

Компания «Норск Гидро» в сотрудничестве с
Министерством топлива и Энергетики РФ

С Е М И Н А Р

**«СОГЛАШЕНИЯ О РАЗДЕЛЕ ПРОДУКЦИИ –
ПУТЬ К КРУПНЫМ ИНВЕСТИЦИЯМ»**

Доклад

«СРП В РОССИИ – ИСТОРИЯ И РАЗВИТИЕ»

А.А.Конопляник,
Доктор экономических наук, профессор,
Советник Минтопэнерго РФ

27 октября 1998 г.
Москва, гост. «Метрополь»

Содержание:

1. Инвестиции в нефть и газ - локомотив экономического роста России
2. СРП: мировой опыт
3. Зона применения лицензионной системы и СРП в России
4. Спрос на инвестиции в нефтегазовые проекты России
5. Возможности обеспечения спроса на инвестиции
6. Повышение инвестиционной привлекательности лицензионной системы пользования недрами
7. Повышение работоспособности системы недропользования на базе СРП
8. Что мешает реализации проектов на условиях СРП?
9. Основные источники финансирования проектов и СРП
10. Государственные гарантии и СРП

* *
*

В сегодняшнем выступлении мне бы хотелось остановиться на вопросах, которые являются ключевыми в деле формирования благоприятного инвестиционного климата в России, необходимого для привлечения инвестиций в нефтегазовую отрасль, что, в свою очередь, через создание платежеспособного спроса со стороны нефтегазовой отрасли на конкурентную продукцию обрабатывающей промышленности, позволило бы обеспечить приток инвестиций в конкурентоспособные отрасли машиностроения, сферы услуг и другие сектора российской экономики за пределами добывающей промышленности.

Будут рассмотрены вопросы повышения инвестиционной привлекательности российского законодательства, какое место занимает в этом процессе законодательство о СРП, есть ли какие-либо разумные альтернативы законодательству о СРП как наиболее эффективному механизму привлечения долгосрочных инвестиций в реальный сектор российской экономики. Постараемся показать некоторые «подводные камни», которые возникли и/или продолжают существовать на пути формирования этого наиболее эффективного – то есть «финансируемого» с минимальными рисками, следовательно, с минимальной ценой заимствования – раздела инвестиционного законодательства России, а также какие реальные перспективы существуют у СРП в ряду других механизмов привлечения инвестиций после известных событий 17-го августа.

Собственно вопросы истории формирования законодательства о СРП в России, эволюция взглядов разработчиков различных версий закона «О СРП» достаточно полно отражены в литературе, поэтому в данном докладе будут затронуты опосредованно.

1. Инвестиции в нефть и газ - локомотив экономического роста России

Сегодня существует, особенно на местах, четкое понимание того, что пока в России не будет создан механизм эффективного привлечения инвестиций в наиболее привлекательные отрасли народного хозяйства, а это в первую очередь сырьевые отрасли, обеспечить устойчивый и качественный экономический рост в стране не удастся. Россия – богатейшая сырьевая держава, располагающая 13% мировых запасов нефти, 45 % - газа, 23 % - угля, 14 % - урана и т.д. Естественно, начинать экономический рост необходимо с тех отраслей, продукция которых пользуется устойчивым спросом на мировом рынке. Для сегодняшней России – это две группы отраслей: отрасли сырьевые и отрасли военно-промышленного комплекса.

ВПК страдает от безденежья в первую очередь вследствие того, что сокращение оборонного заказа привело к сокращению спроса на высокотехнологичную, наукоемкую продукцию военного назначения, выручка от реализации которой могла бы обеспечить конверсию указанных отраслей на производство продукции двойного назначения и/или мирной продукции. Причем перепрофилировать их не на выпуск кастрюль и сковородок, а на выпуск свойственной этим отраслям наукоемкой и высокотехнологичной продукции, но - мирного назначения, то есть востребованной и/или заказанной отраслям ВПК «гражданскими» отраслями народного хозяйства.

С перемещением сырьевой базы нефтегазодобычи на восток, на север, и, особенно, на шельф арктических морей - нефтегазовый комплекс России предьявляет растущий конкурентный спрос на наукоемкую, высокотехнологичную продукцию обрабатывающих отраслей промышленности. Основной наукоемкий производственный потенциал страны сосредоточен в отраслях ВПК. Его конверсия на производство нефтегазового оборудования сводится к решению ключевой экономической задачи - необходимо обеспечить гарантированную окупаемость инвестиций в производство оборудования для нефтегазовой отрасли, в конечном итоге, за счет реализации углеводородов, добытых в проектах освоения месторождений нефти и газа, обеспечивших спрос на указанное оборудование. Следовательно, от масштабов и эффективности привлечения инвестиций в нефтегазовые проекты зависит экономический подъем и в отраслях российской «оборонки», и в других «несырьевых» отраслях российской экономики.

Нефть и газ является той отраслью, которая может обеспечить заказы для машиностроительных отраслей, чтобы отрасли ВПК могли осуществить конверсию на производство такой же высокотехнологичной и наукоемкой продукции в интересах самой нефтегазовой отрасли. Спрос, который нефтегазовая отрасль предьявит отраслям ВПК, будет платежеспособным, то есть может быть обеспечен реальными и живыми деньгами, а не бартером, взаимозачетами и денежными суррогатами. Это будут не эмиссионные деньги, а реальные, полновесные рубли или доллары, которые ТЭК может заплатить конверсируемым отраслям ВПК за их конкурентоспособную продукцию, поскольку, несмотря на длительное снижение цен на углеводороды на мировом рынке, продукция российской нефтегазовой отрасли продолжает пользоваться

на этом рынке устойчивым спросом. Следовательно, нужно найти механизмы эффективного притока инвестиций в сырьевые отрасли российской экономики, связать взаимовыгодными экономическими механизмами сырьевые отрасли и отрасли ВПК, найти механизмы экономического стимулирования повышения конкурентоспособности конверсионных производств ВПК.

В течение достаточно долгого времени обсуждаются альтернативы, где найти деньги для конверсии ВПК. Одна из них: надо у нефтяников деньги отнять и отдать их машиностроителям. Однако практика показывает, что если у одной отрасли (например, нефтяной) что-то отнять в пользу другой отрасли (например, ВПК) окончательно ли или пытаясь потом это «что-то» заново поделить между ними, то вместо устойчивого баланса интересов (в данном случае – двух указанных отраслей) Вы неизбежно получите их враждебное противоборство. В итоге эффективного развития, нацеленного на получение максимальной прибыли, не получает ни та, ни другая отрасль. Для одной – это будет бессмысленно, поскольку полученную прибыль все равно отнимут, поэтому лучше работать, не показывая прибыли вовсе. Для другой – показывать прибыль столь же бессмысленно, поскольку чем хуже видимые результаты работы, тем больше объем возможных дотаций «на выживание».

Через механизм СРП нами предлагается совсем иной путь притока финансовых ресурсов в конверсию ВПК и другие конкурентоспособные отрасли российской обрабатывающей промышленности, сферы услуг и т.п. Мы предлагаем обеспечить приток инвестиций в нефтегазовую и другие минерально-сырьевые отрасли для того, чтобы эти отрасли стали заказчиком промышленной продукции, в первую очередь, у конверсируемых отраслей ВПК, у других конкурентоспособных отечественных товаропроизводителей. Мы видим свою задачу в том, чтобы связать эти две отрасли (ТЭК и ВПК) взаимовыгодными экономическими интересами, а не разъединить их, противопоставив друг другу, как в предыдущем варианте обеспечения финансирования ВПК..

Встает вопрос: а велик ли вообще объем конкурентоспособного спроса, который сырьевые отрасли могут предъявить отраслям ВПК, другим отраслям обрабатывающей промышленности?

КЕПС РАН совместно с Нефтяным Советательным Форумом (НСФ) произвели расчеты, цель которых была определить величину т.н. «экономического мультипликатора» для нефтегазовых проектов СРП. Суть этого показателя заключается в том, что он дает возможность определить, какой дополнительный доход в не-сырьевых отраслях создает каждый рубль (доллар), вложенный в отрасли сырьевые.

Расчеты показали, что нефтегазовый комплекс характеризуется не только высоким и устойчивым внутренним и экспортным спросом на собственную продукцию, но и высоким мультипликативным эффектом, т.е. создает высокий уровень спроса на продукцию сопряженных с ним отраслей.

Цифры, полученные для России, примерно соответствуют величинам мультипликатора в других промышленно развитых странах. Для шести

проектов российских СРП величина мультипликатора получилась равной 1.9, то есть 100 единиц инвестиций в ТЭК обеспечивают на эти же 100 единиц прямой прирост национального дохода, а еще на 90 единиц – дополнительный его прирост в сопряженных отраслях.

Слайд № 1

Расчеты, проведенные автором по проекту освоения Приобского нефтяного месторождения, показали, что доходы российской стороны по «машиностроительной» линии (через размещение заказов у российских подрядчиков, перевозчиков и т.д.) могут вдвое превысить аналогичные ее доходы по «нефтяной» линии.

Слайд № 2

Иначе говоря, тот объем спроса (sic: не эмиссионного, а платежеспособного спроса), который будет формировать нефтегазовая отрасль в не-сырьевых отраслях экономики, примерно соответствует или существенно превышает уровень инвестиций в саму нефтегазовую отрасль. Таким образом, если удастся обеспечить эффективную связку ТЭК-ВПК, то ни о какой «колонизации» России, ни о каком превращении ее в «сырьевой придаток» промышленно-развитых стран говорить не приходится. При такой «связке» - инвестиции в ТЭК есть нормальный путь перехода к качественному экономическому росту в стране, в том числе – в не-сырьевых отраслях.

Чем больше будет поток инвестиций, пришедший в добывающие отрасли, тем большим (при прочих равных условиях) будет созидательный эффект от этих инвестиций. От того, насколько эффективными будут механизмы привлечения инвестиций в нефтегазовую (добывающую) отрасль, зависит сколь велик будет эффект (в абсолютном выражении) для отраслей-потребителей их продукции и отраслей-потребителей их заказов.

Естественно, эффект от этих инвестиций в различных отраслях будет разным. Расчеты, проведенные НСФ и КЕПС РАН по шести проектам СРП с высокой долей иностранного участия показали, что доля российского компонента в затратной части этих проектов превышает 70% (от 56% в капитальном строительстве до 100% в транспортных услугах), в итоге почти 90% полного (т.е. прямого и косвенного) дохода от реализации этих проектов остается в России.

Слайд № 3

При реализации последующих проектов СРП, в которых доля российского участия, очевидно, будет более высокой (как среди инвесторов, так и среди подрядчиков), позитивное влияние СРП на российскую экономику, особенно в части косвенных доходов, будет еще более значительным. Особенно, если удастся обеспечить широкомасштабное вовлечение отраслей ВПК в производство оборудования для отраслей ТЭК.

Итак, СРП не является механизмом привлечения инвестиций только в сырьевые отрасли. Он является механизмом привлечения инвестиций в различные отрасли экономики через инвестиции в ее сырьевые отрасли. Для России СРП может стать наиболее эффективным механизмом такого рода.

Возникает вопрос: насколько широко применяется СРП в мировой практике (у ряда оппонентов СРП существует предубеждение к этой форме привлечения инвестиций в страну, поскольку-де СРП является малораспространенным механизмом взаимодействия государства и инвестора, имеющим хождение к тому же исключительно в слаборазвитых странах).

2. СРП: мировой опыт.

СРП является одной из трех исторически сложившихся форм организации производственных соглашений между государством и инвестором в мировой нефтегазовой промышленности, при которых риск поисково-разведочных работ полностью ложится на инвестора. Две другие формы - концессионное соглашение (сегодня их чаще называют лицензионным соглашением или соглашением «налог плюс роялти») и риск-сервисное соглашение.

В соответствии с исследованием Г.Бэрроуса (1995), концессии (лицензии) и СРП являются двумя наиболее распространенными видами соглашений. Было проанализировано нефтяное законодательство 116 государств. Среди них в 52 странах применялись СРП, в 62 – концессии. СРП являются равнопопулярными с концессиями в развивающихся странах. Однако в Европе и Америке доминируют лицензионные (концессионные) системы пользования недрами. В странах со значительными уровнями добычи нефти преобладают СРП. В государствах с незначительной добычей доминируют системы «налог плюс роялти».

Слайд № 4

В соответствии с исследованием фирмы Петроконсалтантс (1996), среди 49 государств с уровнем добычи нефти 2.5 млн тонн в год и более, СРП применяется в 22 странах, «налог плюс роялти» – в 24. СРП преобладает в государствах с уровнем добычи 30 млн тонн в год и более (13 основных нефтедобывающих стран).

Слайд № 5

Основными преимуществами СРП перед лицензионной системой (современными концессиями), объясняющими почему они являются более популярными в развивающихся странах и государствах с переходными экономиками, являются следующие:

- в случае концессии принимающая страна максимизирует свои доходы в денежной форме, то есть в виде налогов, взимаемых в национальной валюте. В случае СРП – может взимать их в товарной форме (в виде нефти), минимизируя тем самым валютный риск. Это очень важное обстоятельство,

если валюта принимающей страны не является конвертируемой, поскольку нефть является «конвертируемым» товаром и таким образом СРП дает принимающей стране возможность зарабатывать СКВ,

- в случае концессии принимающая страна обычно играет пассивную роль при реализации проекта, получая как правило только фискальные выгоды от участия в нем. В случае СРП государство играет как правило активную роль, особенно при создании для участия в СРП совместного предприятия (консорциума) с участием национальной (государственной или негосударственной) и иностранной нефтяной компании. Это обеспечивает передачу технологии, управленческих и др. ноу-хау и пр.

В мировой практике применяются обычно три модели СРП:

- «индонезийская» – исторически первая модель СРП. Появилась в нефтяной промышленности Индонезии в 1966 г. и впоследствии широко распространилась по всему миру. Предусматривает три уровня раздела продукции,
- «перуанская» модель – предусматривает два уровня раздела продукции,
- «ливийская» модель – предусматривает один уровень раздела.

Российская модель СРП представляет четвертый их тип – с четырьмя уровням раздела произведенной продукции (Слайд № 2 иллюстрирует механизм раздела продукции на примере одного из сценариев Приобского проекта СРП):

- первый – инвестор уплачивает государству плату за право пользования недрами (роялти), равную от 6 до 16% от валовой выручки,
- второй – инвестор получает «компенсационную нефть» для компенсации своих затрат,
- третий – оставшаяся «прибыльная нефть» подлежит разделу между государством и инвестором в оговоренных и закрепленных в СРП пропорциях, обычно – в соответствии со скользящей шкалой в зависимости от достигнутого уровня рентабельности проекта,
- четвертый – инвестор уплачивает со своей доли прибыльной нефти налог на прибыль (по ставке до 35%).

Как известно, российская модель СРП была введена законом «О СРП», вступившим в силу 11 января 1996 г.

3. Зона применения лицензионной системы и СРП в России

В ходе подготовки законодательства о СРП одним из наиболее дискуссионных моментов был вопрос о "допустимой" сфере применения закона "О СРП". Наиболее радикальную точку зрения отстаивали представители Нефтяного Сопредседательского Форума, объединяющего представителей практически всех иностранных нефтяных фирм, работающих в России. По их мнению закон "О СРП" должен был просто заменить закон "О недрах", переведя тем самым все российское недропользование с публично-правового на гражданско-правовой режим. Однако существовал и радикализм другого рода. Выразители этой точки зрения - в период подготовки различных версий законопроекта о СРП - в Роскомнедрах, Минтопэнерго, Комитете по природным ресурсам предыдущей

(Пятой) Госдумы считали, что режим СРП должен распространяться только на иностранных инвесторов и действовать только в отношении закрытого перечня месторождений, расположенных в наиболее труднодоступных условиях. Позиция разработчиков закона «О СРП» (той его версии, которая в итоге и была одобрена Государственной Думой) была иной.

Создавая режим СРП как альтернативу существующему лицензионному режиму, мы не предполагали заменить все лицензии на СРП. Идея заключалась в формировании двух параллельных и равноправных режимов недропользования (лицензионного и СРП), конкурирующих между собой за инвестора. Это создавало бы дополнительные стимулы к совершенствованию каждого из этих режимов и вело бы в итоге к быстрейшему повышению инвестиционной привлекательности российского минерально-сырьевого комплекса в целом, создавало бы предпосылки для скорейшего обращения финансово-банковского сектора к финансированию проектов в реальном секторе экономики. Таким образом, ключевая идея заключалась в создании равновесной конкуренции между двумя инвестиционными режимами, каждый из которых регулировался бы своими законами: лицензионный режим - законом «О недрах» и действующим налоговым законодательством, режим СРП - законом «О СРП». Совмещение такого подхода с принципом проектного финансирования четко разделяло бы зоны применения двух основополагающих законов и исключало бы возможность двойного толкования в применении того или иного раздела законодательства: проекты, реализуемые на условиях СРП попадали бы в зону регулирования законом «О СРП», остальные - в зону регулирования закона «О недрах».

Слайд № 6

Режим СРП задумывался и создавался группой разработчиков этого законодательства как механизм достижения оптимальной доли налогов в цене в ходе переговоров двух равноправных сторон (Государства-собственника природных ресурсов и инвестора) о взаимовыгодных пропорциях раздела произведенной продукции и механизмах достижения этих пропорций. Однако в результате работы согласительной комиссии в конце 1995 г. в первоначальную версию закона «О СРП», принятую Госдумой в третьем чтении в июне того же года, были внесены существенные изменения, приведшие к созданию чрезвычайно забюрократизированного процедурного механизма достижения этого оптимума. В итоге «цена» достижения оптимальных пропорций раздела произведенной продукции может превышать в ряде случаев издержки работы инвестора при неоптимальной налоговой системе в рамках действующей системы лицензирования.

Образовалась неравновесная конкуренция двух инвестиционных режимов, при которой «планка выживаемости» СРП на федеральном уровне оказалась поднята очень высоко в направлении крупных объектов. На федеральном уровне - в основном со стороны законодательной власти - создано много дополнительных, зачастую «избыточных» барьеров на пути реализации СРП. Один из таких «избыточных» барьеров - необходимость утверждать

федеральным законом перечень участков недр, право пользования которыми может быть предоставлено на условиях раздела продукции.

Однако, со временем может появиться возможность вовлечения в разработку на условиях СРП, причем без «избыточного» усложнения процедуры получения доступа к недрам на условиях СРП, для множества мелких месторождений, отходящих в юрисдикцию местных властей, например, в соответствии с Договорами о разграничении предметов ведения и полномочий между органами государственной власти РФ и соответствующих субъектов РФ. В такого рода случаях будет происходить (применительно к отдельным объектам, состоящим из некоторой совокупности мелких месторождений) легитимное сосредоточение «двух ключей» в одних руках - у органов государственной власти соответствующего субъекта РФ, что может вести к упрощению процедуры предоставления недр в пользование на условиях СРП на региональном уровне, которое будет компенсировать ее усложнение на федеральном уровне.

Таким образом, зоной применения СРП постепенно могут стать только очень крупные и очень мелкие месторождения. В первом случае - с усложненной – на федеральном уровне - процедурой предоставления недр в пользование на условиях СРП, во втором - наоборот, с упрощенной процедурой такого рода по сравнению с федеральными процедурами.

В обоих случаях число разрабатываемых на основе СРП объектов будет не массовым, а единичным. Единичный характер крупных месторождений (первый случай) не требует пояснений. Единичность проектов СРП во втором случае определяется тем, что для преодоления порога рентабельности и обеспечения проектного финансирования несколько мелких месторождений должны быть объединены в отдельный самостоятельный проект (пример - Удмуртский тендер, объединивший в один проект 12 месторождений). Таким образом, и в этом случае сохраняется «штучный» характер подготовки и реализации СРП под плотным государственным контролем как со стороны органов исполнительной, так и законодательной власти.

Слайд № 7

Итак, режим СРП может остаться фактически применимым только для очень крупных и для очень мелких месторождений. Середина же ресурсного диапазона может оказаться по сути изъятой из зоны применения СРП в результате создания чрезвычайно забюрократизированных процедур их подготовки и реализации в стремлении усилить госконтроль за использованием недр.

Таким образом, СРП из массового механизма освоения ресурсов российских недр отодвигается на периферию процесса недропользования и становится не одним из двух равноправных механизмов получения инвестором доступа к ресурсам (лицензионная система и СРП) - как это было задумано, а, скорее, остается изъятием из общего правила получения ресурсов недр в пользование (в качестве последнего остается действующая система лицензирования). Это создает дополнительные стимулы к повышению эффективности налоговой

системы, применяемой в рамках действующей системы лицензирования как доминирующей системы недропользования.

География первоочередных проектов СРП представлена на слайде № 8. На нем показаны два проекта (реализация которых уже началась - Сахалин-1 и Сахалин-2) из трех СРП, легализованных базисным законом «О СРП», а также 26 проектов - первоочередных кандидатов для включения в законопроекты «О перечнях участков недр». Среди этих 26 «первоочередных» проектов выделены 7 проектов СРП, составляющих предмет первого вступившего в силу закона «О перечнях», и 10 проектов, составляющих предмет второго и третьего аналогичных законопроектов.

Слайд № 8

4. Спрос на инвестиции в нефтегазовые проекты России

Существуют различные оценки уровня спроса на инвестиции в российскую энергетику вообще и в ее нефтегазовый сектор в частности. В соответствии с рядом оценок, сделанных в первой половине - середине 90-х гг. (Правительство РФ, Мировой Банк и др.), для преодоления спада в нефтяной промышленности стране потребуется от 3-6 до 15-20 млрд.долл./год, в основном в форме прямых иностранных инвестиций. По данным Минтопэнерго (1995), инвестиционные потребности нефтяной промышленности России оцениваются в диапазоне от 5-7 до 9-13 млрд.долл./год. По оценке Института энергетических исследований Университета г.Хьюстона (1998), инвестиционные потребности российского ТЭК составляют от 20 до 50 млрд.долл./год, в том числе нефтегазового комплекса - от 8 до 12 млрд.долл./год.

Все эти цифры получены с помощью расчетов на макроэкономическом уровне. Расчеты, проведенные на микроэкономическом уровне, дают более высокие значения спроса на инвестиции.

В конце 1996 г. Правительство РФ представило в Государственную Думу РФ перспективный перечень участков недр, право пользования которыми может быть предоставлено на условиях СРП. Совокупный уровень спроса на инвестиции 213 объектов, составляющих указанный перечень, равен, по моей оценке, 130-140 млрд.долл. или от 13-14 до 22-23 млрд.долл./год.

Слайд № 9

Полученная оценка почти вдвое превышает уровень спроса на инвестиции, рассчитанный исходя из макроэкономических предпосылок, и составляет от 1/5 до 1/3 уровня капиталовложений, осуществленных международными нефтяными компаниями в разведку и добычу в целом по миру в 1996 г.

Таким образом, несмотря на вывод, содержащийся в исследованиях Мирового Энергетического Совета (1995, 1997) о достаточности мировых инвестиционных ресурсов для финансирования проектов в энергетике, следует отметить, что

конкуренция за эти инвестиции будет оставаться очень острой, особенно в краткосрочной перспективе, поскольку уровень спроса на них в ряде регионов (например, в России) может оказаться существенно выше общепринятых оценок.

Уровень конкурентного спроса на инвестиции в ТЭК со стороны других стран вполне сопоставим по масштабам с российским. Основным конкурентом в этой борьбе для ТЭК России остается, по-видимому, Ближний и Средний Восток. Так, в одной Саудовской Аравии официальные потребности страны в инвестициях в ТЭК на период до 2020 г. составляют порядка 135 млрд.долл., что эквивалентно инвестиционной емкости перспективного перечня участков недр для работы на условиях СРП, а в пересчете на год (5.5 - 6.0 млрд.долл./год) превышает фактическую инвестиционную емкость закона «О перечне...» № 1. Ежегодный инвестиционный спрос нефтегазового сектора государств Ближнего и Среднего Востока составляет порядка 20 млрд.долл., половина которого должна быть покрыта из иностранных источников.

Слайд № 10

Появился и новый конкурент в борьбе за инвестиции в нефть и газ, к тому же претендующий на традиционные рынки сбыта ближневосточных и российских углеводородов - Каспий. Спрос на инвестиции в нефтегазовые проекты этого региона уже приближается к 50 млрд.долл. (5-8 млрд.долл/год). Поэтому борьба за инвестиции среди нефтедобывающих стран будет обостряться. Выиграет в этой борьбе тот, кто сможет создать наиболее благоприятные условия для инвесторов.

5. Возможности обеспечения спроса на инвестиции

К сегодняшнему дню государственные инвестиции перестали играть сколь-либо заметную роль в финансировании отечественной энергетики: их объем снижается в течение 90-х гг. и в бюджете 1997 г. составил всего около 250 млн.долл. Возможности для использования государственных финансов в качестве обеспечения привлекаемых из негосударственных источников инвестиционных ресурсов также невелики: созданный для этих целей «бюджет развития» составил в 1997 г. чуть более трех млрд.долл. на нужды всех отраслей экономики (Слайд № 10). Следовательно, единственный источник инвестиций в энергетику - частный капитал, как отечественный, так и иностранный.

Большая часть инвесторов, работавших до 17 августа с.г. в России - инвесторы спекулятивные, осуществляющие инвестиции на различных сегментах рынка финансовых инструментов. Этот рынок в пору своего существования (до 17 августа) предлагал потенциальному инвестору набор инструментов, обеспечивавших уровень доходности, значительно превышавший уровни внутренней нормы рентабельности (ВНР) инвестиционных нефтегазовых проектов при существенной разнице в срочности и капиталоемкости инвестиций по этим двум направлениям. Итак, с одной стороны, ВНР инвестиционных проектов порядка 15-20% и продолжительность проекта 20-25

лет и более. С другой стороны, еще весной 1998 г. доходность трех-четырёхмесячных ГКО (с учетом существенного снижения *уровня* доходности финансовых инструментов, произошедшего в 1997 г.) составляла 22-25%, а долгосрочные долги российского Правительства (от года и более) приносили более 30% годовых при практически нулевом риске. Не менее высокодоходными являлись и другие сегменты рынка финансовых инструментов (в период их существования – то есть до 17 августа). Очевидно, куда в этих условиях было более выгодно вкладывать деньги.

Жизнь подтвердила недостаточную аргументированность предположения Правительства Черномырдина и Кириенко, что снизив уровень доходности на рынке ГКО до 15-18%, Правительству удастся добиться перераспределения финансовых ресурсов из спекулятивных рынков в сектор материального производства, поскольку:

- рынок финансовых инструментов и рынок производственных инвестиций являются разными типами рынков (по срочности сделок, их капиталоемкости, видам рисков). При этом рынок производственных инвестиций в нефтегазовые проекты - наиболее долгосрочный, наиболее капиталоемкий, характеризуется наиболее широким набором рисков (включая отсутствующие на других инвестиционных рынках риски, связанные с действием природного фактора),
- на этих рынках действуют как правило разные типы инвесторов (биржевые спекулянты - стратегические инвесторы). Первые - рассчитывают на высокую норму прибыли на коротком временном плече, согласны на повышенные уровни риска, вторые - выигрывают за счет массы прибыли, минимизируя долгосрочные риски, согласны на меньшую норму прибыли.

Таким образом, реальный водораздел проходит не между отечественным и международным рынками капитала, а между рынками долгосрочных производственных инвестиций и рынками финансовых инструментов (особенно заметный в переходных экономиках или на развивающихся рынках).

В соответствии с оценками основных международных рейтинговых агентств, Россия задолго до событий 17 августа находилась в зоне «спекулятивных» значений долгосрочных кредитных рейтингов (в зоне «инвестиционных» значений рейтингов стране так и не довелось побывать). Еще весной с.г. Россия занимала место примерно в середине группы стран, относящихся к «развивающимся рынкам», но постепенно спускалась по рейтинговой шкале все ниже и ниже, пока Заявление Правительства и ЦБ от 17-го августа фактически не сбросили ее на самый нижний уровень «Д», адекватный стране-банкроту.

Слайд № 11

При отсутствии благоприятных условий для инвестиций в производственную деятельность, вытесняемые с рынка ГКО и/или других финансовых инструментов (в период существования этих финансовых рынков – до их «схлопывания» после 17 августа) инвесторы могли уходить :

- на другие сегменты российского финансового рынка (валютный, межбанковских кредитов, вексельный, муниципальные и прочие облигации,

- рынок акций и иных корпоративных ценных бумаг), которые в тот момент времени оказались бы более прибыльны, чем рынок ГКО,
- или на финансовые рынки других стран с более высокими рейтингами. При этом масштабы оттока капитала из страны и притока иностранных инвестиций в страну были соизмеримы (Слайд № 10), т.е. иностранные инвестиции лишь компенсировали отток капитала из страны.

Предпринимавшиеся вплоть до середины августа с.г. Правительством и ЦБ усилия по вытеснению финансового капитала с рынка финансовых инструментов оказывали воздействие на одну категорию инвесторов (спекулятивных), но не подкреплялись адекватными действиями исполнительной и законодательной власти по созданию привлекательных условий деятельности для другой категории инвесторов (стратегических) по финансированию инвестиционных проектов. Это означает, что при отсутствии тенденции к снижению рисков кредитования долгосрочных инвестиционных проектов из-за отсутствия прогресса в развитии законодательства, обеспечивающего правовую основу проектного финансирования, потенциальные инвесторы предпочитали финансировать развитие энергетики государств-конкурентов России на рынке нефти и газа (для России это означало потерю инвесторов), либо стремились сначала установить контроль над компаниями, участвующими в том или ином проекте, и лишь потом организовывать финансирование осуществляемых этой компанией проектов (для России это означало потерю темпа инвестиций).

Основополагающим элементом разумной экономической политики в отношении нефтегазового комплекса является создание благоприятного инвестиционного климата, стимулирующего инвесторов к вложению производственного и финансового капитала в долгосрочные и капиталоемкие нефтегазовые проекты. Законодательство должно быть «финансируемым», то есть создавать необходимые условия для финансирования проектов. Основные характеристики такой «благоприятности» и «финансируемости» общеизвестны:

- законодательство должно обеспечивать стабильность,
- налогообложение должно быть умеренным и рациональным,
- институциональная среда (процедуры, механизмы реализации инвестиционных проектов) должна быть прозрачной.

Только совокупность этих факторов может обеспечить необходимые стимулы для инвестора к реализации проекта, а для финансово-банковского сообщества – стимулы к финансированию этого проекта. Следовательно, речь идет о необходимости создания законодательной базы для проектного финансирования, еще более актуальной в нынешних условиях фактического «закрытия» таких источников внешнего (заемного) финансирования как долговое государственное и корпоративное финансирование.

Законодательство о СРП сегодня в России неработоспособно. Лицензионное законодательство является запретительным для инвестора. Поэтому существуют два пути повышения низкой на сегодня инвестиционной привлекательности российского нефтегазового сектора (и, если брать шире, – то минерально-

сырьевого комплекса в целом), которые не являются взаимоисключающими, но могут реализовываться параллельно:

- повышать работоспособность существующего, но фактически не действующего законодательства о СРП,
- радикально ломать запретительный характер существующей лицензионной системы и кардинально улучшать его инвестиционную благоприятность.

6. Повышение инвестиционной привлекательности лицензионной системы пользования недрами

Повышение налоговой благоприятности действующей лицензионной системы недропользования осуществляется по нескольким направлениям. Основные позитивные ожидания связаны с принятием Налогового Кодекса, который по сравнению с действующей «запретительной» налоговой системой должен был нести меньшую фискальную нагрузку (за счет уменьшения числа налогов, перехода от преимущественного налогообложения валовой выручки к налогообложению чистой прибыли и др.). Однако, на мой взгляд, принятие Налогового Кодекса в нынешней редакции глав 29, 36-38 (специальные налоги в нефтегазовом комплексе) не сможет кардинально решить проблемы формирования щадящего налогового режима, стимулирующего инвестора к инвестиционной деятельности.

Анализ подготовленных в рамках Налогового Кодекса усовершенствований действующей налоговой системы (замена акциза «налогом на дополнительные доходы», модификация механизма взимания и поэтапное уменьшение ставки налога на воспроизводство минерально-сырьевой базы и др.) пока не дает оснований утверждать, что за пределами зоны применения СРП будет достигнуто комплексное решение трех взаимосвязанных проблем (стабильность законодательства, умеренность и рациональность налогообложения, прозрачность институциональной среды) в размерах, достаточных для обеспечения широкомасштабного проектного финансирования инвестиционных проектов в добыче минерально-сырьевых ресурсов в рамках действующей лицензионной системы. Хотя, безусловно, достигнутые в рамках разделов XV и XVI Специальной части Налогового Кодекса компромиссные решения делают бремя специальных налогов (рентных платежей) на добывающие компании менее жестким, чем действующая сегодня система налогообложения.

При подготовке специальных разделов Налогового Кодекса поиск оптимальной модели налогообложения нефтяных компаний велся в зоне «фискальных» сценариев. Причины фискальной ориентации подготовленных Правительством проекта НК понятны. В стране - бюджетный кризис. Доходы бюджета не покрываются его доходами. Россия набрала столько внешних и внутренних заимствований (в дополнение к перешедшим на нее обязательствам СССР), что больше трети бюджета должно идти на обслуживание внутреннего и внешнего долга. В этих условиях фискальные ведомства, которые являются ответственными за внесение изменений и дополнений в налоговое законодательство и подготовку Налогового Кодекса (в первую очередь – Минфин и Госналогслужба), ратуют за всемерное усиление налогового пресса

на ту немногочисленную группу товаропроизводителей, каковыми являются (в первую очередь – крупные) предприятия топливно-энергетического и минерально-сырьевого комплекса – субъекты этой лицензионной системы, и которые сегодня обеспечивают значительную часть этих налоговых поступлений.

Экономическая теория однозначно говорит о порочности такого пути. Специалистам известен эффект «кривой Лэффера», показывающий, что с ростом доли налогов в цене выше оптимального уровня происходит снижение налоговых поступлений из-за сужения базы налогообложения (отказ от реализации проектов, становящихся нерентабельными). Это – эффект попадания в зону «запретительного налогообложения». И наоборот, снижение доли налогов в цене ведет к расширению базы налогообложения и увеличению налоговых поступлений. Это может происходить, например, путем уменьшения налогового бремени в рамках ДНС путем предоставления индивидуальных льгот, но может происходить и за счет вывода доли налогов в цене из зоны «запретительного налогообложения» при ДНС в зону оптимальных значений доли обязательных государственных изъятий в цене путем перехода на СРП. Расчеты показали, что сегодня доля налогов в цене при ДНС завышена против оптимальных значений в 1.8-2.7 раз.

Слайд № 12

Однако, видимо, доминирование фискальных настроений остается настолько значительным, что развитие концепции т.н. «налога на дополнительные доходы» (НДД) началось с варианта, в котором его применение начиналось из области отрицательного дисконтированного потока наличности (ДПН) с резко прогрессирующей шкалой ставок этого налога. Предложенная Правительством (в лице Министерства Финансов) и специалистами ТЭНИ (Топливо-Энергетического Независимого Института) первоначальная модель НДД предполагала начало его применения при величине Р-фактора, равной 0.7 (или «кост-стоп» равный 70%), и очень крутую прогрессию скользящей шкалы роста ставок НДД. Впоследствии произошла корректировка концепции НДД в направлении компромиссного варианта, при котором НДД с существенно более пологой шкалой начинает взиматься при Р-факторе равном единице, т.е. при ДПН равном нулю. Однако были и альтернативные, существенно более дружественные по отношению к инвестору, предложения. Так, группой консультантов Комитета по природным ресурсам Государственной думы во главе с автором настоящего доклада была предложена модель «налога на сверхдоходы» (НСД), в рамках которой прогрессивное налогообложение нефтяных компаний должно было начинаться при достижении некоторого порогового значения ВНР или при Р-факторе существенно большем единицы (например, при Р-факторе, равном 1.25). Такой подход обеспечивал бы нефтяным компаниям гарантированную прибыль, достаточную для окупаемости инвестиций, в том числе из заемных средств, плюс компенсирующую инвестору обоснованные риски инвестиционной деятельности в данной стране. Однако такая про-инвестиционная модель «налога на сверх-доходы» (НСД) не была поддержана, в том числе самими нефтяными компаниями, видимо, в силу радикальности предложения.

Слайд № 13

Изложенное относилось к характеристике «налоговой части» инвестиционного режима в рамках действующей лицензионной системы пользования недрами. Однако у любого инвестиционного режима есть и «правовая» компонента.

Лицензионный режим построен в терминах публичного права, то есть такой системы правоотношений между государством и инвестором, при которой государство всегда «выше», чем инвестор. Поэтому далеко не всегда инвестор может получить в рамках публичного права те гарантии стабильности, которые ему необходимы для осуществления долгосрочных капиталоемких инвестиционных проектов в принимающей стране, особенно когда эта страна находится на этапе формирования, построения правовой системы (что характерно для государств с переходной экономикой, к каковым сегодня следует отнести и Россию). Компенсировать инвестору повышенный риск работы в рамках системы государственного регулирования, построенной на базе принципов публичного права, может только детальная регламентированность всех механизмов и процедур, определяющих применение этой системы на практике (то, что называется «прозрачностью» правовой системы). То есть инвестиционный климат хотя и является заведомо жестким, но столь же заведомо - прозрачным, следовательно предсказуемым. Однако такая прописанность механизмов и процедур обычно бывает свойственна устоявшимся экономикам, имевшими возможность в течение долгого времени развивать и совершенствовать свою правовую систему.

Такую картину мы наблюдаем в нефтегазовом комплексе ряда стран, осуществляющих недропользование на основе разрешительных (лицензионных) процедур: США, Великобритания, Норвегия. Опыт этих стран часто используется оппонентами применения гражданско-правовых отношений в нефтегазовом комплексе России в качестве примера, обосновывающего возможность привлечения инвестиций и на основе системы лицензирования. Однако в сегодняшней России ситуация иная, чем в указанных странах, имеющих долгий исторический опыт законодательства вообще и инвестиционного - в частности. Экономико-правовая среда в России только формируется, разветвленное законодательство отсутствует зачастую даже на уровне фиксации правовых принципов, не говоря уже о механизмах и процедурах их реализации, а применение многих из них зависит только от того, как их будут трактовать (в пользу инвестора или против него) государственные чиновники. Поэтому в России повышенный риск работы в рамках лицензионной системы сохраняется как имманентно присущей этой системе на нынешнем этапе формирования российской экономико-правовой среды.

Конкретный пример – ведущаяся с начала 90-х гг., с момента формирования первых российских инвестиционных законов, дискуссия о гарантии стабильности прав инвестора по инвестиционному соглашению с государством. Обеспечивает эту гарантию т.н. «стабилизационная» или «дедушкина» (от англ. “Grandfathering”) оговорка, определяющая, в течение какого срока к инвестору не будут применяться новые законодательные и нормативные акты принимающей страны, ухудшающие стартовые условия деятельности

инвестора. Иначе говоря, на какой период стабильности налоговых, процедурных и др. условий своей деятельности по проекту может рассчитывать инвестор.

Говоря о сырьевых отраслях, мы говорим о проектах, продолжительностью, как правило свыше 25 лет, а зачастую и в 35-40 и более лет. В то же время стабилизационная оговорка, которая говорит о продолжительности периода с начала осуществления проекта, в течение которого государство гарантирует инвестору неизменность зависящих от государства “правил игры”, по которым должен осуществляться инвестиционный проект, составляет сегодня 3 года. Обсуждается вопрос, увеличить ли ее до 7 лет или только до 5, сделав тем самым «большой шаг навстречу» инвестору. На мой взгляд, и в том, и в другом случае этот шаг (даже если и будет сделан) не выведет российское инвестиционное законодательство из области запретительных для нормального стратегического инвестора параметров, характеризующих это законодательство, предопределяет для него сохранение повышенных рисков работы в нашей стране, а значит – объективный характер требований о получении повышенной нормы прибыли, должной компенсировать эти повышенные риски. В итоге это ведет к обоснованному отчуждению в доход инвестора, а не в доход государства, дополнительной части произведенного продукта.

В то же время, предложенная группой консультантов Комитета по природным ресурсам Государственной Думы во главе с автором настоящего доклада при обсуждении специальных разделов Налогового Кодекса идея введения в законодательство понятия «лицензионного соглашения» (то есть договора между государством и инвестором в рамках публичного права), дававшего возможность распространить действие стабилизационных оговорок на весь срок реализации проекта, не была поддержана, причем в первую очередь – российскими нефтяными компаниями, поскольку была воспринята ими как попытка организовать переоформление (с потенциальной угрозой изъятия) имеющихся у них лицензий.

Вывод: в рамках публичного права существуют ограниченные возможности повышения правовой стабильности и только лишь на начальный период срока реализации проекта. Действующая налоговая система и при замене ее Налоговым Кодексом продолжает сохранять свою фискальную направленность.

7. Повышение работоспособности системы недропользования на базе СРП

Итак, используемый в лицензионной системе механизм публичного права в сегодняшней России не предоставляет инвестору в полной мере гарантий стабильности условий инвестиционных соглашений с государством, а фискальная нацеленность современной системы налогообложения, действующей в рамках лицензионной системы недропользования, не обеспечивает ему гарантий получения приемлемой нормы прибыли. Поэтому когда мы предлагали концепцию СРП, одной из базисных идей было построить систему взаимоотношений государства и инвестора в терминах преимущественно гражданского права, обеспечивающих равенство прав государства и инвестора по договору (с сохранением суверенных прав

принимающего государства на свои природные ресурсы), с взаимной ответственностью, в том числе имущественной, сторон по договору за нарушение этих прав, и с возможностью защиты этих прав в суде, включая международный арбитраж. При этом гарантия неизменности условий соглашения распространяется на весь срок жизни проекта. Порядок же определения пропорций и механизма раздела продукции является «переговорным», то есть доказательным и обсуждаемым, нацеленным на определение их оптимальных значений для обеих сторон соглашения в рамках каждого конкретного проекта, учитывающим его индивидуальные особенности.

В рамках СРП действует рентная система платежей инвестора, которая является строго индивидуализированной (от проекта к проекту) и обычно привязана к уровню рентабельности проекта. Приемлемый уровень внутренней нормы рентабельности (ВНР) прямых производственных инвестиций в энергетические проекты государств Ближнего и Среднего Востока, компенсирующий существующие в этом регионе политические и экономические риски, оценивается на уровне не ниже 20% в год в реальном исчислении. В то же время в сегодняшней России приемлемая (допускаемая - ?) Государством «базисная» ставка ВНР по проектам СРП составляет порядка 15-18% (естественно, при наличии скользящей шкалы раздела прибыльной нефти в случае превышения «базисных» значений уровней ВНР).

Обеспечивая такой уровень ВНР, страны БСВ будут вытягивать на себя все увеличивающуюся долю мирового предложения негосударственных финансов и могут замкнуть на себя инвестиционный поток, который в противном случае мог бы быть направлен и в другие страны, в том числе в ТЭК России. Единственной реальной альтернативой такому сценарию, при реализации которой международный рынок капитала предпочтет не только вложение капитала на территории других стран, но и проектное финансирование в ТЭК России, является ускоренное развитие и совершенствование законодательства о СРП, существенно уменьшающее риски проектного финансирования в минерально-сырьевом комплексе страны.

Один из основных правовых плюсов предложенного российского механизма соглашений о разделе продукции заключается в том, что они могут обеспечить инвестору должную правовую стабильность даже тогда, когда правовая среда за пределами СРП остается в целом нестабильной. Иными словами, СРП могут являться «очагами» правовой стабильности и налоговой благоприятности в нестабильной и неблагоприятной в целом для инвестора правовой экономике.

На этом строилось наше предположение о том, что СРП окажется более привлекательным инвестиционным механизмом для отечественного минерально-сырьевого комплекса, чем действующая лицензионная система.

Основное экономическое преимущество СРП по сравнению с действующей лицензионной системой для государства – существенное расширение налоговой базы. Механизм расширения налоговой базы следующий: оптимизация налогообложения (уменьшение налоговой нагрузки на инвестора с запретительной до разумно обоснованной, исходя из конкретных условий

конкретного проекта) и гарантии стабильности на весь срок жизни проекта уменьшают риски инвестора, а значит и его совокупные издержки (включая налоги, поскольку налоги для инвестора есть также элемент его затратной сметы). Снижение издержек и налогов ведет к снижению «порога рентабельности», то есть к увеличению объема вовлекаемых в хозяйственный оборот рентабельно извлекаемых ресурсов, следовательно – к расширению налоговой базы для принимающего государства. Через эффект мультипликатора расширение налоговой базы при переходе от лицензионной системы к СРП обеспечивает и дополнительный косвенный эффект. Поэтому совокупный эффект от перехода к СРП оказывается намного большим.

Расчеты, проведенные на базе представленного Правительством в Государственную Думу в декабре 1996 г. перечня объектов, право пользования которыми, по мнению Правительства, могло быть предоставлено на условиях СРП, показали, что бюджетные поступления при переходе на режим СРП существенно увеличиваются.

За счет применения режима СРП появляется возможность вовлечения в хозяйственный оборот дополнительных ресурсов минерального сырья по сравнению с режимом действующей налоговой системы (ДНС), по различным группам объектов - в 5-8 раз. Одновременно происходит соответствующее резкое снижение удельных капиталовложений на добычу с уровня в 1.5-2 раза превышающего мировую цену на нефть при ДНС, до уровня в 3-5 раз ниже уровня мировой цены на нефть при СРП, т.е. до вполне приемлемого уровня капиталоемкости добычи одной тонны нефти, обеспечивающего ввод этих месторождений в разработку и их рентабельную эксплуатацию на условиях СРП.

Слайд № 14

За счет перехода на СРП налоговое бремя становится более рациональным. Это увеличивает налогооблагаемую базу и ведет к росту бюджетных поступлений от 2.6 до 3.5 раз по различным группам нефтегазовых месторождений, составляющих предмет закона № 1 «О перечнях участков недр...» и различных версий следующих за ним аналогичных законопроектов.

Слайд № 15

Аналогичные расчеты были проведены в ряде регионов России (ХМАО, Татария, Удмуртия) для различных групп месторождений, отдельными российскими компаниями для месторождений, держателями лицензий на которые они являются (Сургутнефтегаз), и все они показали сходные результаты: переход на СРП приводит к резкому повышению объема извлекаемых за срок разработки запасов углеводородов и налоговых поступлений.

Представленные на слайде № 16 данные иллюстрируют этот тезис на примере месторождений Удмуртии (преимущественно мелких).

Слайд № 16

Расчеты по Удмуртии показали также, что в случае мелких месторождений переход на СРП может обеспечить дополнительный эффект, если будет сопровождаться реализацией эффекта от “экономики масштаба”. При объединении группы мелких месторождений в один проект можно получить дополнительный эффект по сравнению с их разработкой поодиночке.

Слайд № 17

Вывод: в рамках гражданского (контрактного) права существуют более широкие возможности для повышения правовой стабильности контракта - на весь срок реализации проекта. Рентная система платежей и переговорный характер определения количественных параметров этой системы делают возможным нахождение оптимальных значений этих параметров и механизмов их изменения. Законодательство о СРП создает правовые основы проектного финансирования российского нефтегазового комплекса.

Дальнейшее совершенствование этого раздела законодательства должно идти в направлении повышения его «финансируемости», т.е. введения в сам закон «О СРП» и в связанные с ним законодательные акты норм, отражающих баланс интересов не только Государства (в лице федеральных и региональных властей) и инвестора, как сторон самого СРП, но и всех других участников процесса «проектного финансирования» (т.е. смежников), без участия которых ни один проект СРП не может быть реализован. Речь идет, в первую очередь, о финансово-банковском сообществе (снижение рисков заемного финансирования), но также и о производителях оборудования, поскольку государственная политика обязана предусматривать стимулирование внутреннего конкурентоспособного производства в обрабатывающих отраслях.

8. Что мешает реализации проектов на условиях СРП?

Мешает отсутствие нормативной базы, то есть системы нормативных документов (подзаконных актов) на федеральном и региональном уровне, обеспечивающих реализацию законодательства о СРП. Многие из этих документов уже давно подготовлены, но ждут когда Государственная Дума примет ряд законов в дополнение к закону “О СРП”, в первую очередь – закон “О внесении в законодательство РФ изменений и дополнений, вытекающих из закона “О СРП”, без принятия которого остаются противоречия между законом “О СРП” с его новаторскими механизмами и действующим законодательством. Первый пакет нормативных документов по СРП был подготовлен группой разработчиков законодательства о СРП еще в 1994 г., передан в Министерство топлива и энергетики РФ, был принят последним, и с тех пор ждет своего часа. В частности были подготовлены Положение “О порядке подготовки, заключения, исполнения и контроля за исполнением СРП”, ряд других нормативных актов.

Основным тормозом для введения в действие законодательства о СРП на федеральном уровне является Государственная Дума. При этом в процессе прохождения законодательства о СРП через Государственную Думу стала постепенно доминировать политическая составляющая.

На мой взгляд, наиболее эффективным (с точки зрения потенциальных масштабов привлечения инвестиций), рациональным (с точки зрения быстроты формирования соответствующих правовых механизмов) путем преодоления ставшего чрезвычайно политизированным противостояния сторонников и противников СРП может стать путь дальнейшей легализации законодательства о СРП в его компромиссном варианте.

Безусловно, при нынешнем составе Государственной Думы практически невероятен возврат к первоначальной версии законодательства о СРП, закрепленной в той – базисной - версии закона «О СРП», которая была принята Государственной Думой 14 июня 1995 г., отвергнута в этом виде Советом Федерации в октябре, затем была существенно ухудшена в ходе работы согласительной комиссии и в таком – ухудшенном с позиции инвестора – виде была принята нижней и верхней палатами российского парламента в декабре 1995 г., подписана Президентом РФ 30 декабря 1995 г. и вступила в силу 11 января 1996 г. Однако нынешнее содержание законодательства «О СРП», включая все поправки, внесенные в него депутатами законопроектом «О внесении изменений и дополнений в закон «О СРП», принятым Государственной Думой в первом чтении, является неприемлемым для инвесторов и экономически невыгодным для государства (по сравнению с базисной его версией). Значит для достижения баланса интересов сторонников и противников СРП должна быть достигнута работоспособная альтернатива, пусть даже в рамках сегодняшней, более бюрократической версии закона «О СРП», пусть даже с сохранением юридических клаузул, наличие которых не соответствует наиболее эффективной модели СРП с точки зрения экономики, финансов, права. Такая альтернатива может предусматривать сохранение на какое-то время (!) не только закона о перечнях, но даже (!) необходимость ратификации отдельных СРП Госдумой. Если не удалось в течение двух лет убедить Госдуму отказаться от этих требований, следует предусмотреть наиболее работоспособные механизмы их реализации, искать и извлекать дополнительные «плюсы» даже в такой, забюрократизированной версии закона, а не продолжать настаивать на редакции формулировок, непроходных через депутатское большинство сегодняшней Госдумы.

Так, требование о ратификации отдельных СРП могло бы быть использовано как один из эффективных элементов программы определения лимита государственных гарантий на конкретные годы будущих периодов и рассматриваться в качестве необходимого и достаточного шага законодателя для обеспеченного увеличения такого лимита (о СРП и госгарантиях будет сказано ниже).

9. Основные источники финансирования проектов и СРП

Какие дополнительные возможности финансирования нефтегазовых проектов предоставляет механизм СРП сегодня, в условиях острейшего финансового кризиса, который был усугублен известными событиями 17 августа и который видимо не скоро еще будет преодолен?

Как известно, существуют три основные возможности осуществления финансирования тех или иных проектов: в рамках бюджетного, корпоративного и проектного финансирования.

Слайд № 18

Бюджетное финансирование. Государство централизует все (часть) виды поступлений от хозяйственной деятельности субъектов предпринимательской деятельности, и часть их направляет на инвестиции. Вариант: если внутренних поступлений от хозяйственной деятельности для конверсии их в бюджетные инвестиции оказывается недостаточно, государство может прибегнуть к внешним заимствованиям – у других стран, у международных финансовых организаций - для пополнения бюджета. Такой вид финансирования бюджета (долговое финансирование) ведет к увеличению внешнего долга страны. Часть поступивших таким образом в государственный бюджет (под государственную гарантию) заемных ресурсов может быть – уже в виде централизованных, бюджетных капиталовложений - направлена на инвестиции или на другие государственные нужды.

Однако сегодня государство, в силу разных причин, перестало (не может более) направлять на финансирование проектов в нефтегазовой сфере средства, полученные в рамках долгового финансирования на межгосударственном уровне. К тому же в рыночных экономиках не принято финансировать коммерческие проекты за счет бюджетных денег – это в основном удел социальной сферы и т.п.

Масштабы заимствований и их накопленная величина достигли уровней, ведущих к росту цены заимствования и затрат на обслуживание долга. Финансовый рейтинг России как долгосрочного заемщика в последнее время постепенно снижался, а после объявленного 17 августа дефолта – резко упал. В этих условиях о перспективах использования государством долгового финансирования для конверсии его в бюджетное финансирование нефтегазовых проектов, даже с участием государственных компаний или компаний с государственным пакетом акций, следует забыть.

Корпоративное финансирование. Осуществляется через механизмы и инструменты фондового рынка. События 17 августа привели к краху российского фондового рынка, по крайней мере в той его части, которая относится к рынку акций и других корпоративных ценных бумаг, используемых на цели развития бизнеса компаний, в частности – на финансирование реализуемых компаниями проектов, в первую очередь – таких

крупномасштабных, капиталоемких и долгосрочных проектов, к которым относятся практически все проекты в добывающих отраслях.

Итак, в целях финансирования проектов в нефтегазовой сфере ни государственное (долговое и бюджетное), ни корпоративное финансирование использованы быть не могут. Остается **проектное финансирование**. Каковы его перспективы в нынешних условиях?

На мой взгляд, именно проектное финансирование, и только в том случае, если оно организовано на базе законодательства о СРП может обеспечить России приток инвестиций в нефтегазовую сферу для реализации широкомасштабных, долгосрочных, капиталоемких проектов по добыче.

На чем основано такое убеждение?

Проектное финансирование основано на том, что гарантией возврата заемных средств, полученных инвестором на реализацию проекта, являются будущие (расчетные) финансовые потоки, генерируемые самим проектом. Поэтому в нынешних российских условиях проектное финансирование долгосрочных капиталоемких проектов на базе лицензионной системы невозможно по определению. Хотя бы потому, что отсутствуют должные гарантии стабильности, необходимые инвестору для надежного расчета и обоснования финансовых потоков (дисконтированных потоков денежных средств – затратной и доходной их компоненты), положенных в основу организации схемы финансирования проекта (вспомним допускаемую российским инвестиционным законодательством продолжительность “стабилизационной оговорки” в сравнении со сроками реализации самих проектов). Отсутствуют должные гарантии возврата вложенных инвестором в реализацию проекта средств, вызванные неопределенностью поведения принимающей стороны и отсутствием, в силу этого, гарантий неухудшения экономических условий деятельности инвестора в рамках проекта. Следовательно, риск деятельности инвестора в условиях экономической неопределенности, вызванной непредсказуемостью действий принимающего государства, возрастает до критических параметров.

Общеизвестно, что чем выше риски, возникающие при реализации проекта, тем выше «закладываемая» инвестором в ТЭО проекта прибыль, необходимая для компенсации (самому инвестору, а также тем финансово-банковским структурам, к которым инвестор обратится за заемным финансированием) этих повышенных рисков. В результате инвестор либо в принципе не сможет получить необходимого для реализации проекта заемного финансирования, либо сможет получить его на таких условиях (под столь высокие проценты, необходимые для должной компенсации широкой номенклатуры повышенных рисков), что финансовые издержки реализации проекта «съедят» всю возможную прибыль от его реализации.

Именно поэтому ни один из проектов, реализуемых в добывающих отраслях России в рамках лицензионной системы недропользования, не финансировался на нормальных коммерческих условиях «проектного финансирования».

СРП же такую принципиальную возможность инвестору предоставляет (конечно же, далеко не в любой редакции соответствующих законодательных и других правовых актов). Во-первых, потому что обеспечивает правовую стабильность условий соглашения на весь срок реализации проекта. Тем самым при СРП, по сути, продолжительность «стабилизационной оговорки» распространяется на весь срок реализации проекта, защищая инвестора в течение всего этого срока от возможных изменений законодательства принимающей страны, ухудшающих условия деятельности инвестора.

При этом следует отметить парадоксальную, на первый взгляд, особенность. В силу запретительного характера налогообложения лицензионная система требует при прочих равных условиях для освоения одного и того же проекта меньших капиталовложений, чем СРП, поскольку величина вовлекаемых в рентабельный хозяйственный оборот запасов углеводородов при ДНС существенно меньше, чем при СРП. Однако обеспечить проектное финансирование в этих (относительно меньших, чем при СРП) объемах инвестиций лицензионная система не может, поскольку не обеспечивает инвестору необходимых правовых гарантий даже на начальный период реализации проекта.

В тоже время, СРП, требующая при прочих равных условиях больших инвестиций в освоение одного и того же проекта, чем при лицензионной системе, может обеспечить проектное финансирование этого проекта, поскольку обеспечивает инвестору необходимые правовые гарантии на весь срок жизни проекта. Следовательно, легализация СРП, введение его в действие в приемлемых для инвестора правовых формулах, может обеспечить не просто приток инвестиций в российское недропользование в объемах, в которых эти инвестиции не хотят идти в Россию на условиях действующей лицензионной системы, а может обеспечить этот приток в существенно больших объемах. А значит и полученный на практике совокупный мультипликативный эффект от полномасштабного внедрения СРП в абсолютном выражении будет существенно выше, чем расчетный (то есть полученный на бумаге) мультипликативный эффект, рассчитанный при той же величине мультипликатора для условий лицензионной системы (как если бы тот или иной проект был реализован на условиях действующей лицензионной системы).

10. Государственные гарантии и СРП

Что может предложить государство инвестору в нынешних условиях, близких к финансовой несостоятельности, для поддержки проектного финансирования?

На мой взгляд – государственные гарантии, но с принципиально иным наполнением, чем это традиционно понимается сегодня. Ниже предлагается механизм наполнения государственных гарантий реальным ликвидным обеспечением в рамках реализации законодательства о СРП.

В устойчиво развивающейся экономике государственные гарантии являются наиболее надежным видом обеспечения привлекаемых заемных средств. Эти гарантии обеспечиваются всеми видами бюджетных и внебюджетных поступлений страны, в первую очередь – собираемыми налогами. В устойчиво работающей экономике государство имеет возможность установить щадящий, стимулирующий инвестиционную деятельность налоговый режим, обеспечивающий высокую собираемость этих налогов в денежной форме. В итоге, государственные гарантии имеют высокую надежность и ликвидность, низкий риск и обеспечивают для кредитора высокий финансовый рейтинг страны-заемщика.

В современной переходной российской экономике ситуация является кардинально иной. Экономика работает неустойчиво. Налоговая база является очень узкой. Государство стремится увеличить бюджетные поступления не путем расширения базы налогообложения, а путем усиления фискального давления на немногих стабильно работающих производителей товаров и услуг, и так обеспечивающих основные налоговые платежи. Усиление этого пресса идет по всем фронтам: увеличивается номенклатура налогов, сборов и других обязательных платежей; растут эффективные налоговые ставки; центр тяжести налогообложения переносится с чистой прибыли на валовую выручку. В результате формируется запретительный налоговый режим, характеризующийся низкой собираемостью налогов, высокой долей неплатежей, низкой долей денежных средств в фактически собираемых налогах (высокая доля бартера и денежных суррогатов). Такое наполнение государственных гарантий является очень ненадежным, имеет низкую ликвидность, высокий риск и формирует низкий финансовый рейтинг страны-заемщика.

В условиях сегодняшнего несформированного российского фондового рынка корпоративные гарантии отечественных компаний также не являются надежным обеспечением привлекаемых заемных средств. Российские компании в массе своей непрозрачны, они обременены долгами и судебными разбирательствами, в них ущемляются права акционеров, перспективы их развития неясны.

Вывод: в условиях современной переходной российской экономики суверенные государственные и корпоративные гарантии становятся ненадежным и низколиквидным обеспечением заемного финансирования, существенно сужают масштабы возможного привлечения долгосрочных прямых инвестиций в экономику страны.

Задача: разработать механизмы надежного и высоколиквидного наполнения государственных гарантий, с относительно низким риском, которое формировало бы высокий финансовый рейтинг страны-заемщика и могло бы послужить надежным обеспечением для привлекаемого долгосрочного заемного финансирования.

Сегодня, на мой взгляд, наиболее надежное наполнение государственных гарантий может быть обеспечено в рамках механизмов проектного

финансирования, когда в качестве обеспечения заемных финансовых средств (привлекаемых инвестиций) служат будущие финансовые потоки, генерируемые самим проектом.

Наиболее высокую надежность возврата привлекаемых средств обеспечивают механизмы соглашений о разделе продукции (СРП), правовой базой которых является законодательство о СРП.

Механизм СРП дает возможность обеспечить надежное и высоколиквидное наполнение государственных гарантий, причем выставляемых как на федеральном, так и на региональном уровне. Схема наполнения госгарантий за счет СРП представляется нижеследующей.

При подготовке технико-экономического обоснования проекта на условиях СРП рассчитывается динамика натуральных и стоимостных показателей проекта за полный срок его разработки. Определяется доля прибыльной продукции, принадлежащая государству. Распределение принадлежащей государству прибыльной продукции между федеральным и региональным бюджетами предусмотрено действующим законодательством на базе специальных договоров, заключаемых федеральными и соответствующими региональными властями по каждому проекту СРП.

Таким образом, государство, в лице его федеральных и региональных органов власти, еще до начала реализации проекта имеет четкое представление о том, когда и сколько оно получит доходов от данного проекта. Это дает возможность использовать будущие доходы от проекта в качестве обеспечения под привлекаемые для разработки проекта инвестиции. Высокий уровень правовой стабильности СРП уменьшает риски невыполнения производственной программы СРП вследствие возможных односторонних действий Правительства, ущемляющих интересы инвестора.

В соответствии с действующим законодательством, объемы государственных гарантий, выставляемых в качестве обеспечения для внешних заимствований на будущий год, должны утверждаться федеральным законом о бюджете. В его рамках могут быть просуммированы и выставлены отдельной строкой объемы госгарантий под реализацию проектов СРП, обеспечиваемые будущей госдолей прибыльной нефти в этих проектах.

Сегодня законодательство требует утверждения каждого проекта СРП отдельным федеральным законом. Это означает, что при формировании бюджета на будущий год достаточно просуммировать по ратифицированным соглашениям объемы госдолей прибыльной нефти на этот год, не подвергая их отдельному обсуждению в рамках процедуры принятия бюджета. С другой стороны, ратификация отдельных проектов обеспечивает инвесторам максимальную правовую защиту в условиях высокой нестабильности российской экономики переходного периода и тем самым существенно понижает риск и повышает долгосрочный рейтинг выставляемых на базе СРП госгарантий.

Претендовать на роль института государственного управления этими гарантиями могут различные государственные и полугосударственные кредитно-финансовые организации, например:

- предусмотренное в рамках управления бюджетом развития РФ Агентство экономического развития РФ, выполняющее функции специального государственного банка проектного финансирования,
- Сбербанк РФ,
- Иные наделенные функциями агента Правительства и нацеленные на работу с прямыми инвестициями кредитно-финансовые организации.

В связи с обсуждением в Правительстве идеи о формировании Государственного (Инвестиционного) Банка Реконструкции и Развития, в случае его создания он также мог бы претендовать на работу в качестве уполномоченного (агента) Правительства по предоставлению государственных гарантий на базе СРП. По крайней мере, такая концепция, подготовленная для Российского Банка Реконструкции и Развития в период работы в нем автора (однако не востребованная банком в части СРП в силу фактической утраты РБРР своих агентских функций как Банка с блокирующим государственным участием из-за отказа государства оплатить свою часть уставного капитала), не потеряла своей актуальности и может быть быстро модернизирована применительно к аналогичным задачам Г(И)БРР.

Изложенное представляет один из возможных механизмов предоставления государством (в лице своих федеральных и/или региональных властей) через механизмы СРП обеспеченных гарантий под привлечение инвестиций российскими компаниями, участвующими в проектах СРП (но, скорее всего, их западными партнерами по этим проектам) – под ту конкретную ликвидную продукцию, в отношении которой точно известно (обосновано в ТЭО), в каких объемах и в какие сроки она будет произведена. Таким образом, на мой взгляд, могла бы быть, например, решена проблема организации финансирования долевого участия российских нефтяных компаний в проектах СРП, там где эти компании имеют такое участие, но не могут самостоятельно обеспечить финансирование своей доли (например, компания «Роснефть» в проекте «Сахалин-1»).

Это – один из возможных путей организации проектного финансирования российских нефтегазовых проектов на условиях СРП даже в условиях нынешнего финансового кризиса и существенной утери доверия российского государства на международном финансовом рынке.

