

گزینه قراردادها و توافق‌نامه‌های حقوقی در تامین مالی پروژه ای

نویسنده: مهرداد نراقی

پژوهشگاه علوم انسانی و مطالعات فرهنگی
رتال جامع علوم انسانی

چکیده

فرآیند تامین مالی پروژه‌ای (Project Finance) در بازارهای جهانی دربرگیرنده مجموعه فعالیتهای گسترده و پیچیده کارشناسی در حیطه‌های فنی-اقتصادی-مالی-حقوقی در رابطه با پروژه‌ای خاص است. موفقیت در تامین مالی به این روش و بهره‌وری از سرمایه‌گذاری مربوطه به مدیریت بهینه قراردادها و توافق‌نامه‌های خاص این فرآیند در مسیر چرخه عمر سرمایه‌گذاری در پروژه (Project Investment Life Cycle) وابسته است.

در این مقاله در راستای رفع ابهامات موجود- ماهیت حقوقی این گزینه قراردادها و توافق‌نامه‌ها شناسایی و حیطه عملکرد اجرائی آنها از دو دیدگاه "شرکت پروژه (Project Company)" و "چرخه نقدینگی پروژه (Project Cash Flow Cycle)" مورد نقد و بررسی قرار می‌گیرد.

پیش گفتار

حاکم فی‌مابین شرکت‌کنندگان و شرکت پروژه می باشد که سازماندهی - ساماندهی و مدیریت بهینه آنها تضمین‌کننده موفقیت در تامین سرمایه مورد نیاز و دستیابی به اهداف مورد انتظار سرمایه‌گذاران و وام‌دهندگان پروژه است.

هدف این نوشتار بررسی اجمالی گزینه قراردادها و توافق‌نامه‌های حقوقی در فرآیند تامین مالی پروژه‌ای و شناسایی حیطه عملکرد اجرائی هر یک در چرخه عمر سرمایه‌گذاری پروژه (Project Investment Life Cycle) می باشد.

کاوش و بررسی

همانگونه که ذکر گردید در این گزارش جهت شناسایی خصوصیات و حیطه عملکرد اجرائی - عمده قراردادها و توافق‌نامه‌های مورد نیاز در فرآیند تامین مالی پروژه‌ای از دو دیدگاه "شرکت پروژه" و "چرخه عمر نقدینگی پروژه" مورد بحث قرار می‌گیرند.

۱- شرکت پروژه (Project Company)

الگوی مفهومی (Conceptual Model) ساختار حقوقی - اجرائی شرکت پروژه در نمودار شماره ۱ ارائه گردیده است. همانگونه که مشخص است مشارکت‌کنندگان اصلی در تعامل با شرکت پروژه بشرح زیر می‌باشند.

- کشور میزبان (Host Country) که پروژه مربوطه در آن راه‌اندازی گردیده و در نهایت مالک کالاها - محصولات و خدمات تولیدی پروژه است.
- حامیان پروژه (Project Sponsors) که مسئولیت طرح ساختار و سازماندهی و مدیریت شرکت پروژه را بعهده دارد.
- سرمایه‌گذاران جنبی (Additional Equity Investors) که بخشی از سهام (Equity) شرکت پروژه را تامین می‌کنند.
- پیمانکار ساخت (EPC Contractor) که ابنیه و تاسیسات و تجهیزات پروژه را طراحی، تدارک، ساخت و راه‌اندازی می‌نماید.
- پیمانکار اجرائی (Operator) که عملیات روزبروز پروژه را پس از راه‌اندازی و تا مقطع حد اقتصادی (Economic Limit) پروژه راهبری می‌کند.
- تامین‌کنندگان (Suppliers) که مواد اولیه و خام و سوخت مورد نیاز پروژه را تامین می‌نمایند.

در روش تامین مالی پروژه‌ای سرمایه‌گذاری در - و وام‌دهی به پروژه براساس نقدینگی حاصله و دارائی‌های مربوط به پروژه خاص ارزیابی می‌شود و حوزه تاثیرات مالی آن برمنافع سرمایه‌گذاران و وام‌دهندگان از پروژه فراتر نرفته و بازپرداخت اصل و سود سرمایه‌گذاران و وام‌دهندگان فقط از منبع درآمدهای آتی پروژه و دارائی‌های آن تامین شده و ربطی به اعتبار مالی و ترازنامه شرکتی حامیان و اجراکنندگان آن ندارد.

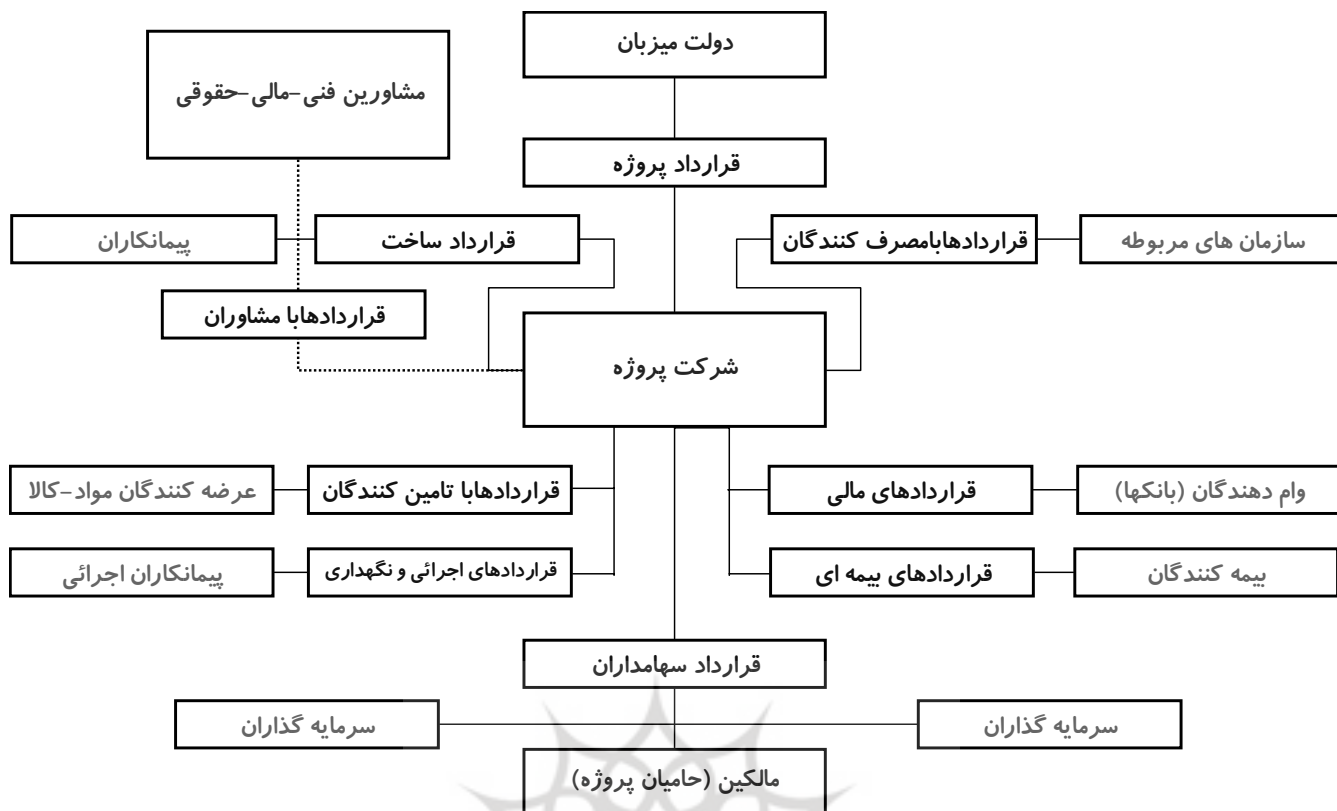
تامین مالی پروژه‌ای از رایج‌ترین روشها در تامین سرمایه مورد نیاز در راه‌اندازی پروژه‌های با هزینه بسیار بالا و چرخه عمر طولانی در بخش‌های مختلف انرژی (نفت - گاز - پتروشیمی - خطوط لوله - نیروگاه‌ها و غیره) - زیربنائی (راه - راه‌آهن - بنادر و غیره) و کارخانجات تولیدی جهانی است.

از عمده مزایای این روش - عدم تعهد در بازپرداخت (Non-Recourse) اصل و فرع هرگونه وام و یا سرمایه مورد نیاز پروژه توسط حامیان آن - بیشینگی نسبت وام به سرمایه اولیه (تا حد ۸۰٪) حامیان (Maximize Leverage) - عدم نیاز به انعکاس مبلغ وام دریافتی در تراز مالی حامیان (Off Balance Sheet Financing) و بیشینه نمودن مزایای مالیاتی (Tax Benefits) برای حامیان و سرمایه‌گذاران در پروژه می‌باشد. از عمده تنگناهای این روش سازماندهی - ساماندهی و مدیریت ساختار بسیار پیچیده فنی - مالی - حقوقی مربوطه و افزونی نرخ سرمایه مورد نیاز پروژه به جهت مخاطرات موجود - در مقایسه با دیگر روشهای تامین مالی از جمله تامین مالی شرکتی (Corporate Finance) است.

در ادبیات مدیریت پروژه اشارات فراوان به فرآیند مدیریت قراردادها (Contract Management) گردیده و کاوش و بررسی‌های کارشناسی و مقالات علمی گوناگون در این حیطه ارائه شده است.

آنچه حائز اهمیت است آنست که تاکید اکثریت ارائه‌دهندگان بر روش‌های خاص قراردادی در نظام اجرای پروژه‌ها (Project Delivery Methods) بوده است که این روشها - از جمله روشهای متعارف - دو عاملی - سه عاملی - چهار عاملی و غیره در طراحی، تدارک، ساخت و راه‌اندازی تاسیسات و تجهیزات پروژه فقط بخشی از چرخه عمر مفید سرمایه‌گذاری در پروژه را تشکیل می‌دهند.

با تاکید براینکه مدیریت گزینه قراردادهای مذکور در فوق بخشی لازم در فرآیند تامین مالی پروژه‌ای بشمار می‌آید لیکن این فرآیند دربرگیرنده دیگر مجموعه قراردادها و توافق‌نامه‌های منعقد و

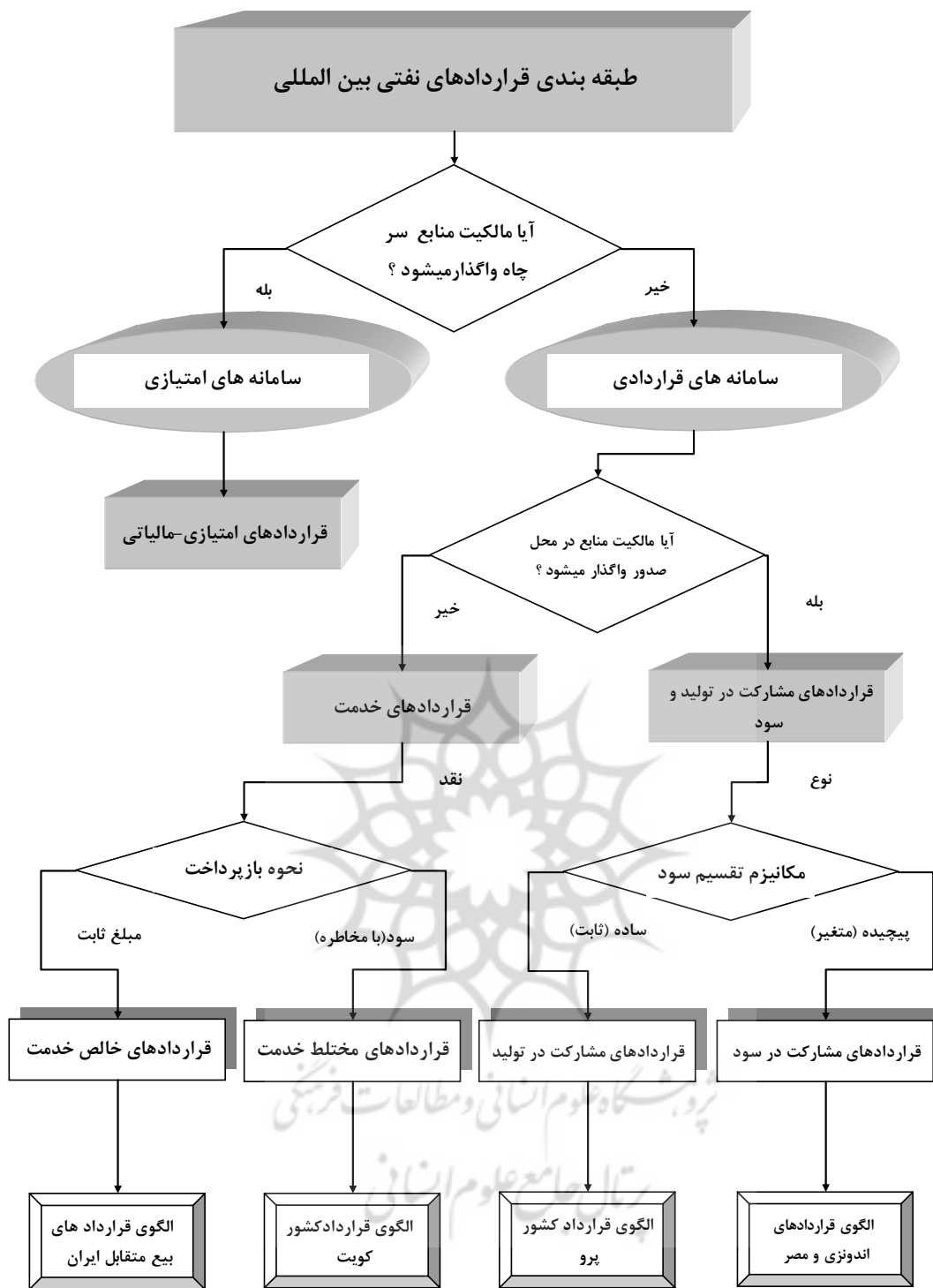


نمودار شماره ۱: الگوی مفهومی (Conceptual Model) ساختار حقوقی- عملیاتی شرکت پروژه (Project Company)

قراردادها در پروژه های بخش نفت و گاز بین المللی (World Petroleum Fiscal Systems) در نمودار شماره ۲ ارائه شده است. تقسیم بندی این گزینه قراردادها عمدتاً بر مبنای نحوه واگذاری حقوق و مالکیت منابع هیدروکربنی وضع می گردد. همانگونه که مشخص است:

- در سامانه های امتیازی (Concessionary Systems) مالکیت خصوصی منابع طبیعی مجاز بوده و در این قراردادها مالکیت منابع در محل تولید (Wellhead) به شرکت پروژه واگذار می شود.
- در سامانه های قراردادی (Contractual Systems) دولتها مالکیت منابع طبیعی از جمله نفت و گاز را در اختیار دارند و پیمانکاران (شرکت پروژه) سهمیه ای از تولید و یا فروش و یا منافع حاصله را دریافت می کنند. این سامانه قراردادها به زیر مجموعه قراردادهای مشارکت در تولید (Production Sharing) و پیمانکاری و خدمت (Service Contracts) تقسیم می شوند.

- مصرف کنندگان (Consumers) که خدمات و کالاها و محصولات تولیدی پروژه را خریداری می کنند.
 - وام دهندگان (Lenders) که سرمایه بخش استقراض پروژه را تامین می کنند.
 - بیمه کنندگان (Insurers) که مخاطرات تجاری و غیر تجاری پروژه را پوشش می دهند.
 - مشاوران فنی-مالی-حقوقی پروژه (Consultants) که خدمات کارشناسی و تخصصی مورد نیاز شرکت پروژه را در مسیر چرخه عمر پروژه ارائه می کنند.
- عمده قراردادهای منعقد شده بین مشارکت کنندگان فوق و شرکت اینهاست:
- قرارداد امتیاز پروژه (Concession Agreement) که در رابطه با حق امتیاز در اجرای پروژه بین کشور میزبان و شرکت پروژه منعقد میگردد و حیطة عملکرد زمانی آن عموماً از شروع تا زمان حد اقتصادی پروژه است.
- الگوی مفهومی (Conceptual Model) این گزینه



نمودار شماره ۲: الگوی مفهومی قراردادهای بین المللی بخش بالا دستی صنعت نفت و گاز بین المللی

محل صدور هیدروکربن (Point of Export) انتقال می‌یابد. زیر مجموعه این سامانه - قراردادهای تقسیم تولید ناخالص (Gross Production) و تقسیم سود (Net Profits) می‌باشند.

- در مجموعه قراردادهای پیمانکاری و خدمت مالکیت تام منابع در اختیار دولت‌هاست و پیمانکار

- در مجموعه قراردادهای مشارکت در تولید (یا سود) - از نقطه نظر موازن حقوقی و بویژه در مواقع بروز اختلاف - پیمانکار (شرکت پروژه) محق به دریافت بخشی از تولیدات هیدروکربنی بصورت نوع (Kind) می‌باشد و لذا در این گزینه قراردادهای مالکیت از محل تولید در سامانه‌های امتیازی - به

• **قرارداد مالی - وام دهندگان (Lenders' Agreement)**

که بین شرکت پروژه و مجموعه بانکهای تجاری وام دهنده به پروژه منعقد میگردد. نظر به اینکه این مجموعه بانکی تا ۸۰٪ نیاز سرمایه گذاری پروژه را تامین می کند قرارداد با وام دهندگان از عمده ترین قراردادهای فرآیند تامین مالی پروژه ای محسوب می شود. شایان تاکید است که بازپرداخت بهره و اصل وام اعطائی از نقدینگی مورد دستیابی پروژه ارجحیت اول را داراست. حیطه عملکرد زمانی این قراردادها از شروع دریافت وام تا زمانی است که اصل و فرع وام دریافتی پرداخت شده باشد. بنابر معیارهای کارشناسی و بانکی جهانی بازپرداخت اصل و فرع وام آنگونه تنظیم میشود که پس از آخرین پرداخت حدوداً ۵۰٪ از کل درآمدهای آتی و مورد انتظار پروژه هنوز قابل دسترسی است (Half-Life of Revenues).

• **قراردادهای بیمه (Insurance Agreements)** که در

جهت پوشش دهی به مخاطرات تجاری پروژه بین شرکت پروژه و بنگاههای اقتصادی ارائه کننده بیمه - و در جهت پوشش دهی به مخاطرات غیر تجاری بین شرکت پروژه وسازمانهای دوطرفه بین المللی (Export Credit Agencies) و یا چند طرفه بین المللی (World Bank, IFC, Etc.) منعقد می گردند. حیطه عملکرد زمانی این قراردادها عموماً از شروع تا مقطع حد اقتصادی پروژه است.

• **قراردادهای اجرا و نگهداری پروژه (Operations & Maintenance Agreements)** که بین شرکت پروژه

و پیمانکاران ذیصلاح اجرائی جهت مدیریت اجرا و نگهداری تاسیسات و تجهیزات پروژه منعقد میگردد. حیطه عملکرد زمانی این قراردادها عموماً پس از راه اندازی تاسیسات و تحویل از پیمانکار ساخت تا مقطع حد اقتصادی پروژه است.

• **قراردادها با تامین کنندگان (Supply Agreements)**

که بین شرکت پروژه و تامین کنندگان مواد اولیه- سوخت کالاها و غیره پروژه منعقد می گردند. حیطه عملکرد زمانی این قرارداد عموماً از شروع راه اندازی تا مقطع حد اقتصادی پروژه است.

• **قراردادها با مصرف کنندگان (Off-Take Agreements)**

که بین شرکت پروژه و مصرف کنندگان محصولات و خدمات نهائی پروژه بصورت بلندمدت و قیمت ثابت

(شرکت پروژه) فقط سهمی از منافع (Profits) و یا

فروش را بصورت نقد (Cash) دریافت می دارد. زیر مجموعه این قراردادها- بر حسب کمیت و ابعاد مخاطرات تجاری (Commercial Risks) - قراردادهای نوع پیمانکاری خالص (Pure Service Contracts) و قراردادهای پیمانکاری با مخاطره (Risk Service Contracts) می باشند.

- در قراردادهای پیمانکاری خالص دولتها عمده مخاطرات تجاری در رابطه با اجرای پروژه را تقبل می نمایند. از جمله این قراردادها نمونه قراردادهای بیع متقابل (Buy-Back) در ایران است.

شایان تاکید است که هم اکنون بیش از سیصد (۳۰۰) گزینه قرارداد نفتی بین المللی تدوین-تنظیم و در حال اجراست که بیشینه ترین سهم را قراردادهای نوع مشارکت در تولید و کمینه ترین سهم را قراردادهای نوع پیمانکاری خالص دارند. افزون بر آن اکثریت قریب به اتفاق قراردادهای منعقد در بخش زیربنائی بین المللی از نوع امتیازی هستند.

• **قرارداد سهامداران (Shareholders Agreement)**

که بین حامیان و شرکت پروژه منعقد و بنا بر خصوصیات سهامداران-نحوه مدیریت و کنترل و منافع مالیاتی ساختاری شرکتی (Corporation) و یا مشارکت عمومی (General Partnership) و یا مشارکت محدود (Limited Partnership) و یا شرکت مسئولیت محدود (Limited Liability Company) بخود می گیرد. حیطه عملکرد زمانی این قرارداد عموماً از شروع تا مقطع حد اقتصادی پروژه است.

• **قرارداد ساخت (Construction Agreement)** که

بین شرکت پروژه و پیمانکار ساخت ذی صلاح جهت طراحی- تدارک- ساخت و راه اندازی تاسیسات و تجهیزات پروژه منعقد می گردد. روش های خاص قراردادی در نظام اجرای پروژهها مورد استفاده در این بخش بوده و روش حاکم در تامین مالی پروژه ای روش مهندسی- تدارک- ساخت (EPC) با نظام قیمت گذاری ثابت (Fixed Price) که به روش کلید در دست با قیمت مقطوع (Turn Key-Fixed Price) موسوم است، می باشد. حیطه عملکرد زمانی این گزینه قراردادها عموماً از شروع طراحی تا راه اندازی تاسیسات و تجهیزات پروژه است.

همانگونه که مشخص است:

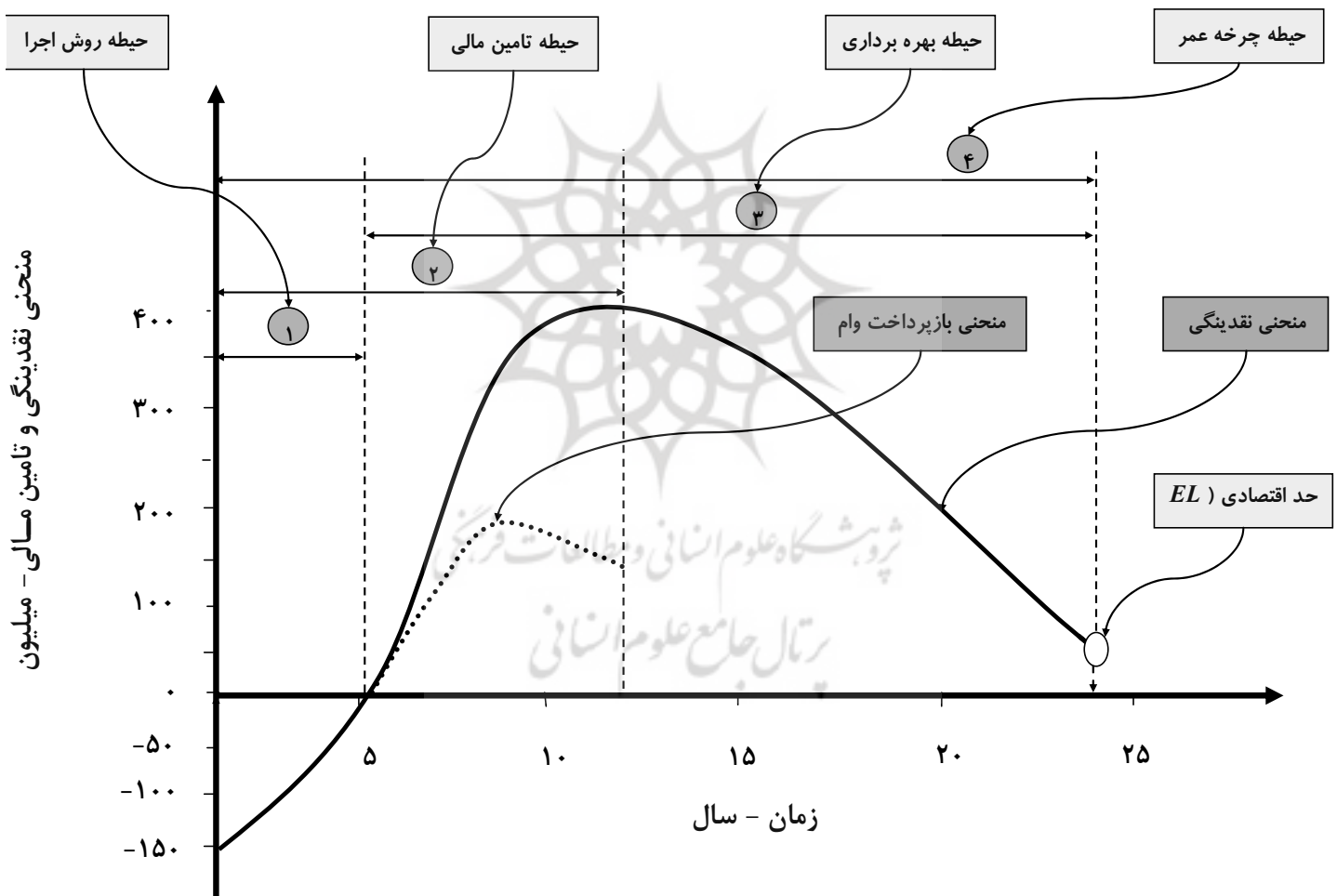
- **حیطه روش اجرا (Project Delivery Method)** در برگیرنده مراحل طراحی- تدارک- ساخت و راه‌اندازی تاسیسات و تجهیزات پروژه بوده و جهت پراکندگی و تخصیص مخاطرات مرتبط با این حیطه با پیمانکاران ذیصلاح ساخت با ساختار کلید در دست- قیمت مقطوع (Turn Key- Fixed Price)- منعقد می‌گردد. همانطورکه در نمودار مشخص است حیطه عملکرد زمانی این گزینه قراردادها به مراتب کوتاه‌تر از زمان چرخه عمر سرمایه‌گذاری پروژه است.
- **حیطه تامین مالی (Project Finance)** دربرگیرنده قراردادهای خاص که با هدف پراکندگی و تخصیص

و یا توافقی منعقد می‌گردند. حیطه عملکرد زمانی این قراردادها عموماً از شروع راه‌اندازی تا مقطع حد اقتصادی پروژه است.

- **قراردادها با مشاوران پروژه (Consulting Agreements)** که بین شرکت پروژه و مشاوران متخصص در حیطه‌های فنی- مالی- حقوقی و غیره به صورت مقطعی و در طول چرخه عمر سرمایه‌گذاری پروژه منعقد می‌گردند.

۲- چرخه نقدینگی پروژه (Project Cash Flow Cycle)

الگوی مفهومی (Conceptual Model) ساختار جریان نقدینگی پروژه در نمودار شماره ۳ ارائه گردیده است.



نمودار شماره ۳: الگوی مفهومی (Conceptual Model) منحنی نقدینگی (Cash Flow) و حیطه‌های عملکرد روش‌های اجرا (Delivery Systems) و تامین مالی (Project Finance) و بهره‌برداری (Investment Return) در چرخه عمر (Life Cycle) پروژه‌های سرمایه‌پذیر بلند مدت

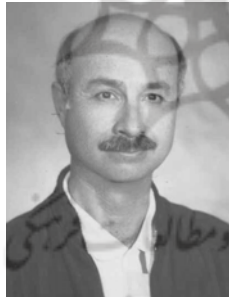
مراجع

- 1- Esty, B.C., The Economic Motivations for Using Project Finance, Harvard Business School, Boston, 2003.
- 2- Nevitt, P.K., Fabozzi, F.J., Project Finance, Seventh Edition, Euromoney Books, London, 2000.
- 3- Razavi, Hossein, Financing Energy Projects in Emerging Economies, Pennwell Books, Tulsa, Oklahoma, 1994.
- 4- Johnston, D., International Petroleum Fiscal Systems and Production Sharing Contracts, Pennwell Books, Tulsa, Oklahoma, 1994.
- 5- www.ita.aites.org/cms/.....Legal Aspects of Project Financing.
- 6- www.constructionweblink.com/resources/.....Introduction to Project Finance- A Guide for Engineers and Contractors.
- 7- [www.worldbank.org/documents/highways/4-laws/....Special Project Vehicle \(SPV\) Structure](http://www.worldbank.org/documents/highways/4-laws/....Special Project Vehicle (SPV) Structure).

مخاطرات مالی پروژه بین شرکت پروژه و وام‌دهندگان منعقد می‌شود. حیطة عملکرد زمانی این گزینه قراردادهای نیز به مراتب کوتاه‌تر از زمان چرخه عمر سرمایه‌گذاری پروژه است. قراردادهای بیع متقابل منعقد در صنعت نفت کشور از نمونه قراردادهای این حیطة می‌باشند.

- **حیطة بهره‌برداری (Investment Return)** دربرگیرنده مرحله بازگشت منافع سرمایه‌گذاران برای حامیان- سهامداران و کشور میزبان پروژه می‌باشد. عمده قراردادهای خاص این مرحله که با هدف پراکندگی و تخصیص مخاطرات در این مرحله منعقد می‌گردند شامل قراردادهای منعقد با پیمانکاران اجرا و نگهداری- قراردادهای تامین‌کنندگان- قراردادهای مصرف‌کنندگان و قراردادهای بیمه‌کنندگان می‌باشند.

- **حیطة چرخه عمر سرمایه‌گذاری پروژه (Investment Life-Cycle)** دربرگیرنده کلیه فعالیت‌های حیطة‌های قبلی است و با هدف پراکندگی و تخصیص کلیه مخاطرات تجاری و غیر تجاری پروژه منعقد می‌گردند و در کل چرخه عمر پروژه نافذ می‌باشند. از عمده قراردادهای مختص این بخش می‌توان از قراردادهای منعقد با سهامداران و قرارداد امتیاز پروژه با دولت میزبان- از جمله قراردادهای مشارکت در تولید در بخش نفت و گاز و قراردادهای نوع BOT در بخش زیر بنایی- نام برد.



نتیجه گیری

شناسایی ابعاد حقوقی و تفکیک حیطة عملکرد اجرائی گزینه قراردادهای پیچیده و گوناگون در فرآیند تامین مالی پروژه‌ای نقش تعیین‌کننده‌ای در مدیریت این فرآیند و موفقیت در جلب سرمایه مورد نیاز پروژه‌ها را در سطح بین‌المللی ایفا می‌نماید. این نقش به-ویژه در موارد حل اختلافات قراردادی دارای اهمیت ویژه می‌باشد. در گزارش کنونی شرح اجمالی ابعاد حقوقی و تفکیک حیطة اجرائی گزینه قراردادهای متعارف و متداول در فرآیند تامین مالی پروژه‌های بین‌المللی از دو دیدگاه "شرکت پروژه" و "چرخه عمر سرمایه‌گذاری پروژه" مورد نقد و بررسی قرار گرفته است.

دکتر مهرداد نراقی دارای لیسانس و فوق لیسانس در مهندسی مخازن نفت از دانشگاه کالیفرنیا جنوبی- فوق لیسانس مدیریت از سازمان مدیریت صنعتی و دکتر در سیستم‌های اطلاعات مدیریت از دانشگاه کلمبوس در امریکاست.

تجربه- تخصص و سابقه تدریس و مشاوره ایشان طی ۳۶ سال گذشته در حیطة‌های مهندسی نفت- برآورد سرمایه‌گذاریها و تامین مالی پروژه‌های بخش انرژی- طراحی و مدیریت سامانه‌های اطلاعات مدیریت در سازمانهای تجاری بین‌المللی و داخلی می‌باشند.