

Инвестиционный режим Энергетической Хартии – что он означает для Центральной Азии и ее соседей?

**Д-р Конопляник А.А.
Заместитель Генерального Секретаря
Секретариат Энергетической Хартии**

**Международная конференция
“Региональное энергетическое сотрудничество в Центральной Азии и
роль процесса Энергетической Хартии”
23-24 сентября 2003 г., Ташкент**

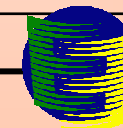
СОДЕРЖАНИЕ

- 1. Либерализация энергетических рынков: политическая воля или объективная тенденция?**
- 2. Инвестиционный режим ДЭХ и Дополнительного Договора к ДЭХ**
- 3. Что дает ДЭХ инвесторам**

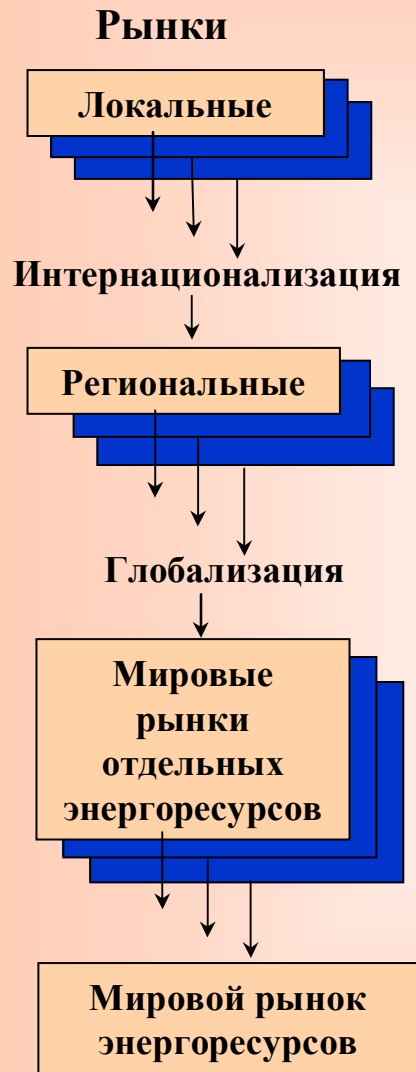
**1. Либерализация энергетических рынков:
политическая воля или объективная
тенденция?**

СИСТЕМЫ ЦЕНООБРАЗОВАНИЯ И ВИДЫ КОНТРАКТОВ НА РЫНКЕ НЕФТИ И ГАЗА

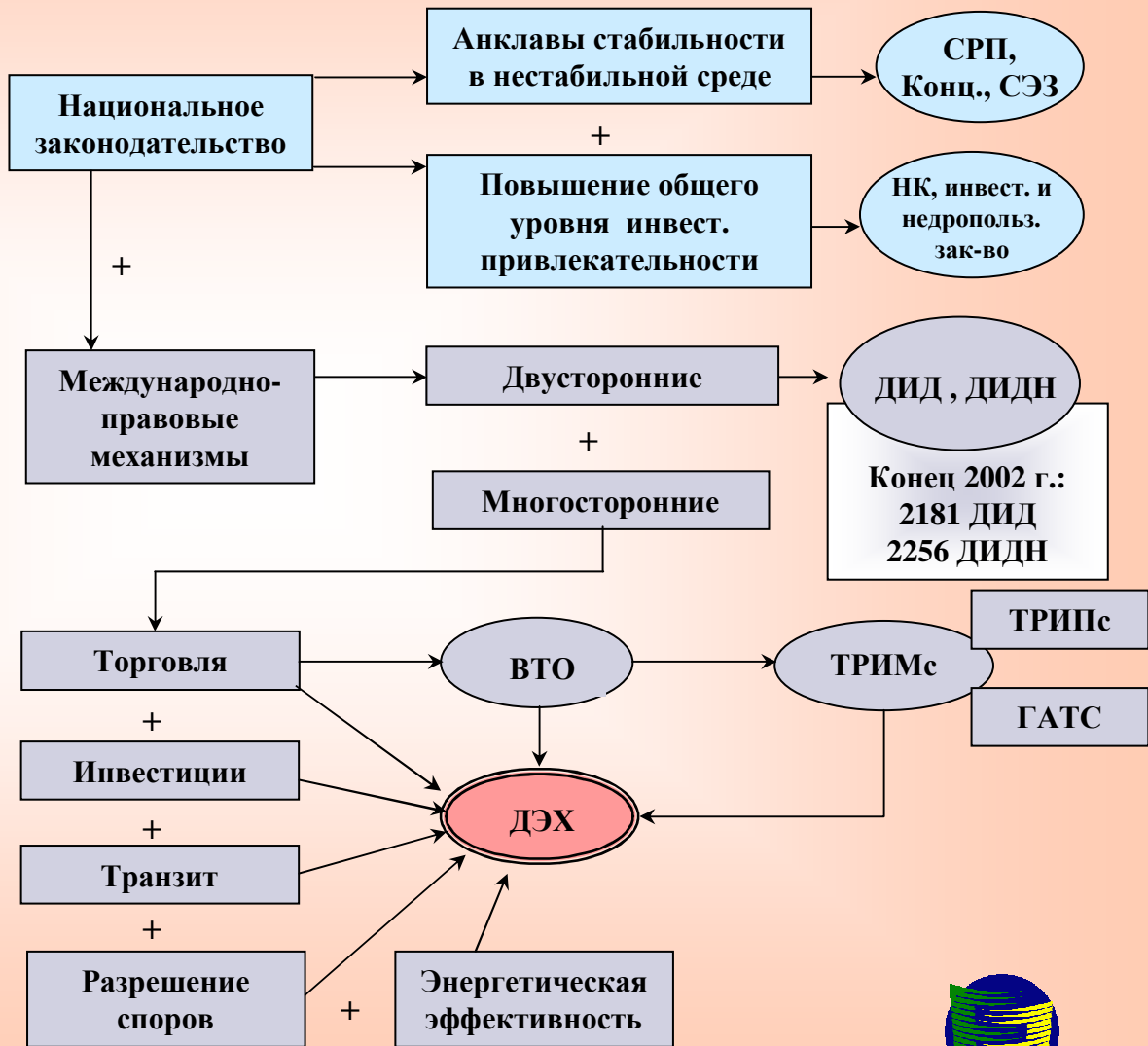
Рыночные параметры	Этапы в ценообразовании		
	1-й этап	2-й этап	3-й этап
РЫНОК НЕФТИ			
Вид контрактов	Долгосрочные	(а) Долгосрочные (б) Краткосрочные	(а) Долгосрочные (б) Краткосрочные (в) Разовые сделки (спотовые, форвардные, фьючерсные)
Формула ценообразования	Кост-плюс	(а) Формула привязки в конкурентной сфере потребления (электроэнергетика), (б) кост-плюс в монопольной сфере потребления (транспорт)	Встречная цена (конкуренция: нефть-нефть)
Привязка цены	К маржинальным издержкам производства	(а) к ценам альтернативных энергоресурсов (мазут-уголь), (б) к маржинальным издержкам пр-ва (светлые нефтепродукты)	К биржевым котировкам
Динамика цен	Рост	Рост/снижение	Снижение
РЫНОК ГАЗА			
Вид контрактов	Долгосрочные	(а) Долгосрочные (б) Краткосрочные	(а) Долгосрочные (б) Краткосрочные (в) Разовые сделки (спотовые, форвардные, фьючерсные)
Формула ценообразования	Кост-плюс	Формула привязки	Встречная цена (конкуренция: газ-газ)
Привязка цены	К маржинальным издержкам производства	К ценам альтернативных энергоресурсов (газ-нефтепродукты, уголь, электроэнергия)	К биржевым котировкам
Динамика цен	Рост	Рост/снижение	Снижение



РАЗВИТИЕ ЭНЕРГЕТИЧЕСКИХ РЫНКОВ И МЕХАНИЗМОВ ЗАЩИТЫ/СТИМУЛИРОВАНИЯ ИНВЕСТОРОВ



Механизмы защиты/стимулирования инвесторов



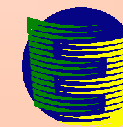
ИНВЕСТИЦИОННЫЕ ПОЛОЖЕНИЯ ДЭХ



- вступившие в силу

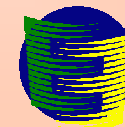


- переговоры по которым еще не завершены



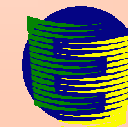
ОСОБАЯ РОЛЬ ДЭХ ПО СРАВНЕНИЮ С ДРУГИМИ МЕЖДУНАРОДНЫМИ СОГЛАШЕНИЯМИ ПО ИНВЕСТИЦИЯМ

- **Уникален охват всех форм энергетического сотрудничества (инвестиции, торговля, транзит, энергоэффективность);**
- **Является первым (и пока единственным) многосторонним соглашением по инвестициям с высокими стандартами защиты инвестиций, включая разрешение споров;**
- **Создал форум для обсуждения участниками вопросов, связанных с энергетикой.**



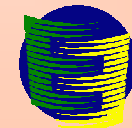
ИНВЕСТИЦИОННЫЕ ПРАВИЛА ДЭХ

- **Обязательство ДС «стремиться» предоставлять иностранным инвесторам недискриминационный доступ к своим внутренним рынкам;**
- **Нежесткое обязательство (1) не вводить новых ограничений для иностранных инвесторов в отношении новых инвестиций («стэндстилл») и (2) постепенно устранять существующие ограничения («роллбэк»);**
- **Обязательство распространить принцип недискриминации в юридически обязательной форме на пред-инвестиционную стадию посредством переговоров по Дополнительному Договору.**

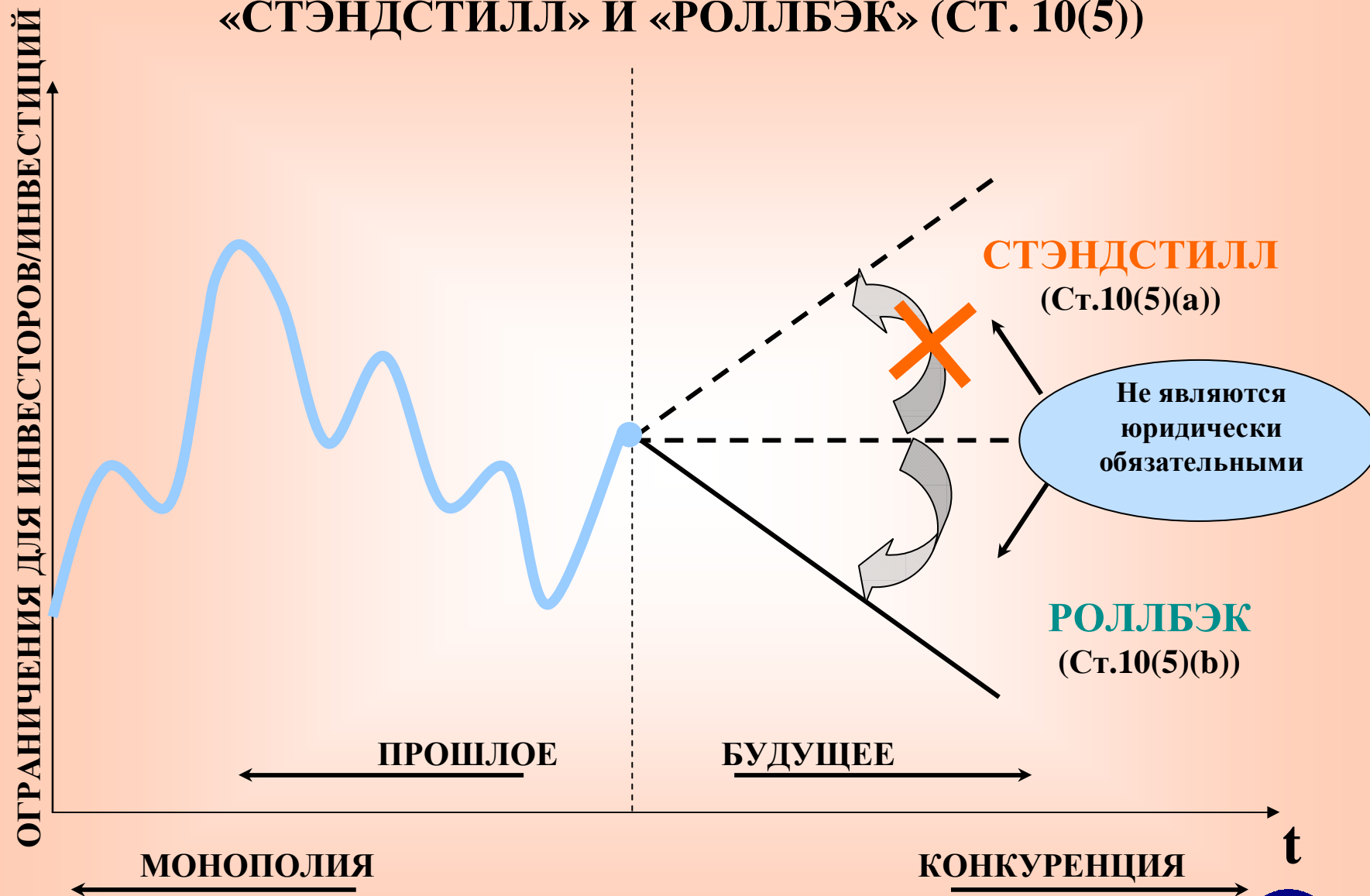


ДОПОЛНИТЕЛЬНЫЙ ДОГОВОР К ДЭХ

- **Недискриминационный режим для иностранных инвесторов (национальный режим или режим наибольшего благоприятствования) в отношении осуществления инвестиций в другой ДС;**
- **Равное положение для иностранных и национальных инвесторов в процедурах приватизации и процессах предоставления лицензий и концессий;**
- **Право ДС принимать индивидуальные конкретные изъятия из принципа недискриминации;**
- **Переговоры по ДД начались в 1995 году. Полный текст готов. Тем не менее, успешное завершение откладывается из-за (1) продолжающейся общей полемики о последствиях глобализации и роли международных инвестиционных соглашений в этом процесс и (2) последних событий в ВТО.**



ИНВЕСТИЦИОННЫЙ РЕЖИМ ДЭХ: ПОЛОЖЕНИЯ О «СТЭНДСТИЛЛ» И «РОЛЛБЭК» (СТ. 10(5))



ИНВЕСТИЦИОННЫЙ РЕЖИМ ДЭХ И ДОПОЛНИТЕЛЬНОГО ДОГОВОРА К ДЭХ

Статья 10(1) ДЭХ: Каждая ДС, в соответствии с положениями настоящего Договора, поощряет и создает стабильные, равноправные, благоприятные и гласные условия Инвесторам других ДС для Осуществления Инвестиций на ее Территории

ДОГОВОР К ЭНЕРГЕТИЧЕСКОЙ ХАРТИИ

РНБ и НР
(не являющ.юридич. обязат. – положение о наилучших намерениях – Ст.10(2), (3) + Ст.10(5))

Лучший из РНБ или НР
(юридич. обязат. – Ст.10(7))

■ ■ ■ ■ ■
Пред-инвестиционная стадия

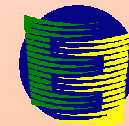
Пост-инвестиционная стадия
■ ■ ■ ■ ■

← Лучший из РНБ или НР (юридич. обязат. – проект Ст.2(1)) →

← **ИНВЕСТИЦИИ** →

ДОПОЛНИТЕЛЬНЫЙ ДОГОВОР

РНБ = Режим наибольшего благоприятствования
НР = Национальный режим



3. Что дает ДЭХ инвесторам

ФИНАНСИРОВАНИЕ ЭНЕРГЕТИЧЕСКИХ ПРОЕКТОВ: ОТ АКЦИОНЕРНОГО (КОРПОРАТИВНОГО) К ДОЛГОВОМУ (ПРОЕКТНОМУ) ФИНАНСИРОВАНИЮ

Соотношение акционерного/долгового финансирования:

До 1970-х гг. = ~ 100 / ~ 0

Сегодня = ~ 20-40 / ~ 60-80,

в т.ч.:

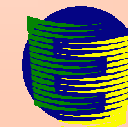
- нефтепровод Баку-Тбилиси-Джейхан = 30 / 70

- Проект Сахалин-2 = 20 / 80

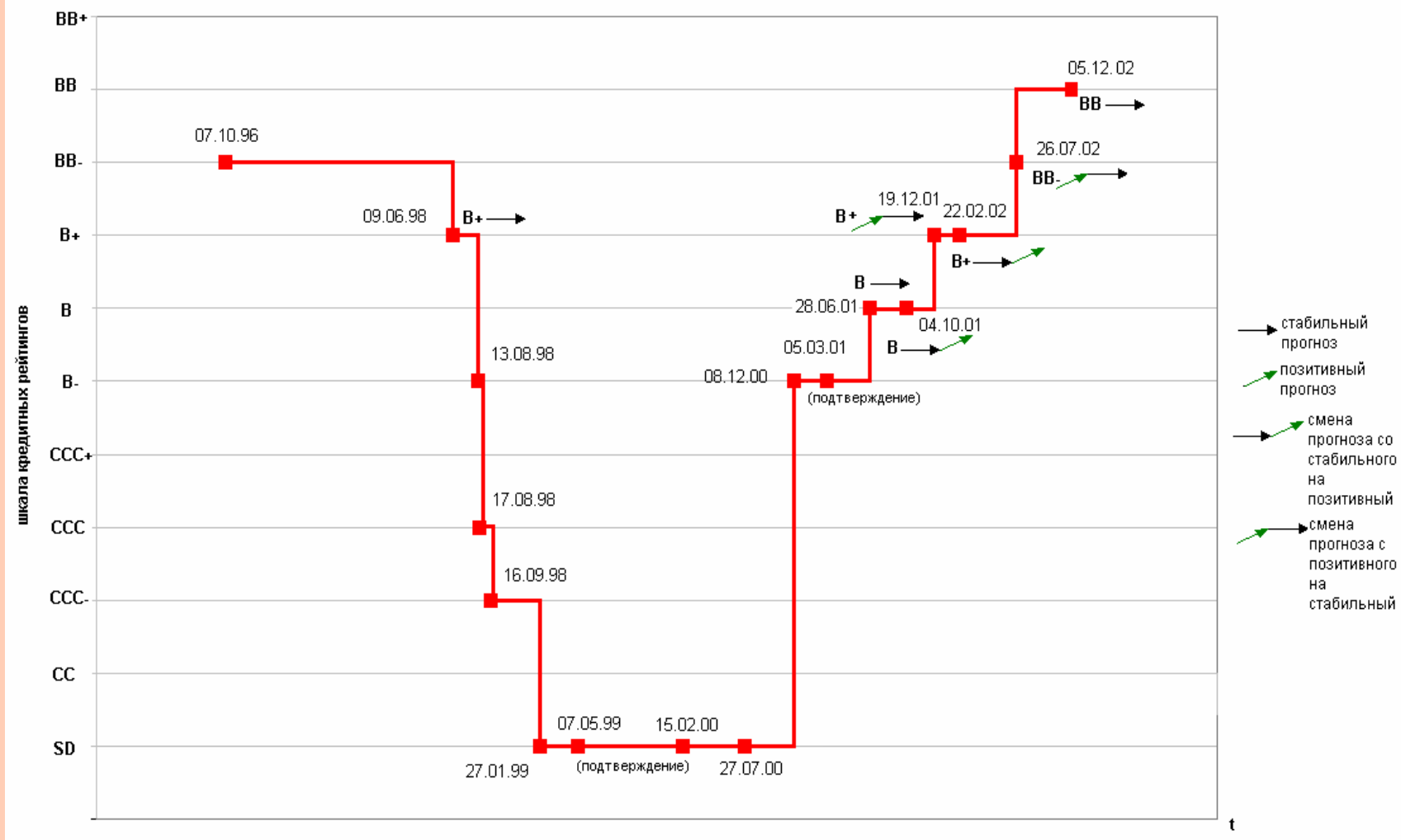
(СРП, 2 месторождения+газопровод+завод СПГ)

→ Рост доли финансовых издержек (стоимости привлечения заемных средств) энергетических проектов

→ Доступность и стоимость привлечения заемных средств = один из главных факторов конкурентоспособности энергетических проектов, роль которого возрастает с течением времени

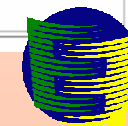


РЕЙТИНГОВАЯ ИСТОРИЯ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ ПО ОЦЕНКАМ S&P

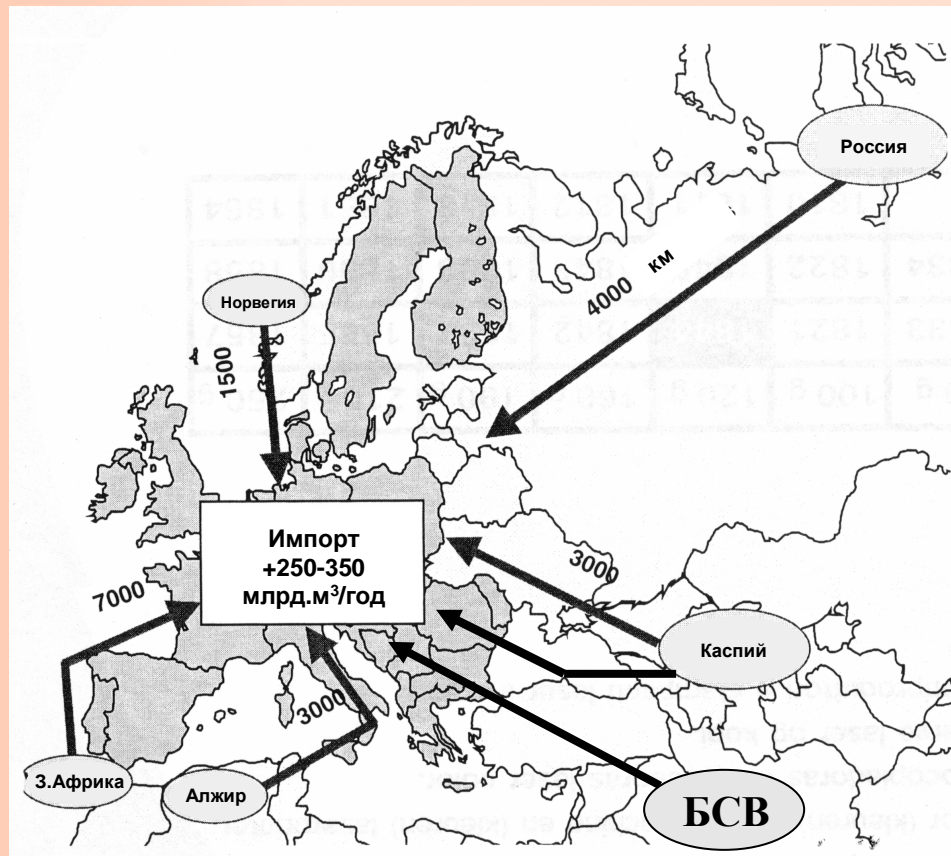


СЕГОДНЯШНЕЕ МЕСТО РОССИИ НА РЕЙТИНГОВОЙ ШКАЛЕ ОСНОВНЫХ МЕЖДУНАРОДНЫХ РЕЙТИНГОВЫХ АГЕНТСТВ (долгосрочные кредитные рейтинги)

	Moody's	Standard and Poor's	Fitch IBCA	Краткое описание
Инвестиционные категории рейтингов	Aaa	AAA	AAA	Максимальная степень безопасности
	Aa1	AA+	AA+	Высокая степень надежности
	Aa2	AA	AA	
	Aa3	AA-	AA-	
	A1	A+	A+	Степень надежности выше средней
	A2	A	A	
	A3	A-	A-	
	Baa1	BBB+	BBB+	Степень надежности ниже средней
	Baa2	BBB	BBB	
Baa3	BBB-	BBB-		
Спекулятивные категории рейтингов	Ba1	BB+	BB+	Неинвестиционная, спекулятивная степень
	Ba2 (РОССИЯ: рейтинг присвоен 16.12.02)	BB (РОССИЯ: рейтинг присвоен 05.12.02)	BB	
	Ba3	BB-	BB- (РОССИЯ: рейтинг присвоен 02.05.02)	
	B1	B+	B+	Высокоспекулятивная степень
	B2	B	B	
	B3	B-	B-	
	Саа	CCC+	CCC	Существенный риск, эмитент в тяжелом положении
	--	CCC	--	
	--	CCC-	--	
	Ca	CC	--	Сверхспекулятивная степень, возможен отказ от платежей
	C	C	--	Отказ от платежей
--	--	DDD		
--	SD	DD		



Обзор Европейского газового рынка



К 2020 г.:

- Рост спроса 200-300 млрд.м³/год
- Рост импорта 250-350 млрд.м³/год
- Объем новых инвестиций 250-300 млрд.

Источник: J.V.Genova / Exxon Mobil

РОССИЙСКИЙ И СРЕДНЕАЗИАТСКИЙ ГАЗ В ЕВРОПЕ

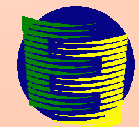
Конкурентный недостаток: удаленность от рынков + (Россия) сложные природные условия добычи

➡ **Наиболее высокие стимулы к снижению технических и финансовых издержек добычи и транспортировки:**

(а) **снижение технических издержек ← инвестиции ← правовая среда в принимающей и транзитных странах (риски)**

(б) **снижение финансовых издержек ← стоимость привлечения заемных средств ← кредитные рейтинги (суверенные, корпоративные, проектные) ← правовая среда в принимающей и транзитных странах (риски)**

➡ **ДЭХ и его инструменты = единая правовая среда, минимизирующая риски и снижающая финансовые и технические издержки реализации проектов в странах-членах ДЭХ для компаний стран-членов ДЭХ**



РОЛЬ ДЭХ ДЛЯ ПРОЕКТНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ

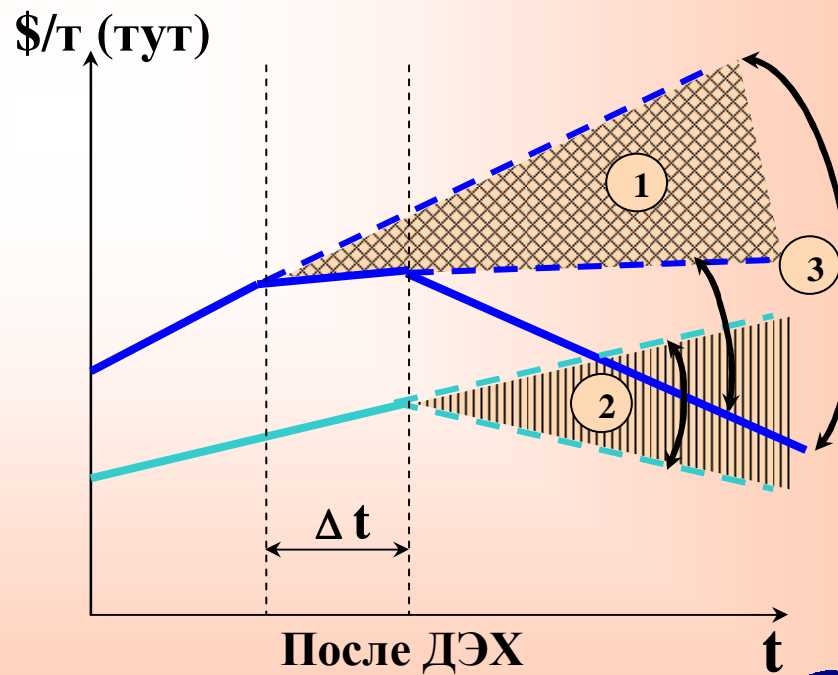
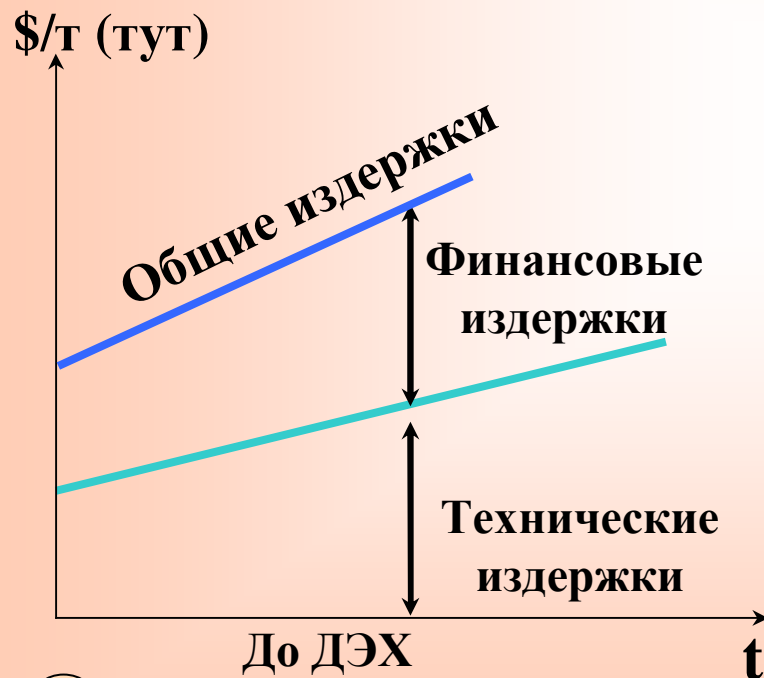
(ДЭХ = международный договор, нацеленный на бизнес результаты)

ДЭХ/Законодательство \Rightarrow \downarrow рисков \Rightarrow \downarrow финансовых издержек (стоимости привлечения заемных средств/стоимости долгового финансирования) = ① \Rightarrow

\uparrow притока инвестиций (напр. \uparrow ПИИ, \downarrow оттока капитала) \Rightarrow \uparrow КВ (КВ=носитель НТП) \Rightarrow \downarrow технических издержек = ② \Rightarrow

① + ② = ③ \Rightarrow \uparrow налогооблагаемой прибыли \Rightarrow \uparrow ВНР (при адекватной налоговой системе) \Rightarrow \uparrow конкурентоспособности \Rightarrow \uparrow рыночной доли \Rightarrow \uparrow объема продаж \Rightarrow \uparrow объема доходов

ДЭХ оказывает мультипликативный правовой эффект на снижение рисков с соответствующими экономическими результатами в части снижения издержек и роста доходов и прибыли



- ① Δ Финансовых издержек
- ② Δ Технических издержек
- ③ Совокупная Δ издержек

