

# **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

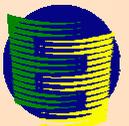
## **ИНВЕСТИЦИИ НА РЕАЛИЗАЦИЮ ЭНЕРГЕТИЧЕСКОЙ СТРАТЕГИИ РОССИИ НА ПЕРИОД ДО 2020 г. (2)**

- 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.:

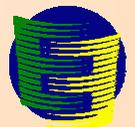
- нефтепровод Баку-Тбилиси-Джейхан = 30 / 70

- 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)

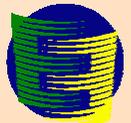
70% отечеств.

оффшорные 50%

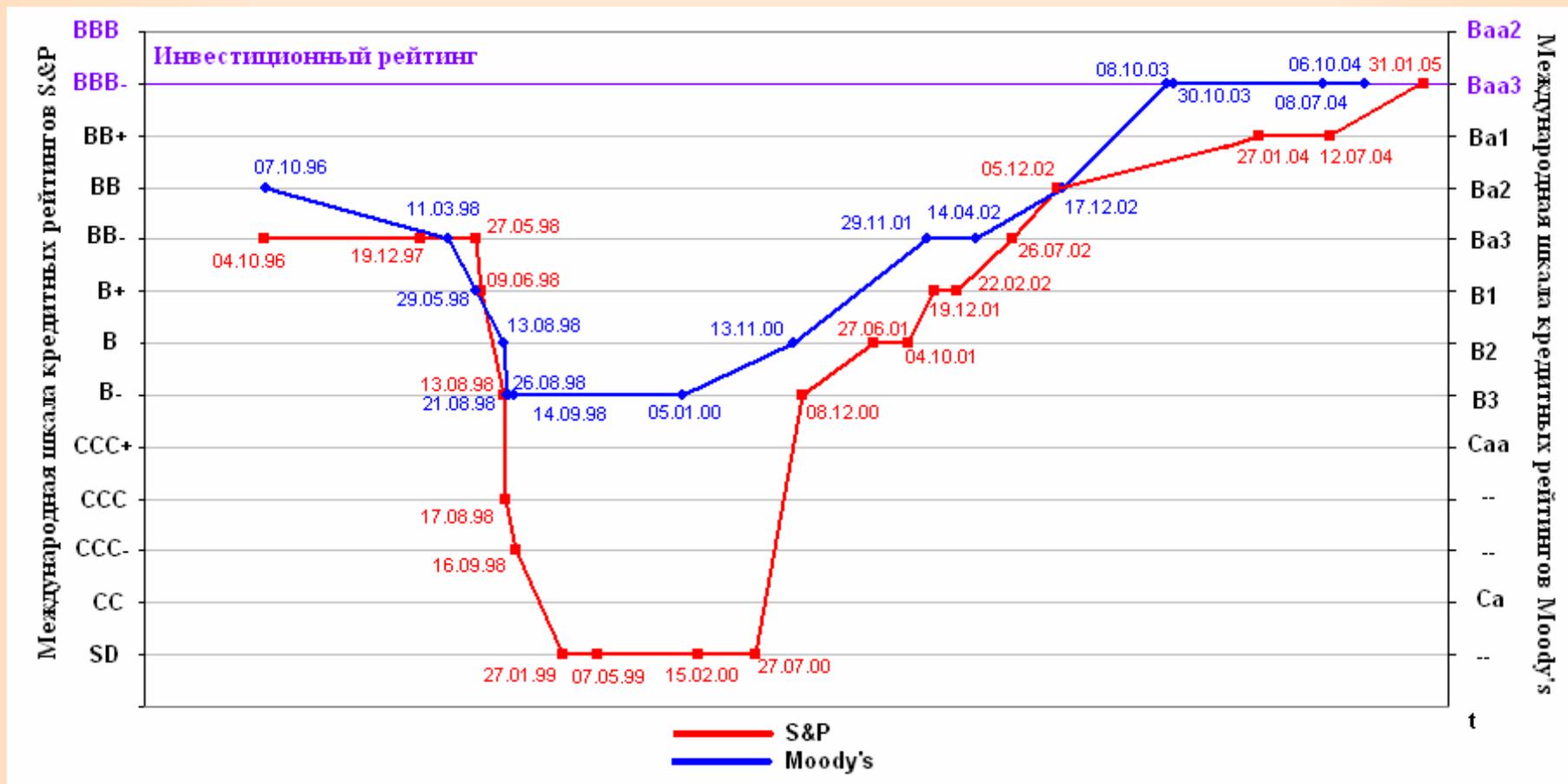
50%

**МЕЖДУНАРОДНЫЙ РЫНОК КАПИТАЛА**

**ВНУТРЕННИЙ РЫНОК РФ**

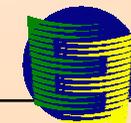


# РЕЙТИНГОВАЯ ИСТОРИЯ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ ПО ОЦЕНКАМ S&P - MOODY'S

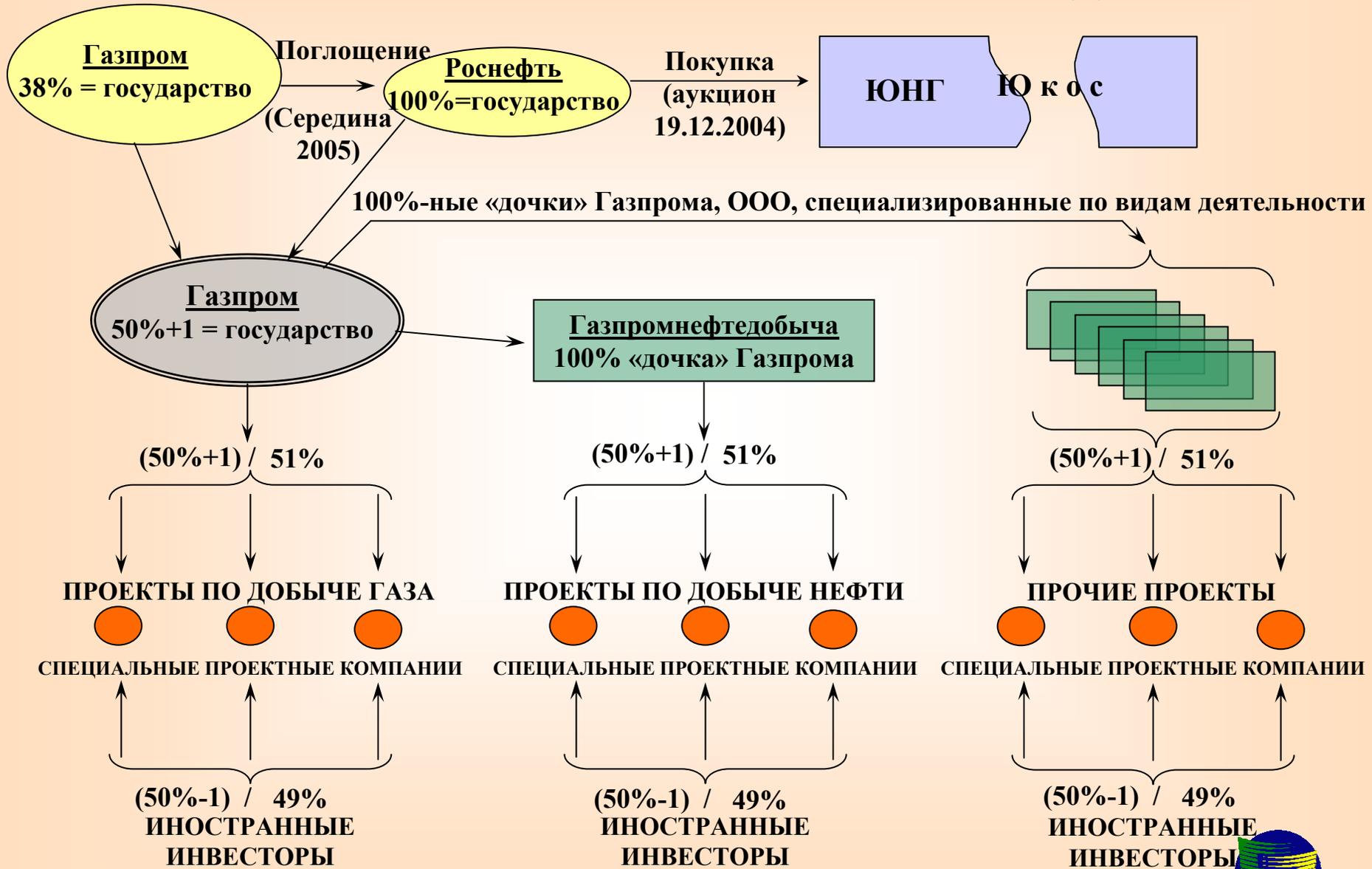


# СЕГОДНЯШНЕЕ МЕСТО РОССИИ НА РЕЙТИНГОВОЙ ШКАЛЕ ОСНОВНЫХ МЕЖДУНАРОДНЫХ РЕЙТИНГОВЫХ АГЕНТСТВ (долгосрочные кредитные рейтинги)

	Moody's	Standard & Poor's	Fitch IBCA	Краткое описание	LIBOR+
<b>Инвестиционные категории рейтингов</b>	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%
<b>Спекулятивные категории рейтингов</b>	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-		
	Сaa	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

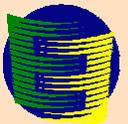
**Конкурентный недостаток: удаленность от рынков + сложные природные условия добычи**

➤ **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**



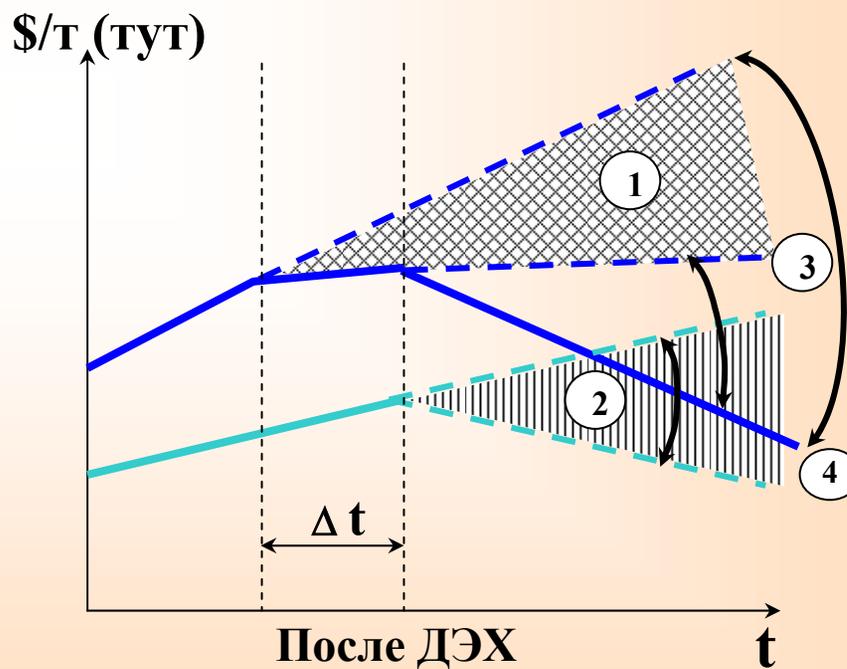
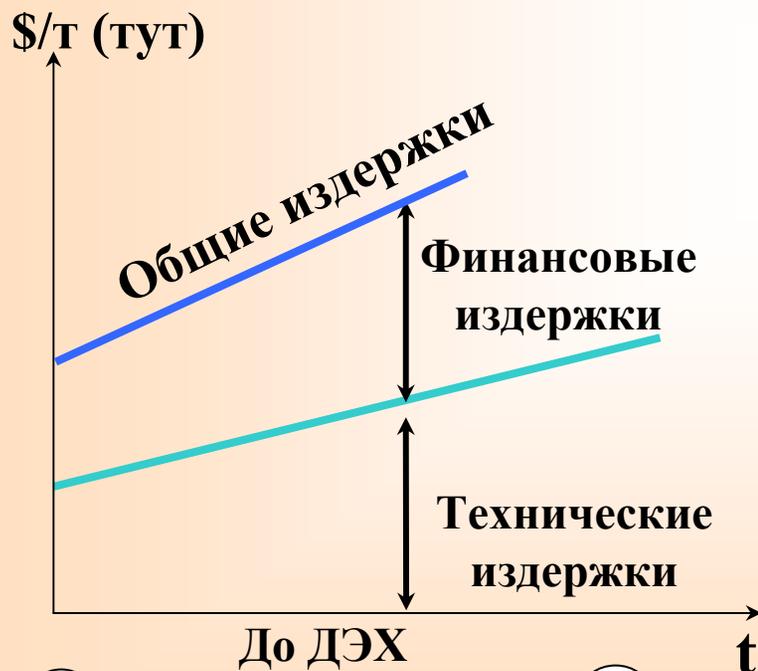
# РОЛЬ ДЭХ ДЛЯ ПРОЕКТНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ

(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  $\Delta$  Финансовых издержек
- ②  $\Delta$  Технические издержек
- ③ Совокупная  $\Delta$  издержек
- ④ Совокупный эффект общих издержек

