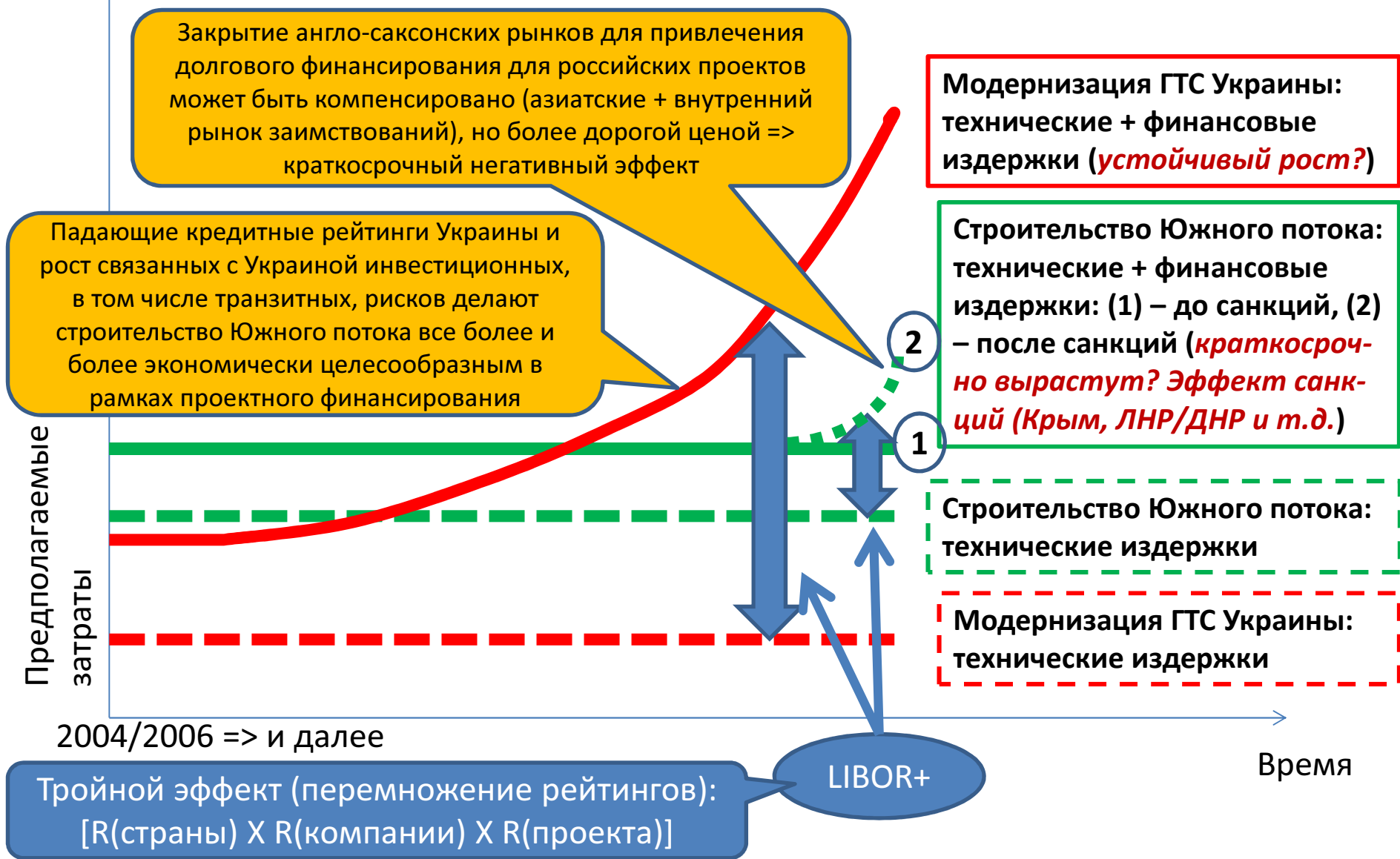
Украина: индекс вероятности нарушения бесперебойности транзита



Рассчитано М.Ларионовой, магистром РГУ нефти и газа им. И.М. Губкина (программа 2013-2015 гг.), кафедры «Международный нефтегазовый бизнес», по данным новостных лент <http://newsukraine.com.ua/> и <http://km.ru/> по разработанной совместно с А.Коноплянником методике на основе методологии расчета кредитных рейтингов международными рейтинговыми агентствами.

А.Конопляник, Некрасовский семинар, 21.10.2014

Строительство Южного потока и модернизация ГТС Украины: иллюстративный пример сравнения технических и финансовых издержек в рамках проектного финансирования: до и после санкций США, ЕС и др. против России



Спасибо за внимание!

www.konoplyanik.ru
andrey@konoplyanik.ru
a.konoplyanik@gazpromexport.com

Заявление об ограничении ответственности

- Взгляды, изложенные в настоящей презентации, не обязательно отражают (могут/должны отражать) и/или совпадают (могут/должны совпадать) с официальной позицией Группы Газпром (вкл. ОАО Газпром и/или ООО Газпром экспорт), ее/их акционеров и/или ее/их аффилированных лиц, отражают личную точку зрения автора настоящей презентации и являются его персональной ответственностью.