

ОРГАНИЗАЦИЯ ТОРГОВ НА ДИЗЕЛЬНОЕ ТОПЛИВО: НАРАБОТАННЫЙ ОПЫТ И ТЕНДЕНЦИИ РАЗВИТИЯ

Опубликовано в специальном номере "Организованный товарный рынок"
журнала "Рынок ценных бумаг", июль 2007 г.
<http://www.rcb.ru/news/pdf/tr/burakov.pdf>

Алексей Бураков

генеральный директор ЗАО «Алгоритм. Топливный интегратор.»

В феврале 2007 г. Фондовая биржа РТС успешно открыла торги поставочным фьючерсным контрактом на дизельное топливо. С появлением этого контракта рынок нефтепродуктов начинает приобретать черты развитого и зрелого рынка. Участники рынка получили свободный и гарантированный доступ к нефтепродуктам на равных и понятных условиях. Кроме того, институт биржевых торгов подразумевает жесткие обязательства по исполнению сделок, а главное — участники рынка получили возможность снижать ценовые риски.

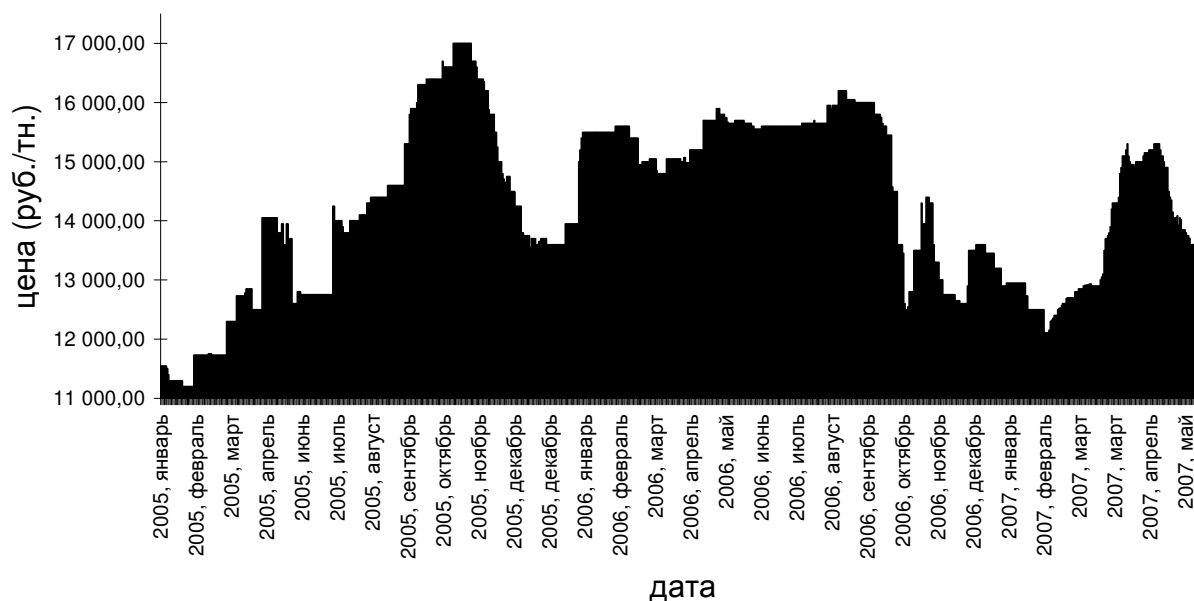
Инструмент для реального рынка

На рынке нефтепродуктов существует острая потребность в снижении и перераспределении ценовых рисков. Рынок нефтепродуктов крайне волатилен — цена на нефтепродукты может значительно измениться в любой момент. Колебания и скачки цен на нефтепродукты крайне сложно предсказать (рис. 1). Мы работаем на рынке нефтепродуктов более 10 лет, но не знаем никого, кто мог бы поручиться за достоверность своего прогноза цен с горизонтом хотя бы в календарный месяц. Казалось бы, крупные нефтяные компании, как крупнейшие производители нефтепродуктов, должны четко представлять себе будущие колебания цен, но в реальности нефтяные компании, так же как и все остальные операторы рынка, не имеют возможности сделать сколько-нибудь долгосрочные прогнозы. Учитывая непредсказуемость и внезапность изменения цен, момент смены ценового тренда может застать врасплох и поставщиков, и потребителей нефтепродуктов и привести к существенным финансовым потерям для сторон. Высокая волатильность рынка нефтепродуктов полностью обесценивает долгосрочное прогнозирование цен, но делает критически важными доступные и качественные инструменты хеджирования ценовых рисков.

Это один из наиболее актуальных вопросов для рынка нефтепродуктов. Бизнес поставщиков нефтепродуктов характеризуется чрезвычайно высокой капиталоемкостью и одновременно с этим низкой рентабельностью. Для устранения последствий всего одной неудачной сделки может потребоваться целый год, а серия неудачных сделок может привести к разорению даже крупного оператора рынка нефтепродуктов. Любой участник рынка может легко вспомнить множество историй о том, как он сам или кто-нибудь из его коллег попал в сложную ситуацию, например, закупив большой объем продукта перед падением рынка, и это лишь один из примеров.

Рисунок 1.

Цена ДТл (Л-0,2-62) руб./тн. Базис ВЛПДС
Данные компании "Алгоритм. Топливный интегратор."



В российской экономике есть несколько отраслей, доля затрат на топливо в которых может достигать 40%. В первую очередь это, конечно, сельское хозяйство, а также транспорт всех видов, строительство и горно-добывающая отрасль. Волатильность рынка нефтепродуктов не только влияет на себестоимость продукции и услуг этих отраслей, но и, что особенно важно, значительно усложняет финансовое и бизнес-планирование. При этом возможностей для прогнозирования у компаний — потребителей нефтепродуктов намного меньше, чем у их поставщиков, т. е. хеджирование ценовых рисков на нефтепродукты для компаний из этих отраслей не менее актуально, чем для поставщиков нефтепродуктов.

Очевидно, что основой для дальнейшего роста ликвидности торгов фьючерсным контрактом являются поставщики и потребители реального рынка дизельного топлива.

Реальный рынок нефтепродуктов

Реальный рынок нефтепродуктов по целому ряду причин выпадает из поля зрения стороннего наблюдателя, но именно поставщики и потребители с реального рынка нефтепродуктов выступают сторонами, наиболее заинтересованными в хеджировании ценовых рисков.

Объем данного рынка сравним с объемами реализации дизельного топлива нефтяными компаниями через свои сети АЗС или по прямым договорам с крупнейшими потребителями, а порой и превосходит эти объемы (рис. 2).

Рисунок 2. Структура производства и распределения дизельного топлива в России

		млн тонн	%
Объем внутреннего рынка дизельного топлива в России		32,40	100,00
ВИНК	Реализация через собственные сети АЗС	9,72	30,00
	Железнодорожные поставки по прямым договорам с потребителями (включая Минобороны, МЧС, сельхозпроизводителей, а также крупные коммерческие структуры)	5,67	17,50
	Реализация дизельного топлива на свободный рынок	17,01	52,50
Свободный рынок (трейдеры)	Независимые АЗС	6,48	20,00
	Железнодорожные поставки потребителям	7,14	22,05
	Самовывоз потребителями бензовозами с региональных нефтебаз	0,32	1,00
	Бензовозные поставки конечным корпоративным потребителям	3,06	9,45

Источник: Экспертные оценки компании «Алгоритм. Топливный интегратор.»

Из представленных данных ЦДУ ТЭК (рис. 3) видно, что объем поставленного нефтяными компаниями дизельного топлива по договорам с Минобороны, РЖД, сельхозпроизводителями составляет ежемесячно в среднем 284,90 тыс. тонн, или 11,2% от всего объема дизельного топлива, поставленного на внутренний рынок с НПЗ нефтяных компаний за январь—март 2007 г.

В регионах своего доминирования каждая отдельная ВИНК может реализовывать через собственные сети АЗС до 70% дизельного топлива, но в целом по стране доля продаж дизельного топлива через сети АЗС, принадлежащие ВИНК, составляет не более 30%.

Именно реальный (свободный) рынок поставок наиболее чувствителен к изменениям конъюнктуры. Он всегда был и остается наилучшим индикатором ситуации на рынке нефтепродуктов. Именно на этом сегменте формируются запасы топлива, здесь происходит их конечная реализация. Это высоколиквидный рынок, на котором в режиме ежедневных операций обслуживается большая часть российского корпоративного сектора и подавляющая часть «независимых» АЗС. Данный рынок можно

было бы назвать рынком совершенной конкуренции, если бы на нем все участники имели равный и полный доступ к информации о реальных ценах на нефтепродукты.

Рисунок 3. Поставки дизельного топлива нефтяными компаниями в январе—марте 2007 г., тыс. тонн.

Показатель	Значение
Поставки на внутренний рынок с НПЗ нефтяных компаний	7 630,00
По договорам	854,70
с Минобороны РФ	102,40
с ОАО «РЖД»	540,40
с сельхозпроизводителями	211,90

Источник: Данные ЦДУ ТЭК.

Фьючерс на дизельное топливо изменит рынок реального товара

Фьючерс на дизельное топливо — катализатор изменений, которые затронут и структуру рынка нефтепродуктов, и систему действующих на нем отношений.

Торги фьючерсным контрактом на дизельное топливо зададут вектор дальнейшего развития для трейдеров реального рынка, «независимых сетей» АЗС, а в дальнейшем затронут и действия крупных вертикально интегрированных компаний.

Российский рынок нефтепродуктов таков, каким он стал в отсутствие срочных биржевых контрактов на нефтепродукты и эффективных механизмов определения цен на рынке реального товара. Характер сложившихся отношений и структура рынка нефтепродуктов определяются главным образом непрозрачностью ценообразования и нечеткими гарантиями исполнения обязательств по сделкам. В этих условиях каждая транзакция на рынке нефтепродуктов обременена «премией за риск». Все дополнительные операционные и финансовые риски и издержки в итоге ложатся на плечи российского корпоративного сектора — конечного потребителя нефтепродуктов.

Сегодня отсутствие в практике закупок нефтепродуктов со стороны корпоративного сектора внешних ценовых индикаторов образует порочный замкнутый круг встречных рисков как для поставщиков, так и для конечных потребителей нефтепродуктов.

Поставщик нефтепродуктов не способен выстроить долгосрочные отношения с потребителем. Прямой результат неустойчивых отношений с потребителем для поставщика — неустойчивость собственного бизнеса. В настоящее время трейдер несет чрезмерные затраты на привлечение клиентов, он неспособен спрогнозировать продажи и финансовые поступления, имеет дорогой кредит, низкую эффективность логистики и товарных операций и в конечном счете постоянное снижение рентабельности сделок.

Бизнес трейдера нефтепродуктов сегодня — это постоянное балансирование на грани. Большинство операторов рынка нефтепродуктов еще не осознали необходимость перемен и продолжают действовать в рамках стратегий, ориентированных на бизнес-среду, характерную для конца 1990-х гг., но уже в скором времени рынок потребует развития новых бизнес-моделей.

Покупатель, в свою очередь, постоянно борется с манипуляциями цен со стороны поставщика и крайне низким качеством сервиса, которое является следствием того, что поставщики ориентированы на методы ценовой конкуренции между собой. Низкое качество сервиса при поставках нефтепродуктов — это в первую очередь негарантированное качество топлива и его несвоевременная доставка, т. е. дополнительные товарные и операционные риски для покупателя.

Действующая сегодня на рынке модель ценообразования непрозрачна, ее сложно формализовать, а значит, покупателю трудно контролировать собственные закупочные цены. Непрозрачное ценообразование в конечном счете приводит к неэффективному бюджетированию закупок и неоправданным затратам на нефтепродукты.

Результат торгов фьючерсными контрактами — консолидированное представление участников торгов о цене на дизельное топливо в будущем, выраженное в цене контрактов. Это достоверная цена, потому что любой желающий может продать или купить требуемое количество контрактов по актуальным на данный момент времени котировкам и зафиксировать свою цену на будущий период.

Котировки фьючерсного контракта, безусловно, коррелируют, но не отражают напрямую сегодняшнюю цену наличного рынка. Тем не менее раскрытие цены спот-рынка станет одним из главных следствий развития торгов фьючерсными контрактами на дизельное топливо.

Для того чтобы эффективно проводить операции на срочном рынке, безусловно, необходимо ориентироваться в текущих ценах и ценовых трендах на рынке наличного товара. На наш взгляд, следует ожидать всплеска интереса участников торгов срочными биржевыми контрактами на нефтепродукты к индикаторам состояния рынка реального товара, в первую очередь к индексам цен на дизельное топливо. В ответ на предъявленный спрос специализированные информационные агентства будут создавать новые индексы.

Информационный центр «КОРТЕС», например, не так давно начал публиковать новый индекс цен дизельного топлива на рынке наличного товара «КОРТЕС — Володарка».

Примечательно, что индекс «КОРТЕС — Володарка» и фьючерс РТС на дизельное топливо имеют один и тот же базис поставки: ЛПДС им. Володарского, которая является фактическим центром ценообразования на нефтепродукты всего Центрального региона России.

Благодаря новому индексу цена на спот-рынке стала прозрачной для участников финансового рынка, банков и биржевых спекулянтов.

Во всем мире широкое распространение получает практика ценообразования на основе индексов цен спот-рынка. Об этом, в частности, заявил директор Platts по глобальным энергетическим рынкам Хорхе Монтепеки в своем выступлении 29 марта на конференции «Развитие рынка фьючерсных контрактов на нефть и нефтепродукты». Россия не станет исключением в этом вопросе. Индексы цен на спот-рынке также будут все больше входить в практику ценообразования при заключении контрактов на рынке наличного товара.

Индекс «КОРТЕС — Володарка» выражен в виде целого арифметического числа, т. е. имеет оптимальный формат для использования в качестве базы для ценообразования на рынке поставок нефтепродуктов. До появления индекса «КОРТЕС — Володарка» все ценовые индексы были выражены в виде ценовых диапазонов и носили скорее «справочный характер», что определило их крайне слабую практическую применимость. Это также характеризует ситуацию.

Получив доступ к достоверной рыночной информации в режиме реального времени (биржевым котировкам и индексам цен наличного товара), потребитель сможет в любой момент самостоятельно рассчитать и проверить справедливость своей цены на топливо.

В новых условиях получение информации о ценовой ситуации на рынке будет занимать у потребителя минимум ресурсов. Доступность достоверной ценовой информации поменяет модель ценообразования на рынке.

В настоящее время лишь незначительная часть потребителей проводит открытые конкурсы и аукционы на понижение при закупках нефтепродуктов. Подавляющее число организаций осуществляют закупки на внеконкурсной основе, в основном методом запроса ценовых котировок у поставщиков.

На мой взгляд, оба эти способа принципиально не решают ни задачи прозрачности закупок, ни задачи снижения затрат на нефтепродукты. В рамках перечисленных процедур сравниваются только котировки внутри пакета предложений.

Не имея эталонных показателей состояния рынка, т. е. индексов цен наличного рынка, потребитель не имеет возможности сравнить предлагаемые поставщиками цены. Очевидно также, что никакой «аукцион на понижение», проводимый потребителем нефтепродуктов, не может застраховать его от повышения цен на рынке нефтепродуктов.

Обе стороны — и оператор рынка, и потребитель нефтепродуктов — непосредственно связывают размещение и прием заказа на поставку нефтепродуктов собственно с ценой на нефтепродукты.

Подобная организация закупок топлива определяет хаотичность заказов для обеих сторон и приводит к постоянным нарушениям сроков поставки, потому что в этой ситуации невозможно составить продуманный план и добиться эффективной логистики.

Очевидно, что колебания рыночных цен на моторное топливо не должны определять эффективность и устойчивость производственных циклов предприятия-клиента. Работа автомобильной и строительной техники, отопительных систем и электрогенераторов предприятия-клиента должна зависеть исключительно от собственных производственных планов предприятия-клиента, а не от текущей конъюнктуры рынка нефтепродуктов и ситуационных изменений цены на моторное топливо.

Для эффективного решения этой задачи необходимо отделить управление товаром и ценой на топливо (*товарные и ценовые риски*) от управления доставкой нефтепродуктов, т. е. от логистики (*операционные риски*). Доступность требуемого объема нефтепродуктов и снижение ценовых рисков достигаются принципиально иными методами и инструментами, нежели вопросы своевременной и бесперебойной доставки нефтепродуктов.

Количество корпоративных потребителей, заинтересованных в прозрачности и удобстве схем расчетов, а также предсказуемости действий поставщиков, будет только расти. Корпоративный сектор заинтересован в эффективной логистике нефтепродуктов, нацеленной на своевременные и

бесперебойные поставки качественных нефтепродуктов при одновременном и постоянном снижении транзакционных издержек до предельно возможного уровня, а также в новых эффективных формах контрактов, предоставляющих новые возможности по эффективному страхованию ценовых, товарных и операционных рисков, а также снижению цен на нефтепродукты.

Постепенно будет возрастать доля долгосрочных контактов на рынке наличного товара. Основное внимание на переговорах по поставкам нефтепродуктов будет уделено обсуждению дифференциала от одного из индексов, а не обсуждению цены как таковой. В этом дифференциале будут заключены услуги по логистике нефтепродуктов, поступающих потребителю, качество которых будет жестко прописываться в контракте. Управлять собственными ценовыми рисками поставщики и потребители нефтепродуктов будут не путем встречных двусторонних переговоров, а используя фьючерсный контракт на дизельное топливо.

Основным конкурентным преимуществом станет уровень сервиса и эффективная логистика поставок нефтепродуктов в адрес конечного корпоративного потребителя. Именно в этой плоскости будет идти обсуждение стоимости услуг по доставке нефтепродуктов между поставщиком и потребителем. Компаниям, занятым на рынке поставок нефтепродуктов, следует иметь в виду подобную перспективу и внести соответствующие изменения в свои стратегии и ценовую политику. Поставщики нефтепродуктов, заинтересованные в долгосрочных отношениях, вынуждены будут отказываться от спекулятивных принципов образования цены и «премии за неосведомленность клиента». Трейдеры должны сосредоточить внимание на логистике и на биржевых операциях. Их усилия должны быть направлены на снижение собственных операционных издержек и, главное, максимальное внимание к устойчивости отношений с клиентами. Сегодняшние трейдеры должны как минимум перейти на открытые цены и тарифные сетки при работе с клиентами.

Уровень рентабельности трейдеров будет снижаться на фоне повышения требований потребителей к качеству топлива, своевременности и бесперебойности поставок и уровню сопутствующего сервиса. Структура рынка станет устойчивее и проще.

Трейдеры будут либо трансформироваться в логистических операторов, либо начнут заниматься операциями на биржевом рынке. При этом ситуация будет вынуждать сотрудничать друг с другом даже непримиримых конкурентов. Для сохранения конкурентоспособности возникнет необходимость в сотрудничестве между компаниями и в координации их усилий. По мере развития ситуации и усиления конкуренции на рынке можно будет наблюдать создание альянсов, а также череду поглощений. Вследствие этого на средне- и мелкооптовом рынке нефтепродуктов будут сформированы несколько крупных логистических операторов, специализирующихся на поставках нефтепродуктов, а на биржевом рынке появятся несколько игроков с хорошим опытом работы на рынке реального товара.

«Независимые» АЗС, располагая таким инструментом, как поставочные фьючерсы на дизельное топливо, также получают возможность снижать свои ценовые риски. На рынке АЗС очень высок потенциал альянсов. Возможно, «независимые» АЗС, объединив закупки, укрепят свои переговорные позиции с ВИНКами, а создав единый брэнд, упрочат свои позиции среди потребителей.

Опыт использования инструмента

Для компании «Алгоритм. Топливный интегратор.» поставочный фьючерс на дизельное топливо позволяет повысить эффективность операций на рынке наличного товара, а также предложить своим клиентам — конечным корпоративным потребителям новые формы отношений, нацеленные на повышение прозрачности всей цепочки поставок нефтепродуктов.

ЗАО «Алгоритм. Топливный интегратор.» заинтересовано в долгосрочных отношениях с корпоративными потребителями нефтепродуктов. Отказ от спекулятивных принципов образования цены и «премии за неосведомленность клиента» стал первым шагом нашей компании к новому формату отношений с клиентами. Этот шаг был продиктован уверенностью компании в том, что корпоративный клиент заинтересован в открытом и предсказуемом поставщике нефтепродуктов. Подтверждением правильности выбранной компанией стратегии стало увеличение объема продаж.

ЗАО «Алгоритм. Топливный интегратор.» последовательно создает систему встречных долгосрочных контрактов между конечным потребителем и поставщиком (производителем) нефтепродуктов, реализуемых при посредничестве нашей компании, которая будет агрегировать требования мелких покупателей для ведения более выгодных для них переговоров с крупными продавцами.

С появлением фьючерсного контракта мы смогли вывести на рынок долгосрочные индексированные контракты с ценообразованием на основе согласованных независимых индексов рынка нефтепродуктов (Platts, Кортес).

ЗАО «Алгоритм. Топливный интегратор.» активно работает над новыми направлениями и в ближайшем будущем начнет использовать форвардные контракты, товарные и базисные свопы в интересах корпоративных клиентов компании.

Мы рассчитываем на то, что описанные выше виды контрактов позволят компании «Алгоритм. Топливный интегратор.» не только предлагать клиентам лучшие цены, но и качественно расширить объем и перечень проводимых операций на спот-рынке, а также повысить их эффективность, как в своих интересах, так и в интересах клиентов.

Мы также крайне заинтересованы в появлении в России организованного спот-рынка дизельного топлива. Под организованным спот-рынком нефтепродуктов мы понимаем среду обращения на рынке реального товара стандартизированных контрактов на нефтепродукты с исполнением в момент заключения сделки на строго определенном ограниченном количестве ключевых базисов поставки. Эта среда должна быть дополнена системой гарантий исполнения сделок.

На наш взгляд, появление организованного спот-рынка повысит эффективность операций на срочном рынке.

Кроме того, участникам рынка нефтепродуктов, особенно тем из них, кто уже принимает участие в биржевых торгах, был бы крайне интересен фьючерс на погоду.

Погода во многом определяет спрос на объемы и номенклатуру дизельного топлива и является одним из важнейших факторов ценообразования в зимнее время. Чем ниже температура воздуха, тем больший объем дизельного топлива нужен для автотранспорта, машин и прочих агрегатов. Дизельное топливо различают по температуре фильтруемости и температуре помутнения. Эти характеристики определяют морозостойкость топлива. Более морозостойкое топливо стоит дороже.

Погода непредсказуема — вспомните предыдущую зиму. Колебания температуры могут быть весьма значительными, и их не всегда можно предугадать. Резкие изменения температуры воздуха, по сути, формируют ценовые риски. Неожиданно сильные ранние заморозки, например, могут привести к товарному дефициту зимнего дизельного топлива. А слишком теплая температура — к избытку зимнего дизельного топлива на рынке, что также влияет на цену дизельного топлива.

Опыт использования инструмента, который уже успела наработать компания «Алгоритм. Топливный интегратор.», позволяет говорить о том, что команде РТС удалось создать качественный, проработанный в малейших деталях механизм, который дает возможность эффективно управлять ценовыми и товарными рисками. Объем ликвидности по фьючерсному контракту на дизель уже сегодня достаточен для того, чтобы назвать этот контракт действующим инструментом. Появление этого инструмента сделало возможным качественное изменение корпоративной стратегии ЗАО «Алгоритм. Топливный интегратор.», и мы планируем активно наращивать усилия по направлению срочных биржевых контрактов.

Российские компании, действующие на внутреннем рынке нефтепродуктов, за небольшим исключением, сегодня не имеют опыта управления ценовыми рисками. Но, на мой взгляд, уже в скором времени уровень практического интереса к инструменту со стороны финансовых директоров и риск-менеджеров компаний — поставщиков и потребителей нефтепродуктов станет показателем не только их квалификации, но и реальной заинтересованности в том, чтобы компания не несла дополнительные потери.