

# **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**

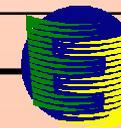
## **СОДЕРЖАНИЕ**

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

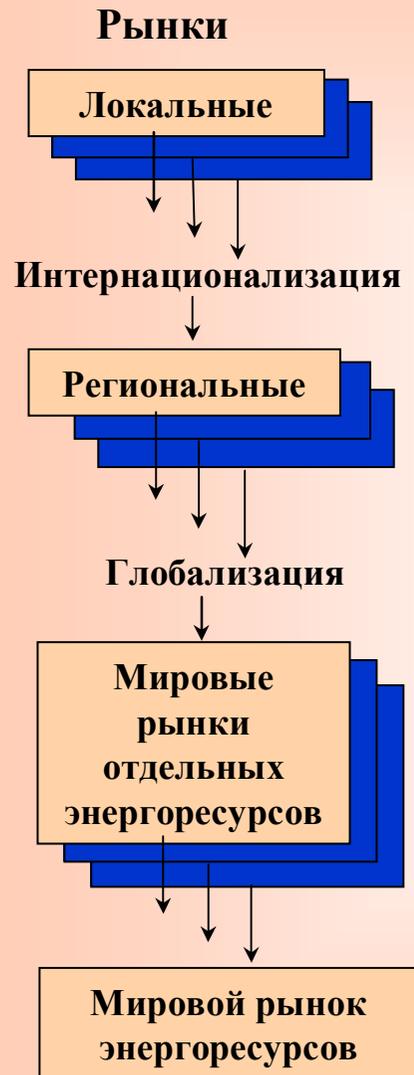
**1. Либерализация энергетических рынков:  
политическая воля или объективная  
тенденция?**

## СИСТЕМЫ ЦЕНООБРАЗОВАНИЯ И ВИДЫ КОНТРАКТОВ НА РЫНКЕ НЕФТИ И ГАЗА

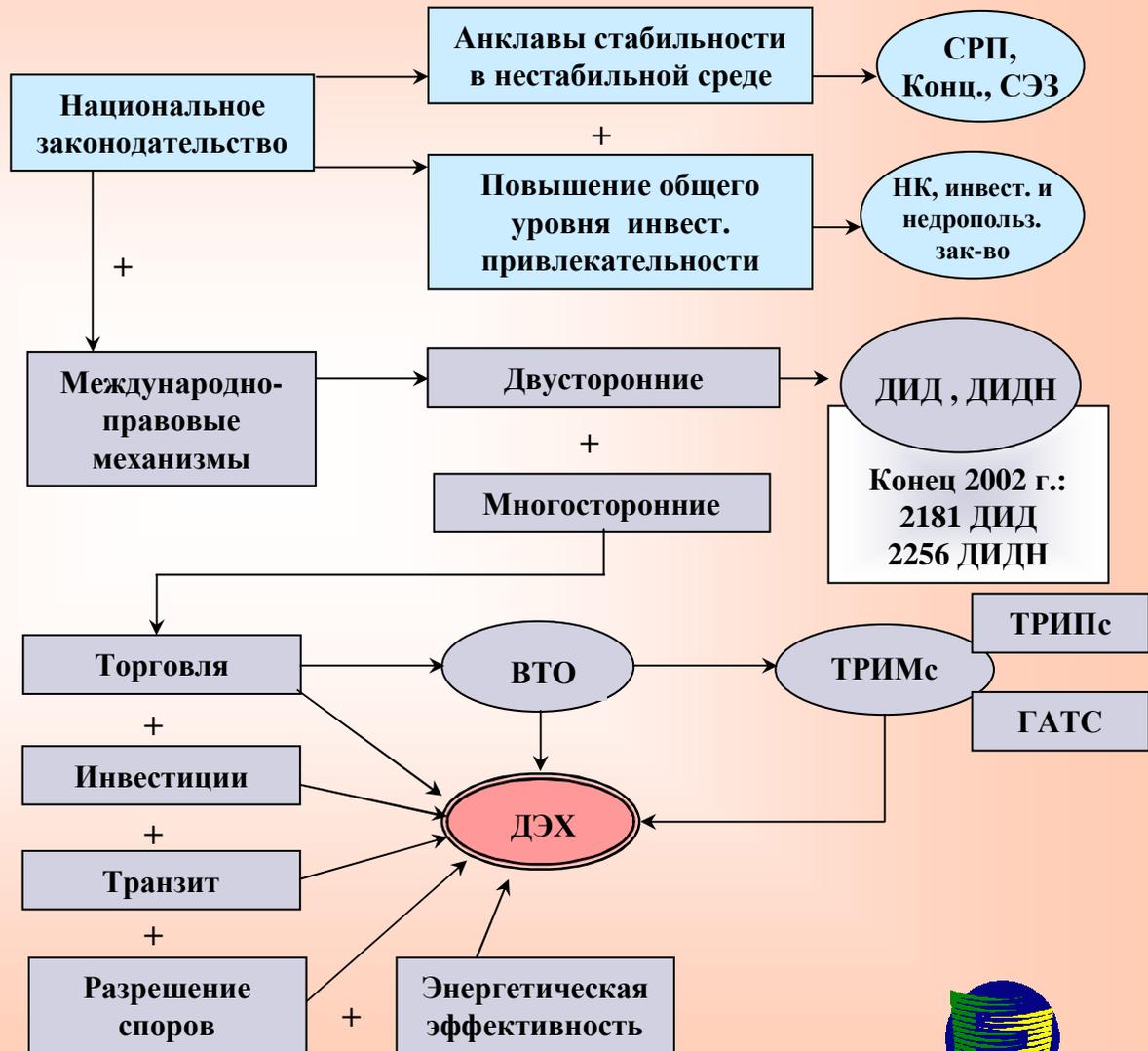
Рыночные параметры	Этапы в ценообразовании		
	1-й этап	2-й этап	3-й этап
<b>РЫНОК НЕФТИ</b>			
Вид контрактов	Долгосрочные	(а) Долгосрочные (б) Краткосрочные	(а) Долгосрочные (б) Краткосрочные (в) Разовые сделки (спотовые, форвардные, фьючерсные)
Формула ценообразования	Кост-плюс	(а) Формула привязки 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
<b>РЫНОК ГАЗА</b>			
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



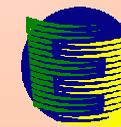
# ИНВЕСТИЦИОННЫЕ ПОЛОЖЕНИЯ ДЭХ



- 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.**

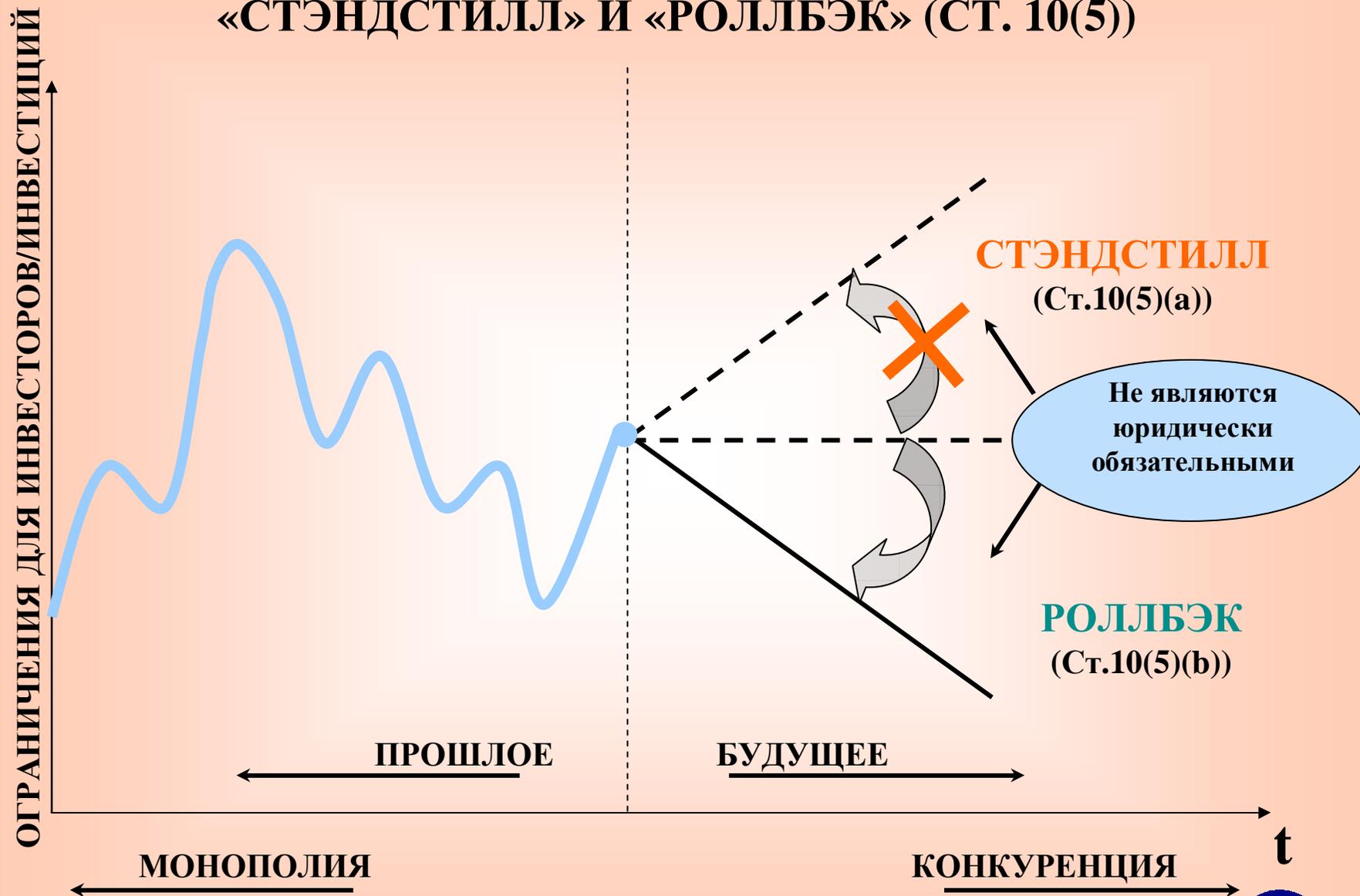


## ДОПОЛНИТЕЛЬНЫЙ ДОГОВОР К ДЭХ

- **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

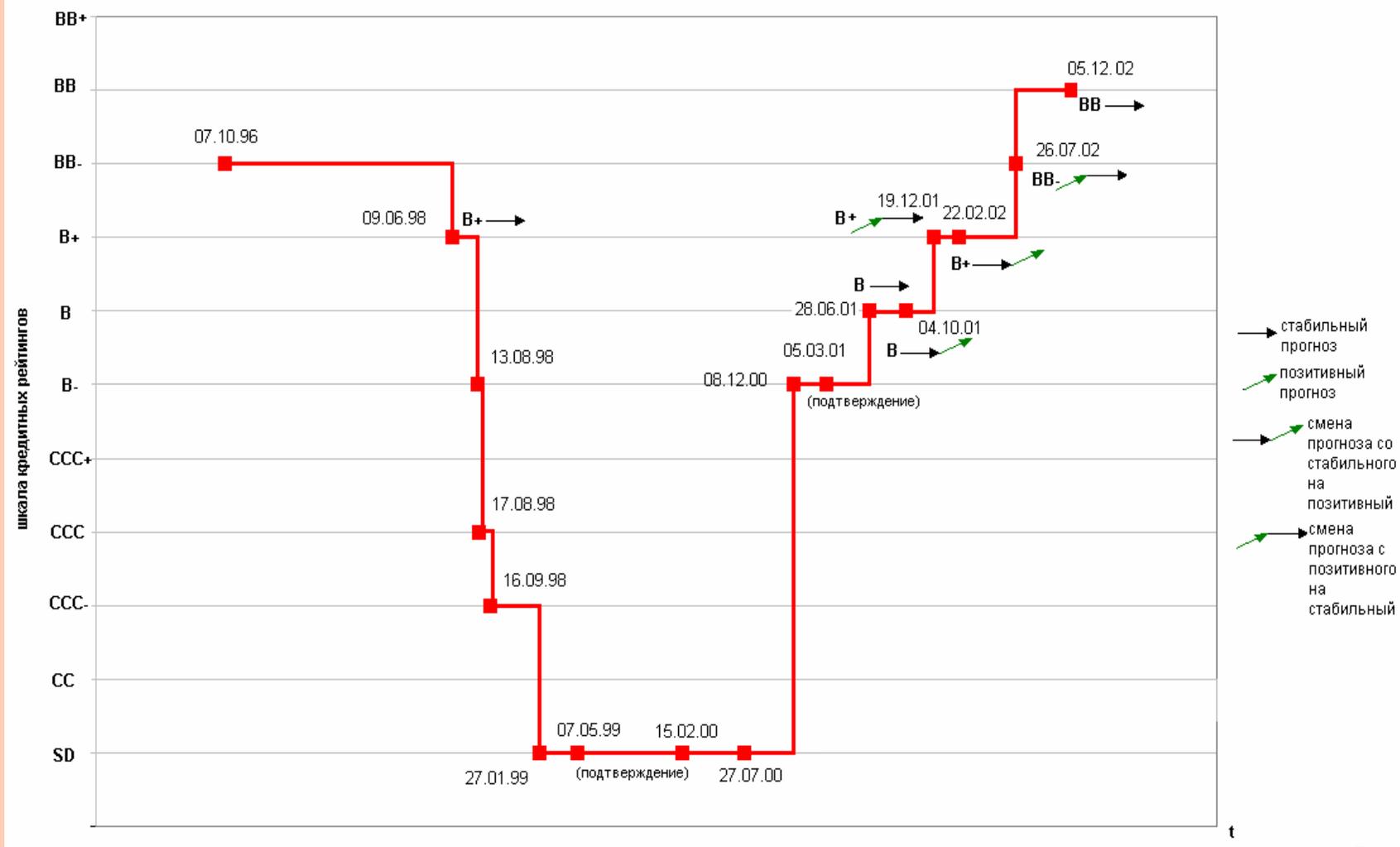
(СРП, 2 месторождения+газопровод+завод СПГ)

→ 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



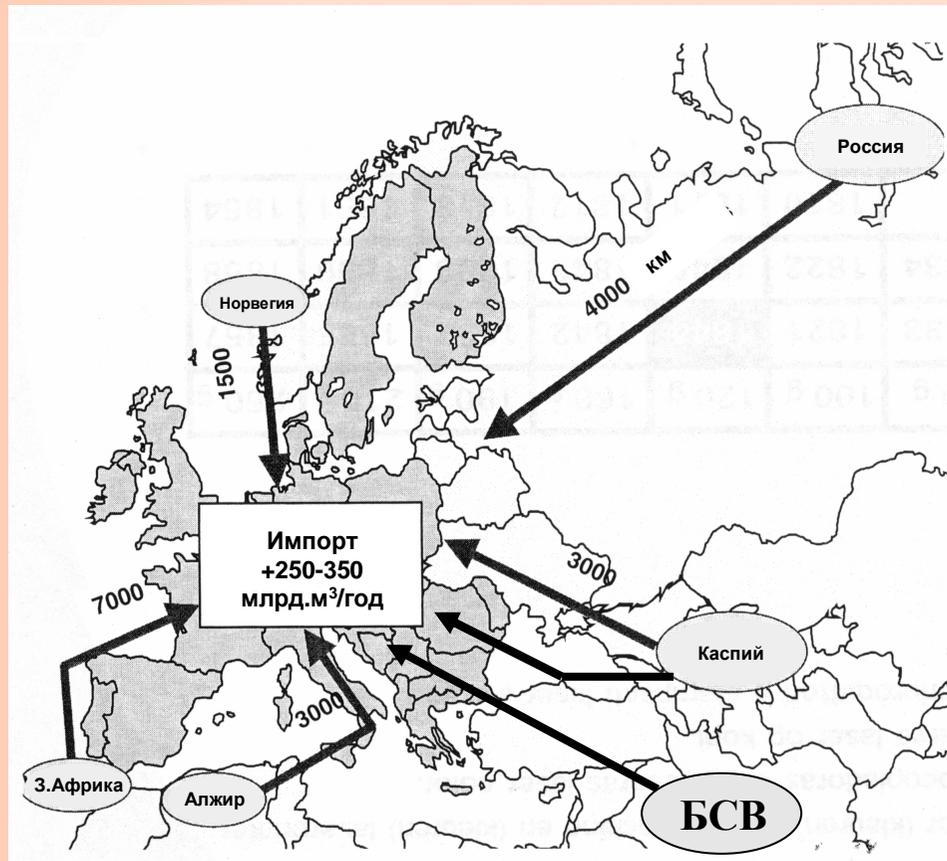
# РЕЙТИНГОВАЯ ИСТОРИЯ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ ПО ОЦЕНКАМ S&P



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

	Moody's	Standard and Poor's	Fitch IBCA	Краткое описание
<b>Инвестиционные категории рейтингов</b>	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-	
<b>Спекулятивные категории рейтингов</b>	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.м<sup>3</sup>/год
- Рост импорта 250-350 млрд.м<sup>3</sup>/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

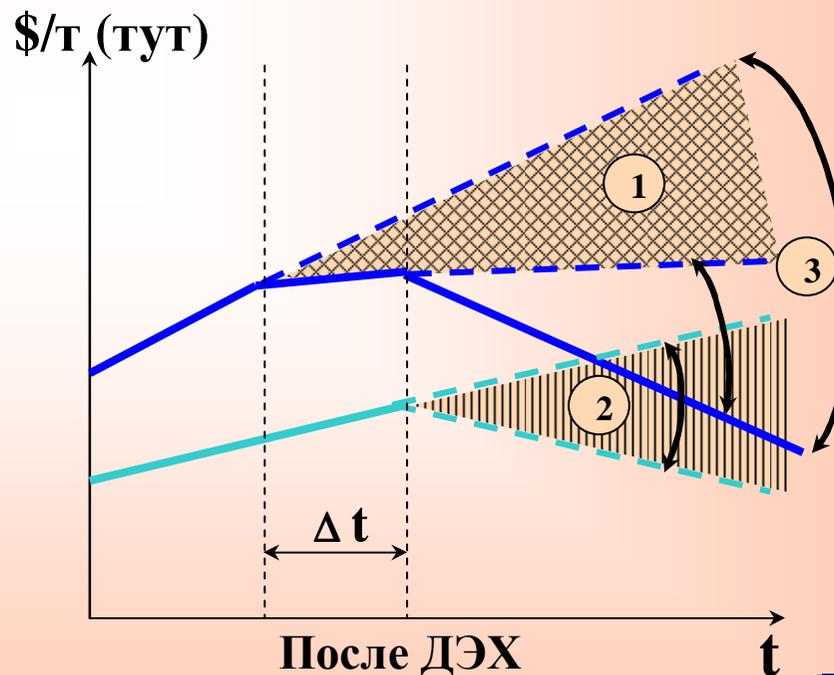
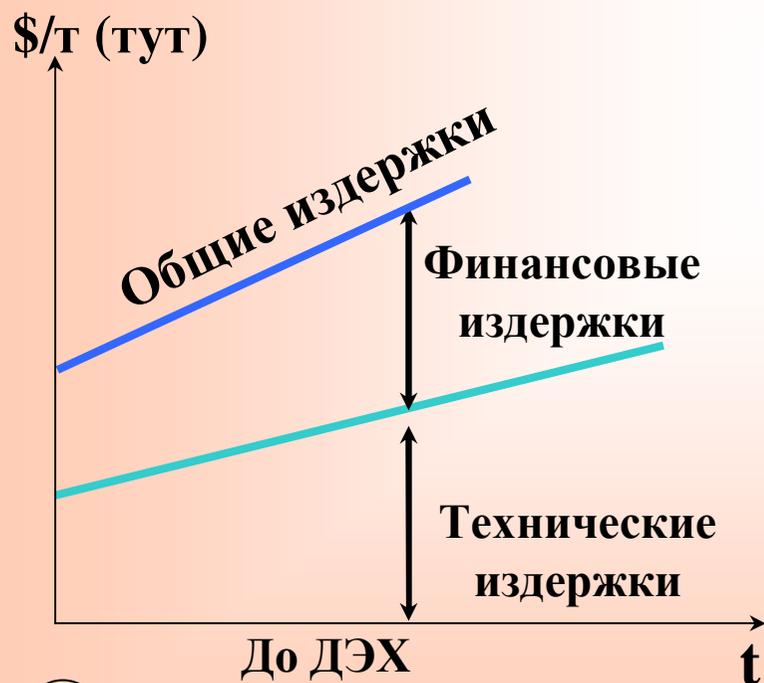
(ДЭХ = международный договор, нацеленный на бизнес результаты)

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  $\Delta$  Финансовых издержек

②  $\Delta$  Технические издержек

③ Совокупная  $\Delta$  издержек

