

گزارش پژوهشی :

بررسی روش‌های تامین مالی و قراردادهای حوزه نفت و گاز



انديشكده اقتصاد مقاومتی

گروه انرژی

مرداد ماه ۱۴۰۱

رهبر معظم انقلاب: علاج برون رفت از مشکلات کشور «اقتصاد مقاومتی» است.

معرفی اندیشکده اقتصاد مقاومتی

اندیشکده اقتصاد مقاومتی یک کانون تفکر با مأموریت «تصمیم سازی برای حل مسائل اقتصاد کشور در راستای تحقق اقتصاد مقاومتی» است که در سال ۱۳۹۵ فعالیت رسمی خود را آغاز نمود.

شناسایی شبکه مسائل در هر حوزه موضوعی، طراحی راهکار برای حل مسائل احصاء شده و هم‌اندیشی جهت ارزیابی و تدقیق آن، بررسی تجربیات جهانی، طرح مباحث در فضای نخبگانی و رسانه‌ای و پیگیری راهکارهای ارائه شده از دستگاه‌ها و مسئولین مرتبط به منظور اتخاذ تصمیمات لازم، از جمله فعالیت‌هایی است که در اندیشکده انجام می‌شود.

علاقه‌مندان می‌توانند از طریق سایت Mett.ir با اندیشکده اقتصاد مقاومتی در ارتباط باشند و نظرات، انتقادات و پیشنهادهای خود را در خصوص این گزارش و همچنین سایر فعالیت‌های اندیشکده، مطرح کنند.

بررسی روش‌های تامین مالی و قراردادهای حوزه نفت و گاز

انرژی	گروه موضوعی:
پژوهشی	نوع گزارش:
۱۴۰۱۰۵۱۲۲	شناسه:
۱۴۰۱/۰۵/۳۱	تاریخ انتشار:
محسن شاطری	تهیه و تدوین:
افشین غلامعلی پور	مدیر مطالعه:
محمد مهدی یزدانی	ناظر علمی:

خلاصه مدیریتی

در ایران به دلیل مسائل اقتصادی ناشی از کسری بودجه و عدم وجود ساختارهای مالی پیشرفته، تامین مالی پروژه‌ها در حوزه انرژی بویژه نفت و گاز با عقب‌ماندگی مواجه است. بسیاری از پروژه‌های کلان حوزه انرژی نظیر توسعه میادین گازی و نفتی و احداث پتروپالایشگاه‌ها و پتروشیمی‌ها، به علت عدم آشنایی مدیران پروژه با ابزارهای مالی جدید و تکیه بر روش‌های قدیمی به مرحله اجرا نمی‌رسند.

منابع مالی کشور که در بخش فعالیت‌های غیرمولد در حال گردش هستند، می‌توانند ظرفیت مناسبی را برای تامین مالی حوزه انرژی فراهم کنند. در واقع فارغ از نوع الگوی تامین مالی، باید به ظرفیت‌ها و قابلیت‌هایی که در داخل کشور وجود دارد نگاه ویژه‌ای داشت. برای انتخاب مناسب‌ترین روش تامین مالی باید به ۳ دسته از عوامل توجه کرد که عبارتند از: شرایط داخلی شرکت، منبع تامین مالی کننده و عوامل کلان اقتصادی.

بنا بر یک تقسیم‌بندی مشخص و رایج، منابع تامین مالی به دو دسته منابع داخلی که ناظر بر منابع موجود در خود شرکت یا پروژه است و منابع خارجی که برای استفاده از منابع خارج از بنگاه به کار گرفته می‌شود، تقسیم می‌گردد. بخش تامین مالی خارج از بنگاه خود به دو دسته اصلی منابع موجود در داخل کشور و منابع موجود در خارج از کشور طبقه بندی می‌شود.

روش‌های تامین مالی موجود در داخل کشور به بازار سهام، بازار بدهی، بانک‌ها و موسسات اعتباری، فاکتورینگ، لیزینگ و بیمه و صندوق توسعه ملی تقسیم می‌شود. بازار بدهی مانند بازار سهام ظرفیت‌های خوبی به منظور تامین مالی ایجاد کرده است. کشورهای مسلمان در بازار بدهی‌شان، ابزار اسلامی صکوک را جایگزین اوراق بدهی رایج در دنیا کرده‌اند که کمک شایانی به تامین مالی شرکت‌ها یا پروژه‌ها کرده است.

دسته‌ای دیگر از منابع مالی خارج از بنگاه، به منابع مالی خارج از کشور برمی‌گردد که به صورت کلی به دو نوع استقراضی و غیراستقراضی تقسیم می‌شود. در روش استقراضی، سرمایه‌پذیر وامی را از موسسه یا کشور خارجی دریافت می‌کند و تضمین می‌دهد که در سررسیدهای مشخص اصل و سود پول را برگرداند. در این روش تمام ریسک موجود، متوجه سرمایه‌پذیر است و وام‌دهنده کمترین ریسک را متقبل می‌شود. معمولاً در این روش، وزارت امور اقتصادی و دارایی باید به طرف خارجی تضمین ارائه کند. به صورت کلی اعطای تسهیلات توسط موسسات خارجی به دو دسته تامین مالی شرکتی و پروژه‌ای تقسیم می‌شود که اولی بر اساس اعتبار شرکت متولی پروژه و دومی با توجه به جریان نقدینگی و درآمدهای آتی پروژه است.

پرداختن به مسئله تامین مالی در حوزه نفت و گاز بدون توجه به انواع قراردادها و بررسی آن‌ها امکان‌پذیر نیست. قراردادهای حوزه نفت و گاز به دو دسته اصلی سیستم‌های امتیازی و سیستم‌های قراردادی طبقه‌بندی می‌شوند. در گونه امتیازی، به عنوان نمونه دولت که مالک مخازن یا میدانی مشخص است، آن را به شرکتی



واگذار می‌کند، شرکت یاد شده کلیه هزینه‌ها را پذیرفته و بهره مالکانه به مالک مخزن تعلق می‌گیرد. گونه قراردادی نیز به دو دسته موافقت‌نامه‌های مشارکت در تولید و قراردادهای خدماتی تقسیم می‌شوند.

قراردادهای EP و EPC جزو قراردادهای کلید در دست (زیرمجموعه قراردادهای خدماتی) همراه با ابداعاتی جدید هستند. این مدل از قراردادها بیشتر در بخش پایین دست صنعت نفت بویژه در پتروشیمی‌ها کاربرد دارند. اگر حوزه تامین مالی به وظایف پیمانکار اضافه گردد، قرارداد EPCF ایجاد می‌شود. در صورت اضافه شدن عامل مدیریت به قرارداد، قرارداد EPCFM نام می‌گیرد.

قراردادهای بین بخش خصوصی و دولتی یا عمومی PPP نام دارد. تامین مالی و انجام کارهای عملیاتی مربوط به پروژه‌های زیرساختی از طرف بخش خصوصی در این گروه جای می‌گیرد. این نوع قراردادها بر اساس تملک و بهره‌برداری و واگذاری به انواع گوناگونی از جمله قراردادهای BOT، BOOT، BOO، BOOS، BLT، BTO و BOLT طبقه بندی می‌شوند. فرق اساسی قرارداد BOT و EPC مالکیت پیمانکار در قرارداد BOT است که در قرارداد EPC صرفاً به ازای مبلغ مشخصی پروژه را به اتمام می‌رساند و رابطه‌اش با پروژه به طور کامل قطع می‌شود.

قرارداد بیع متقابل، نوعی قرارداد در حوزه نفت و گاز است که بیشتر برای توسعه بالادست استفاده می‌شود. در این قرارداد شرکت سرمایه‌گذار کلیه وجوه سرمایه‌گذاری همچون نصب تجهیزات، راه‌اندازی و انتقال فناوری را برعهده می‌گیرد و پس از آن پروژه را به کشور میزبان واگذار می‌کند. بازگشت سرمایه و سود سرمایه‌گذار از فروش محصولات پروژه به دست می‌آید.

قراردادهای فاینانس یکی از انواع قراردادهای موجود کشور هستند که در پایین دست نفت و گاز رواج دارند اما استفاده از آن‌ها به طور نسبی در بالادست دیده شده است. در قرارداد فاینانس، وام‌دهنده ریسک کمی را متقبل می‌شود و صرفاً در سررسیدهای معین اقساط اصلی و فرع سرمایه را دریافت می‌کند. لازمه چنین قراردادهایی مدیریت قوی صاحب پروژه است. پایین بودن نرخ بهره بلندمدت می‌تواند استفاده از این قرارداد را توجیه‌پذیر کند.

توسعه فازهای اولیه میدان گازی پارس جنوبی در ابتدا برعهده شرکت‌ها و کنسرسیوم‌های خارجی بود و به مرور پای شرکت‌های داخلی به توسعه این میدان باز شد. پس از مدتی با اعمال تحریم‌ها، کنسرسیوم‌های خارجی علیرغم وعده و قراردادی که با طرف ایرانی منعقد کرده بودند، پروژه را نیمه‌کاره رها و کشور را ترک کردند. در این شرایط راهی جز سپردن پروژه‌ها به کنسرسیوم‌های داخلی نبود. برای مثال فازهای ۱۳ تا ۲۸ میدان گازی پارس جنوبی توسط شرکت‌های ایرانی توسعه یافت. قراردادهای بیع متقابل و EPC بیشترین تکرار را در بین قراردادهای منعقد شده در توسعه فازهای پارس جنوبی داشتند.

رژیم مالی قراردادهای یکپارچه نفتی ایران موسوم به IPC که تشابه زیادی با قراردادهای خدمات فنی عراق (TSC) دارد، به نوعی ترکیبی از قراردادهای بیع متقابل و قراردادهای مشارکت در تولید است. به این معنا که همانند بیع متقابل هزینه‌ها و دستمزد پیمانکار از محل درآمد میدان بازپرداخت و هزینه‌های سرمایه‌ای مستقیم طی دوره ۵ الی ۷ ساله تقسیم می‌شود؛ در واقع بخشی از عواید حاصل از نفت تولیدی در این قرارداد در قالب هزینه و پاداش به شرکت خارجی تعلق می‌گیرد. وجه تشابه این قرارداد با قراردادهای مشارکت در تولید این است که اولاً حضور پیمانکار در دوره بهره‌برداری ادامه پیدا می‌کند و ثانیاً با پرداخت دستمزد فنی در هر بشکه یا فوت مکعب و ارتباط پلکانی میان دستمزد و قیمت نفت و گاز به نوعی پیمانکار را در سود حاصل از عواید میدان شریک می‌کند.

در پروژه‌های نفت و گاز ایران اوراق مشارکت نقش مهمی را ایفا می‌کند، بطوریکه اولین بار فازهای ۱۵ و ۱۶ پارس جنوبی از این روش برای تامین منابع مالی استفاده کردند. صکوک اجاره نیز ابزاری است که بعضاً برای تامین مالی وسایل و تجهیزات پروژه مثل دکل‌های حفاری استفاده می‌شود.

با بررسی‌های انجام شده و با توجه به نظرات کارشناسان این حوزه مشخص شد که برای پروژه‌های زیر یک میلیارد دلار قابلیت تامین منابع مالی از داخل کشور وجود دارد. به منظور تامین چنین منابعی لازم است توجه ویژه‌ای به برخی از ابزارهای تامین مالی شود. روش‌ها و ابزارهای تامین مالی پروژه‌های انرژی زیر یک میلیارد دلار، با تکیه بر منابع داخلی به شرح زیر است:

- ایجاد شرکت پروژه در راستای تامین مالی پروژه‌ها
- اوراق سلف موازی استاندارد
- انتشار صکوک اسلامی مبتنی بر دارایی همچون اجاره و استصناع
- استفاده از ظرفیت‌های بازار سرمایه
- سرمایه‌گذاری منابع صندوق توسعه ملی در پروژه‌های پیشران
- فروش اوراق مشارکت ارزی در کشورهای با روابط راهبردی قوی
- تشویق بانک‌ها به سرمایه‌گذاری و ایجاد مالکیت در پروژه‌ها

در مورد تامین مالی خارجی باید در نظر داشت که برای پروژه‌هایی با حجم منابع مالی مورد نیاز بالا، در صورت عدم وجود دانش فنی کافی، لازم است از روش‌هایی همچون سرمایه‌گذاری مشترک یا مستقیم خارجی استفاده شود که بتوان دانش فنی را علاوه بر منابع مالی به کشور وارد کرد. در صورتیکه دانش فنی داخلی پاسخگوی نیاز پروژه بود، دریافت تسهیلات یا خطوط اعتباری خارجی به شرط در نظر گرفتن الزاماتی مانند نرخ بهره توجیه‌پذیر، مدیریت قوی داخلی، ارائه تضامین دولتی و غیره می‌تواند راهگشا باشد. البته با توجه به اینکه تجربیات گذشته داخلی از دریافت فاینانس خارجی، قابل قبول و موفق نبوده‌اند، لازم است تدبیری جدی قبل از دریافت چنین تسهیلاتی اندیشیده شود.

فهرست مطالب

مقدمه.....	۷
فصل ۱. انواع روش‌های تامین مالی.....	۹
۱-۱- تعریف تامین مالی.....	۹
۲-۱- معیارهای انتخاب بهترین ابزار تامین مالی.....	۹
۱-۲-۱- معیارهای انتخاب منبع تامین مالی کننده.....	۱۰
۲-۲-۱- معیارها و شرایط داخل شرکت یا پروژه تامین مالی شونده.....	۱۲
۳-۲-۱- عوامل کلان اقتصادی سیاسی.....	۱۳
۳-۱- مدل‌های تامین مالی.....	۱۴
۱-۳-۱- منابع تامین مالی داخلی.....	۱۴
۲-۳-۱- منابع تامین مالی خارجی.....	۱۶
فصل ۲. انواع قراردادها.....	۳۶
۱-۲- تقسیم‌بندی کلی قراردادهای نفتی.....	۳۶
۱-۱-۲- سیستم‌های امتیازی.....	۳۶
۲-۱-۲- سیستم‌های قراردادی.....	۳۷
فصل ۳. روش‌های مرسوم در ایران و جهان.....	۵۴
۱-۳- میدان گازی پارس جنوبی.....	۵۴
۱-۱-۳- قرارداد IPC.....	۵۸
۲-۳- قرارداد OSA کویت.....	۶۱
۳-۳- قراردادهای توسعه و تولید عراق (DPCs).....	۶۱
۴-۳- انواع قراردادهای نفتی در برخی از کشورها.....	۶۲
۵-۳- قراردادهای نفتی ایران بعد از انقلاب.....	۶۲
۶-۳- شرکت صنایع پتروشیمی تایلند.....	۶۳
۷-۳- پروژه توسعه میدان گازی توسط QGPC.....	۶۳
فصل ۴. پیشنهاد و ارائه الگو.....	۶۵
فصل ۵. نتیجه گیری.....	۷۱
فصل ۶. منابع.....	۷۷

فهرست جداول

- جدول ۱. فهرست خطوط اعتباری کوتاه‌مدت و بلندمدت بانک توسعه صادرات ایران ۳۰
- جدول ۲. قراردادهای PPP ۴۵
- جدول ۳. مقایسه ساختار رایج تامین مالی در صنعت نفت ۵۲
- جدول ۴. نوع قرارداد فازهای پارس جنوبی ۵۷
- جدول ۵. پروژه‌های تامین مالی شده از طریق اوراق مشارکت ۶۰
- جدول ۶. پروژه‌های تامین مالی شده از طریق صکوک اجاره ۶۰

فهرست اشکال

- شکل ۱. سطح ریسک منابع مالی ۱۱
- شکل ۲. بازده مورد انتظار منابع تامین مالی ۱۱
- شکل ۳. حجم سرمایه‌گذاری منابع برای تامین مالی شرکت یا پروژه ۱۱
- شکل ۴. افق زمانی منابع تامین مالی ۱۲
- شکل ۵. انواع صکوک ۲۱
- شکل ۶. الگوی مفهومی قراردادهای بین المللی بالا دست نفت و گاز ۵۱
- شکل ۷. نقشه فازهای پارس جنوبی ایران ۵۸
- شکل ۸. روش تامین مالی میدان گازی توسط شرکت ملی نفت قطر ۶۴
- شکل ۹. ساختار تامین مالی شرکت پروژه ۶۶