



Эрик Расмуссен

# ЕБРР КАК ПАРТНЕРСТВО, СОЗДАННОЕ ДЛЯ РЕШЕНИЯ ПРОБЛЕМ ОТВЕТСТВЕННЫХ ИНВЕСТОРОВ, ВКЛАДЫВАЮЩИХ КАПИТАЛ В ОСВОЕНИЕ ПРИРОДНЫХ РЕСУРСОВ

Принимая практическое участие в процессах недропользования, ЕБРР выполняет возложенный на него как на организацию мандат по оказанию содействия в обеспечении устойчивости инвестиций и распространению передовых форм практики в области освоения природных ресурсов.



В долгосрочном плане инвестиции в нефтегазовую и горнодобывающую промышленность по-прежнему имеют убедительное обоснование. Природные ресурсы будут и далее составлять основу промышленного производства в мире и производственно-сбытовых систем, удовлетворяющих растущий спрос на них в результате увеличения численности населения, получаемых им доходов и масштабов урбанизации. Кроме того, природные ресурсы являются крупным фактором, способствующим социально-экономическому развитию в ряде стран операций ЕБРР, где местное население зачастую получает немалую выгоду от деятельности нефтегазовой и горнодобывающей промышленности. Вместе с тем потенциальные выгоды от ресурсной зависимости обусловлены тем, насколько ответственно ведется освоение природных ресурсов и осуществляется контроль за распоряжением получаемых от них доходов в течение продолжительного периода. Как свидетельствует опыт прошлых лет, процессы добычи минеральных ресурсов могут порождать неблагоприятные экономические, экологические и социальные последствия, приводить к усилению макроэкономической нестабильности, уменьшению стимулов к вложению средств в физический и человеческий капитал, а также ослаблять институциональные структуры и механизмы управления. Богатые ресурсами страны зачастую становятся жертвами отсутствия равноправия, коррупции и наличия мощных олигархических группировок.

В настоящее время в регионе операций ЕБРР действующие в областях экологии, здравоохранения, техники безопасности и в социальной сфере стандарты применяются в разной степени. Принимая практическое участие в процессах недропользования, ЕБРР выполняет возложенный на него как на организацию мандат по оказанию содействия в обеспечении устойчивости инвестиций и распространению передовых форм практики в области освоения

Природные ресурсы обычно ассоциируются с добычей или сбором ресурсов в необработанном виде.

В контексте настоящей статьи к природным ресурсам относятся добываемые нефть, газ и металлические руды. На сегодняшний день в реализацию 165 операций по добыче нефти, газа и металлов ЕБРР вложил около 7 млрд. евро (90% этой суммы уже освоено). Текущий объем операционного портфеля данных активов оставляет примерно 2 млрд. евро из которых около 10% вложено в акции.



## АВТОР

ЭРИК РАСМУССЕН  
ДИРЕКТОР  
ОТДЕЛ ПРИРОДНЫХ РЕСУРСОВ  
ЕБРР  
Эл. почта: RasmussE@ebrd.com

природных ресурсов. Кроме того, ЕБРР действует и на макроуровне, проводя диалог по вопросам государственной политики в странах, которые либо испытывают нехватку требуемых законодательных норм, либо не располагают надлежащими процедурами по приведению их в исполнение. Диалог по институциональным аспектам политического курса сфокусирован на мерах совершенствования экологических и социальных стандартов, механизмов управления и обеспечения прозрачности, налаживания взаимодействия с заинтересованными сторонами, укрепления энергобезопасности и уменьшения размеров так называемого углеродного следа путем повышения показателей энергоэффективности (например, путем уменьшения объемов сжигания попутного газа в факелах) и перехода на более экологически чистые виды топлива.

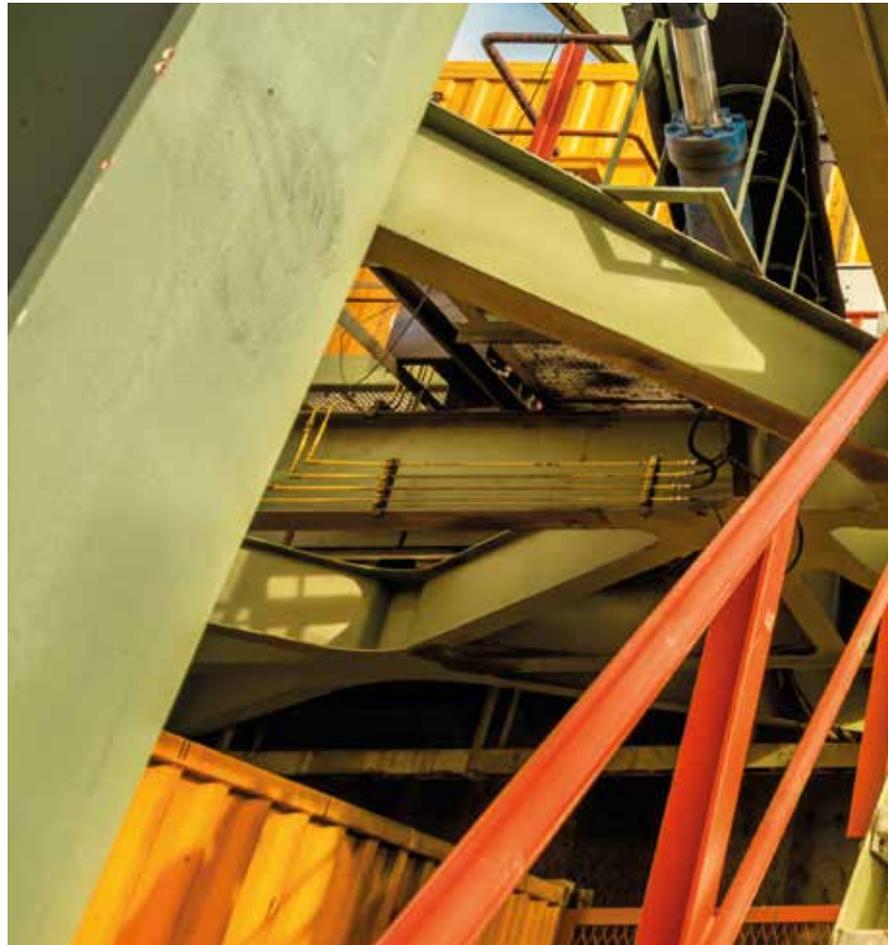
Кроме того, ЕБРР наладил взаимодействие с ответственными инвесторами, применяющими в своей операционной деятельности методы надлежащего корпоративного управления и передовые формы практики, которые обобщены в планах мероприятий в областях экологии, гигиены труда, техники безопасности и в социальной сфере (ПЭСМ) и содержание которых доводится до сведения заинтересованных сторон, затрагиваемых деятельностью инвесторов. Кроме того, ЕБРР

выступает в поддержку налаживания конструктивных производственных отношений и надлежащего управления хозяйственной деятельностью. В частности, ЕБРР оказал помощь ряду стран в разработке механизмов реализации Инициативы по обеспечению прозрачности в добывающих отраслях (ИПДО), которая стала глобальным стандартом обеспечения прозрачности и отчетности в добывающей промышленности. Помимо этого, ЕБРР выдвигает строгие требования к обнародованию сведений о бюджетных отчислениях с доходов, полученных в результате реализации финансируемых проектов (так называемый принцип «Публикуй, что платишь»).

ЕБРР учитывает то обстоятельство, что работающие в секторе недропользования инвесторы сталкиваются с серьезными вызовами. Уже сегодня факторы капиталоемкости, цикличности производственных процессов и изменения климата в данной отрасли требуют наличия надежных балансов и мощного организационно-штатного потенциала в целях их выживания в длительной перспективе. Более того, портфели работающих в секторе недропользования инвесторов в значительной мере состоят из активов в виде объектов добывающей промышленности и производственно-сбытовых систем, расположенных в отдаленных районах и странах с развивающимися рынками. Вместе с тем страны с развивающимися

## ПРИМЕР ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ЕБРР В ОБЛАСТИ ПРАВОВОЙ РЕФОРМЫ С УПОРОМ НА РЕАЛИЗАЦИЮ ИПДО

Стандарты ИПДО в измененной редакции начали действовать в мае 2013 года, и Монголия наряду с Казахстаном и Албанией стала одной из первых стран, которые подготовили свою годовую отчетность на основе этих новых стандартов ИПДО. Последними, в частности, предусматривается разделение в обязательном порядке потоков поступающих доходов на уровне регионов и проектов, что требует наличия в аппаратах региональных (областных) администраций значительного административно-исполнительного потенциала. Представители ИПДО планируют подтвердить выход Монголии на соблюдение стандартов ИПДО в 2016 году. В ответ на это ЕБРР в настоящее время оказывает горнодобывающей промышленности Монголии техническую помощь в целях распространения сведений об ИПДО среди населения страны. Проведение мероприятий в области технического сотрудничества будет конкретно нацелено на оказание поддержки организациям гражданского общества, работающим в горнодобывающей отрасли и ставящим своей целью обеспечить прозрачность ее деятельности. Такие организации ГО играют принципиально важную роль в распространении среди местного населения сведений об ИПДО и работе горнодобывающей промышленности. Необходимость в оказании помощи организациям ГО была отмечена в годовом отчете за 2014 год о реализации ИПДО в Монголии, в котором рекомендовано усилить работу и финансирование в области проведения тренингов для организаций гражданского общества, подготовки бухгалтерских кадров для компаний, а также, в целом, пропаганду ИПДО среди местного населения более доступным для его понимания образом.

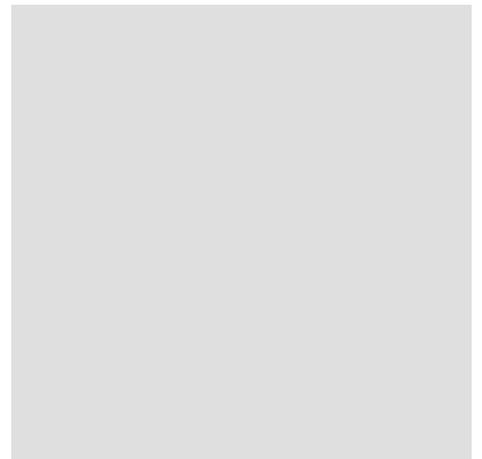


рынками, многие из которых относятся к региону операций ЕБРР, также являются фактором повышения степени рископодверженности инвесторов, вызванного среди многих прочих факторов слабостью режимов правового регулирования и институциональных структур в этих странах.

Основное внимание в этой короткой статье уделяется рассмотрению того, как инвесторы справляются с рисками, порождаемыми слабостью режимов правового регулирования и институциональных структур. Данная проблема лежит в основе возникших сегодня противоречий между потребностями инвесторов в объективной, нейтральной и честной работе институциональных структур с соблюдением установленных правил, с одной стороны, и деятельностью олигархических кругов в принимающих странах, с другой. Даже в тех случаях, когда принцип верховенства закона восторжествовал после вековых отношений кумовства и семейственности между главами кланов, все еще не изжиты остаточные проявления той угрозы, что выбранные руководители могут воспользоваться возможностью, чтобы обратить вспять процессы перехода на рельсы демократии. Более того, кризисные явления в экономике и финансах, тормозящие поступление доходов в государственные бюджеты, зачастую порождают призывы к ренационализации

главных видов природных ресурсов или повышению взимаемых налогов. Таким образом, перед работающим в секторе недропользования инвестором в странах со слабыми институциональными структурами и режимами правового регулирования встает следующий вопрос: в какой степени принимающая страна (или регион) действует как «правовое государство», правовая система которого создает равные условия для всех, за исключением руководства принимающей страны, и что можно сделать, чтобы правила инвестирования определялись принципами верховенства закона, с тем чтобы руководство принимающей страны получило мощный стимул, не позволяющий ему уклоняться от соблюдения правил, распространяющихся на всех остальных, в том числе и на инвесторов, работающих в секторе недропользования.

В юрисдикциях со слабыми режимами правового регулирования и институциональными структурами работающий в секторе недропользования инвестор может столкнуться с целым рядом актов вмешательства в его деятельность, лишаящих его прав и возможностей контролировать и эксплуатировать активы в производственно-сбытовой системе. Главную угрозу представляют действия государственных организаций (например, региональных администраций, федеральных министерств, агентств и государственных



предприятий). Акты вмешательства с их стороны зачастую перекрывают инвестору каналы доступа к государственным объектам инфраструктуры и сферы услуг. Степень серьезности этих актов колеблется, начиная с отсутствия у местного чиновника возможностей для выдачи запрашиваемых технических свидетельств и кончая незаконным отзывом уже выданных разрешительных документов и попытками вымогательства. Как утверждают компании, занимающиеся страхованием рисков, перечислять подобные случаи можно «до бесконечности».

С тем чтобы смягчить последствия актов вмешательства в свою деятельность инвесторы стремятся защитить свои интересы, оформляя для этого множество проектных документов, повышая свой потенциал и активность в решении возникающих проблем. Имеющийся у ответственного и законопослушного инвестора потенциал решения проблем при работе в секторе недропользования обусловлен главным образом наличием у него средств и рычагов влияния.

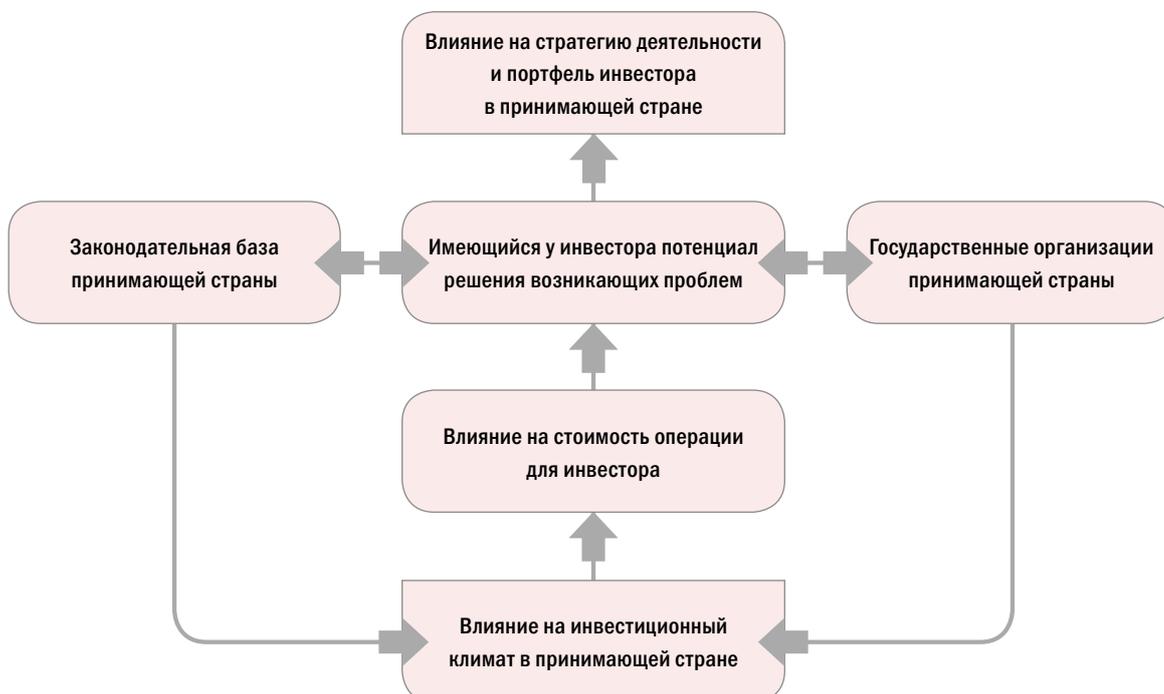
(i) К таким средствам относятся наличие квалифицированной рабочей силы, информационно-управленческих систем, сметных средств на непредвиденные расходы, внешних заинтересованных сторон, оказывающих поддержку, и налаживание взаимоотношений на местах.

(ii) *Переговорный вес*, который обусловлен главным образом степенью доходности того или иного актива для правительства принимающей страны (например, показатели экономического эффекта), а также тем,

в какой степени инвестор проявляет честность, прозрачность и стойкость в своих действиях как контрагент, который в конечном итоге в состоянии приостановить свою деятельность на местах. Переговорный вес инвестора может быть очень значительным в тех случаях, когда объект инвестиционной операции имеет принципиально важное значение для репутации, наполняемости бюджета или энергобезопасности принимающей страны.

Имеющийся у инвестора потенциал решения возникающих проблем имеет важное значение для успешного проведения операций в районах с неблагоприятным инвестиционным климатом. Сложный состав проектной документации требует непрерывного мониторинга и обновления, что по своей сути требует от финансовых контролеров, юристов и сотрудников по надзору за соблюдением норм деловой этики минимального потенциала решения возникающих проблем. Вместе с тем в случае ухудшения состояния режима правового регулирования и институциональных структур, что становится тормозом инвестиционных процессов, для решения этих вопросов необходимо привлечь гораздо больше ресурсов. По мере усиления вмешательства государства в деятельность инвестора имеющийся у него потенциальный потенциал решения возникающих проблем потребует дополнять все новыми ресурсами до тех пор, пока затраченные на это средства не скажутся на доходности вложенного им капитала и не побудят его произвести переоценку стратегии своей деятельности в принимающей стране. Эта проблема для инвестора может обостриться, если он

## ДИАГРАММА 1. ИМЕЮЩИЙСЯ У ИНВЕСТОРА ПОТЕНЦИАЛ РЕШЕНИЯ ВОЗНИКАЮЩИХ ПРОБЛЕМ





привлекает значительные объемы нужного ему финансирования на рынках капитала. Ухудшение состояния делового климата в принимающей стране или обвинения в противоправности действий инвестора могут серьезно сказаться на котировке его акций и как следствие этого сузить его возможности по привлечению финансирования. Результатом этого может стать приостановка его операционной деятельности или продажа полностью либо частично вложенных им инвестиционных средств в целях корректировки состава портфеля его активов, как это показано на диаграмме 1.

Наличие потенциала решения возникающих проблем имеет важное значение как фактор, обеспечивающий успешную деятельность ответственного инвестора, который делает ставку на долгосрочный характер его инвестиций стратегического значения в условиях инвестиционного климата, корни которого уходят в эпоху авторитарного правления. В своей деятельности инвестор, как правило, будет сталкиваться с острыми политическими рисками и неоднозначностью темпов и направлений деятельности руководства страны, проведения правовых и институциональных реформ. Таким образом, инвестору придется разработать инвестиционную схему, которая обладала бы очень мощными и законными стимулами для обеспечения того, чтобы местное руководство и далее оставалось благожелательно настроенным контрагентом, сохраняло согласованную долю прибыли, причитающуюся правительству страны, и продолжало соблюдать стандарты и процедуры, изложенные в ПЭСМ и ИПДО. С учетом серьезного характера политических рисков инвестор, как правило, будет ставить своей целью добиться их распределения в связи с проводимой им инвестиционной операцией и застраховать их в максимально возможной мере. Именно в этом отношении ЕБРР может оказать помощь проектной компании инвестора, обеспечивая диверсификацию источников его финансирования, предоставляя ему средства финансирования на сроки, совпадающие со

сроками службы активов, и, таким образом, оказывая поддержку в укреплении его баланса кредитным рычагом, отвечающим поставленной цели. Располагая в принимающей стране (или регионе) постоянным представительством и портфелем инвестиционных активов, ЕБРР имеет все возможности для оказания помощи инвестору в ведении им диалога с государственными органами страны и в случае необходимости предоставления технической помощи стране в вопросах реализации ИПДО и применения передовых норм практики в областях экологии, гигиены труда, техники безопасности, в социальной сфере и налаживании взаимодействия с заинтересованными сторонами. У государственных институтов, корни которых уходят в эпоху авторитарного правления, как правило, мало возможностей для внедрения четко разработанных, объективно и предсказуемо функционирующих систем регулирования в качестве основы для привлечения инвесторов, приверженных принципам надлежащего корпоративного управления, реализации ИПДО, применению передовых норм практики в ПЭСМ и надежно функционирующих процедур взыскания долгов.

**Наличие потенциала решения возникающих проблем имеет важное значение как фактор, обеспечивающий успешную деятельность ответственного инвестора, который делает ставку на долгосрочный характер его инвестиций стратегического значения в условиях инвестиционного климата, корни которого уходят в эпоху авторитарного правления.**

**ТАБЛИЦА 1** УПРОЩЕННЫЕ ПРИМЕРЫ, ИЛЛЮСТРИРУЮЩИЕ ИНВЕСТИЦИОННЫЕ СИТУАЦИИ И РЯД ВОЗМОЖНОСТЕЙ ОКАЗАНИЯ ПОДДЕРЖКИ СО СТОРОНЫ ЕБРР

		АВТОКРАТИЧЕСКИЕ РЕЖИМЫ ПРАВЛЕНИЯ		ПОЛУДЕМОКРАТИЧЕСКИЕ РЕЖИМЫ ПРАВЛЕНИЯ	
		Общее отношение руководства принимающих стран к вопросам регулирования	Верховенство права	<ul style="list-style-type: none"> <li>Добыча полезных ископаемых в значительной своей части нацелена на обслуживание семейных кланов, которые зачастую наследуют места в органах государственной власти и организациях.</li> <li>Выборы работают слабо и иногда носят чисто формальный характер. Деятельность государственных организаций переплетена с деловыми интересами семейных кланов. Организации вмешиваются в работу НПО и стремятся дестабилизировать их.</li> <li>Диалог с инвесторами как реакция на их инициативы ведется неопытными и незаинтересованными в нем чиновниками.</li> <li><b>Одним из главных сдерживающих факторов</b> в условиях сложившегося инвестиционного климата является наличие больших политических и репутационных рисков контрагентов. Смена руководящих элит может сопровождаться вспышками межклановой борьбы, насилия и захвата активов.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Добыча полезных ископаемых находится в режиме ручного управления ею избранными органами государственной власти, сформированными правящей политической партией. К местным и международным НПО отношение терпимое, если они занимают политически нейтральные позиции.</li> <li>Правительство эффективно налаживает связи с инвесторами в интересах развития богатых природными ресурсами отдаленных районов своих стран, испытывающих нехватку крупных инвестиций.</li> <li>Имеются рынки купли-продажи объектов инфраструктуры и рынки услуг, но они обладают незначительным потенциалом из-за недофинансирования.</li> <li><b>Одним из главных сдерживающих факторов</b> в условиях сложившегося инвестиционного климата является риск вмешательства государственных организаций с целью добиться вопреки желаниям инвесторов перезаключения сделок, считающихся слишком привлекательными.</li> </ul>
<p><i>ЕБРР</i> может участвовать в распределении рисков, оказывать помощь в разработке ПЭСМ, оказывать поддержку в ведении диалога с государственными ведомствами и выступать участником системы раннего предупреждения по вопросам репутационно-этического характера и действий государства.</p>	<p><i>ЕБРР</i> может участвовать в распределении рисков и привлечении капитала, оказывать поддержку МСП и помощь в разработке ПЭСМ, действовать в качестве «системы охранной сигнализации» и посредника при вмешательстве государства.</p>				
Верховенство закона	<ul style="list-style-type: none"> <li>Свободно избранное правительство смело держит курс на реформирование промышленности в целях освоения значительного потенциала природных ресурсов.</li> <li>Торги на получение лицензий в области недропользования и системы стимулирования инвестиций носят прозрачный характер.</li> <li>Диалог правительства с инвесторами часто ведется по принципу «услуга за услугу» при заключении ими сделок. На инвесторов оказывается давление, чтобы добиться от них локализации их производств и взятия обязательств по финансированию непрофильных направлений деятельности, что может способствовать укреплению репутации правительства.</li> <li><b>Одним из главных сдерживающих факторов</b> в условиях сложившегося инвестиционного климата является наличие риска проявления ксенофобских настроений, если экономические преобразования не оправдывают ожидания населения. Инвесторы могут обязать поддерживать высокие показатели занятости и взимать с них повышенные суммы налогов в условиях экономического спада.</li> </ul>		<ul style="list-style-type: none"> <li>Правительство представляет собой коалицию умеренных политиков, ставящих своей целью повышение жизненного уровня граждан в регионах, обладающих природными ресурсами, и увеличение объемов налоговых поступлений от недропользования.</li> <li>Диалог с инвесторами по вопросам государственной политики ведется очень квалифицированно и системным образом в интересах внедрения норм передовой практики.</li> <li>В целях наращивания потенциала и повышения эффективности поощряются развитие предпринимательства на рынках услуг и создание государственно-частных партнерств (ГЧП).</li> <li>Проводимые торги на присуждение лицензий в области недропользования и меры стимулирования инвестиций носят прозрачный характер. Применяются прошедшие проверку и вызывающие доверие процедуры арбитражного производства и взыскания долгов.</li> <li><b>Одним из главных сдерживающих факторов</b> в условиях сложившегося инвестиционного климата является активизация конкурентной борьбы и рост цен на приобретаемые активы, а также доходности государственной доли. Очень высокие постоянные издержки ведут к обесценению активов в условиях экономического спада.</li> </ul>		
	<p><i>ЕБРР</i> может участвовать в распределении рисков и привлечении капитала, оказывать помощь в составлении ПЭСМ и поддержку в проведении диалога с государственными ведомствами, вкладывать капитал в МСП и оказывать помощь в оценке политических перемен.</p>		<p><i>ЕБРР</i> может заниматься привлечением акционерного капитала, оказывать помощь в разработке ПЭСМ, а также поддерживать местных партнеров и объекты инфраструктуры.</p>		
		<b>Ниже</b>			<b>Выше</b>
<p><b>Способность государственных организаций принимающих стран применять</b> (т.е. осуществлять разработку, надзор за исполнением и обеспечивать исполнение) <b>законодательство</b>, нацеленное на применение стандартов передовой практики в процессе реализации ПЭСМ и ИПДО.</p>					



Действуя в условиях инвестиционного климата, в основе которого лежат принципы демократии, инвесторы зачастую применяют целый ряд параллельных и сложно выстроенных совместных предприятий в целях использования налаженных партнерских отношений для наращивания объемов и диверсификации состава их глобальных портфелей активов. ЕБРР зачастую выступает одной из немногих финансирующих организаций, предоставляющей долгосрочное проектное финансирование с ограниченным правом регресса в формах вхождения в акционерные капиталы, мезонинного и (или) синдицированного долгового финансирования.

Одновременно с этим ЕБРР может дополнить имеющийся у инвестора потенциал решения возникающих проблем возможностями своего присутствия в данной стране, специалистами и связями с местными компаниями. Присутствие ЕБРР на местах позволяет ему оказывать поддержку процессам развития транспортной, энергетической и водной инфраструктуры, а также создания систем сбора и утилизации отходов и иных объектов и услуг с добавленной стоимостью, имеющих принципиально важное значение для разработки проектов. Более того, ЕБРР также оказывает помощь странам крупных производителей энергоносителей, обеспечивая диверсификацию их экономик путем привлечения инвесторов в другие отрасли.

Только в целях иллюстрации в таблице 1 приведен целый ряд упрощенных основных характеристик инвестиционных ситуаций, а также примеры возможного оказания со стороны ЕБРР помощи в наращивании имеющегося у ответственных инвесторов потенциала решения возникающих проблем.

В итоге ЕБРР удалось завоевать доверие у своих партнеров и признание накопленного им опыта и его прагматического подхода в вопросах оказания инвесторам, вкладывающим капитал в освоение природных ресурсов, помощи в целях согласования и разрешения целого ряда проблем, связанных с действиями разнообразных и многочисленных заинтересованных сторон – участников реализации проектов (т.е. действиями партнеров по участию в акционерных капиталах, банков, поставщиков, конкурентов, профсоюзов, НПО, судебных инстанций, СМИ и т.д.), а также в целях разработки средств формирования поведенческих установок руководства и государственных организаций принимающих стран. Таким образом, ЕБРР располагает всеми возможностями для налаживания в целях решения возникающих проблем партнерских отношений с ответственными инвесторами, работающими в регионе его операций.

