

باسمه تعالی

# تامین مالی پروژه های بالادست نفت و گاز از طریق سرمایه های مردم

گزارش سیاستی ۹۷۱۰۰۱

کمیته اقتصاد مقاومتی

کمیسیون اقتصادی مجلس شورای اسلامی

دی ماه ۱۳۹۷



رهبر معظم انقلاب در دیدار با هیئت دولت در تاریخ ۷ شهریورماه

سال ۱۳۹۷ فرمودند:

نقدینگی را می‌شود کنترل کرد، می‌شود مدیریت کرد؛ البته احتیاج دارد  
به یک مجموعه‌ی تمام‌وقت فعال ... خوب جاذبه درست کنید برای بخش  
خصوصی که این نقدینگی به این طرف هدایت بشود؛ می‌شود این کارها  
را کرد؛ امتیاز بدهید، جاذبه درست کنید.

### شناسنامه گزارش

عنوان گزارش	تامین مالی پروژه های بالادست نفت و گاز از طریق سرمایه های مردم
شناسه گزارش	۹۷۱۰۰۱
تهیه کننده	مسعود صباغی
ناظر کارشناسی - دبیر کمیته اقتصاد مقاومتی	محمد امینی رعیا
رئیس کمیته اقتصاد مقاومتی	رحیم زارع
تاریخ انتشار	دی ماه ۱۳۹۷

## چکیده گزارش

مسئله تامین مالی، همواره به عنوان یکی از گلوگاه های مهم فعالیت های تولیدی مطرح بوده است. این مسئله در خصوص پروژه های کلان اعم از پروژه های نفت و گاز یا حتی پروژه های عمرانی، به واسطه نیاز بیشتر به سرمایه گذاری، اهمیت مضاعفی پیدا می کند. مشخصا در حوزه نفت و گاز که با تحریم سرمایه گذاری نیز مواجه شده است و از طرفی به عنوان موتور محرک اقتصاد کشور باید همواره در مسیر توسعه باشد، تامین مالی از ارکان اصلی کار است که باید برای آن تدابیری اندیشیده شود.

دو مسیر برای تامین مالی پروژه های کلان نفت و گاز پیش روی کشور وجود دارد که عبارتند از جذب سرمایه خارجی و تامین مالی داخلی. تجربه تاریخی کشور و آمارهای موجود نشان می دهد سرمایه گذاری خارجی در هیچ سالی طی دو دهه گذشته بیشتر از ۵ میلیارد دلار نبوده است؛ آماري که در شرایط تحریم، بسیار محدودتر می شود.

بنابراین با توجه به نیاز ۱۳۴ میلیارد دلاری بخش بالادست صنعت نفت و گاز به منابع مالی طبق برآورد وزارت نفت، تنها راه ممکن و عملیاتی برای تامین مالی پروژه های این حوزه، استفاده از سرمایه ها و منابع داخلی است. تجربه کشور نشان می دهد در صورت جذابیت پروژه و تسهیل شرایط سرمایه گذاری در آن برای مردم و صاحبان سرمایه، تامین مالی آن از منابع داخلی، در کوتاه ترین زمان انجام خواهد شد. همچنین از آنجا که طبق گفته صاحب نظران و فعالان صنعت نفت و گاز، ۷۰ درصد مصارف پروژه های این حوزه می تواند به صورت ریالی انجام شود، این مهم از لحاظ فنی و عملیاتی نیز امکان پذیر بوده و تنها لازم است شرایط آن ایجاد و تسهیل گردد.

بر این اساس طبق بررسی های کارشناسی و عملیاتی انجام شده و نظر فعالان این حوزه، ۵ اقدام بایستی در دستور کار وزارت نفت، نهادهای واسط از جمله سازمان بورس اوراق بهادار و مجلس شورای اسلامی، قرار گیرد؛ تا بدین طریق، شرایط لازم جهت تامین مالی پروژه های بالادست نفت و گاز از طریق سرمایه های مردم فراهم گردد.

تعیین شرکت ایرانی به عنوان رهبر پروژه، عرضه سهام در قالب «صندوق سرمایه گذاری پروژه» به عنوان سازوکار تامین مالی داخلی، انتقال مالکیت تاسیسات سطح الارضی پروژه جهت تسهیل شرایط ضمانت، استفاده از ظرفیت صندوق توسعه ملی به عنوان نهاد ضمانت کننده و تضمین پرداخت هزینه پروژه در قالب محصول به جای پرداخت نقدی، ۵ اقدام مذکور بوده که جزئیات آن در این گزارش تشریح شده است.

## فهرست مطالب

- ۱) مقدمه .....
- ۲) وضعیت جذب سرمایه گذاری خارجی در کشور .....
- ۳) سابقه تامین مالی پروژه های بخش انرژی از منابع داخلی .....
- ۴) نظر بازیگران حوزه نفت و گاز در خصوص تامین مالی داخلی .....
- ۵) مباحث مطرح در تامین مالی داخلی پروژه های بالادست نفت و گاز .....
- ۶) راهکارهای تسهیل تامین مالی پروژه های بالادست با سرمایه های مردم .....

## ۱) مقدمه

کشور ایران از نظر دارا بودن ذخایر نفت و گاز، رتبه اول جهان را در اختیار دارد؛ اما در خصوص اکتشاف و تولید در بالادست و تکمیل و راه اندازی زنجیره ارزش آن در پایین دست، همواره با مشکلاتی مواجه بوده است. بررسی ها نشان می دهد یکی از مشکلات این حوزه، مدل سرمایه گذاری و تامین مالی پروژه های بالادست در حوزه نفت و گاز است.

تامین مالی هر پروژه ای از جمله پروژه های بالادست صنعت نفت و گاز، از ۲ مسیر خارجی و داخلی امکانپذیر است. در این میان، بررسی تاریخی سرمایه گذاری خارجی در کشور نشان می دهد این روش علاوه بر چالش های متعدد، همواره حجم بالایی نداشته و نمی تواند به عنوان یک نقطه اتکا در سرمایه گذاری مورد استفاده قرار گیرد؛ همچنین که با توجه به وضع تحریم های جدید در حوزه نفت و گاز ایران، مسیر مربوط به سرمایه گذاری و تامین مالی خارجی با مشکلات بیشتری نیز مواجه گردیده است.

بنابراین طبق شواهد و تجربیات کشور، سرمایه گذاری و تامین مالی خارجی نباید به عنوان راهبرد اصلی دولت و وزارت نفت برای تامین مالی پروژه های کلان و اولویت دار در حوزه بالادست مدنظر قرار گیرد. در واقع باید برای تامین منابع مالی لازم جهت اجرای این قبیل پروژه ها، مسیر دیگر را در دستور کار قرار داد و موانع آن را برطرف نمود.

طبق گفته صاحب نظران و فعالان بخش خصوصی در حوزه نفت و گاز، بیش از ۷۰ درصد از هزینه های پروژه های بالادست در این حوزه به صورت ریالی قابل انجام است؛ لذا زمینه سازی برای مشارکت مردم و صاحبان سرمایه در این بخش، مسئله تامین مالی را مرتفع خواهد نمود. همچنین که در شرایط فعلی و با توجه به بازگشت مجدد تحریم ها، تامین مالی داخلی به عنوان تنها گزینه پیش روی کشور مطرح است و لذا ضرورت دارد هرچه سریعتر، الزامات و سازوکارهای آن فراهم گردد.

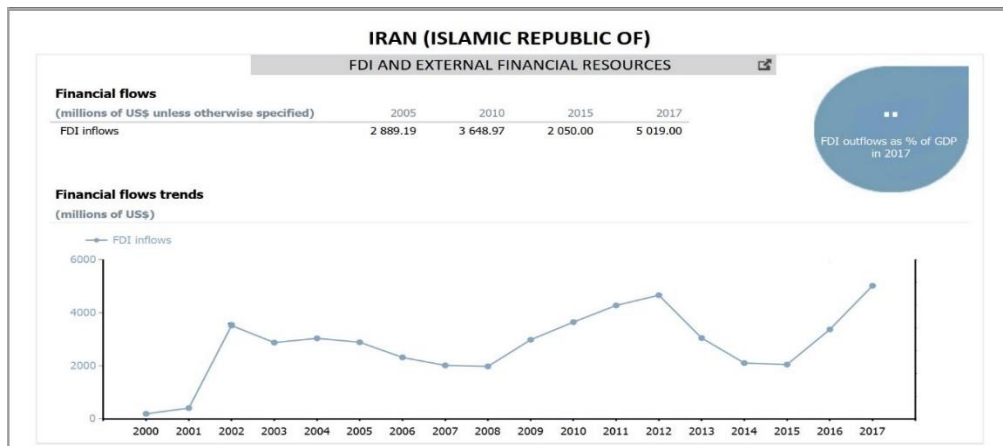
در این گزارش ضمن بررسی تاریخچه سرمایه گذاری خارجی در کشور و موانع آن، مسیر تامین مالی داخلی واکاوی شده و پیشنهادهایی جهت تسهیل آن با تکیه بر نظر بازیگران این بخش ارائه گردیده است.

## ۲) وضعیت جذب سرمایه گذاری خارجی در کشور

توسعه سرمایه گذاری در صنعت نفت و گاز کشور در برنامه ۵ ساله ششم توسعه مورد تاکید قرار گرفته و میزان آن توسط وزارت نفت معادل ۲۰۱ میلیارد دلار برآورد شده است. از این مبلغ، ۱۳۴ میلیارد دلار مربوط به حوزه بالادست و ۶۷ میلیارد دلار مربوط به حوزه پایین دست است.

طی سال های اخیر، عمده تلاش وزارت نفت در این حوزه برخلاف تجربه تاریخی کشور و عملکرد سال های گذشته، در جذب سرمایه گذاری خارجی برای تامین منابع مذکور به ویژه در حوزه بالادست بوده است. حال آنکه بررسی آمارهای کنفرانس تجارت و توسعه سازمان ملل<sup>۱</sup> در خصوص سرمایه گذاری مستقیم خارجی<sup>۲</sup> نشان می دهد که در هیچ سالی بیش از ۵ میلیارد دلار سرمایه خارجی، جذب کشور نشده است؛ رقمی که مرتبط به همه حوزه هاست.

میزان سرمایه گذاری خارجی جذب شده در کشور در همه حوزه ها در نمودار زیر قابل مشاهده است:



با توجه به این نمودار، با قطعیت می توان گفت که عمده نیاز به سرمایه گذاری در حوزه بالادست نفت و گاز، از مسیر سرمایه گذاری خارجی قابلیت تحقق نخواهد داشت؛ همچنین که تحریم های جدید، همین میزان را نیز تحت الشعاع قرار داده و غیر قابل تحقق کرده است.

<sup>1</sup> UNCTAD: United Nations Conference on Trade and Development

<sup>2</sup> FDI: Foreign Direct Investment

### ۳) سابقه تامین مالی پروژه های بخش انرژی از منابع داخلی

طبق گفته صاحب نظران و فعالان بخش خصوصی در حوزه نفت و گاز، بیش از ۷۰ درصد از هزینه های پروژه های بالادست این حوزه به صورت ریالی قابل انجام است. بنابراین زمینه سازی برای مشارکت مردم و صاحبان سرمایه در این بخش و استفاده از ظرفیت موجود، مسئله تامین مالی پروژه های بالادست نفت و گاز را مرتفع خواهد نمود.

طی سال های اخیر استفاده از ابزارهای بازار سرمایه جهت جذب منابع و سرمایه های داخلی به پروژه های کلان، مسیر رو به رشدی را طی کرده است؛ به نحوی که حجم تامین مالی انجام شده در سال ۱۳۹۴، بیش از کل تامین مالی انجام شده در ۱۰ سال پیش از آن بوده است. مطابق با آخرین آمار منتشر شده، بیش از ۲۵ هزار میلیارد تومان سرمایه در سال ۱۳۹۵، صرفاً از طریق صکوک اسلامی جذب شده است.

بر اساس آمارهای رسمی، حجم کل اوراق منتشر شده جهت تامین مالی پروژه ها در بازار سرمایه تا پایان شهریورماه ۱۳۹۶ نزدیک به ۵۰ هزار میلیارد تومان بوده که از این میزان، بالغ بر ۸,۵ هزار میلیارد تومان آن در حوزه انرژی بوده است. این حجم از تامین مالی با استفاده از ابزارهای مختلف بازار سرمایه از جمله صکوک استصناع، سلف، اوراق مشارکت، صندوق سرمایه گذاری پروژه و ... جهت راه اندازی و تکمیل پروژه های مختلف حوزه نفت و گاز و یا تامین سرمایه در گردش مورد نیاز انجام شده است.

اوراق مشارکت به عنوان یکی از روش های تامین مالی، به دفعات مورد استفاده قرار گرفته است؛ مجموع این اوراق منتشر شده تا پایان شهریور ۱۳۹۶ بالغ بر ۱۰,۱ هزار میلیارد تومان بوده که از این میزان، بیش از ۶۲۰۰ میلیارد تومان آن در حوزه انرژی مورد استفاده قرار گرفته است. اهم این موارد عبارت اند از:

- ۵۰۰۰ میلیارد تومان توسط شرکت ملی نفت ایران در سال ۱۳۹۴
- ۳۶۷ میلیارد تومان توسط شرکت پالایش نفت امام خمینی شازند در سال ۱۳۸۹
- ۲۵۰ میلیارد تومان توسط شرکت پالایش نفت آبادان در سال ۱۳۸۸
- ۲۰۰ میلیارد تومان توسط شرکت توسعه نفت و گاز پرشیا در سال ۱۳۹۳



به عنوان ابزاری دیگر، می توان به صکوک اشاره کرد. مجوز سازمان بورس برای انتشار اولین اوراق صکوک استصناع (سفارش ساخت) در آبان ماه ۱۳۹۴ صادر شد که شامل ۱۶۲,۹ میلیارد تومان بود و صرف تامین مالی طرح احداث دو کارخانه ۲,۵ میلیون تنی کنسانتره و گندله (هریک ۲,۵ میلیون تن در سال و واقع در شهر سنگان) گردید.

اوراق سلف موازی استاندارد نیز از سال ۱۳۹۳ مورد استفاده سازمان بورس قرار گرفته است. از مجموع صکوک سلف منتشر شده (تا شهریور ۱۳۹۶) به میزان ۴۹۸۵ میلیارد تومان، بیش از ۱۸۴۰ میلیارد تومان آن در حوزه انرژی مورد استفاده قرار گرفته است.

در جدیدترین موارد نیز شرکت مپنا برای تکمیل نیروگاه سیکل ترکیبی پرنده، در قالب ابزار صندوق پروژه اقدام به تامین مالی ۳۵۰ میلیارد تومانی (در سه مرحله) نمود؛ این منابع در هر مرحله در کمتر از چند دقیقه پس از عرضه سهام صندوق پروژه، تامین شد.

این آمارها نشانگر آن است که ظرفیت بازار سرمایه، ابزارهای آن و به طور کلی سرمایه های داخلی جهت هدایت به سمت پروژه های کلان، بسیار بالاست و فراهم کردن شرایط و سازوکارها و رفع موانع موجود در این زمینه، این مسیر را تسهیل خواهد نمود.

طبق بررسی های کارشناسی و نظر خبرگان این حوزه، از آنجا که پروژه های بالادست نفت و گاز از سودآوری بالایی برخوردار بوده و به نسبت مسیرهای فعلی از جمله سپرده گذاری در بانک جذاب تر است، مشارکت مردمی در آن به حدی خواهد بود که بتواند نیاز این پروژه ها به منابع مالی را مرتفع نماید؛ اما موانع و مسائلی در این زمینه وجود دارد که باید برطرف شود.

در واقع با استفاده از روش های جدید از جمله **صندوق پروژه** به عنوان یکی از روش های مطلوب و هوشمندانه در تامین مالی پروژه های بالادست نفت و گاز، علاوه بر کاهش وابستگی به سرمایه گذاری خارجی، مشارکت مردمی نیز ایجاد شده و مردم صاحب سهام پروژه ها می شوند و از سود آن بهره مند می گردند؛ پروژه هایی که به عنوان یک دارایی مولد و با ارزش محسوب می شوند.

## ۴) نظر بازیگران حوزه نفت و گاز در خصوص تامین مالی داخلی

طی جلساتی که در کمیته اقتصاد مقاومتی مجلس شورای اسلامی به صورت عمومی و سپس در دبیرخانه آن به صورت مجزا با هر یک از بازیگران حوزه نفت و گاز کشور برگزار شد، به منظور امکان سنجی تامین مالی داخلی پروژه های بالادست این حوزه و شناسایی چالش های قانونی و اجرایی موجود، نظرات مختلف احصا گردید.

شرکت های سرمایه پذیر، سرمایه گذاران، نهادهای واسطه مانند سازمان بورس و وزارت نفت، ۴ دسته از بازیگران این حوزه بودند که نظرات ایشان در ادامه به تفکیک آورده شده است:

### الف) شرکت های سرمایه پذیر

منظور از شرکت های سرمایه پذیر، شرکت هایی هستند که در طرف دوم قرارداد با شرکت ملی نفت ایران جهت توسعه میدادین نفت و گاز، به عنوان اپراتور پروژه قرار دارند. بر اساس آخرین ارزیابی معاونت مهندسی، پژوهش و فناوری وزارت نفت، ۱۷ شرکت اکتشاف و تولید (E&P) از جمله شرکت های پتروپارس، مهندسی و ساختمان صنایع نفت (OIEC)، انرژی دانا، توسعه پتروایران، گروه مپنا (شرکت نفت و گاز مپنا)، قرارگاه سازندگی خاتم الانبیا، سازمان گسترش و نوسازی صنایع ایران (شرکت مدیریت طرح های صنعتی ایران)، شرکت توسعه نفت و گاز پرشیا، شرکت سرمایه گذاری غدیر، شرکت گسترش انرژی پارسارگاد، شرکت پتروگوهر فرا ساحل کیش، مهندسی و ساخت تاسیسات دریایی ایران، کیسون، توسعه صنعت ایران افق، شرکت مهندسی و خدمات پارس پتروزاگرس، گلوبال پتروتک کیش و هلدینگ انرژی گستر سینا، در لیست شرکت های صاحب صلاحیت برای فعالیت در حوزه اکتشاف و تولید معرفی شده اند.

این شرکت ها موارد ذیل را به عنوان مسائل اصلی تامین مالی داخلی پروژه های بالادست نفت و گاز مطرح نموده اند:

- نرخ بالای تامین مالی داخلی (ریالی) در مقایسه با خارجی (ارزی)
- نبود ضمانت نامه (دولتی) جهت تامین مالی داخلی یا خارجی
- عدم امکان تامین مالی بر پایه قرارداد نفتی منعقد (bankable نبودن)
- انتقال مالکیت تمامی تاسیسات در قراردادهای نفتی از ابتدای پروژه به شرکت ملی نفت ایران

## ب) سرمایه گذاران

منظور از سرمایه گذار مجموعه افراد و نهادهای حقیقی و حقوقی دارای سرمایه است که تمایل و توانایی ارائه سرمایه جهت تامین مالی پروژه های بالادست نفت و گاز را دارند؛ که شامل صندوق توسعه ملی به عنوان مهمترین نهاد سرمایه گذار کشور در مسیر توسعه و افراد و شرکت های بخش خصوصی می شود. مسئولین صندوق توسعه ملی نفت، موارد ذیل را به عنوان مسائل اصلی تامین مالی داخلی پروژه های بالادست نفت و گاز مطرح نموده اند:

- بیش از ۵۰ درصد تسهیلات ارائه شده صندوق در حوزه نفت و گاز بوده که بخش زیادی را شامل می شود.
- با توجه به اساسنامه صندوق، تا ۲۰ درصد از منابع صندوق را می توان به نهادهای عمومی غیردولتی واگذار کرد که این سهم در حال حاضر تکمیل شده است.
- محدودیت قانونی بر اساس اساسنامه صندوق توسعه ملی در استفاده از جایگاه اعتباری صندوق به عنوان ضامن در حوزه تامین مالی وجود دارد.

## ج) نهادهای واسط

منظور از نهاد واسط در این بخش، مجموعه نهادها و شرکت هایی است که در مسیر اتصال سرمایه گذاران به سرمایه پذیران قرار گرفته و نقش آفرینی می کنند. این نهادها شامل سازمان بورس و اوراق بهادار، بورس انرژی، شرکت های تامین سرمایه و مشاور سرمایه گذاری می شود. به عقیده ایشان، با توجه به جایگاه بازار سرمایه در حوزه تامین مالی و روند رو به رشد آن، اساساً محدودیت خاصی برای تامین مالی داخلی وجود ندارد؛ از طرفی جهت افزایش سهم بازار سرمایه و نقش آفرینی در حوزه تامین مالی کشور در کنار بانک ها، از این اقدام استقبال می شود.

## د) وزارت نفت

نظر وزارت نفت و به تبع آن شرکت ملی نفت ایران در جایگاه حاکمیت در حوزه تامین مالی داخلی به قرار زیر است:

- با توجه به بدهی های انباشته وزارت نفت و شرکت ملی نفت ایران، امکان هیچ گونه سرمایه گذاری جدید از جانب شرکت ملی نفت وجود ندارد.
- به استناد متن مصوبه هیئت وزیران، امکان تضمین تعهدات شرکت های ایرانی توسط دولت و وزارت نفت نیست.

## ۵) مباحث مطرح در تامین مالی داخلی پروژه های بالادست نفت و گاز

مطابق با نظرات بازیگران مختلف حوزه نفت و گاز کشور و بررسی های انجام شده، برای تامین مالی داخلی پروژه های بالادست نفت و گاز از طریق سرمایه های مردم در بستر بازار سرمایه، برای ۳ بحث مهم عبارت از نرخ سود تامین مالی، حجم تامین مالی و ضمانت های لازم باید تدابیری اندیشیده شود. این موارد در ادامه تشریح شده است:

### الف) نرخ سود تامین مالی

تفاوت نرخ تامین مالی داخلی (حدود ۲۰ درصد ریالی) و خارجی (حدود ۸ درصد ارزی) یکی از مسائلی است که در این حوزه مطرح می شود؛ برخی این تفاوت را موجب اقتصادی نبودن تامین مالی ریالی طرح ها و پروژه های نفت و گاز برای سرمایه گذاران می دانند.

با این وجود، بررسی های کارشناسی نشان می دهد از آنجا که نرخ ارز سالانه افزایش دارد و همچنین فروش محصولات و عایدی پروژه های بالادست نفت و گاز به صورت ارزی است، این تفاوت پوشش داده می شود؛ حتی در بعضی مقاطع، تامین مالی ریالی بسیار به صرفه تر نیز هست.

به عنوان نکته ای دیگر، تجربیات عملی نشان می دهد هزینه استفاده از سرمایه خارجی به نرخ تامین مالی محدود نمی شود و در بسیاری از موارد، هزینه های مربوط به جابجایی و تبدیل (تسعیر) به سایر ارزها نیز به هزینه اولیه اضافه خواهد شد که اختلاف با نرخ تامین مالی داخلی را به حداقل می رساند.

### ب) حجم تامین مالی

یکی دیگر از مباحثی که در حوزه تامین مالی داخلی پروژه های بالادست نفت و گاز مطرح می شود، توانایی جذب سرمایه های داخلی متناسب با این پروژه ها و کفایت منابع است.

طبق بررسی های انجام شده که در بخش دوم این گزارش نیز ارائه گردید، راهکار جایگزین تامین مالی داخلی یعنی جذب سرمایه گذاری خارجی، طبق پیشینه تاریخی، برای پروژه های بالادست نفت و گاز کفایت لازم را ندارد و حتی در شرایط تحریم، محدودتر نیز می شود. طبق آمارها، سرمایه خارجی جذب شده در کشور به صورت سالانه، طی ۲۰ سال اخیر از ۵

میلیارد دلار تجاوز نکرده است و جذب ۴۰ میلیارد دلار سرمایه خارجی در سال<sup>۲</sup>، آن هم صرفاً در حوزه نفت و گاز، در شرایط عادی نیز امکانپذیر نیست.

بنابراین تنها راهی که پیش روی توسعه صنعت نفت و گاز و اجرای پروژه های بالادست این حوزه باقی می ماند، تامین مالی داخلی و استفاده از سرمایه های عمومی است. از آنجا که در حال حاضر ۱۷۰۰ هزار میلیارد تومان نقدینگی در داخل کشور وجود دارد که بخش قابل توجه آن در حساب های سرمایه گذاری سپرده گذاری شده است، ارائه گزینه های جذابتر می تواند مردم و صاحبان سرمایه را به سمت پروژه های کلان و ملی جهت دهی کند. سابقه تامین مالی چند دقیقه ای پروژه ها که در بخش سوم این گزارش، برخی از موارد آن توضیح داده شد، نشان می دهد که این ظرفیت وجود دارد.

به عنوان مثال می توان به جذب ۲۴۰ هزار میلیارد تومان در بهمن ماه ۱۳۹۶ (معادل ۶۰ میلیارد دلار به نرخ ارز در آن زمان) به واسطه سپرده های ویژه با سود ۲۰ درصدی توسط بانک های تجاری اشاره کرد که در بازه دو هفته ای اتفاق افتاد. سابقه انتشار ۵ هزار میلیارد تومان اوراق مشارکت شرکت ملی نفت ایران در سال ۱۳۹۴ در عرض کمتر از یک دقیقه نیز مثالی دیگر در این زمینه است که نشان می دهد در صورت جذابیت پروژه و سهولت سرمایه گذاری در آن، مردم و صاحبان سرمایه مایل به مشارکت و تامین مالی با رقم های بالا خواهند بود.

### ج) ضمانت های مورد نیاز

یکی دیگر از مباحث مطرح در تامین مالی پروژه های بالادست نفت و گاز، ضمانت سرمایه جذب شده از مردم و صاحبان سرمایه توسط متقاضیان جذب منابع مالی از جمله شرکت های سرمایه پذیر و نهادهای واسط است. در خصوص این مسئله، دو راه پیش روی متقاضیان تامین مالی وجود دارد:

راه اول ارائه دارایی به عنوان وثیقه متناسب با حجم تامین مالی درخواستی است؛ اما از آنجا که عموماً شرکت های اکتشاف و تولید (E&P) در کشور، فاقد چنین دارایی هایی هستند، این راه نمی تواند همه گیر باشد و باید با ایجاد سازوکارهایی، از ظرفیت های خود پروژه در این زمینه استفاده شود.

راه دوم، ارائه ضمانت های دولتی و استفاده از ظرفیت نهادهایی همچون صندوق توسعه ملی است؛ این صندوق می تواند با تغییراتی در اساسنامه خود در این زمینه نقش آفرینی نموده و شرایط را برای تامین مالی پروژه های بالادست نفت و گاز از طریق سرمایه های مردمی و عمومی تسهیل نماید.

<sup>۲</sup> طبق اعلام وزارت نفت در جریان تدوین برنامه ششم توسعه، کل منابع مورد نیاز در طول زمان برنامه برای سرمایه گذاری در پروژه های بالادست نفت و گاز ۱۳۴ میلیارد دلار برآورد شده است.

## ۶) راهکارهای تسهیل تامین مالی پروژه های بالادست با سرمایه های مردم

طبق بررسی های کارشناسی و عملیاتی انجام شده و مطابق با نظرات مطرح شده توسط بازیگران و فعالان حوزه نفت و گاز به منظور تسهیل در تامین مالی پروژه های بالادست این حوزه از طریق بازار سرمایه با استفاده از سرمایه های مردم، ضروری است ۵ اقدام ذیل در دستور کار قرار گیرد:

### یک) تعیین شرکت ایرانی به عنوان رهبر پروژه

پیش نیاز تامین مالی داخلی پروژه های بالادست نفت و گاز، به حداکثر رساندن مصارف ریالی پروژه است. از آنجا که طبق گفته صاحب نظران و فعالان صنعت نفت و گاز کشور، حداقل ۷۰ درصد از مصارف پروژه ها ریالی است، این امکان وجود دارد؛ اما شرط تحقق آن، انتخاب یک شرکت ایرانی به عنوان رهبر پروژه است. تجربه قراردادهای منعقد شده پیشین نشان داده با وجود الزام قراردادی، شرکت های خارجی الزامی برای افزایش مصارف داخلی و ریالی پروژه نمی بینند و این هدف محقق نمی گردد.

بنابراین ضروری است وزارت نفت در تدوین قراردادها و واگذاری پروژه های بالادست نفت و گاز، از ظرفیت شرکت های ایرانی به عنوان رهبر پروژه استفاده نماید. در حال حاضر شرکت های ایرانی این ظرفیت را دارند و می توانند در این زمینه نقش آفرینی نمایند. خروج توتال فرانسه و سی ان پی سی چین از قرارداد IPC نیز نشان داد که به ویژه در شرایط تحریم، نمی توان به شرکت های خارجی اعتماد نمود و بر مبنای قرارداد با آنها، برای توسعه میادین نفت و گاز کشور برنامه ریزی کرد.

### دو) عرضه سهام در قالب «صندوق سرمایه گذاری پروژه» به عنوان سازوکار تامین مالی داخلی

از میان ابزارهای مختلف بازار سرمایه، صندوق سرمایه گذاری پروژه به دلیل مزایای متعددی که دارد، جهت تامین مالی پروژه های بالادست نفت و گاز نسبت به سایر ابزارها و روش ها، ارجحیت دارد. صندوق سرمایه گذاری پروژه فرآیندی در بستر بورس اوراق بهادار با محوریت یک پروژه است که سرمایه لازم برای اجرای آن، از طریق جلب مشارکت آحاد مردم و

صاحبان سرمایه تامین می شود. به این منظور، مالکیت پروژه و منافع حاصل از آن به سهام قابل عرضه در بازار سرمایه تبدیل می شود و مردم سهامدار پروژه می شوند و از محل عواید پروژه و بالا رفتن ارزش سهام آن، به سود خواهند رسید.

در این صندوق، یک شرکت سهامی خاص به نام شرکت پروژه ایجاد و عملیات اجرایی پروژه را بر اساس طرح توجیهی به عهده می گیرد. صندوق و شرکت پروژه پس از تکمیل و آغاز مرحله بهره برداری منحل شده و یک شرکت سهامی عام پس از آن تاسیس می گردد. در واقع پس از ساخت پروژه، فعالیت صندوق و شرکت پروژه پایان پذیرفته و تمامی دارایی ها و بدهی های صندوق به شرکت سهامی عام منتقل می شود و سهام این شرکت جدید، به دارندگان واحدهای سرمایه گذاری صندوق به همان نسبت، واگذار می گردد.

با استفاده از این ابزار، سرمایه جذب شده در نهایت تبدیل به سهام خواهد شد و نیازی به بازگرداندن اصل سرمایه نیست. در واقع مردم و صاحبان سرمایه با خرید سهام صندوق پروژه، صاحب پروژه خواهند شد و از سود آن نیز استفاده می کنند؛ همچنین هر زمانی که بخواهند می توانند سهام خود را از طریق بازار سرمایه به فروش برسانند. با توجه به سودآوری قابل توجه پروژه های بالادست نفت و گاز، ضمانت حداقل سود این پروژه ها در این سازوکار امکانپذیر است.

بر این اساس، ضروری است وزارت نفت با همکاری سازمان بورس اوراق بهادار، امکان استفاده از این ابزار در تامین مالی پروژه های بالادست نفت و گاز را فراهم نموده و شرکت مجری نیز برای تامین مالی داخلی، استفاده از سازوکار صندوق سرمایه گذاری پروژه را در دستور کار قرار دهد.

### سه) انتقال مالکیت تاسیسات سطح الارضی پروژه جهت تسهیل شرایط ضمانت

در حال حاضر به طور معمول، تمامی تاسیسات سطح الارضی موجود در میدان از ابتدای پروژه به مالکیت شرکت ملی نفت ایران در می آید. این مسئله باعث می شود امکان استفاده از این تاسیسات جهت تامین مالی و ضمانت آن وجود نداشته باشد.

بنابراین ضروری است وزارت نفت قرارداد را به گونه ای تنظیم نماید که طبق آن، مالکیت تاسیسات سطح الارضی در طول زمان اجرای پروژه به شرکت مجری پروژه منتقل شود. این امکان، تامین مالی و ضمانت آن را برای مجری تسهیل می کند.

### چهار) استفاده از ظرفیت صندوق توسعه ملی به عنوان نهاد ضمانت کننده

با وجودی که صندوق توسعه ملی در ارائه تسهیلات برای پروژه های بالادست نفت و گاز محدودیت دارد، اما می توان از ظرفیت و اعتبار این صندوق به عنوان ضمانت جهت تسهیل فرآیند تامین مالی پروژه ها از بازار سرمایه اقدام کرد. در واقع صندوق توسعه ملی می تواند در قبال اخذ دارایی ها و محصولات پروژه به عنوان وثیقه، رکن ضامن را ایفا کند.

به این منظور ضروری است مجلس شورای اسلامی با اصلاح اساسنامه صندوق توسعه ملی، امکان استفاده از منابع صندوق برای ضمانت را تصریح نماید تا شرایط آن فراهم گردد.

### پنج) تضمین پرداخت هزینه پروژه در قالب محصول به جای پرداخت نقدی

پرداخت هزینه انجام پروژه به مجری، مسئله ای است که همواره شرکت ها را در انعقاد قرارداد با وزارت نفت به چالش می اندازد؛ در واقع از آنجا که معمولاً بازپرداخت پروژه با تاخیر و در زمان نامشخص انجام می شود، شرکت ها نمی توانند برنامه ریزی لازم را برای هزینه کرد در پروژه داشته باشند و از تعهدات وزارت نفت نیز به عنوان ضمانت استفاده کنند.

پرداخت هزینه پروژه در قالب محصول تضمین شده و تولیدی در پروژه به جای پرداخت نقدی، علاوه بر اینکه شرکت ها را از دریافت طلب خود مطمئن می کند و ریسک های ناشی از آن را کاهش می دهد، به دلیل قابلیت قرار گرفتن سررسید محصول به عنوان وثیقه، فرآیند تامین مالی را تسهیل می کند.

بر این اساس ضروری است وزارت نفت این امکان را فراهم و در قرارداد منظور نماید که شرکت ها به جای دریافت هزینه پروژه به صورت نقدی<sup>۴</sup>؛ محصول و خروجی پروژه<sup>۵</sup> را در مقاطع مختلف دریافت نمایند.

<sup>4</sup> incash

<sup>5</sup> inkind