



**ЭКОНОМИЧЕСКИЙ
И СОЦИАЛЬНЫЙ СОВЕТ**

Distr.
GENERAL

ECE/ENERGY/2007/2
17 September 2007

RUSSIAN
Original: ENGLISH

ЕВРОПЕЙСКАЯ ЭКОНОМИЧЕСКАЯ КОМИССИЯ

КОМИТЕТ ПО УСТОЙЧИВОЙ ЭНЕРГЕТИКЕ

Шестнадцатая сессия

Женева, 28-30 ноября 2007 года

Пункт 4 предварительной повестки дня

**ИНВЕСТИРОВАНИЕ В СЕКТОР УГЛЕВОДОРОДОВ И ЕГО
ФИНАНСИРОВАНИЕ В ЦЕЛЯХ ПОВЫШЕНИЯ ГЛОБАЛЬНОЙ
ЭНЕРГЕТИЧЕСКОЙ БЕЗОПАСНОСТИ**

Записка секретариата

Резюме

Инвестирование в источники энергоносителей будущего с целью удовлетворения растущего спроса явится ключевой проблемой обеспечения безопасности поставок энергоносителей в будущем. В настоящей записке рассматривается вопрос об источниках финансирования инвестиций в энергетику и проводится оценка тех факторов, которые необходимы для обеспечения соответствия выделяемых средств растущим потребностям в энергоносителях. Особое внимание уделяется той роли, которую правительства, национальные нефтяные компании и инвестиционная политика играют в плане содействия (и создания препятствий) инвестициям в будущие поставки энергоносителей.

В ходе шестьдесят второй сессии Комиссии, состоявшейся в апреле 2007 года, группа экспертов, изучавшая тему "Политика устойчивого развития энергетики: ключ к энергетической безопасности", настоятельно рекомендовала Комитету провести широкий межправительственный диалог на уровне экспертов по вопросу об энергетической безопасности, в частности по вопросам, касающимся инвестиций в инфраструктуру энергетики и их финансирования. Кроме того, было рекомендовано вести активный диалог по техническим вопросам энергетической безопасности во время ежегодных сессий Комитета с участием представителей правительств, энергетических компаний, финансовых кругов и соответствующих международных организаций. Настоящая записка, подготовленная с учетом этих рекомендаций, преследует цель предоставить Комитету необходимую справочную информацию, чтобы он мог провести углубленное рассмотрение данных вопросов и с учетом этой информации принять соответствующие решения, касающиеся своей будущей работы.

I. ВВЕДЕНИЕ

1. Обеспечение безопасности поставок энергоносителей в будущем представляет собой глобальную проблему. В свою очередь ключевое значение приобретет инвестирование в источники энергии в будущем с целью удовлетворения растущего спроса на энергоносители. Установившиеся в настоящее время высокие цены на сырьевые товары придают привлекательность многим инвестициям в энергетику. Вместе с тем исторически сложившаяся цикличность на рынках углеводородов предполагает, что инвесторам следует действовать осмотрительно. Переориентация на государственные активы вместо активов частного сектора, а также на формирующиеся рынки вместо традиционных чревата дополнительными трудностями для будущего развития.

II. ДИНАМИКА РЫНКА

2. Растущая потребность в инвестициях в основной капитал: В предстоящие десять лет в отрасли будет расти спрос на капитальные вложения с целью создания новых мощностей и расширения действующих мощностей. Высокая ликвидность на рынках как акционерных, так и облигационных форм инвестиций свидетельствует о том, что в настоящее время на рынке по-прежнему имеется достаточно капитала для дальнейшего финансирования развития этого сектора. Вместе с тем безопасность поставок в будущем будет зависеть от эффективности размещения имеющегося капитала.

3. Географические тренды в цепочке приращения стоимости в энергетическом секторе: Начальный, средний и конечный этапы производственного цикла в энергетике будут смещаться в регионы и на рынки, обладающие наиболее высокими конкурентными преимуществами. Инвестиции в цепочки приращения стоимости, в первую очередь в нефтяную и газовую промышленности, по-прежнему будут увеличиваться на Ближнем Востоке ввиду низких издержек в регионе и обилия товарных запасов сырья, а также растущего объема частного финансирования строительства предприятий, имеющих глобальное значение. На развитых рынках Северной Америки и Европы будет сохраняться высокий спрос на энергоносители, хотя высокие цены на сырье (в сочетании с экологическими проблемами) в этих регионах будут по-прежнему стимулировать перенос добычи и переработки на другие рынки.

4. Различия в подходах к участию частного сектора: Некоторые страны с формирующейся рыночной экономикой разрабатывают (или разработали) крупные реформы в секторе энергетики, в том числе предусматривающие широкомасштабную приватизацию государственных активов и создание возможностей для частных инвесторов участвовать в развитии энергетики. Предпосылкой принятых ими новых

инвестиционных законов и подзаконных актов является признание того факта, что для существенного наращивания мощностей необходимо оптимизировать механизмы управления и улучшить инвестиционный климат в регионе, чтобы создать возможности для привлечения частных инвестиций и усилить конкуренцию на региональном уровне.

5. В более широком контексте природных ресурсов отчетливо сформировалась тенденция к усилению государственного контроля над природными ресурсами, в первую очередь над их добычей. Национальные нефтяные компании (ННК) в настоящее время почти полностью контролируют запасы и их добычу, что вынуждает поставить вопрос о соответствии их интересов более широкой цели, заключающейся в обеспечении поставок энергоносителей в будущем.

III. ИСТОЧНИКИ ФИНАНСОВЫХ СРЕДСТВ

A. Спонсоры/акционеры

1. Стратегические инвесторы

6. Подавляющее большинство проектов в области энергетики разрабатываются "стратегическими инвесторами", которые для целей настоящего документа определяются как компании энергетического сектора, обладающие значительным опытом или инвестирующие в одно или более звеньев цепочки приращения стоимости в энергетике. Как правило, стратегические инвесторы относятся к одной из двух категорий: международным нефтяным и газовым компаниям (МНК) и ННК.

7. На протяжении большей части двадцатого века на начальных этапах производственного цикла нефтегазовой промышленности доминирующую роль играли МНК, занимавшиеся разведкой и добычей ресурсов в отдельных добывающих регионах мира. В течение этого периода большинство нефтегазовых регионов было открыто для частных добывающих компаний. Например, в 1960-х годах, согласно оценкам, 85% проектов добычи нефти и газа в мире были открыты для инвестиций в форме акционерного капитала¹.

¹ Oil companies adjust as government roles expand. The Oil and Gas Journal.

8. За последние 30 лет МНК постепенно утрачивали доминирующие позиции в разведке и добыче нефти и газа, уступая ННК. Сегодня ННК контролируют более 70% мировой добычи нефти и газа и около 95% их мировых запасов². Свыше 30% мировой добычи и запасов нефти и газа контролируются несколькими ННК: "Сауди Прамко", "Газпром", китайской компанией "СНПК", компанией Исламской Республики Иран "НИОК", венесуэльской "АО Пертолеос де Венесуэла" (ПДВСА), бразильской "Пертобрас" и малазийской "Пертонас".

9. В контексте безопасности поставок энергоносителей переход доминирующей роли от МНК к ННК может повлиять на объемы добычи, которые необходимы для удовлетворения растущего спроса. МНК представляют собой крупные организации, ценные бумаги которых открыты для публичной подписки и конечной целью которых является максимизация прибылей акционеров за счет оптимизации инвестиций в будущую добычу. Конечная цель ННК не выражена столь отчетливо и меняется от страны к стране; в качестве контролируемых и финансируемых государством организаций ННК могут осуществлять такую программу инвестиций, в которой наряду с достижением коммерческого успеха могут приниматься в расчет политические цели и соображения безопасности. Кроме того, прибыль ННК не обязательно реинвестируется в интересах обеспечения добычи в будущем.

2. Частный акционерный капитал

10. В последние годы в результате увеличения количества частных акционеров в крупных энергетических и инфраструктурных проектах появилась новая подкатегория юридических лиц, отвечающих своим имуществом по запрашиваемому кредиту. Все больше признания в качестве оптимального инструмента диверсификации рисков, в частности, получают объекты инфраструктуры, поскольку на них в известной мере не распространяется временная цикличность размеров прибыли на акционерный капитал, характерная для других инвестиционных категорий. Кроме того, продолжительный жизненный цикл объектов инфраструктуры практически соответствует продолжительности периодов инвестирования, в чем заинтересовано большинство институциональных инвесторов.

В. Источники заемного капитала

11. Заемный капитал для энергетических и инфраструктурных проектов поступает из ряда источников: коммерческих банков, рынков капитала, экспортного кредитования и

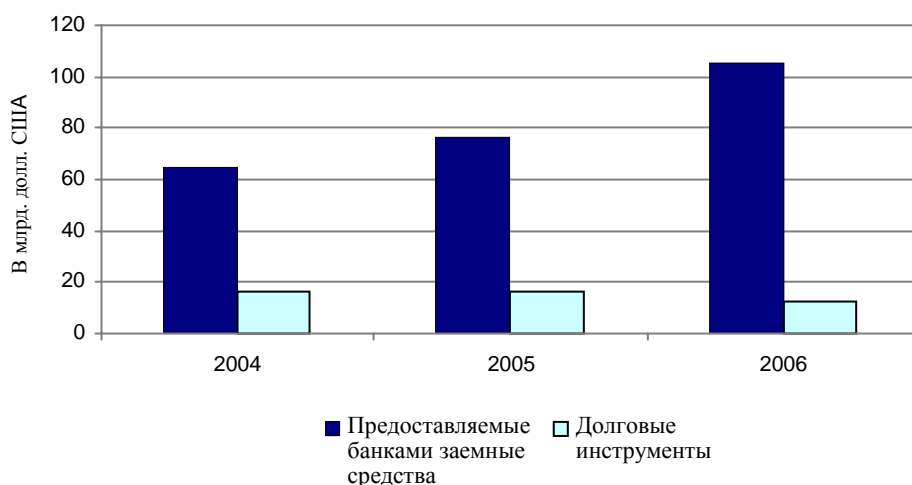
² OGI, 4/9 and 18/12 of 2006; IEA 2006 WEO; SAIC Analysis.

многосторонних учреждений, а в самое последнее время - из финансовых учреждений исламских стран.

1. Коммерческие банки и рынки капитала

12. Рынок коммерческих банков дает возможность получения заемного капитала в форме банковских ссуд, представляемых компаниям или даже проектам. Как правило, именно к коммерческим банкам в первую очередь обращаются инвесторы с целью привлечения заемных средств для финансирования энергетического проекта. В целом высокая ликвидность и усилившаяся конкуренция между растущим числом банков во всем мире привели к снижению процентных ставок, что повысило привлекательность получения коммерческих кредитов. В случае кредитования проектов, реализуемых на формирующихся рынках, большинство банков требуют от правительств или многосторонних источников финансирования гарантии от политических и коммерческих рисков, чтобы предоставлять кредиты по разумным процентным ставкам на длительные сроки. На диаграмме 1 показана природа рынка кредитов для финансирования проектов в период с 2004 по 2006 год.

Диаграмма 1: Рынок кредитов для финансирования проектов



Источник: Журнал "Проджект файненс интернешнл".

13. В финансировании крупных энергетических проектов, относящихся к средним этапам производственного цикла, рынки капитала играли второстепенную роль. Ввиду сложностей, возникающих из-за большого количества кредиторов, представляемых агентом, работающим с долговыми инструментами, а также расходов на "покрытие

издержек на поддержание инвестиционной позиции" в период строительства, размещение ценных бумаг на рынке капитала в основном проводится лишь в случае однотипных проектов, в которых используется испытанная и апробированная методология продаж на высоколиквидном и устойчивом рынке.

2. Кредитование экспорта и многосторонние учреждения

14. Агентства по кредитованию экспорта (АКЭ) представляют собой государственные или полугосударственные учреждения, созданные с целью содействия экспорту соответствующей страны. АКЭ оказывают содействие экспорту путем предоставления прямых кредитов или гарантий по ним для покупки товаров и услуг потребителями в тех странах, в которых существуют ограниченные возможности для финансирования за счет кредитов частных коммерческих учреждений. Решения АКЭ, к которому обращаются за получением средств для финансирования проекта, в значительной степени зависят от выбора подрядчика для выполнения проектно-конструкторской, закупочной и строительной частей проекта, а также стратегии закупок, поскольку предоставление средств привязано к стране происхождения.

15. Агентства по кредитованию экспорта являются важнейшим сегментом рынка заемных средств для реализации проекта в странах с формирующейся экономикой в том отношении, что они способны предоставить дополнительные возможности и полноценное страховое покрытие, которые необходимы для капиталоемких проектов. АКЭ могут предоставлять прямые кредиты или гарантии по ним (некоторые АКЭ предоставляют только гарантии по кредитам). Речь идет о двух видах гарантий:

а) Только от политических рисков, в этом случае АКЭ принимает на себя риск, связанный с внесением платежей по неисполненным обязательствам вследствие событий, обусловленных политическими рисками, например экспроприации и политического насилия.

б) Всеобъемлющие гарантии, в этом случае АКЭ принимает на себя как коммерческие, так и политические риски.

16. АКЭ взимает страховую премию (выплачиваемую авансом или в ходе строительства и которая может быть профинансирована за принятие коммерческих или политических рисков, связанных с выдачей займа. Основным фактором в определении размера взимаемой страховой премии является страновой риск, которому подвергается заемщик. В отрасли, деятельность которой переносится в развивающиеся страны, страхование

политических рисков имеет определяющее значение для финансирования большого числа проектов.

3. Исламские инструменты финансирования

17. Высокие темпы развития банковского сектора на Ближнем Востоке явились причиной для растущего предложения исламских инструментов финансирования, поскольку институциональные инвесторы на Ближнем Востоке стремятся к реинвестированию в инвестиции, отвечающие законам шариата. Увеличение спроса на исламские инструменты финансирования проходило параллельно, поскольку заемщики стремятся к созданию дополнительных мощностей и оптимизации многочисленных пулов ликвидности. Законы шариата запрещают взимание процентной ставки по кредитам, поэтому большинство инструментов, соответствующих шариату структурированы таким образом, чтобы кредитор приобретал определенную часть активов или брал на себя риски, связанные с правами собственности. Виды долговых инструментов, соответствующих шариату, включают в себя:

- a) "Мурабаха" - финансирование дополнительных издержек
- b) "Иджара" - лизинг
- c) "Мукарада" - доходные облигации
- d) "Салам" - форвардные закупки
- e) "Истисна" - разновидность инструмента "мурабаха", которая предусматривает финансирование на этапе строительства
- f) "Сукук" - долговые инструменты.

IV. АНАЛИЗ СИТУАЦИИ В ЭНЕРГЕТИЧЕСКОЙ ЦЕПОЧКЕ

А. Добывающие отрасли

1. Привлечение инвестиций в начальный этап технологического цикла

а) Роль МНК, ННК и правительств

18. В условиях, когда стоимость нефти составляет 70 долл. США за баррель, у МНК появился "здоровый аппетит" к рискованным операциям, и в настоящее время они, как правило, готовы на инвестиции практически в любом регионе мира. Однако исторически сложившийся циклический характер углеводородной отрасли означает наступление периодов, когда частный сектор проявляет меньшую склонность к рискам в связи с инвестициями в новые разработки.

19. В последнее время произошло несколько получивших широкую известность случаев, когда правительство принимающей страны либо самостоятельно, либо совместно с соответствующей ННК оказывало негативное влияние на прямые иностранные инвестиции путем изменения условий выдачи лицензий, нарушения договорных обязательств или экспроприации. Такие случаи имели место в ряде стран, в том числе в Алжире, Боливии, Венесуэле и Российской Федерации.

20. Хотя эти инциденты, судя по всему, не привели к сворачиванию инвестиционных планов МНК, изменение условий рынка, очевидно, усложнит их деятельность в тех странах, которые создают негативные прецеденты в отношении прямых иностранных инвестиций (ПИИ). В таких странах как Саудовская Аравия и Российская Федерация, которые создали ННК, обладающие большими возможностями, при разработке ресурсов в будущем, возможно, не возникнет серьезных проблем, связанных с наличием технического потенциала, позволяющего обеспечивать будущие поставки. Однако в таких странах, как Венесуэла, ННК которой - "ПДВСА" - отстает по своим техническим возможностям от МНК в области разработки новых месторождений, реализация новых технических сложных проектов без поддержки частного сектора создаст трудности в сохранении и расширении своих мощностей.

21. Независимо от технических возможностей создания негативных прецедентов, связанных с ПИИ, не только отпугнет частных акционеров, но и может отрицательно сказаться на возможностях страны в привлечении заемных средств для финансирования добычи нефти и газа собственными ННК. Хотя финансирование за счет заемных средств играет менее важную роль на начальном этапе производственного цикла (данный вопрос

обсуждается ниже), негативная практика в отношении ПИИ на начальном этапе производственного цикла будет препятствовать наращиванию возможностей стран в привлечении финансирования в последующие звенья цепочки приращения стоимости.

- b) Налогообложение продукции: Сопоставление соглашений о разделе продукции с режимами оплаты за пользование недрами

22. Принятие надлежащей налоговой системы в целях развития ресурсодобывающей отрасли является тем инструментом, с помощью которого правительство принимающей страны может успешно привлекать (и блокировать) прямые иностранные инвестиции. Исторически сложилось так, что на начальном этапе производственного цикла нефтегазового сектора налогообложение имело форму оплаты за пользование недрами и налогов на корпоративный доход. К концу XX века правительства принимающих стран (в первую очередь стран с формирующимися рынками) стали прибегать к использованию схем, предусматривающих заключение соглашения о разделе продукции (СРП), в соответствии с которыми инвесторы, финансирующие деятельность на начальном этапе производственного цикла, получают возмещение за реализацию проекта и политические риски путем использования механизмов налоговых льгот, позволяющих им первоначально окупить определенную часть капитала и другие издержки до раздела "потенциальной прибыли" с правительством принимающей страны.

23. СРП доказали свою эффективность в качестве стимула для привлечения иностранных инвестиций на рынки с повышенными уровнями рисков. Однако в последнее время многие правительства принимающих стран начали менять свои позиции, заявляя, что многие структуры, созданные в соответствии с СРП, несправедливо лишают правительства принимающих стран налоговых поступлений. Как правило, претензии выдвигаются в случае, когда капитальные расходы превышают прогнозные оценки. При таком сценарии период возмещения издержек автоматически продлевается, отодвигая на будущее получение правительствами налоговых поступлений.

24. Некоторые правительства, например правительство Российской Федерации, отказались от модели СРП в пользу режима оплаты за пользование недрами, в рамках которого налоги начисляются на основе рыночной стоимости производимого сырья. Такая налоговая схема имеет то преимущество для правительства принимающей страны, что налоговые поступления могут быть получены сразу же после доведения проекта до этапа эксплуатации.

25. Принятие надлежащего налогового режима конкретной страной или регионом имеет важное значение для привлечения прямых иностранных инвестиций; однако проведение

налоговой последовательной политики после ее принятия также имеет важное значение для привлечения и удержания прямых иностранных инвестиций.

2. Методы финансирования проектов в добывающей промышленности

26. Существует лишь ограниченное количество методов финансирования начального этапа производственного цикла, что объясняется высокими рисками, присущими именно проектам начального этапа. Учреждения, предоставляющие заемные средства, особенно избегают риски, связанные с разработкой новой нефтяной или газовой залежи, запасы которой подтверждаются лишь одними геофизическими данными, поскольку перспективы ее промышленной разработки должны быть обоснованы результатами бурения. По этой причине большая часть инвестиций в разведку финансируется за счет балансовых средств компании, а финансирование за счет заемных средств в редких случаях осуществляется на корпоративном уровне.

27. После проведения оконтуривания месторождения бурением у инвестора появляется более широкий выбор вариантов финансирования. Одним из подходов, пользующихся популярностью у мелких компаний, не имеющих широкого доступа к корпоративному заимствованию, является привлечение безоборотных кредитов под гарантию доказанных запасов (P1) месторождения или группы месторождений, которые используются для покрытия части расходов на разработку. В случае применения такого подхода к кредитованию под залог доказанных запасов (КЗДЗ) банком-кредитором или в случае крупных проектов консорциумом банков проводятся расчеты будущего дисконтированного притока наличности, который будет получен за счет запасов категории P1, и определяется коэффициент покрытия (либо коэффициент покрытия на период извлечения запасов, либо на период, на который выдается кредит). Делением дисконтированного денежного потока P1 на применяемый коэффициент покрытия банк-кредитор определяет размеры выделяемого им кредита. Величина непогашенного кредита корректируется по мере освоения месторождения; в случае увеличения объемов доказанных запасов категории P1 объем заемных средств, которые могут быть получены инвестором, увеличивается. Аналогичным образом после начала добычи на месторождении инвестору необходимо приступить к погашению кредита за счет поступлений от продаж, чтобы не допускать изменения установленных коэффициентов покрытия.

28. К числу преимуществ финансирования по схеме КЗДЗ относятся:

а) Расширение возможностей для заимствования средств: в качестве гарантии в схеме КЗДЗ используется имеющийся материальный актив, а не средства на балансе

инвестора. Малая добывающая компания, располагающая ограниченными возможностями для корпоративного заимствования приобретает большой "левередж", позволяющий обеспечивать финансирование освоения месторождения в будущем.

b) Динамичность структуры: в процессе освоения месторождения инвестор получает возможность использовать, погашать и вновь получать кредиты по мере возникновения потребностей в средствах, при условии что расчетные денежные потоки в будущем будут соответствовать указанному коэффициенту покрытия.

29. К недостаткам финансирования по схеме КЗДЗ относятся:

a) Ограниченность возможностей: большинство банков будут предоставлять безоборотные кредиты только под залог запасов категории P1, в то время как решения, связанные с освоением (и в этой связи с расходами на инвестиции в основной капитал), как правило, обосновываются с учетом запасов категорий P1+ P2 (доказанных и вероятных запасов). Если получаемые средства должны использоваться для финансирования освоения месторождения при большом значении коэффициента P2/P1, доля расходов на освоение, которые могут быть заимствованы, может быть жестко ограничена.

b) Стоимость кредита: в зависимости от местоположения и географических особенностей конкретного месторождения величина комиссионных и кредитного спреда, взимаемых банком-кредитором в случае применения схемы КЗДЗ, может добавляться к стоимости кредита и превышать величину корпоративного кредита инвестора.

30. Использование схемы финансирования за счет выручки с объема продаж (ВОП) представляет собой альтернативу финансированию, основанному на доказанных, освоенных и добытых (ДОД) запасах. Заключение контракта ВОП означает, что производитель заключает форвардную сделку по продаже добываемого на месторождении сырья с учетом величин ДОД и получает единовременный кредит, рассчитанный на основе дисконтированного значения денежных потоков месторождения. Схема ВОП выступает и как комбинированная ссуда, поскольку форвардная сделка по продаже оплачивается авансом до начала разработки, и как хеджирование, поскольку расчетный денежный поток определяется путем применения кривой курсов по сделкам на срок, согласованной двумя сторонами.

В. Средний и конечный этапы производственного цикла - электроэнергетика, переработка, транспортировка и СПГ

31. По сравнению с проектами начального этапа инвестиции в средний и конечный этапы производственного цикла, как правило, характеризуются большими потребностями в капитале и большей продолжительностью сроков инвестирования.

1. Соединенные Штаты Америки и Европа

а) Электроэнергетика Соединенных Штатов

32. Согласно оценкам Международного энергетического агентства (МЭА), с 2005 по 2030 год для удовлетворения прогнозируемого спроса потребность Соединенных Штатов в дополнительных мощностях (и замещающих мощностях) составит 750 гигаватт (ГВт). Общая потребность в инвестициях для удовлетворения растущего спроса оценивается в пределах 794 млрд. долл. США только по генерирующим мощностям (1,6 трлн. долл. США, включая мощности для передачи и распределения), что эквивалентно инвестициям на сумму почти 30 млрд. долл. США ежегодно³.

33. Регулируемые электроэнергетические коммунальные предприятия, на которые приходится 62% рынка электроэнергии Соединенных Штатов с целью привлечения средств, направляемых на расширение мощностей, традиционно прибегают к эмиссии муниципальных облигаций. В период с 2000 по 2004 год в интересах таких электроэнергетических предприятий были выпущены муниципальные облигации на сумму 60 млрд. долл. США. С учетом глубины рынков капитала и исторически сложившихся преимуществ регулируемых рынков Соединенных Штатов доступность финансирования не будет являться препятствием для будущего развития.

34. Относящиеся к частному сектору независимые производители электроэнергии (НПЭ) пережили трудный период, начавшийся в конце 1990-х годов, причиной которого явились рост капиталовложений, повышение цен на топливо и увеличение процентных ставок. Крах коммерческого рынка электроэнергии ограничил заинтересованность банковского рынка в независимых предприятиях электроэнергетики. За последние несколько лет рынок электроэнергии несколько оживился, и НПЭ приступили к инвестированию в расширение мощностей, что отражено на диаграмме 2. Благодаря наличию ликвидных средств и заинтересованности в высокоприбыльных рынках компаниям, занимающимся развитием НПЭ, удалось с меньшими усилиями привлечь

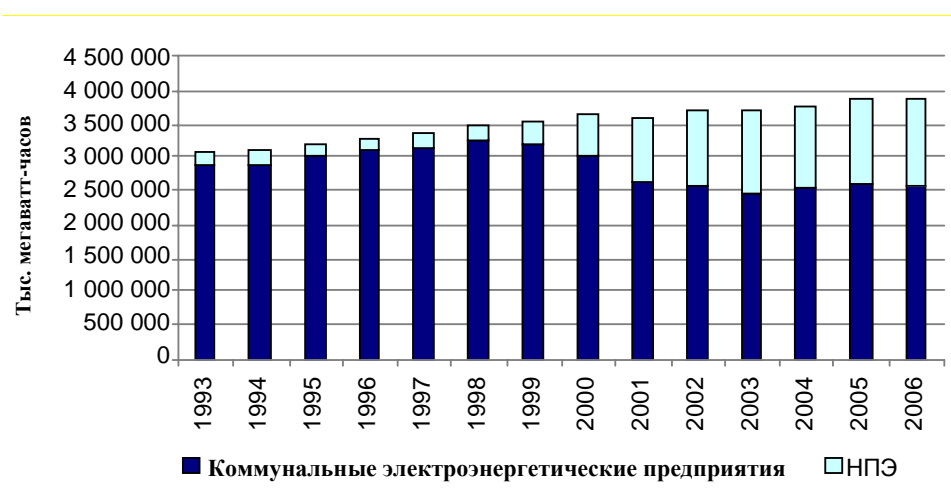
³ IEA World Energy Outlook 2006, p. 149.

необходимые капиталы благодаря использованию традиционных схем финансирования проектов за счет заемных средств.

b) Электроэнергетика Европейского союза

35. Согласно оценкам МЭА, в период с 2005 по 2030 год потребность в дополнительных и замещающих мощностях в Европе составит 928 ГВт ориентировочной стоимостью 1 трлн. долл. США (1,7 трлн. долл. США, включая мощности для передачи и распределения)⁴. Большая капитализация европейских банков и их исторические связи с сектором электроэнергетики стали причиной того, что коммунальные электроэнергетические предприятия Европы в основном прибегали к заимствованию средств в банках с целью привлечения дополнительных капиталовложений в развитие мощностей.

Диаграмма 2: Генерирование электроэнергии в Соединенных Штатах: коммунальные электроэнергетические предприятия и НПЭ



Источник: Энергетическая информационная администрация Соединенных Штатов.

c) Возобновляемые источники энергии

36. За последнее десятилетие рынки возобновляемых источников энергии как в Соединенных Штатах, так и в Европе существенно расширились, что в значительной степени произошло за счет выделения правительствами политически мотивированных субсидий и предоставления налоговых скидок. Возобновляемые источники энергии, без

⁴ См. там же.

всякого сомнения, будут играть важную роль на растущих рынках электроэнергии Соединенных Штатов и Европы, но в производстве электроэнергии оба региона будут в значительной степени по-прежнему полагаться на ископаемые виды топлива (и атомную электроэнергетику).

d) Нефтепереработка

37. Нефтеперерабатывающие заводы представляют собой принципиально важное связующее звено энергетической цепочки, где полученная на начальном этапе продукция перерабатывается в конечные коммерческие продукты, в отношении которого нередко применяются меры регулирования или которое может сталкиваться с проблемами в сфере ценообразования. Исторически сложилось так, что узкие пределы доходности в секторе нефтепереработки и нестабильность цен на энергоносители являлись причиной запоздалого поступления инвестиций. По оценкам МЭА, в период с 2005 по 2030 год сектору нефтепереработки Северной Америки потребуется 100 млрд. долл. США новых инвестиций или около 4 млрд. долл. США годовых инвестиций. Согласно прогнозам, европейским странам, входящим в ОЭСР, за тот же период потребуется приблизительно от 30 до 35 млрд. долл. США.

38. Увеличение мощностей действующих нефтеперерабатывающих заводов в Соединенных Штатах позволило устранить дефицит мощностей, но компании, которым принадлежат предприятия нефтепереработки, по-прежнему разрабатывают планы расширения мощностей действующих предприятий насколько это позволяет экономия за счет роста производства и относительно необременительное регулирование. Предполагается, что для ликвидации дефицита поставок в некоторых регионах потребуется построить несколько новых предприятий. Ввиду резкого роста капитальных затрат на создание новых мощностей, которые доходят до 17 000 долл. США в расчете на переработку 1 барреля в сутки (б/с) или около 4,3 млрд. долл. США на предприятие мощностью 250 000 б/с, крупнейшие компании среднего этапа цикла производства вынуждены отказываться от финансирования за счет средств, имеющихся у них на балансе и изыскивать дополнительные источники капитала. При строительстве нового завода стоимостью в несколько млрд. долл. для изыскания дополнительных средств инвесторам проектов скорее всего придется обращаться на банковские рынки и, возможно, рынки капиталов.

e) Трубопроводы: Соединенные Штаты

39. Растущий спрос на природный газ, сырую нефть и изготавливаемые из нее продукты будут по-прежнему способствовать притоку инвестиций в трубопроводную сеть

Соединенных Штатов. В последние годы приходилась значительная процентная доля инвестиций в трубопроводы Соединенных Штатов на квалифицированные товарищества с ограниченной ответственностью (КТОО). В 2006 году свыше 50 КТОО, из которых 80% имели отношение к нефте-/газопроводам и природным ресурсам, занимались торговлей на рынке и имели рыночную капитализацию, достигавшую 80 млрд. долл. США⁵. КТОО, которые представляют собой партнерства с ограниченной ответственностью, открытые для публичной подписки, создаются с целью получения налоговых льгот в форме единовременного налога на инвестора и избежания раздельного налогообложения, применяемого к корпорациям и отдельным лицам. КТОО необходимо получать как минимум 90% своих доходов из определенного перечня источников, к числу которых относятся прибыль и поступления от продажи сырьевых товаров и фьючерсных сделок с сырьевыми товарами, а также доходы и поступления от деятельности по добыче минеральных или природных ресурсов.

f) Европейские трубопроводы

40. По сравнению с Соединенными Штатами Европа сталкивается с большим числом проблем в области безопасности поставок трубопроводным транспортом, в частности газопроводами. В то время как в Соединенных Штатах в целом обеспечиваются гарантированные и бесперебойные поставки природного газа, подаваемого по газпроводам надежными поставщиками с низкими рисками перебоев в поставках, в Европе возникает все больше конфликтов между партнерами по поставкам. Типичным примером является последний конфликт между Российской Федерацией и Украиной.

41. Многие из реализуемых в настоящее время в Европе проектов по строительству трубопроводов имеют огромные масштабы, и для их финансирования потребуется задействовать широкий круг источников финансирования. Прогнозируемая стоимость трубопровода "Северный поток", находящегося в собственности "Газпрома", Э.ОН и "Винтершаль" составит до 5 млрд. евро. Консорциум уже столкнулся с проблемами финансирования, поскольку Европейский инвестиционный банк в феврале заявил, что возражения со стороны ряда его государств-членов не позволяют Банку осуществлять инвестиции в данный проект⁶.

⁵ <http://www.streetauthority.com/cmnts/cp/2006/08-30.asp>

⁶ <http://www.reuters.com/article/latestCrisis/idUSL08264455>

g) Регазификация СПГ

42. Как Соединенные Штаты, так и Европа являются нетто-импортерами газа и в значительной степени полагаются на импортные поставки по газопроводам, которые покрывают разницу между спросом и предложением. Вместе с тем все больше внимания уделяется импорту СПГ с целью увеличения поставок и обеспечения безопасности поставок за счет диверсификации источников.

43. В Соединенных Штатах и Канаде показатели использования действующих мощностей по регазификации, на которые приходится около 42 млн. т в год (мт/год) не превышают 50%. На диаграмме 3 отражены данные о поставках СПГ в сравнении с имеющимися в Северной Америке мощностями по регазификации. В настоящее время в Соединенных Штатах ведется строительство дополнительных мощностей на 70,2 мт/год, которые, как ожидается, позволят удовлетворить потребности в мощностях по регазификации, как минимум, на следующие пять лет.

44. Действующие мощности в Европе составляют 61 мт/год, при этом в 2006 году показатель их использования достиг 60-70%. В настоящее время ведется строительство дополнительных мощностей по регазификации, объем которых составляет 31,3 мт/год, и, кроме того, предлагается строительство 25 новых терминалов.

45. Стороны, финансирующие строительство терминалов пользуются целым рядом методов финансирования, которые позволяют привлекать капитал для создания новых объектов. По сравнению с более дорогими проектами по сжижению на создание терминалов по регазификации требуется относительно меньше затрат на единицу мощностей и финансирование обеспечивается за счет корпоративных ресурсов крупными коммунальными энергопредприятиями, стремящимися обеспечить себе гарантированный доступ к поставкам. Однако для строительства ряда новых объектов в Соединенных Штатах и Европе существует потребность в проектном финансировании, поскольку необходимо финансирование объектов, создаваемых с нуля. В рамках многих из этих проектов используется модель толлинга, в соответствии с которой владелец терминала получает плату за использование его мощностей по регазификации СПГ. На основе соглашения об использовании терминала, подписываемого между владельцем терминала и владельцем газа/СПГ привлекаются средства за счет безоборотного кредитования. В моделях толлинга большое значение имеет подписание соглашений с партнерами, имеющими сильные финансовые позиции.

Диаграмма 3: Поставки СПГ в соответствии с мощностями по регазификации в Северной Америке



Источник: Оценки инвестиционного банка Taylor-DeJongh.

2. Новые энергетические газотранспортные и коммерческие узлы

46. На рынках продукции среднего и конечного этапов производственного цикла, новые энергетические газотранспортные и коммерческие узлы в Африке, на Ближнем Востоке и Азии имеют общие особенности: высокие прогнозируемые темпы роста мощностей, покрывающих потребности среднего/конечного этапов, и общие условия, которые по-прежнему сдерживают частные иностранные инвестиции.

а) Электроэнергетика

47. Для новых энергетических регионов, рассматриваемых в настоящем документе, а именно для Африки, Ближнего Востока и Азии, в предстоящие 25 лет потребуются введение в строй 2 375 Гвт дополнительных и замещающих мощностей. Из этого объема на Китай приходится 1 089 Гвт или около половины общей потребности в мощностях. Потребности Китая в электроэнергии намного превосходят потребности любой другой страны. Для создания дополнительных мощностей в этих регионах в течение более 25 лет потребуются инвестиции на сумму более 2,3 трлн. долл. США (5,7 трлн. долл. США с учетом передающих и распределительных мощностей)⁷.

⁷ IEA World Energy Outlook 2006.

b) Нефтепереработка

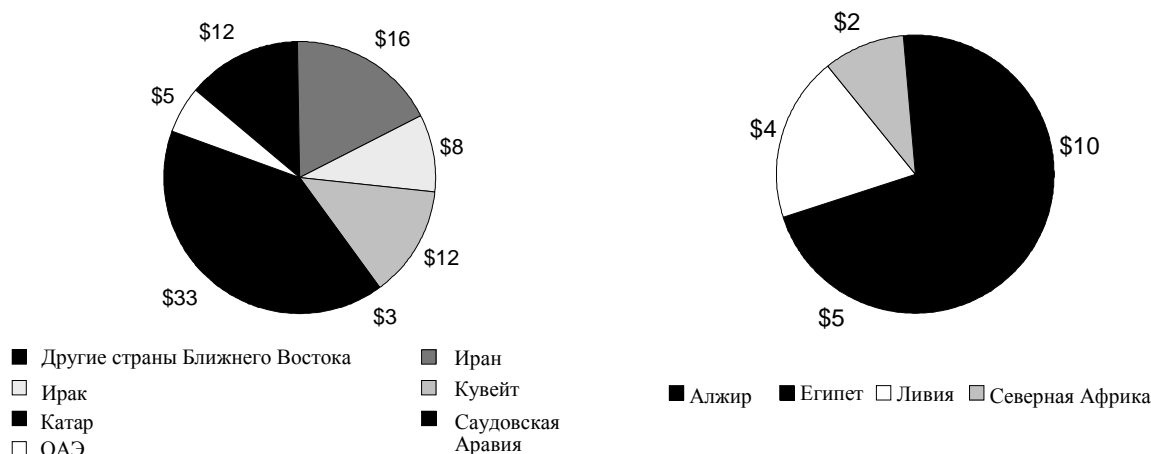
48. Строительство новых объектов нефтепереработки будет перемещаться с рынков конечных продуктов Европы и Северной Америки (в первую очередь в силу препятствий, связанных с обязательной выдачей разрешений и другими вопросами регулирования) в те страны, в которых имеется доступ к дешевому сырью, в частности в страны Ближнего Востока и Африки, а также в новые центры спроса, например в Китай.

49. Для регионов Ближнего Востока и Африки вплоть до 2030 года потребность в новых инвестициях составит около 110 млрд. долл. США или по 4 млрд. долл. США в год (диаграмма 4). Основная доля инвестиций придется на Ближний Восток (89 млрд. долл. США, что превратит его в основного экспортера бензина, дизельного топлива, топочного мазута и авиационного топлива), при этом на Северную Африку, как показано в диаграмме 4, придется около 21 млрд. долл. США. Большую часть этих средств потребуется инвестировать до 2010 года. По объему на Саудовскую Аравию приходится наибольшая доля проектов, а именно в ближайшие четыре года ожидается введение в строй дополнительных перерабатывающих мощностей, объем производства которых составит 12,5 млн. б/с.

Диаграмма 4: Потребность в инвестициях в нефтепереработку до 2030 года на Ближнем Востоке и в Северной Африке

Потребность в инвестициях в нефтепереработку до 2030 года на Ближнем Востоке (в млрд. долл. США)

Потребность в инвестициях в нефтепереработку до 2030 года 2030 в Северной Африке (в млрд. долл. США)



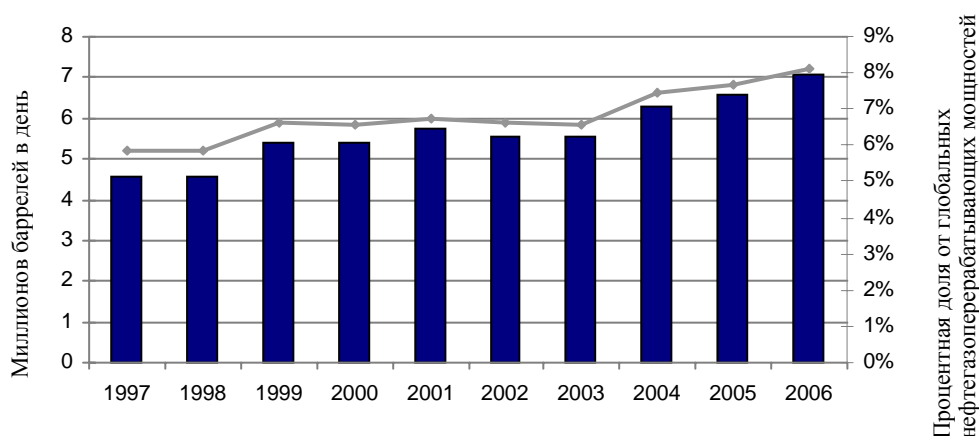
Источник: Международное энергетическое агентство

50. Другими центрами развития нефтепереработки станут Китай и Индия. Правительство Китая проявило сильную заинтересованность в развитии национального

рынка продуктов нефтепереработки, чтобы не зависеть от импорта таких продуктов. За последнее десятилетие мощности нефтепереработки Китая увеличились на 2,4 млн. б/с, что эквивалентно их увеличению на 56%, в результате этого эта страна превратилась в крупнейший в мире развивающийся рынок продуктов нефтепереработки (диаграмма 5).

51. Расходы, связанные с новой волной строительства трубопроводов (газо- и нефтепроводов), судя по всему, будут колебаться в пределах 100 до 200 млрд. долл. США. Наибольшая доля ожидаемого прироста мощностей трубопроводов (около 50%) придется на Африку, Ближний Восток и Азию. В большинстве случаев трубопроводы в этих регионах будут проходить/обеспечивать транзит через большое количество стран с разной степенью политических рисков. Многие из этих новых проектов будут создаваться с целью налаживания связи между новыми нефтегазовыми месторождениями в Российской Федерации и рынками Европы и Азии.

Диаграмма 5: Нефтеперерабатывающие мощности в Китае



Источник: "Бритиш Петролеум"

d) Трубопроводы

52. Возникшие в последнее время политические проблемы вокруг трубопроводов, в частности конфликт в отношении трубопровода между Чадом и Камеруном, а также прекращение российских поставок газа в Украину, создадут дополнительные трудности в привлечении инвестиций в реализацию новых проектов.

е) Сжиженный природный газ (СПГ) - сжижение и регазификация

53. Ожидается, что к 2010 году будут введены в строй дополнительные мощности по сжижению от 90 до 105 мт/год, при этом подавляющее большинство мощностей придется на Африку, Ближний Восток и Азию. В последние годы резко увеличились затраты на строительство новых предприятий по сжижению газа, и в настоящее время стоимость сжижения одной тонны в год составляет от 400 долл. США в регионах с низкими затратами до 900 долл. США в регионах с высокими затратами/высокими рисками, например в Нигерии. Согласно оценкам для строительства дополнительных мощностей потребуется до 100 млрд. долл. США капиталовложений.

54. В секторе регазификации главное внимание привлекают Китай и Индия, которые приняли масштабные планы по расширениям мощностей. Только Китай планирует к 2012 году увеличить свои мощности на 35-40 мт/год, и он уже объявил о начале реализации 10 проектов по регазификации. Судя по всему, поставки на эти терминалы будут осуществляться из Индонезии, Исламской Республики Иран, Малайзии и Австралии (Российская Федерация также рассматривается в качестве потенциального поставщика). Индия планирует, что к 2012 году она расширит свои мощности, составляющие 6,1 мт/год, еще на 9 мт/год. При удельной стоимости сжижения одной тонны в год, составляющей около 200 долл. США/т в год, для запланированного наращивания мощностей Китаю и Индии потребуется около 10 млрд. долл. США.

3. Методы финансирования проектов в создаваемых энергетических транспортных и коммерческих узлах

55. Как уже отмечалось выше, в Соединенных Штатах и Европе разработчики проектов могут использовать многочисленные источники финансирования. Не вызывает сомнений, что одни и те же источники финансирования будут использоваться для инвестирования в создаваемые энергетические транспортные и коммерческие узлы. Однако более высокая степень рисков, связанная с меняющимися политическими и законодательными условиями, означает, что эти инвестиции должны быть надлежащим образом структурированы, чтобы распределить соответствующие дополнительные риски на те стороны, которые занимают более выгодные позиции и имеют возможность принять эти риски на себя.

56. В некоторых секторах, например в секторе электроэнергетики Китая, структура рынка и размер инвестиций в проекты будут стимулировать как государственных, так и частных инвесторов к финансированию за счет эмиссии новых акций. Однако для реализации значительной доли крупномасштабных проектов, например в области СПГ,

строительства нефтеперерабатывающих предприятий и трубопроводов, финансирование крупных инвестиций потребует крупных кредитов. Для таких капиталоемких инвестиций, в первую очередь на формирующихся рынках, наиболее популярным методом привлечения заемных средств по-прежнему является использование проектного финансирования (т.е. финансирования путем предоставления безоборотного кредитования). Проектное финансирование сопряжено с привлечением заемных средств под гарантии будущего денежного потока от реализации конкретного проекта. После подготовки и запуска проекта кредиторы, как правило, не могут обращаться с взысканием на спонсоров сверх стоимости акций компании, созданной с целью осуществления конкретного проекта.

- a) Преимущества, недостатки и причины для беспокойства кредиторов

57. В качестве метода привлечения капитала проектное финансирование имеет следующие преимущества:

a) Устраняется перекрестное субсидирование: каждый проект в энергетической цепочке приращения стоимости должен быть жизнеспособным и самодостаточным в качестве самостоятельной экономической единицы.

b) Минимизируются последствия неудач в реализации проекта: риски инвесторов ограничены стоимостью вложений в акционерный капитал. Кредиторы не могут обращаться с взысканием на другие активы или денежные потоки спонсоров.

c) Распределение рисков: оптимальная структура проекта позволяет перекладывать каждый риск на ту сторону, которая находится в наиболее благоприятных условиях для управления им.

d) Оптимизация капитальных затрат: структура связанных с проектом рисков и структура капиталов могут оказаться такими, что капитальные затраты на реализацию проекта будут ниже затрат спонсора.

e) Возможности для привлечения максимально возможного количества заемных средств: проект с оптимальной структурой может обеспечивать высокий уровень привлечения заемных средств (до 90%). Задолженность по проекту, как правило, не учитывается в балансе⁸.

⁸ В различных правовых системах существуют разные формы представления отчетности о задолженности по проекту. В большинстве случаев отчетность по задолженности по проекту содержится в записке, прилагаемой к финансовым ведомостям.

58. К числу недостатков проектного финансирования относятся:

- a) Высокие транзакционные издержки: сложность ведения многосторонних переговоров и документации приводит к увеличению расходов на услуги юристов, финансовых консультантов и экспертов.
- b) Большая продолжительность сроков разработки: продолжительность срока, отводимого для заключения многочисленных контрактов и удовлетворения требования в отношении проектного финансирования, может составить от двух до трех лет начиная с момента обоснования проекта и кончая принятием решения о финансировании.
- c) Ограничения на ведение предпринимательской деятельности: условиями кредитной документации кредиторам предоставляются права для проведения контроля за порядком осуществления проекта.
- d) Административные издержки по обеспечению соблюдения условий кредитования.

59. Ввиду ограничений в случае финансирования с правом оборота кредиторы предъявляют требование, согласно которому проект должен иметь жесткую структуру, с тем чтобы обеспечить в рамках проекта достаточную предсказуемость денежных потоков и за счет этого создать условия для обслуживания долга по нему. Основную обеспокоенность кредиторов вызывает то обстоятельство, что проект в сфере энергетики подвержен рискам, связанным с колебанием рыночных цен. В силу весьма неустойчивого характера рынков углеводородного сырья ценовые риски снижают точность оценок будущих денежных потоков. По этой причине кредиторы зачастую ориентировочно оценивают будущие денежные потоки в рамках энергетических проектов. Например, коэффициенты обслуживания долга, представления которых требуют банки, кредитуящие проекты, подверженные ценовым рискам на сырьевые товары, имеют существенно более высокую величину по сравнению с проектами, не подверженными ценовым рискам на сырьевые товары.

60. Кредиторы отдают предпочтение контрактам, предусматривающим жесткие условия проведения проектно-конструкторской деятельности, закупок и строительства; эксплуатации и технического обслуживания; купли-продажи продуктов, поставок сырья и получение государственных лицензий.

4. Ключевые вопросы, касающиеся инвестирования в средний/конечный этапы производственного цикла в создаваемых энергетических, транспортных и коммерческих узлах

а) Принципиально важное значение инвестиций частного сектора

61. Правительства и ННК не имеют возможности для самостоятельного наращивания мощностей на среднем и конечном этапах производственного цикла. Даже в условиях избытка денежных средств капитальные затраты на реализацию крупных проектов превышают бюджеты многих ННК. Кроме того, во многих богатых ресурсами странах отсутствует технический потенциал для развития нефтепереработки, производства СПГ строительства трубопроводов следующего поколения. Очевидно, что этот вопрос окажется в центре внимания в процессе подготовки технико-экономического обоснования и разработки проекта. Однако все это также станет сдерживающим фактором в привлечении заимствованных средств для финансирования. Кредитор не предоставит капитал на реализацию проекта, если у него не будет гарантий, что спонсор(ы) имеет(ют) технические знания и опыт, позволяющие эффективно управлять строительством и эксплуатацией предприятия.

62. Во многих случаях правительства принимающих стран уже признали необходимость в частных инвестициях для увеличения объема инвестируемых средств. Например, в Саудовской Аравии, компания "Сауди Арамко" наладила партнерские отношения с МНК (и другими ННК) в рамках широкомасштабной деятельности по расширению нефтеперерабатывающих мощностей Королевства. К числу проектов относятся:

- | | |
|--|-------------|
| а) Расширение предприятия "Рабах" совместно с компанией "Сумитомо" | 425 000 б/с |
| б) Создание экспортного нефтеперерабатывающего предприятия "Янбу" совместно с компанией "Коноко-Филлипс" | 400 000 б/с |
| с) Расширение нефтеперерабатывающего предприятия "Джубай" совместно с компанией "Тоталь" | 400 000 б/с |

63. В секторе сжижения газа на примере многочисленных совместных проектов, реализуемых ННК-МНК, в том числе в Катаре, Египте, Алжире, Омане и Индонезии, видно значение иностранных инвестиций и экспертных знаний для введения в строй новых мощностей по сжижению газа.

- b) Для долгосрочных проектов требуется стабильные инвестиционные режимы

64. Реализация большинства проектов на среднем и конечном этапах производственного цикла зависит от долгосрочных инвестиций. Продолжительность периода разработки и строительства в совокупности может достигать шести лет, а высокие капитальные затраты зачастую являются причиной увеличения сроков окупаемости. В этой связи для привлечения необходимых инвестиций жизненно важное значение имеет подготовка уже на уровне проектирования комплекса налоговых и лицензионных условий, а на уровне правительства - стабильного законодательного режима.

65. К числу примеров, связанных с неудачной реализацией проектов вследствие отсутствия устойчивого регламентирования инвестиций, относится комплексный проект по строительству в Дабхоле терминала СПГ и электростанции. Неспособность электроэнергетической компании Дабхола выполнять свои договорные обязательства и отказ правительства от соблюдения предоставленных им гарантий создали негативный прецедент на рынке Индии. После неудачи проектов в Дабхоле прошло уже пять лет, а правительство по-прежнему пытается устранить причины беспокойства зарубежных инвесторов относительно стабильности рынка.

- c) Успех проектов, реализуемых на среднем и конечном этапах производственного цикла, зависит от деятельности партнеров, работающих на начальном этапе

66. Предприятия переработки, например нефтеперерабатывающие заводы и установки по производству СПГ, могут добиться успеха лишь в случае налаживания сотрудничества с сильными и надежными партнерами, работающими на начальном этапе производственного цикла. В странах, богатых ресурсами, способность правительства обеспечить стабильность режима налогообложения и правового регулирования должна выходить за рамки отдельного предприятия и распространяться на поставщиков продукции начального этапа производственного цикла.

V. ВЫВОДЫ И РЕКОМЕНДАЦИИ

67. В глобальном масштабе дефицита капитала, выделяемого на инвестиции в энергетический сектор, не возникнет. Однако в рамках этого сектора капитал будет поступать только тем компаниям, на реализацию тех проектов и в те страны, в которых установлены справедливые и сбалансированные соотношения риск/вознаграждение. Политические решения (которые МНК и их банкиры называют "открытыми рисками")

будут оказывать либо позитивное, либо негативное влияние на приток капитала, необходимого для инвестиций в энергетику.

68. На рынке нефти по-прежнему будет ощущаться нехватка средств, поскольку инвестиции в новые мощности будут в основном покрывать лишь дополнительный спрос. ННК во все большей степени будет не хватать инвестиций, необходимых для наращивания мощностей в долгосрочной перспективе, поскольку Исламская Республика Иран, Венесуэла и Российская Федерация не вкладывают необходимые дополнительные средства в основной капитал. Хотя компания "Сауди Арамко" продолжит инвестирования в достаточном объеме в средний и конечный этапы производственного цикла, ее возможности по реальному увеличению производства на начальном этапе по-прежнему остаются под вопросом. Продолжится тенденция к эрозии традиционных гарантийных механизмов, а различные формы политической нестабильности явятся причиной дополнительного повышения мировых цен на нефть.

69. Конечный этап производственного цикла: Китаю необходимо выделять огромные капиталовложения в сектор нефтепереработки и генерирования электроэнергии, а это будет усиливать ценовое давление в связи с накоплением запасов нефти и газа для удовлетворения своих потребностей в энергоносителях.

70. Производство и потребление энергоносителей имеют взаимосвязанный характер. Страны, обладающие богатыми ресурсами, полагаются на экспорт, позволяющий им получать значительную долю налоговых поступлений и выполнять растущий дефицит инвестиций и экспертных технологических знаний. Важное значение получит внесение ясности в режим ПИИ, которые необходимы для обеспечения большей диверсификации экономики стран, обладающих большими запасами энергоносителей. Кроме того, долгосрочный характер процесса реинвестирования поступлений, полученных на начальном этапе производственного цикла, потребует от директивных органов пересмотреть роль, которую они играют во всей комплексной энергетической цепочке. Поощрение развития инвестиционного сотрудничества между частным и государственным секторами будет зависеть от того, насколько четко будут сформулированы преимущества открытого доступа к инвестиционным возможностям, открывающимся для всех сторон.

71. Одной обеспеченности запасами энергоносителей еще недостаточно для привлечения капитала, чтобы добывать и использовать эти энергоносители при отсутствии сбалансированного и прозрачного режима регулирования капиталовложений и их доходности. Поток частного капитала будет направляться туда, где для него будет установлен справедливый и прозрачный режим и где для него будут созданы разумные

возможности для его окупаемости с учетом принимаемых рисков. Инвесторы будут взвешивать риски и окупаемость инвестиций, но они предпочтут избегать те страны, в которых отрицательные стимулы фактически перевешивают оцениваемую доходность инвестиций. Правительствам следует работать над устранением барьеров для притока капитала и продолжать политику, позволяющую создавать равные условия для всех инвесторов. Борьба с непрозрачностью в банковской, нормативной и правовой системах позволит инвесторам правильно оценить новые возможности.

72. Как и для сложившихся рынков Соединенных Штатов и Европы, так и для создаваемых энергетических транспортных и коммерческих узлов потребуются крупные капиталовложения, чтобы обеспечить прогнозируемый рост в энергетике для удовлетворения прогнозируемого спроса на капиталовложения потребуется задействовать все источники финансирования. Вместе с тем разработчики проектов в Африке, на Ближнем Востоке и в Азии столкнутся с проблемами привлечения капитала, если учитывать постоянно меняющиеся политические условия и нормативно-правовые базы. Правительствам следует стремиться к созданию таких условий налогообложения и регулирования, в которых получали бы поддержку разнообразные источники финансирования. Поощрение роста эффективных рынков капитала и создание возможностей для свободного обмена капиталами будут способствовать развитию все более сложных методов финансирования в нефтегазовом секторе, которые в свою очередь будут способствовать укреплению глобальной энергетической безопасности.
