

НАСКОЛЬКО НЕОБХОДИМЫ ИНОСТРАННЫЕ ИНВЕСТИЦИИ ДЛЯ УСТОЙЧИВОГО РАЗВИТИЯ РОССИЙСКОЙ НЕФТЕГАЗОВОЙ ОТРАСЛИ?

Андрей Конопляник
Заместитель Генерального Секретаря
Секретариат Энергетической Хартии, Брюссель

**3-я Ежегодная Международная Конференция
«Слияния, поглощения и лицензирование в нефтегазовой отрасли России»
Москва, 30-31 мая 2005**

ИНВЕСТИЦИИ НА РЕАЛИЗАЦИЮ ЭНЕРГЕТИЧЕСКОЙ СТРАТЕГИИ РОССИИ НА ПЕРИОД ДО 2020 г. (1)

- **Объем инвестиций (2001-2020):**
ЭС-2001: 550-700 млрд.долл. (в т.ч. нефть+газ = 16-18,5 млрд.долл./год);
ЭС-2003: 625-747 млрд.долл. (в т.ч. нефть+газ = 20-22 млрд.долл./год)
- **Источники инвестиций (доля собственных средства предприятий ТЭК в КВ в ОК ТЭК):**
Сегодня = 85%,
2001-2010 = 80-90%,
2010-2020 = 70-75%

Источники: ЭС-2020 (2001), с.144-149; ЭС-2020 (2003), с. 193-196

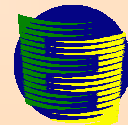
ИНВЕСТИЦИИ НА РЕАЛИЗАЦИЮ ЭНЕРГЕТИЧЕСКОЙ СТРАТЕГИИ РОССИИ НА ПЕРИОД ДО 2020 г. (2)

- Инвестиции в новые крупные проекты будут в основном осуществляться на условиях проектного финансирования**
- Формирование законодательства, приемлемого для проектного финансирования добывающих отраслей ТЭК - в направлении совершенствования как лицензионной системы, так и построенной на применении режима СРП**
- Совершенствование законодательства о концессиях и иностранных инвестициях**

МЭА О ФИНАНСИРОВАНИИ ИНВЕСТИЦИЙ В ТЭК РОССИИ

- **2003-2030: 935 млрд.долл. (в ценах 2000 г.), в т.ч. нефть + газ: 24 млрд.долл./год**
- **Финансирование такого объема инвестиций будет затруднено вследствие конкурентного спроса на капитал, неуверенности в российском инвестиционном климате и слабо развитой отечественной финансовой системы. Россия имеет очень высокую норму накопления (37% ВВП в 2000), что в принципе должно было бы стать основным источником частных инвестиций. Тем не менее, на внешнее финансирование будет приходиться значительная доля притока инвестиций в ТЭК России, особенно в нефтяную отрасль и электроэнергетику**

Источник: IEA WEO 2004, p.325



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.:

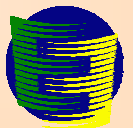
- нефтепровод Баку-Тбилиси-Джейхан = 30 / 70

- 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



РОЛЬ ИНОСТРАННОГО КАПИТАЛА В РЕАЛИЗАЦИИ ЭНЕРГЕТИЧЕСКОЙ СТРАТЕГИИ РОССИИ ДО 2020

КАПИТАЛОВЛОЖЕНИЯ

ПИИ = 20%

Долговое (заемное) финансирование: + 24%
облигационные займы, банковские кредиты и т.п.

+ 16,8%

← Акционерное финансирование

+ 19,6%

← Акционерное финансирование

$\Sigma = 80,4\%$

Отечеств. источники (компании) = 80%

Внешние источники = 30%

Собственные средства = 70%

СТРУКТУРА АКЦИОНЕРНОГО КАПИТАЛА

30% иностр. (если публичная компания)

70% отечеств.

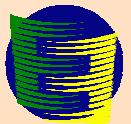
оффшорные

50%

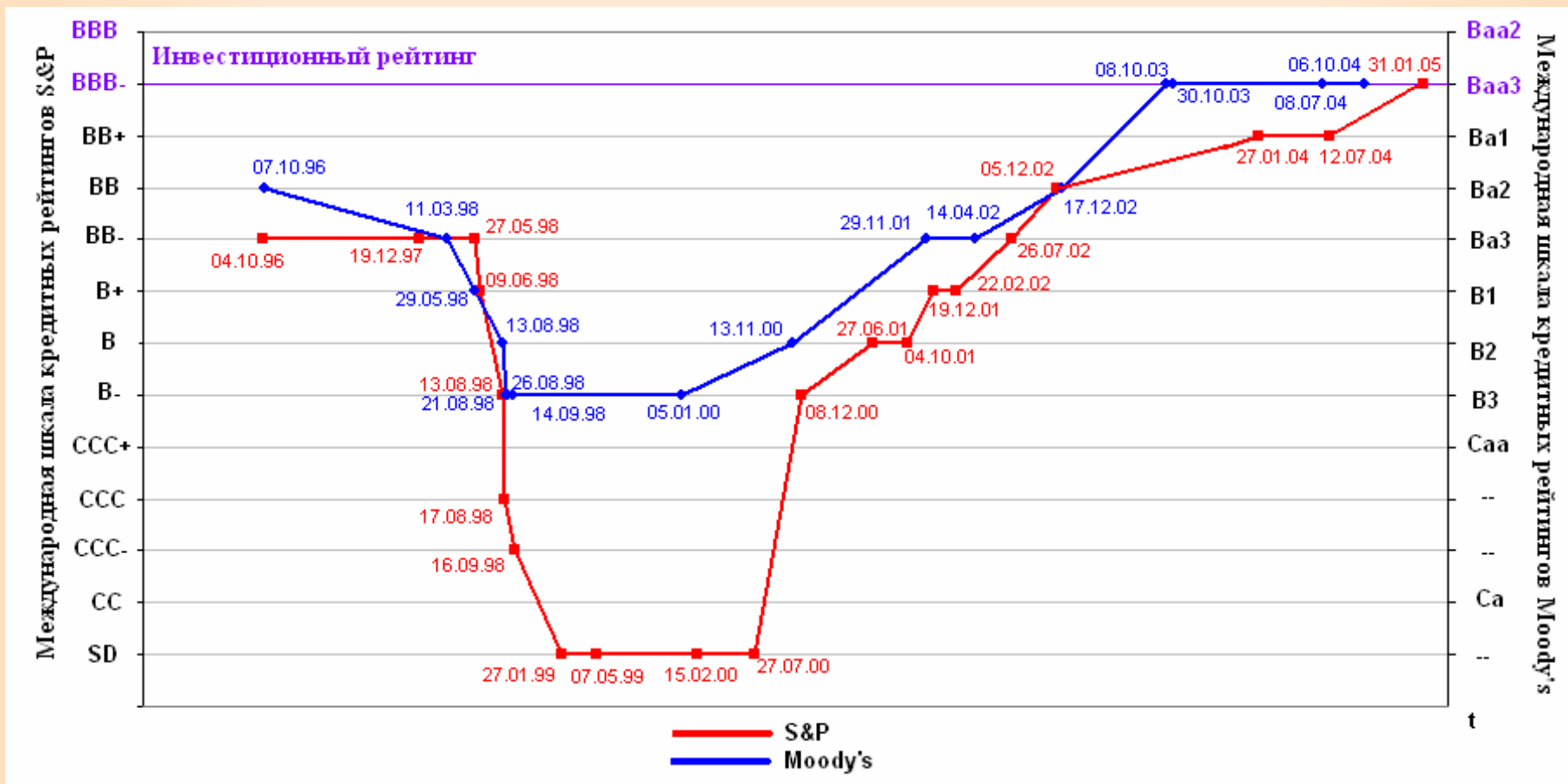
50%

МЕЖДУНАРОДНЫЙ РЫНОК КАПИТАЛА

ВНУТРЕННИЙ РЫНОК РФ

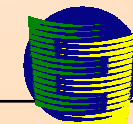


РЕЙТИНГОВАЯ ИСТОРИЯ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ ПО ОЦЕНКАМ S&P - MOODY'S

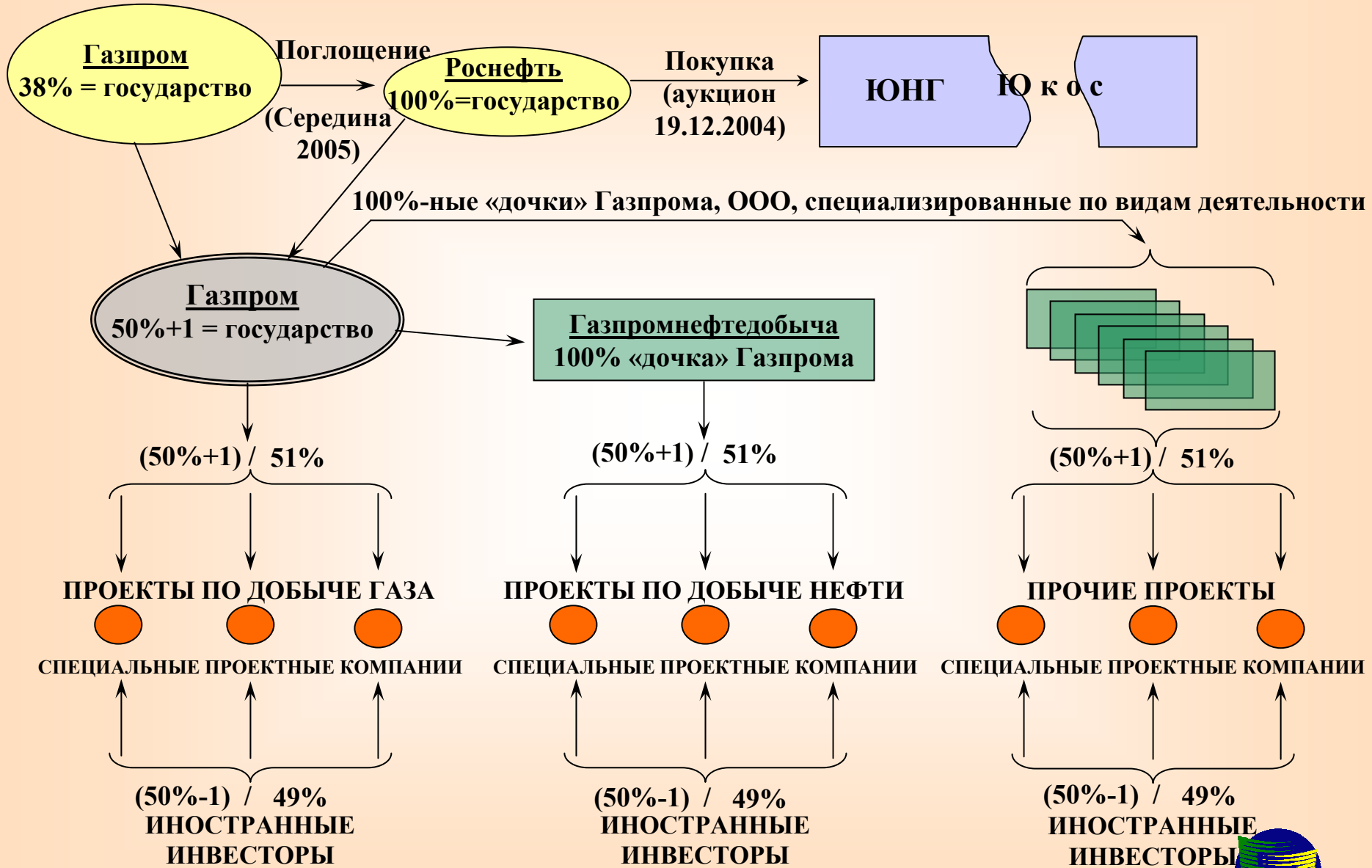


СЕГОДНЯШНЕЕ МЕСТО РОССИИ НА РЕЙТИНГОВОЙ ШКАЛЕ ОСНОВНЫХ МЕЖДУНАРОДНЫХ РЕЙТИНГОВЫХ АГЕНТСТВ (долгосрочные кредитные рейтинги)

	Moody's	Standard & Poor's	Fitch IBCA	Краткое описание	LIBOR+
Инвестиционные категории рейтингов	Aaa	AAA	AAA	Макс. степень безопасности	< 4,25%
	Aa1	AA+	AA+	Высокая степень надежности	
	Aa2	AA	AA		
	Aa3	AA-	AA-	Степень надежности выше средней	
	A1	A+	A+		
	A2	A	A		
	A3	A-	A-	Степень надежности ниже средней	
	Baa1	BBB+	BBB+		
	Baa2	BBB	BBB		
	Baa3 (РОССИЯ: рейтинг присвоен 08.10.2003)	BBB- (РОССИЯ: рейтинг присвоен 31.01.2005)	BBB- (РОССИЯ: рейтинг присвоен 18.11.2004)		< 6%
Спекулятивные категории рейтингов	Ba1	BB+	BB+	Неинвестиционная, спекулятивная степень	< 14%
	Ba2	BB	BB		
	Ba3	BB-	BB-		
	B1	B+	B+	Высокоспекулятивная степень	< 19%
	B2	B	B		
	B3	B-	B-		
	Saa	CCC+	CCC	Существенный риск, эмитент в тяжелом положении	< 204%
	--	CCC	--		
	--	CCC-	--		
	Ca	CC	--	Сверхспекулятивная степень, возможен отказ от платежей	
	C	C	--		
	--	--	DDD	Отказ от платежей	
	--	SD	DD		
--	D	D			
--	--	--			



ГАЗПРОМ КАК ГОСУДАРСТВЕННАЯ КОМПАНИЯ И ИНОСТРАННЫЕ ИНВЕСТОРЫ: ВОЗМОЖНЫЙ МЕХАНИЗМ ВЗАИМОДЕЙСТВИЯ



РОССИЙСКИЙ ГАЗ В ЕВРОПЕ

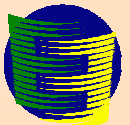
Конкурентный недостаток: удаленность от рынков + сложные природные условия добычи

➤ **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**

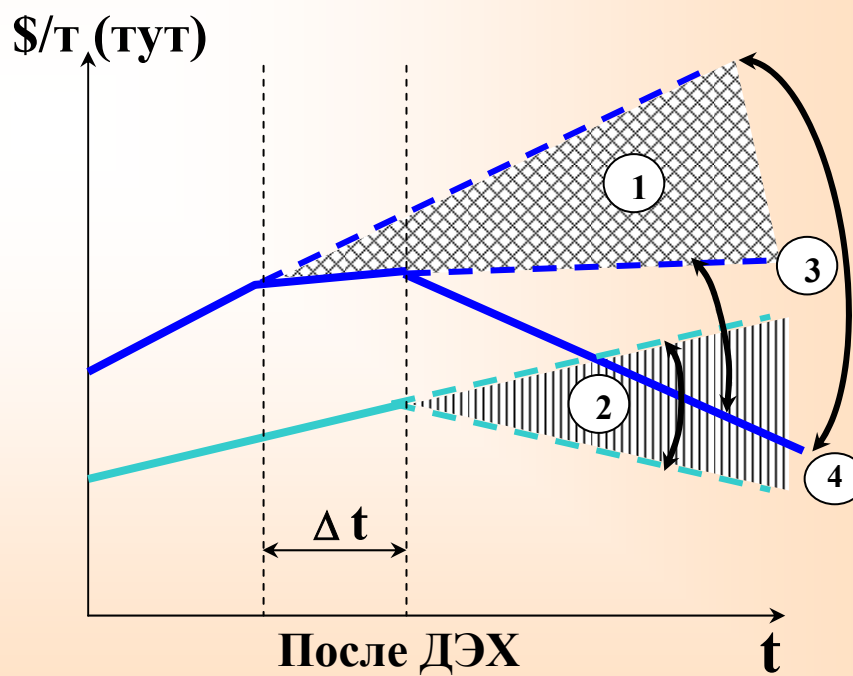
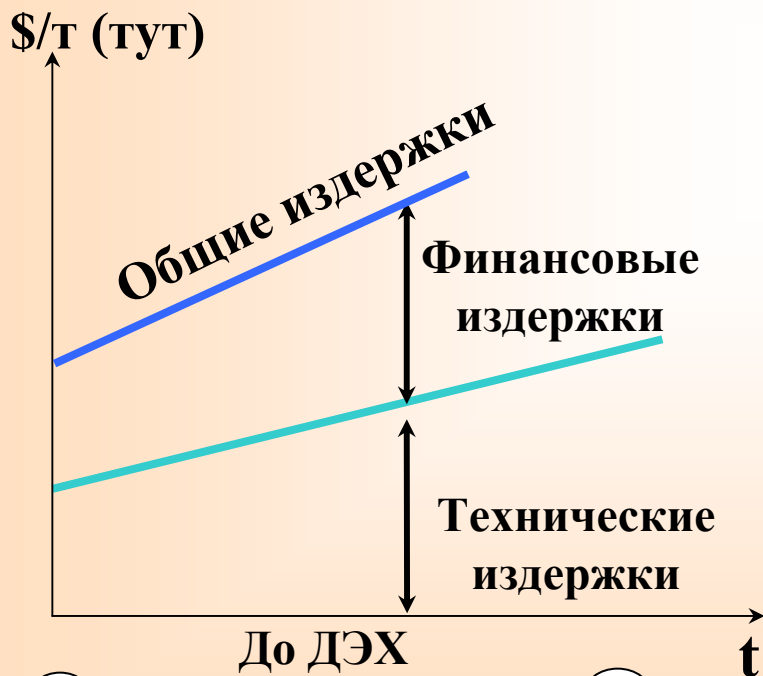


РОЛЬ ДЭХ ДЛЯ ПРОЕКТНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ

(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 Технические издержек
- ③ Совокупная Δ издержек
- ④ Совокупный эффект общих издержек

