

вдвое превышающий сегодняшний объем прямых иностранных вложений в экономику всех стран, являющихся нашими конкурентами на этом рынке [XXIII, 138, 151, 154].

Уже в силу изложенных объективных причин (соотношения спроса/предложения на мировом рынке капитала) нет никаких оснований ожидать, что иностранные инвестиции, и к тому же в полном требуемом для страны и ее ТЭК объеме, немедленно хлынут в Россию. Для переориентации мирового потока инвестиций в этом направлении необходимо создавать в стране привлекательный инвестиционный климат, к тому же более привлекательный, чем в государствах, являющихся традиционными импортерами капитала. Пока же наша страна характеризуется наличием множества повышенных инвестиционных рисков, которые, в силу долгосрочного характера инвестиций в ТЭК и высокой капиталоемкости абсолютного большинства энергетических проектов, особенно велики именно в этом функционально-производственном комплексе, и в первую очередь - в энергосырьевых отраслях.

Более того, даже создав соответствующие привлекательные условия для иностранных инвестиций, не следует ожидать, что масштаб инвестиционного предложения с мирового рынка может оказаться достаточным для решения всех инвестиционных проблем страны вообще и ее ТЭК в частности: предложение иностранных инвестиций было, есть и будет оставаться ограниченным, по сравнению с уровнем спроса на них, хотя и более высоким потенциально по сравнению с нынешним уровнем инвестиционного предложения из внутренних источников.

РАЗДЕЛ 2. РИСКОВАННОСТЬ ИНОСТРАННЫХ ИНВЕСТИЦИЙ В ТЭК РОССИИ.

4. Риск инвестиционной деятельности в энергосырьевых отраслях с позиции инвестора.

В рамках компании, осуществляющей прямые инвестиции, существуют три основных критерия определения уровня их возврата. Это "внутренний уровень возврата" (или внутренняя норма рентабельности) на индивидуальные инвестиции (IRR - Internal Rate of Return), "возврат на капиталовложения фирмы" (ROCE - Return on Capital Employed) и "возврат на акционерный капитал фирмы" (ROSE - Return on Stock Equity) [XVIII, XXIII-XXIV, 62, 67, 76, 160].

Внутренний уровень возврата (IRR) применяется для принятия решения об инвестициях в конкретный проект, рассчитывается на основании дисконтированных потоков наличности, прогнозируется на весь срок действия проекта и должен быть пропорционален степени риска проекта. Является кассовым методом учета и, как правило, представляет коммерческую тайну фирмы.

Учетные уровни возврата (ROCE, ROSE) применяются для оценки деятельности фирмы в целом, рассчитываются бухгалтерским методом по доходам и инвестициям фирмы, оценивают средний уровень возврата по факту за год и публикуются в финансовых отчетах компаний (или же их можно рассчитать на основании данных этих отчетов). При этих методах результаты проек-

тов с высокой и низкой степенью риска усредняются и таким образом успешные проекты уравниваются убыточными.

Фирма, стремящаяся к равновесной рискованности совокупности реализуемых ею инвестиционных проектов, будет вкладывать деньги в те из них (с такими значениями IRR индивидуальных проектов), которые будут удерживать ROCE/ROSE фирмы по итогам года в пределах коридора оптимальных значений, соответствующего избранному данной фирмой типу инвестиционной стратегии (рис. 6), в соответствии с которой и определяется приемлемое сочетание в инвестиционном портфеле фирмы проектов с повышенными и пониженными индивидуальными рисками (IRR). В настоящее время инвестиционные проекты в энергосырьевой комплекс России относятся к числу первых.

Зная принципиальные соотношения между бухгалтерскими (учетными) и кассовыми уровнями возврата, можно приблизительно оценить вероятный уровень приемлемого для фирмы IRR. В начале 90-х гг. средние значения ROCE/ROSE для ряда крупнейших нефтяных компаний, вышедших/выходящих с инвестиционными проектами на российский рынок, находились в основном в пределах диапазона 10-15% [XVIII, XXIII-XXIV, 62, 67, 76, 160]. Следовательно, при работе на российском рынке с инвестиционными проектами в энергосырьевой сфере, эти фирмы рассчитывают на получение IRR, настолько превышающего уровни ROCE/ROSE, что дало бы им возможность компенсировать повышенные риски:

- связанные с вхождением на любой новый рынок,
- связанные с повышенным риском операций в энергосырьевых отраслях,
- связанные с повышенным риском операций в России.

Энергетика, и особенно добывающие отрасли ТЭК, характеризуется повышенными инвестиционными рисками не только из-за высокой капиталоемкости ее инвестиционных проектов по сравнению с другими отраслями экономики, но и в силу наличия в энергосырьевых отраслях факторов риска, отсутствующих в иных сферах человеческой деятельности, и в первую очередь обусловленных наличием "природного фактора".

В соответствии с тремя основными группами проблем, которые необходимо решить при реализации любой задачи по добыче полезных ископаемых, все риски можно свести в три большие группы: геологические, технические, экономические. Чем меньшее количество проблем следует решить при реализации такой задачи, тем меньше будет совокупный риск, и, следовательно, ниже будет требуемая внутренняя норма рентабельности (рис. 7) [XXIII-XXIV, 160].

Наивысший риск присутствует при решении задач, связанных с разведкой и освоением новых месторождений. Поэтому инвестор вправе рассчитывать на повышенную норму рентабельности в случае успешности такого проекта. Освоение уже разведанных месторождений практически выводит инвестора из-под действия рисков геологических в сравнении с поисково-разведочными работами. Поэтому вероятность успешной реализации проекта разработки уже разведанного месторождения является довольно высокой, а требуемая внутренняя норма рентабельности оказывается ниже, чем для проектов, связанных с

разведкой и освоением новых месторождений. Наиболее низкой будет совокупность рисков при реализации проектов по поддержанию добычи на уже действующих месторождениях. Поэтому и требуемая внутренняя норма рентабельности для них будет ниже, чем для проектов двух других рассмотренных типов (табл. 2).

Следовательно, временная (по срокам отдачи от соответствующих проектов) иерархия приоритетов привлечения прямых иностранных инвестиций, например, в нефтяную промышленность России, предполагает первоочередную отдачу от вовлечения иностранных инвесторов в реализацию проектов с более низкими инвестиционными рисками (восстановление бездействующего фонда скважин) с последующей отдачей от проектов с более высокими инвестиционными рисками (разработка уже разведанных месторождений; разведка и разработка месторождений на новых перспективных территориях).

Таким образом, при общем избыточном инвестиционном спросе (и, в частности, - на иностранные инвестиции) в энергетике и ее энергосырьевых отраслях, может сложиться временный - структурный - избыток инвестиционного предложения на отдельных сегментах энергетического рынка (что происходит, например, в восстановлении бездействующего фонда скважин).

5. Существующие ограничения и риски для иностранных инвестиций в России.

Все без исключения производственные компании и финансовые институты заинтересованы, в первую очередь, в стабильных внешних условиях для своей хозяйственной деятельности в том или ином регионе.

Поэтому большинство фирм, относящихся к международному нефтяному бизнесу, предпочитает осуществлять свои зарубежные капиталовложения в странах традиционной нефтегазодобычи с устоявшейся экономико-правовой средой, а не подвергаться тому дополнительному риску, который связан для них с вхождением на совершенно новый, до недавних пор практически полностью закрытый для иностранных инвесторов российский нефтяной рынок, институциональная среда на котором, как было показано в [XVI, XVIII, XXII, XXIV, 24, 31, 37, 41, 43, 58, 66-67, 71, 74, 77-78, 83-85, 95, 108], далеко не всегда формируется в соответствии с мировыми тенденциями.

В то же время, российский энергетический рынок обладает колоссальной потенциальной притягательной силой для иностранных инвесторов. Во-первых, - в силу огромной ресурсной базы наших недр. Во-вторых, издержки добычи углеводородов в нашей стране являются далеко не худшими по мировым стандартам; квалификация работников - очень высокой, при их пока еще низкой, по мировым меркам, зарплате. Безусловно весьма привлекательным является конверсионный потенциал ВПК страны для производства нефтепромыслового оборудования и т.д. Таким образом, действует целая система противоположно направленных факторов, которая, с одной стороны, создает объективно обусловленную заинтересованность потенциальных инвесторов в осуществлении капиталовложений в российскую энергетику, а, с другой стороны, существует столь же объективная группа факторов, которые удерживают инвесторов от такого рода действий.

Следовательно, перераспределения финансовых потоков в пользу России: можно было бы ожидать только после того, как в стране будет создан инвестиционный климат по крайней мере не менее благоприятный, чем в странах традиционной добычи нефти и газа. В случае выравнивания характеристик институциональной среды в российском нефтегазовом комплексе со странами традиционной нефтегазодобычи, можно ожидать, что определяющими для потенциальных инвесторов при выборе России в качестве страны приложения своих капиталов могут стать объективные характеристики двух из трех (труд, земля, капитал) определяющих факторов производства, а именно земля и труд, то есть благоприятные природные условия (все еще высокая перспективная нефтегазоносность российских недр) и высокая конкурентоспособность (высокое качество при низкой цене) российских трудовых ресурсов.

Однако, учитывая высокую инерционность финансовых потоков на рынке долгосрочных инвестиционных проектов, выравнивание институциональных условий функционирования производственного капитала в России и других государствах будет все же недостаточным для упомянутого перераспределения финансовых потоков. Для этого потребуются создание в России не равных, а существенно более привлекательных условий такого рода, чем в ее основных странах-конкурентах на мировом рынке прямых инвестиций.

В настоящее время существует много сдерживающих факторов для иностранных инвесторов в отношении осуществления капиталовложений в российский нефтегазовый сектор. Поэтому пока Россия все еще остается зоной повышенного предпринимательского риска как с точки зрения общего риска (вне связи с конкретной - отраслевой - сферой приложения инвестиций), так и риска, связанного с реализацией конкретных проектов в отдельных отраслях: в соответствии с большинством имеющихся оценок, в иерархии государств, рискованных для инвестиций, Россия занимает одно из первых мест; номенклатура рисков в России относится к числу наиболее представительных; изменения уровня риска операций в СССР/СНГ/России происходит в диапазоне между средними и худшими его значениями. В силу этого компании рассчитывают получить дополнительную премию за риск операций в России [XVI, XVIII-XIX, XXI-XXIV, 62, 66-67, 69, 71, 76-77, 83, 85, 100, 108, 111, 114, 118, 120, 126-128, 145-147, 149, 152, 160-161]. Большинство западных финансовых профессионалов сегодня рекомендовали бы ставку возврата на любые инвестиции в России/СНГ значительно превышающую 25%, что на 1/4-2/5 выше, чем в Западной Европе, и на 2/3-3/4 выше, чем в США (табл. 3).

Реальная (а не потенциальная) привлекательность российского нефтегазового комплекса для иностранных инвесторов с течением времени претерпевает изменения, которые можно описать классической синусоидой [XXIII-XXIV, 121-122, 127, 132, 160]. Иными словами, эти изменения носят циклический характер (рис. 8).

Происходящие с середины 1992 г. кадровые изменения в российской "вертикали принятия решений" в отношении иностранных инвестиций в энергетику могут снова пересориентировать процесс интеграции отечественных и иностранных хозяйствующих субъектов с пути массированного привлечения иностранных инвестиций на базе типовых (модельных) экономико-правовых схем, максимально выведенных из-под принятия индивидуальных решений

индивидуальными чиновниками, как это предполагалось при первом Гайдаровском правительстве [123], на медленный путь "штучных" правительственных решений, как это происходило ранее, при командно-административной системе государственного управления. Только в нынешних условиях децентрализации хозяйственных решений этот "обратный ход" маятника госрегулирования приведет к еще большему расширению номенклатуры и повышению уровней рисков при реализации инвестиционных проектов.

Таким образом, объективное улучшение инвестиционного климата в России за счет упрочения ее макроэкономических характеристик (снижение инфляции, достижение положительной ставки рефинансирования Центробанка РФ и др.) может быть существенно замедлено за счет реверсивных изменений в доминирующем менталитете системы принятия управленческих решений как результат характера происходящих кадровых перестановок по сравнению в первую очередь Гайдаровским правительством.

Постепенное сужение зоны позитивных решений по отношению к иностранным инвесторам, произошедшее в значительной мере вследствие формирования нынешней "управленческой вертикали" в системе принятия решений [XXIII-XXIV, 127, 132, 160], не может быть столь же резко расширено, поскольку требует обратных кардинальных изменений в доминирующем менталитете этой системы. Но именно такого рода задача является наиболее инерционной - вряд ли можно ожидать революционных изменений менталитета в среде людей, сформированных иной системой государственного управления экономикой.

Поэтому на резкое улучшение предпринимательского климата и, следовательно, на адекватное снижение предпринимательских рисков, по крайней мере, в период до следующих президентских выборов (то есть в период ожидаемой устойчивости основной части нынешнего состава российского Правительства, а главное - аппаратных структур системы органов исполнительной власти в центре и на местах) рассчитывать не приходится [XXIII-XXIV, 121-122, 127, 132, 160]. Следовательно, не следует также ожидать снижения уровней возврата на инвестиции, который инофирмы будут обосновывать в качестве приемлемого для них уровня IRR/ROCE/ROSE при операциях в России.

РАЗДЕЛ 3. МАГИСТРАЛЬНЫЙ ПУТЬ ПРИВЛЕЧЕНИЯ ИНВЕСТОРОВ В ТЭК - ФОРМИРОВАНИЕ ЭФФЕКТИВНОЙ ЭКОНОМИКО-ПРАВОВОЙ СРЕДЫ В ЭНЕРГЕТИКЕ .

6. Сотрудничество с Западом: необходимость смены форм взаимодействия.

В пору существования СССР с его сильными институтами централизованного государственного управления, многие из обозначенных в # 5 проблем во взаимоотношениях с иностранными инвесторами просто не возникали. Взаимодействие с инофирмами осуществлялось, главным образом, по линии центральных ведомств, а сотрудничество концентрировалось на небольшом числе так называемых "мега-проектов", то есть проектов с высокой единичной мощностью, капиталоемкость которых исчислялась миллиардами долларов.

Число кредитных линий было также незначительным, а источниками их предоставления были, как правило, правительства соответствующих государств. Это позволяло держать проекты, связанные с внешним финансированием, под постоянным контролем центральных ведомств, которые могли при необходимости оперативно вмешиваться в процесс принятия хозяйственных решений и, тем самым, быстро осуществлять необходимое реагирование при очень короткой управленческой цепочке принятия таких решений. Поэтому практически единственными формами сотрудничества с иностранными фирмами стали так называемые "диагональные сделки" [XXII-XXIV, 66, 78, 83, 85, 108, 114, 118, 120, 123-126, 128].

В этих условиях наличие развитой экономико-правовой среды становилось не особенно нужным, поскольку ее отсутствие заменялось системой принятия государственных (то есть вполне легитимных) решений по каждой конкретной сделке. Такая организация внешнеэкономических связей в сфере внешнего финансирования элиминировала предпринимательские риски, которые объективно вызваны отсутствием в той или иной стране разветвленной экономико-правовой среды.

При снижении уровня централизации управления экономикой, отделении хозяйственных функций государства от функции собственно государственного управления, переводе сотрудничества с инофирмами преимущественно на уровень отдельных предприятий и объединений, расширении сотрудничества с иностранными инвесторами за счет привлечения с обеих сторон мелкого и среднего бизнеса, изложенная выше схема "индивидуальных правовых ограничений" просто перестает работать - слишком велико становится число субъектов такого взаимодействия. В этом случае единственным легальным регулятором взаимоотношений между принимающей страной и инофирмой становится наличие разветвленной экономико-правовой среды.

Чтобы сформировать целостную законодательную систему и обеспечить ей необходимый минимум устойчивости потребуется разработать и принять 50-100 законодательных актов. После этого нужно будет добиться, чтобы эти законы эффективно заработали на практике, и только тогда они смогут оказать в полной мере свое стимулирующее действие для потенциальных инвесторов [XIX, XXI-XXIV, 66, 71-72, 77-79, 83, 85, 100, 108, 111, 114, 118, 120, 122-123, 129-131, 135-136, 141-149, 152].

Практика показывает, что быстро создать эффективную экономико-правовую среду нельзя - возникает неизбежный антагонизм между сроками и качеством. Стремление ускорить этот процесс пока привело к тому, что формирование этой среды в России (как в целом, так и в ее инвестиционной части) идет не столько по пути согласованной работы на единую концепцию, сколько по пути преимущественно параллельной несогласованной работы над различными смежными законами/группами законов различных групп разработчиков, представляющих разные ведомства и/или научные концепции, что в итоге выливается обыкновенно в "войну законодательных версий", вступающих в отдельных положениях или даже на концептуальном уровне в противоречие друг с другом. Это в итоге только замедляет процесс формирования эффективной, а значит непротиворечивой экономико-правовой среды в стране, и не уменьшает для инвесторов рискованности операций на российском рынке

[XXIV, 77-78, 83, 85, 100, 108, 111, 114, 118, 120, 122, 129-131, 135-136, 141-145, 146-147, 149, 152, 156-158, 161-163].

7. Российское законодательство: "три среза" законотворческой деятельности в энергетике.

Чтобы ускорить процесс создания эффективной экономико-правовой среды в стране, автором была предложена (применительно к энергетике) концепция "трех уровней" законотворческой деятельности (рис. 9) [XXII, XXIV, 95, 108, 113-114, 118, 120, 122, 124-125].

Первый срез - создание серии "специальных" энергетических законов во внутреннем законодательстве, учитывающих специфический характер энергетики, и в том числе ее добывающих отраслей, как объекта законодательного регулирования (например, законодательство об энергосбережении, о нефти и газе). Таким образом, речь идет о наработке законодательной массы на *микроэкономическом* уровне.

Второй срез - совершенствование общенационального экономического законодательства с разветвленной внутренней структурой (например, налогового, инвестиционного, концессионного), одним из объектов которого является энергетика. Таким образом речь идет о наработке законодательной массы на *макроэкономическом* уровне.

Третий срез - подготовка совокупности двусторонних и многосторонних международных договорно-правовых актов, при помощи которых наше национальное энергохозяйство должно быть вписано в мировое хозяйство и систему международных экономических отношений и которые имеют отношение либо к энергетике как функционально-производственному комплексу экономики, либо к взаимоотношениям между инвестором и принимающей стороной, в том числе и в энергетической сфере (например, с одной стороны, пакет юридически обязывающих документов к Европейской Энергетической Хартии и, с другой стороны, договоры о взаимной защите инвестиций, устранении двойного налогообложения, соглашения с ЕС, документы о вступлении России в ГАТТ, и т.п.). Таким образом речь идет о наработке законодательной массы на *внешнеэкономическом* уровне.

Основы внутреннего законодательства, регламентирующего деятельность инвесторов в энергетических отраслях уже заложены или находятся в стадии разработки. При этом основное внимание уделяется первым двум срезам законотворческой деятельности. В настоящее время на этих двух уровнях в работе находится дюжина первоочередных законов, охватывающих всю энергетику, 10 из которых непосредственно входят в пакет законопроектов, обеспечивающих реализацию новой энергетической стратегии России. Ряд этих законов носит "микроэкономический", некоторые - "макроэкономический" характер (являясь частью внешней по отношению к энергетике законодательной системы и охватывая весь энергетический комплекс как часть еще более общей среды законодательного регулирования), но все они формируют наше внутреннее "энергетическое" законодательство как бы "изнутри", исходя из только складывающихся в российской экономике стандартов законотворческой деятельности в рыноч-

ных условиях [XXII-XXIV, 108, 114, 118, 120, 122, 124-125, 130-131, 141-145, 146-147, 149, 152].

В то же время многие западные страны начали формировать свою внутреннюю экономико-правовую среду значительно раньше, чем Россия. Поэтому как количественная наработка законодательной массы, так и ее качество, создающие комфортные условия для иностранных инвесторов, приходящих в эти государства являются совершенно недостаточными, когда эти инвесторы приходят в нашу страну, где законодательство еще только формируется, причем зачастую на базе наших собственных, оторванных от реальной действительности - в силу исторически обусловленных причин, представлений (рис. 10-А).

Развитие внутреннего законодательства в России все еще не идет пока по пути предоставления всем категориям инвесторов на внутреннем рынке одинаково преференциального режима по сравнению со странами традиционной миграции капитала, являющимися нашими реальными конкурентами на мировом инвестиционном рынке (рис. 10-В), что реально способствовало бы увеличению привлекательности России на этом рынке и перераспределению в ее пользу сложившихся на нем инвестиционных потоков. Государственная власть продолжает пытаться разрешить существующие у иностранных инвесторов проблемы в основном путем предоставления этим инвесторам некоторых "разовых" льгот по сравнению с инвесторами отечественными, при сохранении общей привлекательности российского предпринимательского климата на более низком уровне, чем в странах-конкурентах нашей страны на мировом рынке инвестиционного спроса (рис. 10-Б). С таким подходом категорически нельзя согласиться. Во-первых, он не способствует реальному притоку инвестиций с мирового рынка за счет перераспределения их потока в пользу России. Во-вторых - противоречит самому российскому законодательству в части, установившей "национальный режим" инвестиций [129-131, 141, 143, 145-146, 149, 152].

Поэтому столь важным для страны в настоящее время является третий - внешнеэкономический, недооцениваемый пока срез законотворческой деятельности [XXII, XXIV, 108, 114, 118, 120, 122-123].

Принимая участие в международных переговорах по подготовке документов, формирующих юридически обязательные правила взаимного регулирования внешнеэкономической деятельности, Россия автоматически получает более высокие стартовые условия для внедрения соответствующих легитимных норм в наше внутреннее законодательство, поскольку те или иные юридически обязательные положения заключаемых соглашений через систему внешних для нашей страны правовых обязательств (доминирование международных обязательств государства над внутренним законодательством) автоматически закрепляются в российском законодательстве на более высоком уровне правовой проработанности, чем если бы это происходило традиционным путем - за счет "внутренней" законотворческой деятельности, когда те или иные законодательные акты созревали бы в недрах нашего все еще пока непрофессионального (с юридической точки зрения) депутатского корпуса.

В связке с "национальным режимом" инвестиций это дает возможность распространить законодательные нормы более высокого уровня, закреплённые в международных договорно-правовых документах, как на иностранных, так и

на национальных инвесторов, создав тем самым механизм понижения рисков для более широкой их совокупности и увеличив тем самым поток потенциального инвестиционного предложения в страну вообще и в ее энергетику в частности.

Особое значение в этой связи - как потенциальный внешний "законодательный локомотив" для нашего внутреннего законотворческого процесса - имеет пакет документов к Европейской Энергетической Хартии.

8. Европейская Энергетическая Хартия как инструмент формирования эффективной экономико-правовой среды в российской энергетике.

Пакет документов к Европейской Энергетической Хартии (состоящий из подписанной 17 декабря 1991 г. политической декларации, каковой является сама ЕЭХ, и юридически обязательных многосторонних экономических договоров к ней - собственно Договора к ЕЭХ и отраслевых Протоколов - рис. 11) является на сегодняшний день беспрецедентной совокупностью документов, регулирующих вопросы взаимодействия принимающей страны и инвестора в энергетической сфере. В этом пакете регулируются как режим инвестиций в энергетике, так и вопросы доступа энергетических товаров (в том числе - продукции энергосырьевых отраслей) на экспортные (товарные) рынки участвующих в переговорах по ЕЭХ 50-ти промышленно развитых государств Европы, Северной Америки и Азиатско-Тихоокеанского региона, на их финансовые рынки, к лицензиям, "ноу-хау", капиталу и т.д.⁶ [XIX, XXI-XXII, XXIV, 46, 50-51, 58, 60-61, 64, 70, 73, 75, 79, 87, 93, 95, 98, 108, 113-114, 118, 120, 123-125, 140].

При разработке подписанного 17 декабря 1994 г. Договора к ЕЭХ, принимая во внимание объективные процессы эволюции мировых финансовых рынков и международных торгово-экономических отношений, в том числе - в энергетической сфере, мы сознательно пошли на предоставление некоторых менее дискриминационных условий иностранным инвесторам в отношении доступа к нашим недрам, чем могли получить взамен в отношении возможностей выхода на товарные, финансовые, интеллектуальные рынки материнских стран этих инвесторов. Идя на это, мы понимали, что та недостаточность внешнего финансирования, с которой сегодня сталкивается Россия (см. # 3), может смениться перераспределением в ее пользу международных финансовых потоков только в том случае, если условия, предоставляемые инвесторам в нашей стране, будут более благоприятны, чем в районах традиционной

⁶ Являясь одним из идеологов разработки пакета документов к ЕЭХ с советской/российской стороны с момента выдвижения Премьер-Министром Нидерландов Р.Любберсам в июле 1990 г. своего плана, легшего в основу ЕЭХ, а в период 1992-93 гг. и руководителем делегации России на переговорах по ЕЭХ и членом Бюро (зам. Председателя) Конференции по ЕЭХ, автор неоднократно обосновывал в своих работах необходимость форсированного участия России в этих переговорах и те плюсы, которые наша страна может получить в результате вступления в силу соответствующих договорно-правовых документов [XIX, XXI-XXII, XXIV, 46, 50-51, 58, 60-61, 64, 70, 73, 75, 79, 87, 93, 95, 98, 108, 113-114, 118, 120, 123-125, 140].

нефтегазодобычи и других видов энергопроизводства или же чем в тех секторах экономики промышленно развитых государств, куда устремлен сегодня основной международный поток прямых иностранных инвестиций.

В итоге, баланс интересов в рамках Договора к ЕЭХ достигается на следующем уровне:

- в торговой части - за счет применения режима ГАТТ "by reference" (то есть: по умолчанию, де-факто). Правила Генерального Соглашения по Тарифам и Торговле в этом случае будут едиными и для стран, которые являются членами данного соглашения, и для государств, которые членами ГАТТ не являются. Это значит, что российские энергетические товары будут получать не менее дискриминационный доступ на западные рынки, чем соответствующие товары стран-членов ГАТТ. А это, в свою очередь, сможет ускорить наше юридическое вхождение в данную организацию и, тем самым - путем вхождения в ГАТТ - распространить закрепляемый для внешней торговли энергетическими товарами наименее дискриминационный из существующих внешнеторговых режимов - "режим наибольшего благоприятствования" - на все остальные товары российского экспорта на абсолютно большей части мирового рынка⁷;

- в инвестиционной части - за счет применения "национального" режима капиталовложений с изъятиями, существующими в действующем законодательстве⁸. При этом допустима коррекция такого подхода в рамках согласованных в Договоре к ЕЭХ положений концепции "переходного периода" [XXIV, 140].

Понятно, что режим ГАТТ, хотя и является на сегодня высшей формой недискриминации в сфере внешнеэкономических связей, по сути своей национальным режимом не является. При национальном режиме не производится дискриминация между отечественными и иностранными участниками хозяйственной деятельности по национальному признаку, хозяйственный режим их уравнивает, в то время как режим ГАТТ означает по сути режим наибольшего благоприятствования, где всегда есть разница между отечественными и иностранными участниками хозяйственной деятельности, и поэтому отношение к

⁷ В существующих условиях для стран-участниц переговоров по ЕЭХ наименее дискриминационной нормой во внешней торговле является "режим наибольшего благоприятствования", поскольку "национальный режим" не применим во внешней торговле по определению, в противном случае она превращается в торговлю внутреннюю.

⁸ В текущей редакции Договора к ЕЭХ предлагается закрепить действующий в настоящее время во всех странах, подписавших ЕЭХ, национальный инвестиционный режим (за исключением Норвегии, где законодательно установлен РНБ как режим капиталовложений для иностранных инвесторов на предынвестиционной стадии инвестиционного процесса) и на перспективу при помощи юридических норм "стэнд-стилл" (stand-still) и "ролл-бэк" (roll-back). "Стэнд-стилл" не разрешает вводить новые ограничения (изъятия из НР) по сравнению с существующими на дату достижения соответствующего соглашения, как впрочем и придавать действующим ограничениям (изъятиям из НР) обратную силу, а "ролл-бэк" - требует свести эти ограничения (изъятия из НР) в течение некоторого времени до некоего минимума, определяемого соображениями национальной экономической безопасности и национального суверенитета над природными ресурсами.

иностранным инвесторам всегда является более дискриминационным, чем к отечественным, но, правда, ко всем иностранным инвесторам - дискриминационным в одинаковой степени.

Таким образом баланс интересов между торговой и инвестиционной частями Договора к ЕЭХ и, тем самым, баланс интересов между странами-потенциальными инвесторами и странами собственниками энергетических ресурсов (принимающими странами) достигается путем применения принципа "наименьшей дискриминации" в обеих частях соглашения. В торговой части такому принципу соответствует применение режима ГАТТ (режима наибольшего благоприятствования) для всех стран, участвующих в переговорном процессе, в инвестиционной части - применение национального режима инвестиций с существующими изъятиями, поскольку "чистого" национального режима инвестиций не существует по сути ни в одной стране.

Россия как потенциальный реципиент иностранных инвестиций, заинтересованный в выходе на зарубежные товарные рынки, при вышеизложенном подходе не несет ущерба от применения различных режимов в торговой и инвестиционной частях Договора к ЕЭХ. Национальный режим инвестиций с изъятиями, отличаясь - в юридическом смысле - от РНБ, по сути своей - в практическом смысле - соответствует РНБ, поскольку временно закрывает отдельные сферы экономической деятельности для иностранных инвесторов или ставит их в этих областях в дискриминационное положение по сравнению с инвесторами отечественными. Поэтому, в предельном упрощении, отличие НР с изъятиями от РНБ заключается в том, что РНБ делает нормой, общим правилом то, что в НР с изъятиями является исключением из правил, то есть как бы временной мерой [XXIV, 73, 75, 79, 87, 93, 140].

На переговорах возобладал российский подход к концепции третьего ключевого элемента Договора к ЕЭХ - положения о "переходном периоде" для стран, осуществляющих трансформацию своих экономик на рыночные рельсы. Западные страны согласились в итоге на введение трехлетнего моратория на принципы "стенд-стилл" и "ролл-бэк" в отношении "национального режима" инвестиций с начала переходного периода, дабы предоставить возможность государствам с переходной экономикой наработать необходимую законодательную массу, пусть даже ценой временного увеличения числа изъятий из НР (кривая ABDE на рис. 12).

Это дало возможность скорейшего завершения переговоров по Договору к ЕЭХ. Подготовка же пакета документов к ЕЭХ через систему внешних обязательств нашей страны (то есть через формирование внешнеэкономического среза законодательного обеспечения развития российской экономики - рис. 9) может существенно ускорить формирование внутренней экономико-правовой среды России. Тем самым может быть значительно снижен уровень предпринимательских рисков как для западных, так и для отечественных инвесторов, которые сегодня испытывают серьезные колебания при принятии инвестиционных решений в отношении нашего энергетического комплекса.

РАЗДЕЛ 4. ОСНОВНЫЕ НАПРАВЛЕНИЯ И ФОРМЫ ВНЕШНЕГО ФИНАНСИРОВАНИЯ РОССИЙСКОЙ ЭНЕРГЕТИКИ.

Автором были структурированы три основных направления привлечения внешнего финансирования в российскую энергетику (техническая помощь, иностранные кредиты, прямые иностранные инвестиции) и обоснованы приоритетные направления деятельности по каждому из них во внешнеэкономической политике России [XXIII-XXIV, 89, 106, 108, 112, 115-117, 119, 122-126, 128, 133-134, 137, 139].

9. Техническая помощь: предпроектное финансирование.

Выделение технической помощи осуществляется, как правило, правительствами западных стран и международными финансовыми институтами, поэтому не столько преследует чисто коммерческие цели, сколько ориентировано на системные преобразования в экономике получателя этой помощи [XXIII-XXIV, 124, 128, 133, 139]. Поэтому рассматривать техпомощь в качестве источника финансирования инвестиционных проектов в энергетике (наряду с кредитами и прямыми инвестициями) не следует, причем не только в силу небольших ее объемов, но и вследствие низкой эффективности ее программ. Однако она может быть ориентирована на реализацию задач предынвестиционной стадии финансирования пилотных инвестиционных проектов (предпроектное финансирование) и в этом своем качестве может входить составной частью финансового пакета при кредитовании или прямом инвестировании инвестиционных проектов (пример - нефтяной реабилитационный проект МБРР/ЕБРР/др. - # .10).

Как потенциальный источник предпроектного финансирования техническая помощь приобретает важное значение в первую очередь вследствие того, что может быть направлена на изучение возможностей реализации проектов в среде с повышенными предпринимательскими рисками, которые не представляют пока практического интереса для финансовых институтов сугубо коммерческого профиля. Именно в этом заключается актуальность программ техпомощи для России.

Однако, эффективность реализации программ техпомощи остается сравнительно невысокой. При реализации программы техпомощи КЕС странам СНГ (программа TACIS) в области энергетики, взаимодействие с российскими структурами осуществляется, как правило, на дискриминационной - для российских экспертов - основе. Финансирование - в рамках этой программы - услуг только иностранных фирм и отдельных экспертов приводит к тому, что "техническая помощь" странам СНГ превращается в значительной степени в финансовую помощь соответствующим западным компаниям.

В итоге, как и при любой дискриминации по национальному признаку, происходит подмена понятий: вместо стремления к максимальной эффективности использования выделенных западными правительствами в виде технической помощи денежных средств, осуществляется максимизация занятости в среде соответствующих западных специалистов [XXIII-XXIV, 133]. Или же, как было показано на примере программы техпомощи по повышению безопаснос-

в ядерной энергетике России в рамках G-7 [88, 94, 109, 153], программы техпомощи становятся инструментом в конкурентной борьбе, обеспечивающим, с одной стороны, проникновение западного оборудования на российский рынок, а с другой - вытеснение российского оборудования и технологий с рынка мирового.

Таким образом, техническая помощь останется незначительным источником внешнего финансирования российской энергетике, продолжая играть чисто вспомогательную роль на предпроектной стадии инвестиционного сотрудничества. По мере развития российских экономических реформ масштабы техпомощи будут сокращаться, а впоследствии и вовсе сойдут на нет (рис. 13), так как именно стремление придать верный стартовый импульс этим реформам и было одной из основных причин, вызвавших к жизни этот экономически малозаметный, зато значимый политически, ручеек технической помощи.

10. Иностранные кредиты: от дефицитного к проектному финансированию.

В кредитной политике России основной акцент должен делаться на переход от кредитов под суверенную гарантию (так называемое "дефицитное финансирование" - ведущее к увеличению внешнего долга страны) к получению кредитов в рамках проектного финансирования (не увеличивающего внешний долг страны), где гарантом возврата кредита выступает не Правительство страны-заемщика, а конкретный проект и его экономическая привлекательность (рис. 13) [XXIII-XXIV, 89, 106, 108, 112, 115-117, 119, 122-126, 128, 134, 139].

В силу высокой рискованности предпринимательского климата в России и пошатнувшегося рейтинга страны как заемщика на международном финансовом рынке, первоочередных практических результатов в "новой" кредитной политике удастся добиться во взаимодействии не столько с частными коммерческими банками, сколько с международными финансовыми организациями (МФО) и государственными финансовыми институтами промышленно развитых стран [XXII-XXIV, 62, 76-78, 83, 89, 106, 108, 112, 114-126, 128, 132, 134, 139].

Международные финансовые организации (например, Международный и Европейский Банки Реконструкции и Развития), ориентированы в первую очередь на продвижение экономических реформ в соответствующих государствах мирового сообщества. Риск возможной неудачи распределен у этих организаций между большим числом стран-учредителей при том, что, при прочих равных условиях, государство как экономический институт готово работать при меньшей норме возврата на инвестиции, а значит и в среде с более высокими предпринимательскими рисками, чем частный бизнес. Указанные организации, ориентируясь, в первую очередь, на содействие системным реформам в кредитуемых ими странах, готовы взять на себя часть тех повышенных политических рисков, при которых не готовы работать западные коммерческие банки, ориентирующиеся на максимизацию чисто экономических результатов своей деятельности. Поэтому МФО выполняют для частного бизнеса роль "разведчика" возможностей предпринимательской деятельности в той или иной стране, а

результаты их деятельности обычно служат "лакмусовой бумажкой" для частного бизнеса при принятии им решений об инвестиционных или финансовых операциях в этих государствах.

Практика работы Мирового Банка в других странах показала, что один доллар финансовых ресурсов, вложенный им в экономику реформируемых государств, "приводит" за собой несколько (от трех до пяти и даже до десяти) долларов внешнего финансирования со стороны частного бизнеса. Таким образом деятельность МФО в государствах, осуществляющих структурные реформы, является локомотивом для частных кредитов и прямых инвестиций в эти страны, а взаимодействие с МФО требует со стороны государственных органов повышенного внимания.

Среди *государственных финансовых институтов* в наибольшей степени могут инициировать продвижение частного западного бизнеса в энергетику России страховые экспортные агентства промышленно развитых стран, основной задачей которых является содействие экспортно-ориентированным операциям своего национального бизнеса. Таким образом, при кредитовании российской энергетики коммерческие западные фирмы могут также быть в первых рядах кредиторов наряду с МФО в случае распределения операционного риска с соответствующими экспортно-импортными и страховыми агентствами своих стран (Экспортно-импортные банки США и Японии, Агентство страхования заграничных частных инвестиций США - ОПИК и др.) [XXIII-XXIV, 124-126, 128, 134].

В силу изложенного, первыми крупными кредитами "нового" образца, представляющими промежуточный этап организации иностранных кредитов в их эволюции от дефицитного к проектному финансированию, являются "Нефтяной реабилитационный проект" МБРР/ЕБРР/др. и "Рамочное кредитное соглашение для нефтегазовой промышленности России" с Экспортно-Импортным Банком США, активным идеологом и одним из руководителей организации которых с российской стороны автор являлся в период работы заместителем министра топлива и энергетики России.

"Нефтяной реабилитационный проект" МБРР/ЕБРР/др. является одним из первых в России кредитов "нового" образца, который хотя и требует выдачи суверенной гарантии, поскольку предоставлен Правительству России, в то же время в своей внутренней организации использует принципы подхода проектного финансирования (рис. 14) [XXIII-XXIV, 124-126, 128, 134, 139].

Объем и механизм предоставления этого кредита был определен не так, как обыкновенно формировались кредитные линии, подлежащие под суверенную гарантию и поступающие в федеральный бюджет, из которого впоследствии выделялись некоторые суммы, по сути бесплатно распределяемые между предприятиями-потребителями выделенных финансовых ресурсов. Сумма нефтяного реабилитационного проекта была "собрана снизу" при совместной работе экспертов МБРР/ЕБРР и российских специалистов путем составления технико-экономических обоснований по конкретным объектам в конкретных нефтегазодобывающих производственных объединениях (Когалымнефтегаз, Варьеганнефтегаз, Пурнефтегаз).

В сегодняшних условиях функционирования российской нефтяной промышленности, МФО не готовы предоставлять кредиты на восстановление

бездействующих скважин на условиях "чистого" проектного финансирования непосредственно российским производственным объединениям, поскольку последние могут обеспечить систему гарантий кредиторам только в рамках сферы своей правовой компетенции, то есть на условиях франко-промысел. Обеспечить необходимые гарантии по прокачке на экспорт дополнительно добытой нефти может только Правительство России. Поэтому МБРР и ЕБРР предоставляют на эти цели кредитные ресурсы Российской Федерации в лице ее Правительства, а не непосредственно производственным объединениям (рис. 14) - это является одним из условий возвратности кредита при нынешней организации хозяйственных отношений в нефтегазовом комплексе России.

При подготовке "Рамочного кредитного соглашения для нефтегазовой промышленности России" с Экспортно-Импортным Банком США была реализована несколько иная, чем при взаимодействии с Мировым Банком, схема структуризации займа: если нефтяной реабилитационный проект МБРР/ЕБРР/др. формировался от конкретной производственной задачи (восстановление бездействующих скважин), для реализации которой создавались специальные "рыночно-ориентированные" правовые рамки "промежуточного" (между "дефицитным" и "проектным" финансированием) характера, то рамочное соглашение с Эксим-Банком было изначально ориентировано на создание правовой схемы (модельных условий), характеризующейся определенным набором параметров, под которую могли бы быть подобраны соответствующие производственные проекты, удовлетворяющие этим "рамочным" требованиям. Конкретные проекты между российскими производственными объединениями и американскими фирмами будут осуществляться на базе индивидуальных типовых соглашений (с фиксированным нижним пороговым значением 25 млн.долл.) в пределах рамочного соглашения с Эксимбанком США, а селекция этих проектов должна осуществляться на не требующих государственной гарантии принципах проектного финансирования (рис. 15) [XXIII-XXIV, 124-126, 128, 134, 139].

Таким образом, оба рассмотренных соглашения имеют "пионерный" для российской энергетики характер и выступают в качестве промежуточного звена в эволюции организационных форм ее внешнего финансирования: от кредита под суверенную гарантию к проектному финансированию (рис. 13).

За счет перехода в схеме кредитования на общеупотребительную в мире практику, можно рассчитывать на серьезное снижение в скором времени тех предпринимательских рисков, которые при нынешнем состоянии российской экономики возникают во взаимоотношениях между нашей страной и странами Запада при реализации кредитной формы внешнего финансирования под суверенную гарантию, и тем самым стимулировать расширение кредитных предложений нефтегазовому комплексу страны.

11. Прямые иностранные инвестиции: на пути к оптимальным формам договорных отношений.

Вплоть до настоящего времени практически единственной формой осуществления прямых иностранных инвестиций в СССР/России были совместные предприятия (СП). Они были легализованы в советской экономике Постановлениями Совета Министров СССР № 48 и 49 от 13.01.87, положив-

шими начало третьей волне иностранных инвестиций в России/СССР/России [XVI, XVIII, XXIII-XXIV, 24, 31, 37, 41, 43, 58, 60, 64, 67, 77, 150].

Первые СП в нефтегазовой сфере были созданы в СССР в 1989 г. К началу 1995 г. их число в России выросло до 68 (табл. 5). Все они работают по единому принципу соглашения между партнерами - с разделом полученной прибыли, хотя по характеру производственной деятельности все СП распадаются на две группы:

(1) СП по разработке нефтяных месторождений,

(2) "сервисные" СП, в том числе: (а) предоставляющие услуги по интенсификации добычи нефти, (б) предоставляющие "экологические" услуги, то есть занимающиеся утилизацией и переработкой нефтяных шламов, ликвидацией последствий аварийных разливов нефти и нефтяных амбаров, утечек нефти и нефтепродуктов, улавливанием легких углеводородных фракций.

Автор обосновал [XVIII, XXIII-XXIV, 24, 31, 37, 41, 43, 58, 67, 77, 84, 108, 124-126, 128, 137, 139, 150], что СП как форма взаимодействия принимающей страны с потенциальными инвесторами - в том виде, в каком она была задумана и реализована в нашей стране - не является наиболее эффективной моделью такого взаимодействия в горнодобывающей промышленности, в том числе - в добыче нефти и газа.

Можно выделить два направления возможного ущемления государственных интересов за счет недостаточной эффективности существующих механизмов деятельности СП в энергосырьевых отраслях, что явилось следствием отечественного законодательного процесса:

(1) за счет существования СП как безальтернативной формы прямых производственных связей отечественных предприятий/объединений с Западом;

(2) за счет специфики правового регулирования деятельности СП, предусмотренного действующим законодательством, если учесть произошедшие с 1987 г. изменения последнего, причем не столько в разделах, которые непосредственно регламентируют правовую базу функционирования СП в экономике страны, сколько в законодательных актах, регулирующих основы российского недропользования.

В первом случае, в условиях легализации СП как единственной формы прямых производственных связей с инофирмами российских предприятий/объединений, отсутствие у последних большего выбора форм прямой производственной кооперации с Западом приводило к необходимости привлечения прямых иностранных инвестиций даже в тех случаях, где это не являлось необходимым.

Действительно, каждый из четырех возможных видов соглашений иностранной фирмы с российским держателем лицензии на право пользования недрами (производственное соглашение, кредитное соглашение, сервисный контракт и контракт на закупку) в той или иной форме предусматривает обращение лицензиата к кредитным ресурсам, если он не располагает в настоящий момент необходимым количеством свободных валютных средств (рис. 16). Отечественные добывающие предприятия далеко не всегда нуждаются именно в производственной кооперации с инофирмами, тем более на основе долевого участия в собственности. Поэтому российский держатель лицензии обращается к форме производственного соглашения с инофирмой зачастую лишь в силу

отсутствия "прямой" возможности самому получить необходимые валютные средства для реализации иной, более подходящей для него в производственном плане, задачи привлечения того или иного вида ресурсов из зарубежных источников. Следовательно, выбирается далеко не оптимальное решение для выполнения конкретной производственной задачи, когда форма ее реализации (вид соглашения - рис. 16) не вполне соответствует поставленным целям, что, увеличивая число "промежуточных звеньев" в производственной цепочке, приводит к дополнительному отчуждению в их пользу части принадлежащей государству экономической ренты.

Таким образом, в ряде случаев инофирма оказывается необходима российскому держателю лицензии не более чем в качестве финансового посредника - для выхода на международный финансовый рынок, то есть всего лишь для получения доступа к финансовым ресурсам.

В условиях, когда российский рубль был неконвертируемым (до середины 1992 г.), такого рода посреднические функции инофирм под эгидой выполнения производственной задачи были своего рода платой за обеспечение российским добывающим предприятиям легального доступа на мировой финансовый рынок. Особенно затруднен был прямой доступ к международным финансам небольшим объединениям с истощенными сложнопостроенными месторождениями. Поэтому, как правило, именно они стремились подыскать иностранного партнера для разработки своих месторождений там, где в принципе могли бы без него обойтись, если бы сами имели возможность найти (причем не всегда значительные) стартовые капиталовложения в валюту.

После июля 1992 г., когда рубль стал конвертируемым по текущим операциям, у российских предприятий появилась принципиальная возможность получить валютный кредит и на внутреннем рынке. Но нестабильный, депрессивный и инфляционный характер этого рынка делал для большинства российских хозяйственных субъектов неприемлемыми условия получения валютного инвестиционного кредита внутри страны. В то же время при производственной кооперации с иностранными компаниями условия получения займов иностранными партнерами по СП на международном финансовом рынке оставались более предпочтительными. Поэтому значительная часть иностранных учредителей российских СП в нефтяной промышленности - небольшие западные компании не только нефтяной, но и чисто финансовой ориентации, не являющиеся носителями технологических ноу-хау, в которых нуждались бы их российские партнеры.

Целью их деятельности при образовании СП может быть получение (части) разницы (маржи) между более низкой ставкой приобретения кредитных ресурсов на внешнем рынке, перекредитуемых затем данному СП, и более высокой ставкой возврата этих ресурсов, которая обуславливается участием в прибылях СП, исходя из повышенной ставки IRR иностранного участника вследствие повышенных инвестиционных рисков хозяйственных операций в России.

Во втором случае, внутренний конфликт в организации энергосырьевых СП возник при переходе от бесплатного недропользования к платному. Когда принималось законодательство, регулирующее деятельность СП, недропользование в стране было по сути бесплатным (платным оно стало только после

принятия 21.02.92 Закона РФ "О недрах"). Поэтому являясь в период "бесплатного" недропользования одновременно и пользователем, и представителем собственника недр, российская сторона в лице отечественных добывающих объединений при создании в этих отраслях СП выступала в них по сути лишь одной своей функцией - функцией пользователя недр, что создавало видимость внутренней непротиворечивости этой формы организации хозяйственных взаимоотношений в указанном секторе экономики. Следовательно, вместо системы трехсторонних (по числу участников отношений в сфере недропользования) договорных отношений между российским собственником недр, российским и иностранным хозяйствующими субъектами, бесплатное недропользование инициировало в этой сфере систему двусторонних договорных отношений между российским и иностранным хозяйствующими субъектами под тем же, что и в недобывающих отраслях, названием - "совместное предприятие" (рис. 17-А).

С переходом к платному недропользованию идеология "совместных предприятий" (являющаяся идеологией внутренней организации группы инвесторов, а не организации отношений между инвестором и собственником недр - рис. 18), успешно применяемая для обрабатывающих отраслей промышленности и применимая для периода "бесплатного" недропользования, перестала соответствовать экономическим реалиям новой системы пользования недрами, ущемляя интересы государства как собственника недр.

Существовавшая долгое время правовая непроясненность ряда ключевых вопросов функционирования СП объективно вела к появлению конфликта интересов для российского учредителя СП при естественном стремлении иностранного учредителя максимизировать дисконтированный поток наличности СП при минимизации своих затрат в пределах схем и процедурных решений, не запрещенных действующим законодательством. В ряде случаев это приводило к такой трансформации схем инвестирования деятельности СП, при реализации которых цели, преследовавшиеся при создании СП российскими учредителями, менялись вплоть до прямо противоположных (рис. 19) [XXIII-XXIV, 77, 124-126, 128, 137, 150].

Автором, совместно с коллегами по Минтопэнерго, были выявлены некоторые из механизмов такого ущемления интересов государства как собственника недр при деятельности нефтяных СП за счет:

- неадекватной оценки активов, вносимых в уставный капитал СП. Российские предприятия-учредители, стремясь к реализации своих текущих экономических интересов, не добивались, как правило, должной стоимостной оценки тех материализованных затрат на поисковые и разведочные работы в виде оцененных запасов нефти, которые финансировались из госбюджета, следовательно, являлись частью государственной собственности, которая непосредственно передавалась к использованию в СП собственником недр;

- применения различных форм кредитования СП нефтью со стороны их российских учредителей: (а) собственно схемы реализации заемной нефти, (б) вкладов нефтью в резервный и уставный фонды, (в) реинвестирования за счет эксплуатации действующего фонда скважин, переданного в уставный фонд СП или сданного ему в аренду. При этих схемах уже не иностранный учредитель СП кредитовал российского под будущие совместные поставки дополнительно

добытой нефти, а российский учредитель кредитовал СП, автоматически - на основании ст. 25 Закона "Об иностранных инвестициях" - увеличивая свою фактическую экспортную квоту на величину заемной нефти;

- субподрядных операций со специализированными фирмами, являющихся взаимосвязанными компаниями для иностранного учредителя СП. При этом значительная часть прироста затрат по проекту приходится на прибыль указанных взаимосвязанных компаний, то есть остается внутри самой материнской фирмы в виде дополнительной прибыли, которая выводится из-под российского налогообложения, поскольку является для СП приростом затратной сметы. Таким образом, внутренняя норма рентабельности по проекту (IRR) может остаться невысокой при том, что учетные (бухгалтерские) показатели рентабельности на уровне материнской фирмы (ROCE/ROSE) повысятся) [XXIII-XXIV, 150].

Поэтому автором было предложено осуществить переход к тем традиционным в мировой практике формам лицензионных соглашений между принимающей стороной и инвестором, которые прошли проверку временем (история нефтяных соглашений насчитывает около 100 лет) и именно поэтому продолжают находить широкое применение в мировом нефтяном бизнесе⁹ [XVI, XVIII, 20, 24-25, 37, 41, 43, 58, 64, 67, 71, 74, 77-78, 83-84, 124-126, 128, 137, 139]. При этом конкретные формы производственных соглашений с иностранными инвесторами, как впрочем и предпочтительная специализация и другие характеристики самого иностранного партнера, должны определяться исходя из приоритетности и срочности решаемых российской нефтяной промышленностью задач.

Таким образом, в соответствии с произошедшими в российском законодательстве изменениями, на смену практике заключения двусторонних договоров между российским и иностранным хозяйствующими субъектами (рис. 17-А) должна придти схема взаимодействия трех самостоятельных юридических лиц, взаимоотношения между которыми регулируются не одним, а двумя договорно-правовыми документами (рис. 17-Б):

(1) в случае "добывающего" СП:

(а) договором между двумя или более российским(ми) и иностранным(ми) хозяйствующими субъектами об организации группы инвесторов в виде СП, консорциума или иной форме (рис. 18),

(б) лицензионным соглашением в форме договора между группой инвесторов и принимающей страной (собственником недр), построенным на основе одной из общераспространенных в мировой практике форм производственных соглашений в нефтяной промышленности: концессионное, продакшн-шэринг или риск-сервисное (рис. 20)[XVI, XVIII, 20, 25, 37, 41, 43, 67, 71, 74, 77, 84];

(2) в случае "сервисного" СП:

(а) соглашением о подрядных работах между российским и иностранным хозяйствующим субъектами (где иностранная компания выступает в

⁹ В этом, в конечном итоге, автору удалось убедить и законодателей во время выступления в Верховном Совете РФ 21.02.93 при принятии закона "О недрах", впервые легализовавшего - в ст.12 - все основные виды производственных соглашений между государством и пользователем недр.