



موانع و راهکارهای اجرایی شدن قراردادهای فاینانس با تاکید بر معاهده انرژی ECT و حل فصل اختلافات ناشی از آن

حسن حیدری

گروه حقوق و علوم سیاسی، دانشگاه آزاد اسلامی واحد اهواز، اهواز، ایران

یوسف ابراهیمی نسب

فارغ التحصیل کارشناسی ارشد، حقوق خصوصی، دانشگاه آزاد اسلامی، مرکز بین المللی خلیج فارس، خرمشهر، ایران.
پست الکترونیک: Ebrahimi_N_Y@Yahoo.Com

چکیده

امروزه در دنیای تجارت بین الملل، انواع قراردادهای، نقش اساسی را ایفا می کنند و با توجه به نیاز روزافزون صنایع به انرژی اهمیت قراردادهای FINANCE, EPC, BOT و... دوچندان می شود. از طرفی کشف، استخراج، تولید و بهره برداری از منابع انرژی، مستلزم صرف هزینه های هنگفت است. از این رو، آثار حقوقی ناشی از انواع قراردادهای و ایجاد انگیزه جهت سرمایه گذاری خارجی در صنعت انرژی، بسیار حائز اهمیت می باشند، در واقع هرچا سخن از توسعه و عمران باشد بحث از سرمایه گذاری و فعالیت اقتصادی اعم از داخلی و خارجی معنا پیدا می کند. یکی از مهمترین پدیده های ربع آخر قرن بیستم بویژه دهه ۸۰، سرمایه گذاری خارجی بوده است. محدودیت منابع داخلی برای توسعه پروژه های بزرگ کشور، مانع بزرگی برای تسریع روند تأمین بستر توسعه است. کشور ما نیز در دوران گذار در فرایند توسعه نیازمند سرمایه گذاری در بخش های زیربنایی می باشد. در این مقاله ضمن تعریف حقوق بین الملل انرژی تلاش ها و تدابیری که برای ایجاد یک نظام حقوقی برای انرژی در سطح منطقه ای و بین المللی به عمل آمده، بررسی شده است. اگرچه غرض از این مساعی و تدابیر، برقراری توازن و تعادل میان منافع سرمایه گذاران خارجی و کشورهای میزبان و سرمایه پذیر کم توسعه یافته عنوان شده است، ولی همان گونه که در این مقاله نشان داده شده است، هدف اصلی و غائی، به تبعیت از اصول سازمان جهانی تجارت، تأمین و تحکیم منافع سرمایه گذاران خارجی به قیمت تضعیف حاکمیت ملی کشورهای سرمایه پذیر است. ماهیت حقوقی قراردادهای نفت و گاز و تلاش هایی که در سطح بین المللی برای تعدیل و تغییر شرایط مندرج در آنها به سود سرمایه گذار خارجی مبذول گردیده، از مصادیق مساعی مذکور است که در بخش اول این مقاله مطالعه و بررسی گردیده است. در عین حال وجود بوروکراسی، نبود مدیریت کارآمد بر عملیات اکتشاف، تولید و بهره برداری از منابع نفتی و نیاز به سرمایه مالی و تکنولوژی در کشورهای سرمایه پذیر و راهکارهایی که برای رفع این موانع و مشکلات می توانند کارساز باشند، از دیگر مسائل مهمی است که ساختار این مقاله را تشکیل می دهند.

کلیدواژگان: تأمین مالی پروژه، معاهده انرژی، صنعت نفت و گاز، بازار سرمایه، سرمایه گذار خارجی.



اصلی‌ترین هدف و کارکرد دانش حقوق، برقراری نظم و عدالت در جامعه انسانی و تنظیم روابط اجتماعی است. به همین جهت حقوق از جمله علمی است که به شدت در تعامل با واقعیت‌ها و نیازهای روز اجتماعی است. دانش و نظام حقوقی که متناسب با نیازها و اقتضائات روز قادر به پاسخگویی و تامین انتظارات نباشد و همگام با توسعه سایر معارف و تجارب بشری توسعه نیابد، نه تنها در انجام رسالت خود یعنی تنظیم روابط اجتماعی موفق نخواهد بود، بلکه به عاملی مزاحم در گردش طبیعی و توسعه حیات اجتماعی تبدیل خواهد شد. از ضرورت‌های توسعه اقتصادی پایدار هر کشور، سرمایه‌گذاری‌های ماندگار و بلندمدت و انجام پروژه‌های زیربنایی برای ایجاد ارزش افزوده و تولید زاینده کشور است، که این امر نیز مستلزم تأمین مالی مناسب اینگونه پروژه‌هاست. تأمین مالی پروژه‌های صنعتی کشور از طریق قراردادهای فینانس به دلیل اهمیتی که در جذب سرمایه خارجی و افزایش میزان مشارکت بین‌المللی دارد، همواره مورد توجه اقتصاددانان بوده است.

تأمین مالی^۱ یکی از بخش‌های مهم اجرایی پروژه‌هاست و از مهمترین عوامل شکست یک پروژه در اکثر مواقع می‌توان به عامل کمبود منابع مالی و عدم انتخاب شیوه مناسب جهت تأمین مالی پروژه اشاره نمود. به زعم بسیاری از صاحب‌نظران عرصه اقتصاد توسعه، یکی از علل توسعه نیافتگی کشورها، کمبود سرمایه می‌باشد. در این کشورها عمدتاً به علت وجود ضعف‌های بنیادین اقتصادی و کمبود ثروت و وجود معضلات سیاسی و حقوقی و عدم امنیت، اختصاص سرمایه به امر تولید و در نتیجه توسعه، از خاستگاه داخلی محدود می‌باشد.

اغلب دولت‌ها برای شکوفایی صنایع کشورشان نیازمند جلب سرمایه‌ی، سرمایه‌گذاران خارجی در امور زیربنایی از جمله صنایع مادر می‌باشند. از این روبره تصویب و تدوین قوانینی در این زمینه، مبادرت می‌ورزند. قانون جلب، تشویق و حمایت از سرمایه‌گذاری خارجی مصوب ۱۳۸۰ از جمله این قوانین است که در راستای جذب سرمایه نقدی خارجی در قالب ارز و همچنین سرمایه غیر نقدی به صورت انتقال تکنولوژی و دانش فنی، نقش موثری در جذب سرمایه خارجی به ویژه در صنایع نفت و گاز ایفا کرده است. از آن‌جا که در شرائط کنونی تحریم کشورمان که امکان هر گونه همکاری در زمینه‌های اقتصادی، علمی و انتقال تکنولوژی و حتی سرمایه‌گذاری با کشورهای خارجی را ممنوع و یا بسیار محدود کرده است، می‌توان از آن به عنوان فرصت و مجالی برای عرض اندام و رشد شرکت‌های داخلی بهره جست. جذب سرمایه خارجی، تنها به صورت جذب نقدینگی نیست بلکه انتقال تکنولوژی و مطرح شدن در عرصه بین‌المللی و.. می‌تواند، بسیار تاثیرگذارتر از آن باشد. عدم جذب سرمایه خارجی به مفهوم عام، سبب ایجاد ضعف و نارسایی در صنعت کشور می‌شود که با توجه به وضعیت سیاسی به وجود آمده، ممکن است باعث ایزوله شدن صنعت نفت و گاز کشورمان گردد. در حالیکه با اتخاذ سیاست‌های مناسب و متقن قانونی (از طریق تدوین قوانین مناسب به منظور جلب و تشویق از سرمایه‌گذاری خارجی) و اقتصادی نه تنها باعث شکوفایی صنایع مادر و بالادستی کشورمان شویم بلکه با استفاده حداکثری از آن، زمینه رشد و شکوفایی اقتصاد داخلی را نیز فراهم آوریم. زیرا کشورهای صاحب نفت بیش از آن که به درآمد حاصل از نفت نیاز داشته باشند، به توسعه نیازمندند. تا از این رهگذر، بتوانند به خودکفایی در زمینه اقتصادی و انرژی برسند. بنابراین به منظور دست‌یابی به توسعه و پیشرفت، آموزش و انتقال دانش و تکنولوژی، اجتناب ناپذیر است. از این رو تربیت نیروهای متخصص در زمینه‌های فنی، اقتصادی و مذاکره‌کننده قراردادهای نفتی، از امور زیربنایی در صنعت نفت هر کشور صاحب آن، به شمار می‌رود.

امروزه با این تقاضای روزافزون برای تأمین مالی و کمبود سرمایه، شیوه‌های متنوع و نوین برای تأمین مالی پروژه‌های نفت و گاز مورد استفاده قرار می‌گرفته انعقاد قراردادهای نفتی^۲ است که بر حسب اینکه طرف قرارداد، صاحب امتیاز نفت باشد یا مشارکت در سرمایه‌گذاری یا سود داشته باشد و یا پیمانکار محسوب شده و صرفاً ارائه دهنده خدمات باشد ماهیت اینگونه قراردادهای و حقوق و تکالیف طرفین در آن‌ها تفاوت می‌کند. در اینگونه قراردادهای طرف قرارداد به عنوان مجری پروژه مسئول انجام اکتشاف و حفاری و توسعه میدان نفتی و بازاریابی و فروش محصول می‌باشد. در واقع آنچه که در اینگونه قراردادهای مسلم است تأمین مالی مورد نیاز پروژه‌ها توسط طرف قرارداد و وجود عامل انتقال تکنولوژی است؛ چرا که در این نوع

¹.Financing.

².Petroleum Contracts: Concessions, Production Sharing Agreements (PSAs), and Service Contracts.



قراردادها طرف قرارداد و وجود عامل انتقال تکنولوژی است؛ چرا که در این نوع قراردادها طرف قرارداد به عنوان مجری پروژه نه تنها موظف به تأمین منابع مالی مورد نیاز پروژه است بلکه باید ملزومات اجرای پروژه از جمله نصب و راهاندازی تجهیزات و بهره‌برداری از آن را بعهده گرفته و دانش و تکنیک خود را در اجرای پروژه بکار گیرد و در انتها آن را به کشور میزبان منتقل نماید که این امر به انتقال تکنولوژی به کشور میزبان منجر می‌شود. اما علاوه بر قراردادهای نفتی با ویژگی‌های ذاتی خود، سازوکارهای دیگری وجود دارد که صرفاً بعد تأمین مالی پروژه را در بر می‌گیرد و مسأله انتقال تکنولوژی در آن مطرح نمی‌باشد. این ساز و کارها عبارت است از رجوع به بازارهای مالی برای تأمین منابع مالی مورد نیاز برای ساخت و بهره‌برداری و اجرای پروژه است. بدین منظور طی سال‌های متمادی بازارهای مالی شیوه‌های مختلفی را توسعه داده‌اند. هرچند که یک استاندارد مشخص در زمینه تأمین مالی پروژه‌های انرژی و استفاده از آن به عنوان یک الگوی ثابت وجود ندارد اما شناخت این تکنیک‌های مختلف امکان انتخاب شیوه مناسب تأمین مالی و ساختار بخشی مناسب را برای اجرای پروژه‌ها و ترکیب شیوه‌های مختلف تأمین مالی با هم را فراهم می‌آورد. تأسیس شرکت نیکو به عنوان شرکت تابعه شرکت ملی نفت ایران برای تجارت نفت و جمع‌آوری سرمایه برای تأمین مالی پروژه‌های نفت و گاز در ایران اقدامی اولیه برای دسترسی به بازارهای مالی جهان می‌باشد. اما برای دسترسی کامل به این بازارها و استفاده از تمامی پتانسیل‌های آن نیاز به فراهم آوردن مقدمات و زیرساخت‌های بیشتری در داخل و خارج از کشور می‌باشد؛ مقدماتی همچون دسترسی به خدمات مراکز رتبه‌بندی و سنجش اعتبار برای اخذ رتبه مناسب که قدم اولیه برای دسترسی به بازارهای مالی می‌باشد. هزینه‌های اجرای پروژه می‌تواند از طریق منابع داخلی شرکت‌های نفت تأمین شود، اما سرمایه لازم برای اجرای پروژه‌های عظیم که نیاز به سرمایه‌های هنگفتی دارند باید از طریق منابع بیرونی تأمین شود. این منابع بیرونی یا در غالب سهام است و یا در غالب استقراض. تصمیم اینکه برای پروژه‌های خاص اقدام به جمع‌آوری سهم شرکت شود و یا اقدام به اخذ وام شود و یا از هر دوی آن با نسبتی مشخص استفاده کرد بستگی به شرکت مورد نظر و میزان درآمد پروژه مورد نظر دارد. غالباً شرکت‌ها اقدام به حفظ سطح خاص از استقراض در ترانزنامه خود می‌کنند تا آنان را قادر سازد تا نرخ بازگشت سرمایه را در برابر سهام افزایش داده و از یک سری معافیت‌های مالیاتی نیز بهره‌مند شوند. (Martyn R. David, Sweet & Maxwell, 1999) سهام و اوراق قرضه در مقایسه با وام بانکی توانایی جذب سرمایه کمتر دارند. به همین خاطر غالباً مجموعه‌ای از این شیوه‌ها برای تأمین مالی پروژه‌های سرمایه‌بر استفاده می‌شود. در ذیل ابتدا به پیشینه تاریخی و وضعیت کنونی تأمین مالی پروژه‌های نفت و گاز پرداخته می‌شود و سپس انواع سازوکارهای موجود در بازارهای مالی برای تأمین مالی پروژه‌های نفت و گاز مورد بررسی قرار می‌گیرد.

۱-۱- ماهیت تأمین مالی پروژه و سرمایه‌گذاری خارجی حقوق انرژی

در جهان امروز یکی از مهم‌ترین عوامل تاثیر گذار در شئون مختلف اقتصادی و اجتماعی مسئله انرژی است. از یک سو بدون دسترسی به منابع انرژی هر نوع فعالیت اقتصادی ممتنع خواهد بود و رفاه و توسعه و حیات جوامع در گرو دسترسی به این منبع ارزشمند است و روز به روز نیاز بیشتر به انرژی افزونی می‌یابد و از دیگر سو، منابع انرژی تجاری به شدت محدود و تأمین آن مستلزم هزینه فراوان است.

همین نیاز شدید و محدودیت منابع عامل کنش‌ها و واکنش‌های اقتصادی، سیاسی و نظامی بسیار در سطح بین‌الملل بوده است و آنگونه که استراتژیست‌ها پیش‌بینی می‌کنند در آینده ابعاد این مسائل بسیار گسترده‌تر هم خواهد شد. به همین دلیل دولت‌ها، ملت‌ها و نیز سازمان‌های مختلف اعم از ملی و فراملی، در باب مسئله انرژی حساسیت‌ها و نگرانی‌های فراوان دارند و به دنبال طرح‌ها و برنامه‌هایی برای تسط بیشتر در بهره‌برداری از منابع انرژی و یا ایجاد انحصار در تولید و مدیریت آن در مقیاس‌های ملی و جهانی هستند. در چنین شرایطی چگونه ممکن است دانش حقوق، طرح و اندیشه‌ای و یا نظام و قانده‌ای برای تنظیم عادلانه مناسب نداشته باشد و یا ساز و کاری برای رفع منازعات و اختلافات پیشنهاد نکند؟

از طرف دیگر با توسعه نهادها و سازمان‌های غیر دولتی (اعم از فنی، اقتصادی، فرهنگی و...) در سطوح ملی، منطقه‌ای و جهانی که هر یک متناسب با اهداف و کارکرد‌های خود، توجهی ویژه را متوجه مسئله انرژی و وجوه مختلف آن کرده



است. مجموعه مسائلی را پیش رو می نهد که مستلزم تعریف حدود و حقوق و ایجاد سازکارها، الزامات و پشتوانه های ویژه قانونی و قضائی در امر انرژی است.

در شرایط عدم امکان تأمین منابع مالی از سیستم های مالی داخلی، منابع مالی مورد نیاز طرحهای توسعه حقوق انرژی بخصوص در صنعت نفت و گاز کشور، لزوماً می بایست از محل منابعی با خاستگاه خارج از کشور فراهم گردد. اخذ وام و یا سرمایه گذاری خارجی به عنوان مکانیسم تأمین منابع مالی از کشورها یا موسسات بین المللی، مورد استفاده کشورهای توسعه نیافته و یا در حال توسعه قرار می گیرد. انعقاد قراردادهای فاینانس در جهت توسعه حقوق انرژی به عنوان یکی از روش های ورود سرمایه خارجی به کشور، به علت مزایای بسیاری که نسبت به سایر روش ها دارد، رقابت گسترده تری را بین کشورهای نیازمند به منابع مالی خارجی ایجاد نموده است. بی ثباتی سیاسی نیز از جمله شاخص های موثر در کارکرد نامناسب اقتصادی است.

ترکیب وجوه در دسترس برای تامین مالی سرمایه گذاریها، از دهه ۱۹۹۰ دستخوش تغییرات بسیاری شده است. قبل از این دهه، برای تامین سرمایه لازم، اتکای زیادی به منابع خارجی بویژه موسسات بین المللی مانند بانک جهانی می شد. در بین سال های ۱۹۹۰ تا ۱۹۹۷، اتکا بر منابع خارجی بیشتر شد و در عین حال، تغییر رویکردی به سمت جریان سرمایه از بخش های خصوصی مانند سرمایه گذاران غربی و بانک های تجاری بین المللی به وجود آمد. از سال ۱۹۹۷ به این طرف، به دلیل توانایی برخی از کشورها در توسعه و گسترش بورس اوراق قرضه و سهام، تغییر جهت عمدهای صورت گرفته و بازارهای سرمایه داخلی این کشورها برای تامین مالی مورد استفاده قرار گرفته است. تأمین مالی پروژه های نفت و گاز در کشورهای در حال توسعه در چهار مقطع مختلف نمود یافته است. مقطع اول که قبل از دهه ۱۹۷۰ بیشتر پروژه های نفت و گاز توسط شرکت های نفتی بین المللی تأمین مالی می شده است.

بیشتر شرکت های بین المللی نفتی نسبت کمی از استقراض به سهام را داشتند لذا آنها عموماً سرمایه لازم را برای فعالیت های اکتشاف و توسعه میادین از طریق درآمد داخلی و نیاز به استقراض اندکی داشتند. علاوه بر آن اگر شرکت های بین المللی نفتی نیاز به استقراض داشتند می توانستند از طریق منابع طولانی مدت با نرخ سود مطلوب بر اساس اعتبارشان و ترازنامه خود، پروژه هایشان را تأمین مالی کنند. در خلال مقطع اول رفتار سرمایه گذاری شرکت های بین المللی نفتی بیشتر بر اساس برنامه استراتژیک تعیین می شد تا معیارهای سختگیرانه مالی.

در دهه ۱۹۷۰ و اوایل دهه ۱۹۸۰ شرکت های بین المللی نفتی به نقش فعال خود در سرمایه گذاری نفتی ادامه دادند در حالی که دولت های صادر کننده و وارد کننده نفت نقش برجسته ای در بخش نفت و گاز یافتند. در کشورهای صادر کننده نفت محرک فعالیت دولت در پروژه های نفت و گاز انگیزه حفظ منابع طبیعی و اطمینان از امنیت سهم ذخایر نفتی بوده است. در کشورهای وارد کننده نفت منافع ناشی از امنیت تأمین نفت برای ثبات اقتصاد ملی حائز اهمیت بوده است؛ لذا دولت های آنان بطور محکم اقدام به اکتشاف و توسعه منابع کشورشان و نظارت بر واردات نفت و گاز کرده اند. دخالت دولت از طریق شرکت های ملی نفت اعمال می شده است به همراه جریان سرمایه دولت در پروژه های نفت و گاز یا استقراض دولتی در تأمین مالی این پروژه ها بوده است. در این دوره شرکت های نفتی بین المللی، دولت ها، شرکت های چند ملیتی، مؤسسات مالی دو جانبه، و بانک های تجاری کاملاً مشتاق به سرمایه گذاری یا تأمین مالی پروژه های نفتی بودند. (Hossein Razavi, 2007)

در خلال نیمه دوم دهه ۱۹۸۰ و اوایل دهه ۱۹۹۰ تقریباً سرمایه گذاری منابع فوق در نفت محدود شد. علت اصلی این امر سقوط قیمت نفت در ۱۹۸۶ و ادامه قیمت پائین نفت در دهه ۱۹۹۰ بوده است. قیمت های پائین و متغیر نفت و گاز نه تنها جذابیت سرمایه گذاری در این صنعت را کاهش داد بلکه موجب تحمیل مضیقه مالی بر شرکت های نفتی بین المللی شد. این مضیقه مالی در مورد برخی شرکت های نفتی بین المللی در اثر استانداردهای جدید زیست محیطی برای تسهیلات موجود شدیدتر شد و موجب بالاتر رفتن هزینه های گزافی را بر آنها تحمیل کرد. در نتیجه، شرکت های نفتی بین المللی ساختار خود را تغییر دادند و استانداردهای سرمایه گذاری جدید و سخت گیرانه تر اتخاذ کردند. آنها تسهیم ریسک و بازپرداخت سریع تر را بیشتر از مقطع گذشته ترجیح می دادند. در همان زمان، دولت های کشورهای صادر کننده و وارد کننده نفت برای محدود



کردن نقششان در فعالیتهایی که می‌تواند توسط بخش خصوصی انجام شود مداخلات و حمایت‌های خود را از سرمایه‌گذاری در حوزه نفت و گاز بطور قابل ملاحظه‌ای کاهش دادند.^۳ در خلال سال‌های ۲۰۰۰ تا ۲۰۰۶ به دلیل افزایش چشمگیر قیمت نفت، شرکت‌های نفتی بین‌المللی و شرکت‌های ملی نفت از لحاظ مالی در وضعیت مطلوبی قرار داشتند اما دیگر علاقه‌ای به بازگشت به فرهنگ سنتی سرمایه‌گذاری و تأمین مالی نداشتند. اگرچه شرکت‌های نفتی بین‌المللی و دولت‌ها در این دوره همچنان منابع مالی پروژه‌ها را تأمین می‌کردند اما انواع جدیدی از ابزارها بطور منظم برای تأمین مالی این پروژه‌ها مورد استفاده قرار می‌گیرد. منابع خصوصی از جمله سهام و وام بطور فزاینده‌ای سرمایه‌ی پروژه‌های نفت و گاز را بر مبنای عدم حق رجوع^۴ و یا با رجوع‌پذیری محدود^۵ تأمین مالی می‌کنند.

برخی شرکت‌های نفتی بزرگ ترجیح می‌دادند که سرمایه‌ی مورد نیاز پروژه‌های نفتی را از طریق منابع داخلی خود تأمین کنند که این امر شامل استقراض بر اساس حساب‌های شرکت می‌شد تا تأمین مالی پروژه محور. برای این شرکت‌های دارای رتبه اعتباری بالا، وام شرکتی بسیار ارزان‌تر از وام‌های پروژه محور بود. اما بسیاری از شرکت‌های نفتی بین‌المللی کوچک‌تر در بخش نفت و گاز کشورهای در حال توسعه مشغول فعالیت هستند و این شرکت‌ها ممکن است ترازنامه‌ای قوی نداشته باشند و یا تمایل به اخذ وام بر اساس حساب‌های شرکتی خود نداشته باشند. در واقع، حتی شرکت‌های نفتی بزرگ نیز در موارد ذیل اقدام به اخذ وام با محوریت پروژه می‌نمایند:

- زمانی که درگیر پروژه‌های بسیار بزرگ هستند؛ یا
- هنگامی که با نگرانی‌هایی از باب محدودیت‌های شرکت خود مواجه هستند (یعنی زمانی که ریسک یک شرکت در یک کشور خیلی زیاد است و یا بیشتر از میزان استراتژیک شرکت می‌باشد)؛ و یا
- زمانی که شرکای آن‌ها نمی‌توانند به اتکای ترازنامه خود اقدام به استقراض نمایند.
- مقطع چهارم دوره‌ای است که از اواسط سال ۲۰۰۷ آغاز شده و تاکنون نیز ادامه دارد. در این دوره جهان و بازارهای مالی با بحران بازارهای ثانویه رهنی در آمریکا و سرایت آن به سایر بازارهای مالی دنیا بود. قیمت نفت نیز که در یک دوره کوتاهی بسیار زیاد شده بود سپس با شتاب بسیاری روند نزولی را تجربه کرد و به بی‌ثباتی در بازار نفت و گاز منجر شد. نتیجه این بی‌ثباتی‌ها در بازارها و در قیمت‌ها به افزایش ریسک سرمایه‌گذاری و بنابراین منتهی به کاهش حجم نقدینگی در بازارهای مالی و عدم تمایل بانک‌ها و مؤسسات مالی به سرمایه‌گذاری در پروژه‌های نفت و گاز منجر شد. در این دوران بسیاری از پروژه‌های نفت و گاز به دلیل افزایش هزینه‌ها (که مهم‌ترین آن‌ها افزایش نرخ بهره بین بانکی لندن^۶ و اروپا^۷ و در نتیجه افزایش میزان بازپرداخت وام‌ها بود) متوقف شد و یا از بازپرداخت بدهی‌های خود عاجز ماندند.

۲-۱- ساز و کارهای بازارهای سرمایه‌گذاری در پروژه‌های انرژی

۲-۱-۱- تأمین مالی از طریق فروش سهام در بورس

شرکت‌های نفتی بزرگ برای تأمین سرمایه‌ی مورد نیاز خود اقدام به فروش سهام در بورس‌های بین‌المللی و یا بازارهای فرابورس^۸ می‌نمایند. گاه نیز متولیان پروژه برای انجام پروژه اقدام به تأسیس یک شرکت مخصوص پروژه^۹ می‌نمایند. در این شرکت مخصوص پروژه ممکن است تعداد محدودی سرمایه‌گذار شریک شوند^{۱۰} و یا اینکه پس از تشکیل شرکت اقدام به عرضه

³.Hossein Razavi, Ibid., at 32.

⁴.Nonrecourse.

⁵-Limited Recourse.

⁶.London Interbank Offered Rate (LIBOR).

⁷.European Interbank Offered Rate (EUROBOR).

⁸.Over-the-Counter (OTC)Markets.

⁹.Special Purpose Company (SPC), or Special Purpose Vehicle (SPV).

¹⁰.Private Placement.



عمومی سهام^{۱۱} آن در بازارهای بورس و یا بازارهای فرابورس شود. از آنجا که سرمایه شرکت پروژه محدود می‌باشد سرمایه-گذاران برای انجام پروژه علاوه بر فروش سهام اقدام به استقراض نیز می‌نمایند. انتخاب نسبت مناسب وام به سهام تأثیری مستقیم بر سودآوری پروژه خواهد داشت چرا که سود پرداختی به سهام معمولاً بیشتر از نرخ بهره وام‌های اخذ شده است. نکته حائز اهمیت اینکه دارندگان سهام در پایان هر سال مالی سود سهام خود را مقدم بر وام‌دهندگان دریافت می‌دارند و میزان سود سهام‌داران نیز بیش از نرخ بهره وام است. بازارهای بورس در کشورهای در حال توسعه از پویایی و نقدینگی لازم برخوردار نمی‌باشند و دسترسی شرکت‌های آنها به بازارهای بین‌المللی سرمایه نیز به خاطر محدودیت‌های قانونی در سرمایه‌گذاری خارجی و عدم وجود اطلاعات مالی صحیح و قابل اعتماد محدود است. لذا غالباً دسترسی به بازارهای سرمایه بین‌المللی محدود به شرکت‌های بزرگ چند ملیتی می‌شود. معمولاً شرکت‌های نفتی بزرگ در یکی از بورس‌های بین‌المللی لیست شده-اند تا با توجه به شرایط بازار به سرمایه لازم به صورت سهام دسترسی داشته باشند.

۲-۱-۲- شیوه‌های استقراضی^{۱۲}، اوراق قرضه^{۱۳}، اوراق مشارکت^{۱۴}، اوراق تجاری^{۱۵}

اوراق قرضه، اوراق مشارکت و اوراق تجاری در اصطلاح قرضه عمومی و بازار آن‌ها را بازار قرضه عمومی^{۱۶} نامیده می‌شود. در مقابل، شیوه‌های استقراض از بانک‌ها و مؤسسات مالی را قرضه خصوصی و بازارهای آن‌ها بازار قرضه خصوصی^{۱۷} نامیده می‌شود. اوراق قرضه اوراق بهاداری هستند که متضمن مبلغی به عنوان قرضه بوده و توسط شرکت‌ها^{۱۸} یا دولت‌ها^{۱۹} برای تأمین سرمایه مورد نیاز خود صادر می‌شود. در واقع اوراق قرضه وامی است که خریداران آن به صادرکنندگان می‌پردازند و در عوض صادرکنندگان اوراق قرضه تعهد می‌نمایند که کسود اوراق را با نرخ مشخص (معمولاً ثابت) در اقساط معین پرداخت نمایند و اصل قرضه را نیز تماماً در سررسید آن به خریدار این اوراق پرداخت نمایند. از آنجا که سود اوراق قرضه بطور منظم پرداخت می‌شود به آنها سرمایه‌گذاری‌های با درآمد ثابت^{۲۰} نیز گفته می‌شود. این اوراق، سرمایه‌گذاری‌های طولانی مدتی است که تاریخ سررسید آن‌ها بیش از ۱۰ سال است.^{۲۱} اوراق مشارکت نیز همانند اوراق قرضه می‌باشد. این اوراق در کشورهای اسلامی به دلیل حرام بودن ربا به جای اوراق قرضه که سود آن ثابت است پرداخت می‌شود. در اوراق مشارکت بدون آنکه میزان سود بطور قطعی معلوم باشد، سود ماهیانه بصورت علی‌الحساب پرداخت می‌شود و در انتهای هر سال با پرداخت مبلغی اضافی سود قطعی تعیین می‌شود. سایر شرایط اوراق مشارکت اوراق قرضه می‌باشد. اوراق تجاری نیز اسناد قرضه‌ای هستند که توسط شرکت‌ها و بانک‌ها برای دسترسی فوری به پول صادر می‌شود. این اوراق همانند اوراق قرضه متضمن تعهد صادر کننده به پرداخت اصل پول در تاریخ مشخص و سود آن در اقساط معین می‌باشد، اما فرق آن با اوراق قرضه در این است که سررسید اوراق تجاری تا یک سال می‌باشد. لذا محل سرمایه‌گذاری امن و کوتاه مدتی را برای سرمایه‌گذاران فراهم می‌آورد. شرکت‌های بزرگ نفتی غالباً به بازارهای بین‌المللی سرمایه دسترسی داشته و قادرند برای تأمین سرمایه مورد نیاز خود اقدام به انتشار اوراق قرضه و اوراق تجاری میان مدت^{۲۲} کنند. این امر موجب دسترسی آن‌ها به سرمایه‌های هنگفتی (یعنی بیش از ۱۰۰ میلیون دلار) با نرخ ثابت می‌شود. در گذشته برخی شرکت‌های نفتی اقدام به صدور اوراق قرضه تولید نفت^{۲۳} می‌کردند. این اوراق بهادار ویژگی‌های مشترکی با اوراق قرضه دولتی داشت جز اینکه دارندگان این اوراق می‌توانستند بطور دوره‌ای وجوهی را

11. Initial Public Offering (IPO).

12. Debt.

13. Bonds.

14. Participation Bonds.

15. Commercial Papers (CPs).

16. Public Debt Market.

17. Private Debt Market.

18. Corporate Bonds.

19. Government Bonds.

20. Fixed-Income Investments.

21. Standard & Poor's Dictionary of Financial Terms, Light Bulb Press Inc., 2007.

22. Medium Term Commercial Paper.

23. Oil Production Stock.



که وابسته به ارزش تولید یک میدان مشخص بود را دریافت دارند. اما اوراق قرضه دولتی شامل بازپرداخت مبلغ قرضه در سررسید معین به همراه سود آن با نرخ مشخص می‌شد.^{۲۴} برای صدور اوراق فوق‌الذکر نیاز به مقدماتی می‌باشد که از جمله آن می‌توان به دسترسی به مراکز سنجش اعتبار مانند Moody's, Standard & Poor's, Duff & Phelps برای رتبه‌بندی شرکت قرض‌گیرنده و یا پروژه موضوع قرضه اشاره کرد. از آنجا که عموماً اوراق قرضه به نسبت سایر طریق تأمین مالی از ریسک پائین‌تر برخوردار می‌باشد در نتیجه نرخ سود پرداختی آن نیز در مقایسه با سازوکارهای دیگر تأمین مالی از جمله وام بانکی و سهام، پائین‌تر می‌باشد و در واقع قرضه‌ای را به صورت طولانی مدت‌تر و با هزینه کم‌تر فراهم می‌آورد. لذا خریداران این اوراق ریسک‌پذیری کمتری را نسبت به سایر سرمایه‌گذاران دارا می‌باشند. در کل تأمین سرمایه از طریق ساز و کارهای قرضه خصوصی دارای مزایا و معایبی در مقایسه با شیوه‌های قرضه عمومی می‌باشند. مزایای آن علاوه بر مورد فوق‌الذکر عبارت است از^{۲۵}:

۱. حجم بزرگ و نقدینگی زیاد بازار: بازار قرضه عمومی موجب دسترسی دست‌اندرکاران پروژه‌ها به یک بازار بزرگ با حجم نقدینگی زیاد می‌شود. اما در مقابل، تعداد محدودی از بانک‌ها و صندوق‌های بین‌المللی برای پروژه‌های بین‌المللی موجود هستند.

۲. مدت طولانی‌تر قرضه: بازار قرضه عمومی در مقایسه با بازار قرضه خصوصی مدت طولانی‌تر برای قرضه قبول می‌کند. بانک‌های تجاری و برخی سرمایه‌گذاران سازمانی در خصوص مدت قرضه دارای محدودیت‌های قانونی و یا محدودیت‌های داخلی سازمانی می‌باشند که این امر مانع از طولانی شدن مدت قرضه می‌شود.

۳. شرایط سهل‌تر: شرایط معاملات قرضه عمومی در مقایسه با معاملات قرضه خصوصی به نسبت سهل‌تر بوده و در برگیرنده تعهدات آسان‌تری برای قرض‌گیرنده می‌باشد. بطور کلی معاملات قرضه خصوصی در برگیرنده مداخله زود هنگام وام دهنده در مواقعی است که به ضرر پروژه است. اما این مداخله در معاملات قرضه عمومی به دلیل فرایند دشوار اصلاح اسناد اوراق قرضه دیرتر می‌باشد. در معاملات قرضه عمومی مداخله در پی وقوع رویدادی که به نحوی بازپرداخت به موقع اصل پول و سود آن را در سررسید تهدید کند رخ می‌دهد. برای مثال، در یک معامله قرضه عمومی اصلاح یا جایگزین کردن قرارداد پروژه هنگامی مجاز است که بر درآمد آتی پروژه تأثیر منفی نگذارد. اما در یک معامله بانکی، بانک نوعاً دارای حق بازبینی و تصویب هرگونه اصلاح یا جایگزینی قرارداد پروژه است. مثال‌های دیگر شامل موارد ذیل می‌شود:

۴. عدم نیاز به ارائه مطالعات امکان‌سنجی^{۲۶} اقتصادی و فنی و ارزیابی محتوایی^{۲۷}: مزیت دیگر قرضه عمومی در این است که نیاز به ارائه مطالعات امکان‌سنجی اقتصادی و فنی ندارد و تنها اعتبار شرکت و یا کشور قرض‌گیرنده کفایت می‌کند. البته برای رتبه‌بندی اعتبار پروژه‌ها ممکن است نیاز به ارائه این مطالعات به مراکز مزبور باشد اما آنچه که بیشتر مبنای اعتبار قرضه عمومی قرار می‌گیرد ترازنامه شرکت قرض‌گیرنده و ریسک کشوری و ریسک تبدیل ارز می‌باشد.

قرضه عمومی در مقایسه با قرضه خصوصی دارای معایبی نیز می‌باشد که تفصیل آن به شرح ذیل می‌باشد^{۲۸}:

۱. نظارت‌های قانونی: معاملات قرضه عمومی در بسیاری از کشورها از جمله ایالات متحده آمریکا مستلزم طی فرایند طولانی مدت ثبت در مراجع بورس و اوراق بهادار است.

۲. رتبه‌بندی و سنجش اعتبار: سنجش اعتبار برای انجام معاملات قرضه عمومی ضروری می‌باشد. این رتبه‌بندی‌ها مستلزم احراز ساختار بندی و تخصیص ریسک در قراردادهای پروژه می‌باشد که امری زمان‌بر است.

²⁴.Martyn R. David, Upstream Oil and Gas Agreements, Sweet & Maxwell, London, 1996.

²⁵.Scott L. Hoffman, The Law and Business of International Project Finance, Cambridge University Press, 3rd ed., 2008.

²⁶.Feasibility Study.

²⁷.Due Diligence.

²⁸.Scott L. Hoffman, Ibid., at 280.



۳. کسب رضایت برای تغییر شرایط پروژه مبنای قرضه دشوار است: در قرضه عمومی، مذاکره برای اصلاح و تغییر پروژه از جمله ساختار بندی مجدد آن به دلیل ماهیت انفعالی سرمایه گذاری و تعداد بیشتر و پراکنده قرض دهندگان بسیار دشوار می باشد. این مشکل به ویژه در دوران ساخت پروژه بیشتر می باشد چرا که اصلاح قرارداد قرضه، اعراض، و رضایت ها در دوران ساخت پروژه رایج تر می باشد.

۴. تراز منفی سود: بر خلاف ترتیبات سنتی اخذ وام از بانک های تجاری، تمام فرایند قرضه عمومی باید به یکباره صورت پذیرد. لذا، از آنجا که سرمایه تأمین شده دارای سود می باشد یک تراز منفی سود برای تأمین مالی دوره ساخت وجود خواهد داشت. در معاملات بانکی، سرمایه لازم در خلال دوره ساخت تنها زمانی تأمین می شود که به آن نیاز باشد که به آن خطوط اعتبار^{۲۹} گفته می شود، اگرچه ممکن است بر وام های اخذ نشده نیز یک کارمزدی وضع شود.

۵. هزینه زیاد معاملاتی: هزینه معاملاتی برای دسترسی به بازارهای قرضه عمومی بسیار زیاد است. در نتیجه بطور کلی معاملات کمتر از ۱۰۰ میلیون دلار نمی توانند به این بازارها دسترسی یابند. امروزه بازارهای اوراق قرضه در آلمان، ژاپن، انگلیس و ایالات متحده آمریکا مدتی است که تأسیس شده و مشغول فعالیت می باشند و در اروپا و آسیا نیز بازارهای اوراق قرضه در حال ظهور هستند.

۳-۱-۱- سازو کارهای بازارهای مالی پروژه های تامین مالی حقوق انرژی

۳-۱-۱-۱- قراردادهای وام (فاینانس)

در این نوع قراردادهای دولت ها و شرکت های پروژه برای انجام پروژه های خود اقدام به اخذ تسهیلات مالی (غالباً بلند مدت) تحت قراردادهای وام (فاینانس) می کنند و همین قرارداد وام است که روابط طرفین وام، دوره وام، میزان و تعداد اقساط، نرخ سود، و ریسک های طرفین را تعیین می نماید. آنچه در قراردادهای وام حائز اهمیت است وثایق و تضمیناتی است که وام گیرنده به وام دهنده جهت بازپرداخت اصل و سود وام می دهد. این وثیق شامل طیفی گسترده از اموال از جمله اموال منقول (ماشین آلات و تجهیزات و غیره) و اموال غیرمنقول (زمین کارخانه یا پروژه و امثالهم) و گاهی اوقات پروانه بهره برداری وام گیرنده می شود. در صورتی که بازپرداخت وام و سود آن براساس محصولات تولیدی پروژه نباشد قرارداد وام، فاینانس ساده (غیر سندیکایی) نامیده می شود؛ اما اگر بازپرداخت اصل وام و سود آن بر اساس محصولات تولیدی پروژه و قیمت آن نباشد تأمین مالی خودگردان نامیده می شود که در ذیل مفصلاً به آن خواهیم پرداخت. نوعی از ترتیبات فاینانس، قراردادهای وام سندیکایی^{۳۰} می باشد که به دلیل کمبود منابع بانک ها برای تأمین مالی پروژه های سرمایه بر و تجمیع منابع مالی بیشتر و یا تمایل بانک ها به کاهش ریسک سرمایه گذاری خود در پروژه خاص چند بانک بطور متفقاً تأمین مالی یک پروژه را به نسبت سهم قراردادی خود بر عهده می گیرند. وام های سندیکایی مدل پیچیده تر وام های ساده می باشد که در آن علاوه بر روابط بین وام دهندگان و وام گیرندگان، روابط بین خود وام دهندگان نیز در بسیاری از امور (مانند انتخاب بانک کارگزار، نحوه تقسیم ریسک و مسئولیت بین بانک ها، نحوه وصول مطالبات از وام گیرنده و غیره) باید از طریق ترتیبات قراردادی ویژه تنظیم گردد.

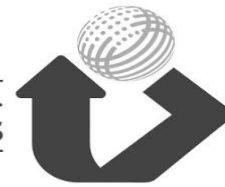
۳-۱-۲- تأمین مالی خودگردان (پروژه محور)^{۳۱}

همانطور که قبلاً نیز بیان شد پروژه های نفت و گاز بطور سنتی یا بواسطه دولت از طریق اختصاص قسمتی از بودجه سالانه تأمین مالی می شدند و یا هزینه های آن بواسطه شرکت های نفت و گاز از طریق درآمد داخلی و یا استقراض صنفی از وام دهندگان تجاری تأمین می شد. اما به علت افزایش هزینه های اکتشاف و توسعه پروژه های نفت و گاز به خصوص پروژه های فراساحلی و به علت کوچک شدن اندازه دولت ها از لحاظ فعالیت های تجاری، و فقدان منابع کافی برای ساخت، توسعه، و اجرای این پروژه ها شده اند. با این تقاضای روزافزون برای تأمین مالی و کمبود سرمایه، تأمین مالی پروژه محور گزینه ای مناسب برای

²⁹.Line of Credit.

³⁰.Syndicated Loan

³¹.Project Finance.



پروژه‌های نفت و گاز شده است.^{۳۲} تأمین مالی پروژه محور به عنوان یک منبع مالی برای سرمایه گذاری همیشه در کانون توجه دولت‌ها در مقام اعطاء کننده مجوز به بخش خصوصی، بانیان پروژه، و پیمانکاران در مقام مجریان پروژه‌ها و همچنین مورد توجه وام‌دهندگان پروژه‌ها بوده است. این معامله یک رابطه منطقی بین مشارکان مختلف پروژه (یعنی دولت، بانیان پروژه، پیمانکاران اصلی و فرعی، و وام‌دهندگان) از طریق تأسیس شرکت پروژه با هدف خاص^{۳۳} ایجاد می‌کند و این مشارکان را در وضعیت ویژه‌ای در برابر یکدیگر و در مقابل پروژه قرار می‌دهد. آنچه در این رابطه مهم است ریسک‌های بالقوه و موجودی است که مشارکان پروژه را به مخاطره می‌اندازد و بر تصمیم آنها در خصوص پروژه تأثیرگذار است. ماهیت معاملات تأمین مالی پروژه محور نیز یک قرارداد وام است که بانیان پروژه و شرکت پروژه به عنوان وام‌گیرندگان از یک سو و وام‌دهندگان از سوئی دیگر را در قالب یک ترکیب قراردادی ظریف در برمی‌گیرد. در این ترکیب قراردادی، بانیان و وام‌دهندگان دارای اهداف و دغدغه‌های متفاوت می‌باشند، اما مقصود مشترک همه آنها موفقیت پروژه است. در عین حال، اهداف و نگرانی‌های متفاوت بانیان و وام‌دهندگان نسبت به یکدیگر اثر متقابل داشته و شروط قراردادی معامله را ایجاد می‌کنند. در حله اول باید پرسید که قراردادهای تأمین مالی پروژه محور چیستند؟ و چرا بانیان پروژه از این نوع قراردادهای استفاده می‌کنند؟ و انگیزه آنها در استفاده از این نوع قرارداد برای پروژه‌های عظیم نفت و گاز چیست؟ پاسخ این سؤالات در ماهیت معاملات تأمین مالی پروژه محور، حق رجوع وام‌دهندگان به اموال آنان، و نحوه توزیع ریسک‌ها میان مشارکان پروژه قرار دارد.

قرارداد تأمین مالی پروژه محور، گزینه‌ای جالب است که بانیان پروژه را قدر می‌سازد تا ریسک‌های پروژه را به بانک‌ها و بازار سرمایه منتقل کنند.^{۳۴} این قرارداد، ابزاری است که جهت تأمین سرمایه‌های هنگفت و تعهد به تأمین چنین سرمایه‌هایی برای پروژه‌های عظیم در کشورهای توسعه یافته و در حال توسعه^{۳۵} مورد استفاده قرار گرفته است. متداول‌ترین کاربرد قرارداد تأمین مالی پروژه محور، در منابع طبیعی (معدن، خطوط لوله، میادین نفت و گاز) و پروژه‌های زیربنایی (جاده‌های عوارضی، پل‌ها، سیستم‌های ارتباطات، و نیروگاه‌ها) می‌باشد.^{۳۶} تکنیک تأمین مالی پروژه محور، پروژه‌ها را قادر ساخته است تا با استفاده از سرمایه خصوصی ساخته شوند. این تکنیک تأمین مالی با محوریت سرمایه خصوصی عنصر اساسی تشکیل دهنده دولت‌هایی است که به سمت اقتصاد آزاد و سرمایه‌های خصوصی در حرکت‌اند. این فرایند از حجم دولت کاسته و تأمین خدمات عمومی را از دولت به بخش خصوصی انتقال می‌دهد.^{۳۷} اگرچه واژه تأمین مالی پروژه محور، برای توصیف تمام انواع معاملات تأمین مالی پروژه‌ها مورد استفاده قرار می‌گرفته است، اما این واژه در سال‌های اخیر تحول بسیاری کرده و دارای معنایی دقیق‌تر شده است.^{۳۸} واژه تأمین مالی پروژه محور غالباً اشاره دارد به: «ساختار تأمین مالی با عدم قابلیت رجوع و یا رجوع‌پذیری محدود که در آن وام، سهم‌الشرکه و ابزارهای افزایش اعتبار برای ساخت و اجراء و یا تأمین مالی مجدد یک پروژه ویژه در یک صنعت پرمسرمایه با یکدیگر ترکیب شده، و در آن وام‌دهندگان سنجش اعتبار را بر جریان درآمد آتی حاصل از اجرای آتی آن پروژه بنا می‌نهند نه بر اموال و اعتبار بانیان پروژه، و به اموال پروژه از جمله درآمد حاصل از آن، تنها به عنوان وجه التزام برای وام تکیه می‌کنند».^{۳۹}

در تأمین مالی پروژه محور، یک شرکت پروژه با شخصیت حقوقی مستقل تأسیس می‌شود و بطور رجوع‌ناپذیر یا رجوع‌پذیری محدود برای اجرای پروژه‌های خاص مورد تأمین مالی قرار می‌گیرد.^{۴۰} این شرکت با دیگر مشارکان پروژه قراردادهای ساخت،

³².Milbank, Tweed, Hadley & McCloy, Project Finance: The Guide to Financing International Oil and Gas Projects, Euromoney, 1996.

³³.Special Purpose Vehicle SPV).

³⁴.Richard Tinsley, Advanced Project Finance: Structuring Risk, Euromoney, 2000.

³⁵.Andrew Fight, Introduction to Project Finance, Butterworth-Heinemann, 2006.

³⁶.Benjamin C. Esty, Modern project Finance: A Case Study, John Wiley & Sons Inc., 2004.

³⁷.Andrew Fight, Ibid., at 2.

³⁸.Peter Nevitt & Frank J. Fabozzi, Project Financing, Euromoney, 2000, 7th ed.

³⁹.Scott L. Hoffman, The Law and Business of International Project Finance, Cambridge University Press, 3rd ed., 2008.

⁴⁰.Benjamin C. Esty, Supra., at 25.



تهیه، اجرا و نگهداری، و پیش‌فروش محصول پروژه را منعقد می‌سازد. این قراردادها چهارچوب کلی ساختار تأمین مالی پروژه محور را با مرکزیت قرارداد وام تشکیل می‌دهند. قرارداد وام به عنوان قرارداد مادر بر سایر قراردادها تفوق داشته و شرایط آنها را تا حد زیادی معین می‌نماید. علی‌رغم تعریف‌های مختلف از واژه تأمین مالی پروژه محور، تمامی آنها دارای یک ویژگی مشترک هستند و آن اینکه وام و سود آن اساساً باید تنها از جریان درآمد آتی پروژه پرداخت شود نه از اموال بانیان و شرکت پروژه. به بیان دیگر، محور این ساختار تأمین مالی، خود پروژه است (پروژه‌محور)، نه دارائی و اموال بانیان و شرکت پروژه (دارائی‌محور). بنابراین در یک قرارداد تأمین مالی پروژه محور، شرایط وام بر مبنای پشتیبانی اعتبار محور بانیان یا ارزش اموال و دارائی‌های فیزیکی پروژه نمی‌باشد بلکه عملکرد فنی و اقتصادی پروژه اساس تأمین مالی پروژه محور را تشکیل می‌دهد.⁴¹ در قراردادهای تأمین مالی پروژه محور، حق رجوع وام‌دهندگان به بانیان پروژه عامل تعیین کننده‌ای در تعیین میزان پذیرش ریسک از سوی طرفین و میزان سود وام می‌باشد. از این بابت این قراردادها به قراردادهای رجوع‌ناپذیر⁴² و قراردادهای با رجوع‌پذیری محدود⁴³ تقسیم می‌شوند. در قراردادهای تأمین مالی پروژه محور رجوع‌ناپذیر، در صورتی که درآمد پروژه برای بازپرداخت وام کافی نباشد، بانیان پروژه هیچ تکلیف حقوقی برای بازپرداخت اصل وام و پرداخت سود آن ندارند.⁴⁴ وام‌دهندگان تنها می‌توانند بر درآمد حاصل از اجرای پروژه تکیه کنند، نه بر اعتبار بانیان و دارائی‌های آنها. بنابراین از آنجا که توانائی بانیان پروژه در تولید درآمد در پی اجرای پروژه اساس تأمین مالی پروژه محور را تشکیل می‌دهد، قراردادهای مربوطه⁴⁵ چهارچوبی را برای سودآوری پروژه و کنترل تخصیص ریسک و مدیریت آن تشکیل می‌دهند. در تأمین مالی پروژه محور با رجوع‌پذیری محدود، بانیان پروژه در صورت نقصان در تولید درآمد پروژه، دارای مسئولیت محدود می‌باشند. در این شرایط، وام‌دهندگان دارای حق رجوع محدود به اموال و دارائی‌های بانیان می‌باشند. رجوع‌پذیری وام‌دهندگان به بانیان به سه طریق محدود می‌شود: از طریق زمان (حق رجوع پس از یک زمان از پیش توافق شده متوقف می‌شود)، از طریق میزان (رجوع دارای یک سقف از لحاظ شرایط پولی است)، یا از طریق رویداد (زمانی که وقوع برخی رویدادها مانند افزایش بیش از حد مشکلات مالی به رجوع وام‌دهندگان منجر شود). رجوع‌ناپذیری یا رجوع‌پذیری محدود یکی از ویژگی‌های بارز قراردادهای تأمین مالی پروژه محور در مقایسه با سایر تکنیک‌های تأمین مالی است. اینکه چه میزان رجوع مورد نیاز است تا قرارداد را پشتیبانی نماید بر اساس مشخصه‌های منحصر به فرد پروژه تعیین می‌گردد. رجوع‌ناپذیری به معنای این است که وثیقه و تضمین بازپرداخت وام و سود آن فقط منحصر به اموال خود پروژه و درآمد آتی آن می‌باشد. رجوع‌پذیری محدود حالتی است که برای تضمین بیشتر بازپرداخت اصل وام و سود آن، غیر از اموال و درآمد آتی پروژه، یک یا چند اموال بانیان پروژه نیز در رهن وام-گیرنده قرار می‌گیرد. با توجه به محدودیت‌های رجوع‌پذیری به بانیان، به میزانی که پروژه اجرائی می‌شود و تولید درآمد می‌کند، قرارداد تأمین مالی نیز بیشتر به ماهیت رجوع‌ناپذیری نزدیک می‌شود. استفاده از قرارداد تأمین مالی پروژه محور به خصوص در صنعت نفت و گاز دارای مزایا و معایب مشترک می‌باشد. مزایای آن شامل تسهیم ریسک میان مشارکان مختلف پروژه، انتقال ریسک و همچنین پخش کردن ریسک سیاسی می‌باشد. معایب آن شامل پیچیدگی تخصیص ریسک، افزایش ریسک برای وام‌دهندگان، ترغیب برای تقبل ریسک‌هایی که بالقوه قابل قبول نیستند، افزایش پوشش بیمه و افزایش هزینه‌ها است. معاملات تأمین مالی پروژه محور، گزینه مناسب برای وام‌دهندگان و وام‌گیرندگان جهت تأمین مالی پروژه‌های نفت و گاز است. این معاملات ساختار و ترکیبی پیچیده دارند که اهمیت آنها به دلیل ساختار بندی ریسک نقشی بسیار مهم در موفقیت پروژه‌های بازی می‌کنند.

⁴¹ Chadbourne Parke, Project Finance Documentation, 2007.

⁴² Non-Recourse.

⁴³ Limited-Recourse.

⁴⁴ Scott L. Hoffman, *Supra.*, at 5.

⁴⁵ قراردادهایی که شرکت پروژه با سایر مشارکان پروژه منعقد می‌سازد که عبارتند از: قرارداد پیمانکاری برای ساخت پروژه، قرارداد تهیه مواد اولیه، قرارداد اجراء و نگهداری پروژه، قرارداد پیش‌فروش محصول پروژه.



۳-۱-۳- تأمین مالی اسلامی^{۴۶}

تأمین مالی اسلامی^{۴۷} نوعی تأمین مالی بر مبنای اصول اسلامی (شریعت) است. منابع اولیه شریعت عبارتند از قرآن و سنت که توسط مجتهدین و مفسرین قوانین اسلامی پیروی می‌شود. ویژگی بنیادین نظام تأمین مالی اسلامی ممنوعیت پرداخت و دریافت سود (ربا) می‌باشد که توسط قرآن بیان شده است. رد سود توسط اسلام و نقش اساسی سود در نظام بانکداری تجاری دنیا موجب شد تا متفکران اسلامی به دنبال راه و ابزاری باشند که بر اساس آن بانکداری تجاری عاری از سود عملی باشد. مؤسسات مالی اسلامی نهادهای به نسبت تازه تأسیسی می‌باشند. نخستین بانک اسلامی در مصر در سال ۱۹۶۳ تشکیل شد. اگرچه منشأ بانکداری مدرن اسلامی مصر بود اما بدون حمایت قوی سرمایه‌گذاران عربستان امکان‌پذیر توسعه نمی‌یافت. بانک توسعه اسلامی^{۴۸} در سال ۱۹۷۵ تأسیس شد و به نهضت بانکداری اسلامی شتابی بیشتر بخشید. این برای اولین بار در تاریخ مدرن مسلمانان بود که یک مؤسسه مالی بین‌المللی خود را متعهد به انجام بانکداری به شیوه اسلامی و بر پایه شریعت می‌کرد. به جای کار بر اساس سود، به بانک توسعه اسلامی اجازه داده شد تا هزینه‌های اداری خود را از طریق وضع کارمزد پوشش دهد. اصول اسلامی حاکم بر فعالیت‌های مالی عبارتند از: منع پرداخت و دریافت ربا، اجتماعی و اخلاقی بودن جهت سرمایه‌گذاری، منع سرمایه‌گذاری در مسکرات و قمار و مواد مخدر یا هر آنچه که شرع آن ممنوع می‌داند، منع غرر و ممنوعیت معاملات متضمن سفته‌بازی و قمار. بانک‌ها و مؤسسات مالی اسلامی از دو شیوه اصلی برای تأمین مالی پروژه‌ها از جمله پروژه‌های نفت و گاز بهره می‌برند. این شیوه به شرح ذیل عبارتند از:

قراردادهای اسلامی: در این شیوه بانک اسلامی یا مؤسسه مالی اسلامی برای انجام یک پروژه بطور مستقیم با خریداران و پیمانکاران پروژه وارد قراردادهایی در غالب اسلامی می‌شوند. این قراردادها بطور خلاصه عبارتند از:

۱. **مشارکت^{۴۹}:** شامل شراکت بین دو طرف که هر دو سرمایه مورد نیاز برای تأمین مالی یک پروژه جدید یا پروژه موجود را فراهم می‌آورند می‌شود. هر دو طرف قرارداد پس از کسر هزینه مدیریت و اجرائی در سود و زیان حاصله به نسبت مشخص شریک می‌باشند. یکی از طرفین یا هر دو طرف قرارداد می‌توانند مدیریت پروژه را بر عهده بگیرند. از آنجا که هر دو طرف پروژه عهده‌دار ریسک آن می‌باشند بانک‌ها به ندرت در اینگونه معاملات شرکت می‌کنند.
۲. **اجاره^{۵۰}:** قراردادی است که بانک تجهیزات مورد نیاز مشتری را خریداری و سپس آن را با یک مال‌الاجاره مشخص به مشتری اجاره می‌دهد. مدت اجاره و مال‌الاجاره پیشاپیش مورد توافق قرار می‌گیرد. مالکیت تجهیزات در اختیار بانک اجاره‌دهنده باقی می‌ماند و بانک از طریق مال‌الاجاره دریافتی، سرمایه و سود خود را دریافت می‌دارد.
۳. **استصناء^{۵۱}:** طبق تعریف بانک توسعه اسلامی استصناء قراردادی است که بوسیله آن یک طرف تعهد به ساختن چیزی با خصوصیات مورد توافق به قیمت مشخص برای تحویل در تاریخ مشخص می‌نماید. بنابراین این شیوه بطور خاص برای انجام مراحل ساخت پروژه بر مبنای اسلامی مفید می‌باشد و با قرارداد کلید در دست با قیمت ثابت یکسان می‌باشد. از آنجا که قرارداد استصناء برای تهیه و فروش دارائی می‌باشد می‌تواند به جای تأمین مالی رجوع‌ناپذیر^{۵۲} مورد استفاده قرار گیرد. در قراردادهای استصناء تأمین کننده مالی می‌تواند ساخت یک چیزی را بعهده بگیرد و آن را بطور قسطی بفروشد. از آنجا که بانک‌ها بطور معمول ساخت و ساز نمی‌کنند یک ساختار قراردادی موازی مورد استفاده قرار می‌گیرد؛ بطوری که بانک آن مال ساخته شده را از سازنده می‌خرد و خریدار نهائی نیز آن را از بانک می‌خرد. بانک پولی را که به سازنده پرداخت کرده به همراه یک سود منطقی از خریدار دریافت می‌دارد. بنابراین، بانک ریسک ساخته شدن آن مال را بر عهده می‌گیرد.

⁴⁶.Islamic Finance: Basic Principles and Structures, Freshfields Bruckhaus Deringer LLP, January 2006.

⁴⁷.Islamic Finance.

⁴⁸.Islamic Development Bank (IDB).

⁴⁹.Musharaka (partnership financing).

⁵⁰.Ijara (leasing).

⁵¹.Istisna'a (commissioned manufacture).

⁵².Nonrecourse Financing.



لازم به ذکر است که موارد فوق قراردادهایی است که می‌تواند برای اجرای پروژه‌ها بکار برده شود و قراردادهای اسلامی محدود به موارد فوق نمی‌شود. دیگر قراردادهای اسلامی که می‌توان نام برد عبارتند از مرابحه^{۵۳} و مضاربه^{۵۴} که در پروژه‌هایی اجرایی بکار برده نمی‌شوند.

صکوک^{۵۵}: بازار بین‌المللی اوراق قرضه اسلامی (صکوک) که تا قبل از سال ۲۰۰۰ وجود نداشت در سال ۲۰۰۳ به میزان ۱.۹ میلیارد دلار و در سال ۲۰۰۴ به میزان ۶.۷ میلیارد دلار رسید. سال ۲۰۰۳ رکوردی بود که در آن صکوک بین‌المللی بانک توسعه اسلامی به ارزش ۴۰۰ میلیون دلار وارد بازار شد و نخستین اوراق قرضه اسلامی بود که حائز رتبه AAA از لحاظ سنجش اعتبار می‌شد. پس از عرضه این صکوک که با استقبال سرمایه‌گذاران مواجه شد صکوک اجاره قطر به ارزش ۷۰۰ میلیون دلار عرضه شد. در نظام سنتی صدور و تجارت اوراق قرضه سود نقش مرکزی را در معاملات بازی می‌کند. اما در شیوه اسلامی جایگزین، درآمد اوراق قرضه بر اساس سود نبوده و صکوک از نظام سود در تجارت اوراق قرضه اجتناب می‌نماید. گونه‌های مختلف اوراق قرضه اسلامی (صکوک) مورد استفاده قرار می‌گیرد. به عنوان مثال، درآمد حاصل از مشارکت، مرابحه و ساختار اجاره یا ترکیبی از آن‌ها می‌تواند به عنوان مبنایی برای صکوک مورد استفاده واقع شود. شاید در نگاه اول شیوه‌های اسلامی تفاوت چندانی با معاملات مالی سنتی نکنند اما در واقع این طور نیست. قراردادهای و اوراق قرضه اسلامی بر اساس دارایی‌های موجود می‌باشند و با ممنوعیت معاملات کاغذی از ایجاد بازارهای حسابی جلوگیری می‌کنند.

۴-۱- قواعد حل و فصل اختلافات ناشی از سرمایه‌گذاری در ECT

حل اختلافات از طریق شیوه‌های غیر قضایی مزایای زیادی برای طرفین و نیز دولتها در بردارد. کشورهای مختلف با انجام اقدامات وسیعی از جمله وضع اصلاح قوانین و مقررات و ایجاد بسترهای لازم‌سعی در جایگزین کردن شیوه‌های مزبور به جای سیستم دولتی و دادگاه‌های حل اختلاف دارند. در بسیاری از کشورها شیوه‌های غیررسمی حل اختلاف به ویژه در زمینه اختلافات بازرگانی به روش معمول حل و فصل دعاوی تبدیل شده است. در ایران شیوه‌های غیرقضایی حل اختلاف سهم چندانی در حل اختلافات و دعاوی ندارند و جز داوری و سازش سایر شیوه‌ها چندان شناخته نشده است. در ایران از دیرباز حل اختلافات از طریق داوری سازش و میانجیگری و به روش کدخدا منشی خصوصاً در روستاها و در بین قبایل و عشایر امری معمول و متداول بوده است. قانونگذار نیز در قوانین مختلفی تلاش کرده است که حل بخشی از اختلافات مردم را به شیوه‌های غیررسمی و خارج از دادگاه واگذار نماید. در قانون آیین دادرسی مدنی (مصوب ۱۳۱۸) فصلی به داوری اختصاص یافته است. پس از آن به موجب ماده واحده قانون راجع به امور قضایی عشایر و ایلاتی که اسکان داده می‌شود (مصوب ۱۳۳۷) مقرر شده است: «در نقاطی که ایلات و عشایر خلع سلاح شده اسکان می‌شوند برای رسیدگی به اختلافات و دعاوی افراد ایلات و عشایر با یکدیگر و یا کسانی که با آنها دعوا دارند وزارت دادگستری می‌تواند هیئتهایی مرکب از سه نفر که دو نفر از آنها از قضات مجرب باشند تشکیل دهد که با توجه به اصول و قوانین به طریق کدخدا منشی و اصلاح اختلافات و دعاوی را فیصله دهند». قانون داوری تجاری بین‌المللی نیز که با استفاده از قانون نمونه داوری بازرگانی بین‌المللی آنسیترال تهیه و تنظیم شده است در سال ۱۳۷۶ و به منظور بهره‌گیری در داوریهای تجاری بین‌المللی به تصویب رسید. شوراهای حل اختلاف نیز که اختلافات را خارج از دادگاهها حل و فصل می‌نماید در اجرای ماده ۱۸۹ قانون برنامه سوم توسعه اقتصادی و اجتماعی و فرهنگی جمهوری اسلامی ایران در سراسر کشور تشکیل شده است و قسمتی از کار دادگاهها را بر عهده گرفته است.

با این همه هنوز از نظر حل اختلافات در خارج از دادگاهها و از طریق شیوه‌های جایگزین حل اختلاف وضعیت مطلوبی نداریم و طرفین اختلاف دادگاهها را برای حل اختلافات خود انتخاب می‌کنند. چند دلیل برای این امر قابل ذکر می‌باشد. اولاً در

⁵³.Murabaha (cost-plus financing)/

⁵⁴.Mudaraba (profit sharing).

⁵⁵.Sukuk.



زمینه ADR قوانین لازم و مناسب نداریم. بجز داوری و سازش چارچوب و اعتبار قانونی سایر شیوه های ADR مشخص نشده است. ثانیاً در کشور ما مراکز قوی و معتبری که در زمینه داوری، میانجیگری و سایر تکنیکهای ADR فعالیت کند وجود ندارد.

ثالثاً فرهنگ رجوع به داوری میانجیگری و سایر شیوه های حل اختلاف در کشور ما نهادینه نشده است و اشخاص بهترین راه احقاق حق و اختلاف را مراجعه به دادگستری می دانند. یکی از دلایل این امر نبود مراکز فعال داوری و میانجیگری است تا هم به طرق مختلف مردم را به حل اختلافات خود از طریق شیوه های غیرقضایی حل اختلاف ترغیب نمایند و هم داوران و میانجیگرها و سایر اشخاص ثالث فعال در حل اختلاف را با احراز صلاحیت و با انتشار لیست به مردم معرفی کنند.

داوری در عصر ما نقش قابل ملاحظه‌ای در بازرگانی بین المللی ایفا می‌کند. قراردادهای بازرگانی بین المللی چه بسا متضمن یک شرط ارجاع به داوری است که پیش بینی می‌کند اگر مشکلاتی از آن قراردادهای ناشی شود، به داوری حل و فصل خواهد شد. نهادهای داوری دائمی تاسیس شده‌اند که، در پاره‌ای بخشها، به صورت دادگاههای واقعی بازرگانی بین المللی درآمد- اند. معهدا گسترش داوری در روابط بازرگانی، بویژه در روابط بازرگانی بین المللی، پدیده‌ای نسبتاً جدید است. داوری نهادی بسیار دیرینه است ولی تا نیمه قرن نوزدهم، در روابط بین افراد، جز برای حل اختلافات مرمانی که با هم زندگی می‌کردند یا در اندیشه حفظ روابط حسنه‌ای در میان خود بودند، مانند اعضای یک خانواده، همسایگان، شرکاء، معمول نبود. داوری که ارتباط نزدیک با سازش دارد، تنها هنگامی مورد توجه و سازمان دهی واقع می‌شد که اختلافی بروز و داوری را ایجاب می‌کرد. در این هنگام طرفین دعوی شخصی را که می‌شناختند به عنوان داور انتخاب می‌کردند و احتمال زیاد می‌رفت که، به دلائل مختلف به رای او احترام گذارند. این نوع داوری سنتی هنوز از میان نرفته ولی در کنار آن، نوع کاملاً جدیدی توسعه یافته است: امروزه، داوری غالباً قبل از ایجاد اختلاف پیش بینی می‌شود و به نظر می‌رسد که هدف آن بیشتر نفی صلاحیت دادگاههای دولتی است نه ترتیبی که به موجب آن طرفین بتوانند با یکدیگر، روابطی صحیح، اگر نه دوستانه، داشته باشند، مقرراتی که در نظامهای متفاوت حقوقی برای نوع سنتی داوری وضع شده، غالباً با داوری نوع جدید منطبق نیست. محافل بازرگانی، حقوقدانان، قانونگذار، قضات و آنانکه به کارهای عملی حقوق اشتغال دارند بناچار به این نکته توجه کرده‌اند. سازمانهای متعددی برای اعمال داوری ایجاد شده‌اند، مقرراتی برای داوری به وسیله موسسات بازرگانی تنظیم گشته‌اند، قوانین جدیدی برای نوسازی قوانین قدیم به تصویب رسیده‌اند، و هنگامی که این قوانین اصلاح نشده‌اند، رویه قضائی که مدعی تفسیر قانون است تکامل یافته است، همچنین عهدنامه‌های بین المللی منعقد شده‌اند. کتابهای و مقالات عیدیه‌ای انتشار یافته و مجلات ویژه داوری تاسیس شده‌اند، و امروزه ادبیات و مدارک فراوانی راجع به داوری وجود دارد. با وجود این، به نظر رسید که نشر پژوهش های دانشگاهی که همراه با مطالعه تطبیقی بوده همانند ایران و بین الملل - تازه‌ای در این زمینه بی فایده نخواهد بود. امید است با وضع قوانین لازم تأسیس مراکز فعال در زمینه ADR و اشاعه فرهنگ استفاده از شیوه های غیر رسمی حل اختلاف بتوان همچون سایر کشورها حل بخش مهمی از دعاوی و اختلافات را به این شیوه ها واگذار نمود و از حجم پرونده ها و تراکم کار در دادگاهها کاست. معاهده ECT اختلافات ناشی از سرمایه‌گذاری در بخش انرژی را بر اساس طرفین اختلاف به دو دسته تقسیم کرده است: این اختلافات گاه میان سرمایه‌گذار خارجی با دولت میزبان و گاه میان دولت سرمایه‌گذار با دولت سرمایه‌پذیر می‌باشد و معاهده برای هر یک، ماده‌ای مجزا پیش‌بینی کرده است. ما نیز براساس همین تفکیک، مطالب این گفتار را طی دو بند ارائه می‌کنیم:

۴-۱-۱- اختلافات میان سرمایه‌گذار خصوصی و دولت میزبان

معاهده به سرمایه‌گذار خصوصی حق داده است تا با توسل به برخی شیوه‌های حقوقی، اختلاف خود را با دولت میزبان حل و فصل نماید. فلسفه اعطای این حق آن بوده است که اولاً، یکی از اهداف مهم معاهده، برخورداری سرمایه‌گذار از تضمین حقوقی قوی جهت الزام دولت به انجام تعهدات یا جبران خسارات وارد بوده است؛ ثانیاً، مزیت امکان اقدام حقوقی سرمایه‌گذار علیه دولت آن است که به ابتکار تهیه‌کنندگان معاهده، دولت تا حد یک شخص خصوصی تنزل یافته است بطوری که سرمایه‌گذار



می‌تواند مستقیماً و بدون لزوم توسل اقدام دولت متبوع خود علیه دولت میزبان سرمایه اقدام کند؛ این در حالی است که در بسیاری از معاهدات مهم بین‌المللی نظیر موافقت‌نامه سازمان تجارت جهانی، سرمایه‌گذار خصوصی تنها قادر است بصورت غیرمستقیم و با دستاویز قراردادن حمایت دیپلماتیک دولت متبوع خود، دعوی را به هیات حل اختلاف WTO ارجاع دهد. ماده ۲۶ معاهده، شیوه‌های متعددی را در خصوص حل و فصل اختلافات میان سرمایه‌گذار خصوصی و دولت سرمایه‌پذیر مقرر داشته است. با این حال، قلمروی اعمال این ماده با دو محدودیت روبروست:

۱- تنها زمانی می‌توان از مکانیزمهای مقرر در این ماده استفاده کرد که منشأ اختلافات مزبور، نقض یکی از تعهدات شمرده شده در بخش سوم معاهده باشد. این تعهدات عبارتند از: تعهد به تشویق و حمایت از سرمایه‌گذاری (ماده ۱۰) اختلافات راجع به کارکنان کلیدی (ماده ۱۱) جبران خسارات (ماده ۱۲) صادره سرمایه (ماده ۱۳) و انتقالات مربوط به سرمایه‌گذاری‌ها (ماده ۱۴) و جاننشینی (ماده ۱۵). برعکس، این ماده در مورد دیگر اختلافات، اعمال نمی‌شود مثلاً در صورت کوتاهی یک کشور در ترویج شرایط برای دستیابی سرمایه‌گذاران خارجی به بازارهای سرمایه خود، سرمایه‌گذاران متضرر نمی‌توانند طبق معاهده به حل و فصل اختلاف اقدام کنند زیرا مقرر مربوط به این فرض (ماده ۹)، در بخش ۳ معاهده ECT نیامده است.

۲- ماده ۲۶ تنها ناظر به امکان اقدام حقوقی سرمایه‌گذار خصوصی علیه دولت میزبان است و در مورد امکان اقدام دولت علیه سرمایه‌گذار با بهره‌گیری از شیوه‌های مزبور در آن، ساکت است؛ اما در عمل، دولت نیز می‌تواند در جریان رسیدگی به دعوی، ادعاهای خود راجع به نقض تعهدات سرمایه‌گذار را در قالب دعوای متقابل^{۵۶} مطرح ساخته و مرجع رسیدگی نیز مکلف به اتخاذ تصمیم در مورد آن است. اما در پاسخ به پرسش که آیا دولت نیز می‌تواند خود آغازگر اقدام حقوقی علیه سرمایه‌گذار خصوصی باشد یا خیر، هنوز تردیدهایی وجود دارد؛ با این حال، به نظر می‌رسد پذیرش این امکان برای دولت، منطقی‌تر جلوه می‌کند زیرا اولاً، خصوصیتی در دعوای متقابل وجود ندارد و همانگونه که طرح دعوای متقابل از سوی دولت مجاز دانسته شده است، آغاز دعوی از سوی دولت نیز نباید با مانعی روبرو باشد؛ برای نمونه دولت برای حل اختلاف خود با سرمایه‌گذار، مستقیماً به دادگاههای قضایی داخلی خود متوسل شود؛ امری که بوضوح مطلوب سرمایه‌گذار خارجی نیست. شیوه‌های حل اختلاف مندرج در ماده ۲۶ معاهده که باید به ترتیب بکار گرفته شوند، از این قرارند:

۱- حل و فصل دوستانه^{۵۷}: حل و فصل دوستانه شامل شیوه‌هایی چون مذاکره^{۵۸} و مشورت مقدماتی^{۵۹} می‌شود. به این شیوه در بند ۱ این ماده اشاره شده است. اگر طرفین ظرف یک دوره سه ماهه از تاریخ تقاضای هر یک از آنان برای فیصله دادن دوستانه اختلاف، به حل آن نائل نیامدند، می‌توانند از مکانیزمهای مقرر دیگر بهره جویند.

۲- اختیار انتخاب میان حل داخلی یا بین‌المللی اختلافات: اگر امکان حل دوستانه وجود نداشته یا مذاکرات با انقضای مدت، به نتیجه نرسد، مطابق بند ۲ ماده ۲۶، سرمایه‌گذار خارجی دارای سه حق انتخاب است:

الف) رجوع به دادگاههای داخلی^{۶۰} یا مراجع اداری^{۶۱} طرف متعاقد درگیر اختلاف (قسمت الف بند ۲ ماده ۲۶)؛

ب) مطابق با هر شیوه و آیین رسیدگی^{۶۲} قابل اجرا که از پیش بر آن توافق شده است مثلاً ترتیبی براساس معاهدات دو جانبه سرمایه‌گذاری (قسمت ب بند ۲ ماده ۲۶)؛

ج) توسل به داوری یا سازش بین‌المللی^{۶۳} با موافقت بی‌قید و شرط طرفین (بند ۳ ماده ۲۶).

در خصوص بند اخیر ماده فوق، ذکر دو نکته ضروری است: ۱- این بند به دو شیوه رایج حل غیرقضایی اختلافات یعنی داوری و سازش اشاره کرده است. بارزترین تفاوت این دو شیوه در این است که رای صادره از سوی داور همانند رأی قضایی، لازم‌الاتباع

⁵⁶ -Counter-Claim.

⁵⁷ Amicable Settlement.

⁵⁸ Negotiation.

⁵⁹ Prior Consultations.

⁶⁰ Domestic Courts.

⁶¹ Administrative Tribunals.

⁶² Procedure.

⁶³ International Arbitration or Conciliation.



می‌باشد در حالی که تبعیت طرفین از تصمیم سازشگر کاملاً اختیاری بوده و تنها در صورت توافق قبلی طرفین بر الزامی بودن آن، لازم الاجرا می‌گردد^{۶۴}؛ ۲- در قسمت ۳ بند ماده ۲۶ از «رضایت بی قید و شرط»^{۶۴} برای ارجاع اختلاف به داوری یا سازش سخن به میان آمده است، منظور از این قید آن است که یک موافقت‌نامه از قبل میان دولت متعهد و سرمایه‌گذار موجود باشد و کسب اجازه مجدد سرمایه‌گذار از دولت برای ارجاع دعوی به داوری یا سازش، لازم نباشد. معاهده ECT، طرفین درگیر را به یک مرجع داوری بین‌المللی خاص، محدود نساخته و به آنان اختیار داده است تا از میان سه نهاد زیر، یکی را برگزینند:

(۱) مرکز بین‌المللی حل و فصل اختلافات سرمایه‌گذاری (ICSID)^{۶۵} که در سال ۱۹۶۵ و به موجب کنوانسیون واشنگتن تأسیس شد. به موجب بخش ۱ قسمت الف بند ۴ ماده ۲۶ معاهده ECT، امکان رجوع به این مرکز تنها زمانی میسر است که هم دولت متبوع سرمایه‌گذار و دولت میزبان هر دو عضو کنوانسیون ICSID باشند. اما در جایی که تنها دولت متبوع سرمایه‌گذار یا دولت میزبان - نه هر دو - عضو کنوانسیون ICSID باشند، سرمایه‌گذار خارجی صرفاً می‌تواند از آیین رسیدگی این مرکز برای اداره جریان داوری توسط مرکز استفاده نماید؛

(۲) داور منفرد^{۶۶} یا نهاد داوری موردی^{۶۷} که طبق قواعد داوری آنسیترال^{۶۸} تأسیس شده است؛

(۳) نهاد داوری اتاق بازرگانی استکهلم^{۶۹} در زمینه توسل به داوری بین‌المللی با موافقت بی قید و شرط طرفین، پرونده‌ای در ۱۹ آگوست ۲۰۰۳، میان کنسرسیوم (شرکت سرمایه‌گذاری) پالما^{۷۰} علیه جمهوری بلغارستان مطرح و ICSID به عنوان مرکز حل اختلاف برگزیده شد. این پرونده، نخستین پرونده‌ای بود که از جانب این مرکز به استناد ماده ۲۶ ECT رسیدگی شد. علت اقدام حقوقی کنسرسیوم، مشکلاتی بود که در بلغارستان با آن مواجه شده بود. این شرکت به شرط داوری ICSID مندرج در ماده ۲۶ ECT استناد جست. در جلسه نخست، خواننده در مقام دفاع، رضایت غیر مشروط خود مبنی بر ارجاع اختلاف به داوری ICSID را رد کرده و مدعی شد که چون منشأ اختلاف، نقض تعهدات بخش ۳ معاهده نبوده است، لذا هیأت داوری، ذی‌صلاح برای صدور رأی طبق ماده ۲۶ نیست. اما هیأت داوری به (الف) (۳) ۲۶ استناد جسته و با عنایت به اوضاع و احوال پرونده، رضایت غیر مشروط خواننده بر ارجاع دعوی به داوری را احراز کرده و عمل دولت بلغارستان را نقض تعهد مندرج در بخش ۳ معاهده تشخیص و به نفع خواهان رای داد.

با این حال، در مورد رضایت بی‌قید و شرط هر دولت عضو به تسلیم دعوی به داوری بین‌المللی، دو استثنا وجود دارد:

(۱) قسمت ب بند ۳ ماده ۲۶ به دول عضو مندرج در فهرست ID^{۷۱} اجازه می‌دهد که از تسلیم دعوی به داوری بین‌المللی در جایی که سرمایه‌گذار قبلاً اختلاف را به مرجع حل اختلاف دیگری تسلیم کرده است، امتناع کنند و بدان رضایت ندهند.

(۲) قسمت ج بند ۳ ماده ۲۶ مقرر می‌دارد که دول عضو مندرج در فهرست ID^{۷۲}، به داوری بین‌المللی در مورد اختلافات ناشی از نقض تعهدات جمله آخر ماده (۱) ۱۰ رضایت نمی‌دهند. مقرر اخیر راجع به نظارت بر تعهدات بر اساس قرارداد سرمایه‌گذاری خصوصی میان یک دولت عضو و سرمایه‌گذار با سرمایه‌گذاری هر دولت عضو دیگر می‌باشد.

در مورد قانون قابل اعمال بر ماهیت اختلاف، باید گفت که صرفنظر از راهکار انتخاب شده برای داوری بین‌المللی، قواعد مربوط به مقررات معاهده و اصول حقوق بین‌الملل، حاکم خواهد بود (بند ۶ ماده ۲۶). چنانکه ملاحظه می‌شود معاهده ECT در زمینه قانون حاکم بر ماهیت دعوی، رویه‌ای متفاوت با رویه جاری در معاهدات سرمایه‌گذاری خارجی در پیش گرفته است زیرا

⁶⁴.Unconditional Consent.

⁶⁵.International Center for the Settlement of Investment Disputes.

⁶⁶.A sole Arbitrator.

⁶⁷.Ad hoc Arbitration Tribunal.

⁶⁸.UNCITRAL.

⁶⁹.The Arbitration Institute of the Stockholm Chamber of Commerce.

⁷⁰.Palma.

^{۷۱} - دولت‌های عضو مندرج در فهرست ID عبارتند از: استرالیا، آذربایجان، بلژیک، کانادا، کرواسی، قبرس، جمهوری چک، جوامع اروپا، فنلاند، یونان، مجارستان، ایرلند، ایتالیا، ژاپن، قزاقستان، نروژ، لهستان، پرتغال، رومانی، فدراسیون روسیه، اسلواکی، اسپانیا، سوئد، ایالات متحده آمریکا.

^{۷۲} - دولت‌های عضو مندرج در فهرست IA عبارتند از: استرالیا، کانادا، مجارستان و نروژ.



در غالب معاهدات دو جانبه بین‌المللی، اصل آزادی طرفین اختلاف در تعیین قانون حاکم بر ماهیت دعوی به رسمیت شناخته شده و در صورت عدم تعیین این قانون توسط طرفین، طبق قواعد کنوانسیون واشنگتن یا قواعد آنسیترال، قانون حکم بر ماهیت توسط قواعد حل تعارض انتخاب می‌شود. اما معاهده ECT، امکان توافق طرفین درگیر و یا اعمال قواعد تعارض قوانین برای تعیین قانون حاکم بر ماهیت دعوی را میسر نمی‌داند چرا که ممکن است در برخی فروض، قانون ملی دولت میزبان سرمایه بر دعوی حاکم شود که این موضوع با یکی از اهداف اصلی معاهده یعنی حمایت از سرمایه‌گذار، منطبق نیست.

اجرای آرای داوری:^{۷۳} برای طرفین درگیر اختلاف بویژه سرمایه‌گذار خارجی، اجرا شدن رای، واجد اهمیت است؛ از این رو معاهده، مقرراتی در این زمینه پیش‌بینی کرده است؛ از جمله اینکه رأی صادره از مراجع داوری مطابق بند ۸ ماده ۲۶، الزام‌آور و قطعی است؛ همچنین قسمت ب بند ۵ این ماده، از فرضی سخن می‌گوید که در آن، به درخواست هر طرف اختلاف، داوری میان سرمایه‌گذار و دولت، در کشوری برگزار می‌شود که یکی از اعضای کنوانسیون نیویورک در خصوص شناسایی و اجرای آرای داوری خارجی^{۷۴} است. با این حال، باید خاطر نشان ساخت که به موجب شق آخر بند ۸ ماده ۲۶ معاهده، هر طرف متعاقد بدون تأخیر نسبت به اجرای رأی داوری اقدام خواهد کرد و ترتیبات لازم برای اعمال مؤثر آن را در قلمروی خود فراهم خواهد کرد. از این رو حتی کشورهای عضو ECT که عضو کنوانسیون نیویورک نیستند نیز به موجب این حکم کلی، مکلف به اتخاذ ترتیبات لازم جهت اجرای آرای داوری خارجی در زمینه سرمایه‌گذاری در بخش انرژی خواهند بود. این مقرر به سرمایه‌گذار امکان می‌دهد که از تعهد دولت سرمایه‌پذیر به اجرای رأی داوری اطمینان حاصل کند. وانگهی معاهده برای اعطای تضمین بیشتر به سرمایه‌گذار در مورد اجرای رای، در حکم قسمت ب بند ۵ ماده ۲۶ خود مقرر داشته است: «دعای ارجاعی به داوری تحت شرایط مزبور به عنوان دعوی ناشی از یک رابطه بازرگانی یا مبادله ... تلقی خواهند شد.» فلسفه تلقی دعوی ارجاعی به عنوان دعوی بازرگانی از آن رو بوده است که اجرای رأی صادره را از طریق کنوانسیون نیویورک - که مختص دعوی تجاری بین‌المللی است - تضمین نماید. با این حال، مقررات معاهده ECT در زمینه اجرای رای داوری، دارای نقصی بزرگ است؛ زیرا در حالی که برخی موافقت‌نامه‌ها نظیر موافقت‌نامه نفت^{۷۵} به دولت متبوع سرمایه‌گذار اجازه داده است که در صورت امتناع دولت سرمایه‌پذیر از اجرای رأی، از یک هیأت^{۷۶} بخواند که با بررسی علت عدم متابعت دولت سرمایه‌پذیر، انطباق یا عدم انطباق رفتار او با اوضاع و احوال را احراز نماید (بند ۵ ماده ۱۱۳۶)؛ اما چنین امکانی برای سرمایه‌گذار در معاهده پیش-بینی نشده است. مکانیزم حل و فصل اختلاف ECT برای نخستین بار در آوریل ۲۰۰۱ و زمانی که یک سرمایه‌گذار اروپایی علیه کشوری اروپایی نزد ICSID به علت نقض ماده ۱۳ (مصادره اموال) اقامه دعوی کرده بود، مورد استناد قرار گرفت.

۴-۱-۲- اختلافات میان دولت سرمایه‌گذار و دولت میزبان

معاهده ECT، ماده ۲۷ خود را به حل اختلاف میان دو دولت متعاقد اختصاص داده است. تفاوت مهم این ماده با ماده ۲۶، به قلمرو اعمال آن باز می‌گردد؛ به این ترتیب که ماده ۲۶ تنها در موارد اختلاف میان سرمایه‌گذار و دولت که ناشی از نقض تعهدات مندرج در بخش ۳ معاهده (تعهدات راجع به سرمایه‌گذاری) است، قابلیت اعمال دارد، در حالی که ماده ۲۷، «ظاهراً» اختلافات دول متعاقد، ناشی از دیگر موضوعات نظیر رقابت، محیط زیست و مالیات را نیز پوشش می‌دهد.^{۷۷} اما از آنجا که موضوع این نوشتار، به حل اختلاف ناشی از سرمایه‌گذاری در بخش انرژی اختصاص یافته است، لذا در این بند، تنها از اختلاف میان دو دولت در زمینه سرمایه‌گذاری سخن می‌گوییم. به عنوان مثال، اگر دولت میزبان، تعهدات مندرج در ماده ۱۰ معاهده شامل تعهد به رفتار غیر تبعیض آمیز، رفتار منصفانه و مساوی و حمایت دایم از دولت سرمایه‌گذار را نقض کند، دولت زیان-

⁷³.Enforcement of Arbitral Awards.

⁷⁴ -The United Nations Convention on the Recognition and Enforcement of Foreign Award (the New York Convention).

⁷⁵.North America Free Trade Agreement(NAFTA).

⁷⁶.Panel.

⁷⁷ - از آنجا ماده ۲۷ صراحتاً از موضوعات تحت پوشش خود، سخن نمی‌گوید، از واژه «ظاهراً» استفاده کرده‌ایم.



دیده با چه شیوه و آیین رسیدگی می‌تواند به اختلافات موجود پایان دهد. شیوه‌های حل اختلاف میان دو دولت درگیر اختلاف، بموجب ماده ۲۷ به ترتیب عبارتند از:

۴-۱-۲-۱- استفاده از مجاری دیپلماتیک

مطابق با بند ۱ ماده فوق، نخستین شیوه حل اختلافات میان دول متعاقد ناشی از اجرا یا تفسیر این معاهده، توسل به ابزارهای دیپلماتیک نظیر مذاکره و سازش است. از ظاهر بندهای ۱ و ۲ این ماده چنین برمی‌آید که طرفین اختلاف، باید ترتیب استفاده از شیوه‌های حل اختلاف را رعایت کنند یعنی طرفین نمی‌توانند بدون تمسک به مجاری دیپلماتیک مستقیماً به سراغ شیوه دوم (داوری) بروند. نکته دیگر در خصوص شیوه نخست حل اختلاف آن است که برخلاف اختلاف میان سرمایه‌گذار خصوصی و دولت، مدت مشخص باری حل اختلاف میان دو دولت از طریق دیپلماتیک مقرر نشده است. به استناد بند ۲ ماده ۲۷، طرفین ظرف مدت معقولی برای حل اختلاف خود تلاش می‌کنند. این مدت معقول، بر حسب نوع و اوضاع و احوال هر اختلاف، متغیر خواهد بود.

۴-۱-۲-۲- ارجاع دعوی به داوری

اگر اختلاف از طرق دیپلماتیک حل نشد، هر یک از طرفین اختلاف می‌تواند با ارسال یادداشت کتبی، موضوع را طبق بند ۲ ماده ۲۷ به داوری موردی (ویژه) ارجاع دهد، مگر اینکه:

الف) طرفین بطور کتبی بر شیوه دیگری توافق کرده باشند؛

ب) اختلاف مربوط به طرف‌های مندرج در ضمیمه IA باشد^{۷۸} که به سرمایه‌گذار یا طرف متعاقد اجازه نداده‌اند اختلاف ناشی از نقض تعهد دولت میزبان در رفتار منصفانه و برابر با سرمایه‌گذار (آخرین جمله بند ۱ ماده ۱۰) به داوری بین‌المللی ارجاع شود.^{۷۹}

ج) براساس ماده ۲۸ معاهده باید گفت، اختلاف بوجود آمده میان طرف‌های متعاقد در خصوص اجرا و تفسیر ماده ۵ جز در صورت توافق طرفین بر اساس مکانیزم‌ها و قواعد مندرج در ماده ۲۷ حل و فصل نخواهد شد. ماده ۵ معاهده ناظر به مفاد یکی از موافقت‌نامه‌های سازمان تجارت جهانی به نام موافقت‌نامه اقدامات سرمایه‌گذاری مرتبط با تجارت (تریمز)^{۸۰} بوده و دولت میزبان را از اعمال برخی محدودیت‌ها بر سرمایه‌گذار خارجی نظیر الزام او به استفاده از نیروی انسانی و تجهیزات داخلی دولت میزبان منع می‌کند. قواعد راجع به داوری مندرج در ماده ۲۷ ECT را می‌توان به سه بخش تقسیم کرد:

۱- قواعد ناظر بر نحوه انتخاب داوران و تشکیل هیأت داوری^{۸۱} (مندرجهای (الف) تا (ه) بند ۳ ماده ۲۷)؛

۲- قواعد ناظر بر آیین رسیدگی به اختلاف توسط داوران: مطابق قسمت (و) بند ۳ ماده ۲۷، طرفین درگیر می‌توانند آیین رسیدگی به اختلاف را با توافق یکدیگر تعیین کنند اما در صورت فقدان چنین توافقی، قواعد داوری آنسیترال اعمال خواهد شد. در متن معاهده، اشاره‌ای به مصادیق آیین رسیدگی نشده است اما می‌توان قواعدی چون اصل رفتار مساوی با طرفین اختلاف، نحوه تنظیم دفاعیه و اقدامات هیأت داوری برای جمع‌آوری دلایل را از جمله این قواعد دانست.

۳- قواعد حاکم بر ماهیت دعوی: منظور از ماهیت دعوی، موضوعی است که طرفین درگیر، در خصوص آن اختلاف دارند. برای مثال، در ادعای سرمایه‌گذار علیه دولت میزبان نسبت به نقض تعهد رفتار مساوی توسط دولت میزبان، ماهیت دعوی عبارت است از: نقض تعهد چر که طرفین درگیر، در خصوص آن با یکدیگر اختلاف دارند.

در خصوص قانون حاکم بر ماهیت دعوی، قسمت ز بند ۳ ماده ۲۷ معاهده مقرر می‌دارد: هیأت داوری در مورد اختلاف، بر طبق این معاهده و اصول قابل اعمال حقوق بین‌الملل تصمیم‌گیری خواهد کرد. همانند بخش اختلاف میان سرمایه‌گذار خصوصی و

^{۷۸} این کشورها شامل استرالیا، کانادا، مجارستان و نروژ هستند.

^{۷۹} البته بند ۲ ماده ۲۷، استثنای دیگری نیز مقرر کرده است (یعنی اختلاف ناشی از رقابت (ماده ۶) یا جنبه‌های زیست محیطی (ماده ۱۹) که به دلیل عدم ارتباط آن با موضوع مقاله (سرمایه‌گذاری) در متن بدان اشاره نشد.

^{۸۰} Agreement on Trade Related Investment Measures (TRIMs).

^{۸۱} Arbitral Tribunal.



دولت میزبان، در این بخش نیز معاهده امکان توافق طرفین درگیر و یا اعمال قواعد حقوق تعار قوانین برای تعیین قانون حاکم بر ماهیت را میسر نمی‌داند. ایرادی که بر آیین رسیدگی داوری مندرج در معاهده می‌توان وارد دانست، این است که در هیچ جای ماده ۲۷، امکان ورود دولت ثالث ذینفع به دعوی دو دولت دیگر پیش‌بینی نشده است. برای نمونه، اختلاف میان کشور صادر کننده انرژی و کشور محل انتقال (ترانزیت) آن، مستقیماً بر منافع و تأمین انرژی کشور وارد کننده آن تأثیرگذار است این در حالی است که با توجه به سکوت معاهده در خصوص امکان ورود دولت ثالث، علی‌الظاهر، دولت اخیر در صورت ارجاع این اختلاف به داوری، حق مداخله ندارد. پیامد عدم شناسایی چنین امکانی می‌تواند به خسارات جبران‌ناپذیری برای دولت ثالث منجر گردد زیرا دولت اخیر، ناگزیر است یا تا پایان جریان رسیدگی داوری، انتظار بکشد و یا در مرجع داوری دیگر طرح دعوا نماید و مشکلات و پیچیدگی‌های حاصل از تعارض احتمالی و اجرای آرای متعدد صادره در موضوع واحد را متحمل شود.

نتیجه‌گیری

تأمین مالی پروژه عموماً برای طرحهای اقتصادی سنگین و پرهزینه انجام می‌گیرد که در جلب منابع مالی به روشهای متعارف برای آنها مناسب نیست. اجرای بسیاری از طرحهای اقتصادی بزرگ نیازمند منابع مالی گسترده‌ای است که شرکتهای مسئول به ندرت قادر به تأمین این میزان نیاز مالی از منابع داخلی هستند. اخذ وام به شکل سنتی نیز که مبتنی بر تضمین بازپرداخت توسط وام‌گیرنده است برای اجرای این طرحهای بزرگ پر مخاطره است.

از بررسی اصول وقواعد حقوقی حاکم بر دعاوی نفتی بین‌المللی، این نتیجه به دست می‌آید که اعمال اصول حقوقی ماهوی باعث شده تا نتایجی را که منطقی می‌بایست از اعمال اصول اولیه حقوقی به دست آید، حاصل نگردد. به عبارت دیگر قواعد حقوق داخلی کشور میزبان با توجه به این نکته که دیوان نقش ویژه‌ای برای شرط ثبات در قرارداد قائل شده و اصل الزام آور بودن قرارداد را در پرتو آن محرز دانسته است، مورد توجه قرار نگرفته است. با توجه به این که اصل الزام آور بودن قراردادها یکی از مهمترین عناصر مهم ارتباطی است، به نظر نگارنده تفاوتی که بین اعمال اصول مذکور در معاهدات بین‌المللی و قراردادهای نفتی وجود دارد، از ماهیت تحولات موثر در این زمینه نشات می‌گیرد. از همین رو است که استناد به این اصل، در معاهدات تحت شرایط استثنایی صورت می‌پذیرد و در قراردادهای نفتی با توجه به ماهیت رابطه حقوقی این تحولات و در زمان طولانی رخ می‌دهد. از طرفی تفکیک اختلافات، به اعتبار منشاء آن در چهارچوب مساله احراز قانون حاکم، دارای آثار حقوقی متفاوتی می‌باشند. از جمله می‌توان به ارتباط بین اجزاء و آثار قرارداد با نظام حقوقی مناسب و محدود قواعد قابل اعمال اشاره کرد. مهمترین مساله در این ارتباط، عدم شمول مقررات حقوق داخلی در خصوص شرایط مناسب مالکیت بیگانگان و پرداخت غرامت است که الزاماً با حقوق بین‌الملل و مقررات عرفی بین‌المللی، مرتبط می‌شود و در واقع اعمال قانون ملی در این خصوص، امکان پذیر نمی‌باشد. به طور کلی آرای داوری این دوره دارای یک تناقض و به عبارتی دور حقوقی است. بدین معنا که جهت احراز قانون حاکم و قابل اعمال بر قرارداد، نخست به شناخت ماهیت قرارداد متوسل می‌شوند و بیشترین استدلال خود را در بیان ماهیت قراردادی از جمله شرط ثبات، شرط ارجاع امر به داوری و محدود حقوق و تعهدات طرفین در قرارداد بنا می‌نهد. سپس برای همین شروطی که مبنای تعیین ماهیت قرارداد، واقع شده، آثار حقوقی به اعتبار ماهیت قرارداد، قائل می‌شوند. در حالیکه ماهیت قرارداد، از شروط قراردادی مستقل است و رابطه طولی با یکدیگر دارند. به بیان دیگر شروط قراردادی در پرتو ماهیت قرارداد، قابل تفسیر و تعبیر هستند. با توجه به اینکه، قانون حاکم بر قراردادهای نفتی یکی از اساسی‌ترین شروط حقوقی قرارداد محسوب می‌شود، استمرار و حیات قرارداد در پرتو آن امکان پذیر می‌باشد، معمولاً قرارداد با نظام‌های حقوقی متفاوتی (که به تفصیل از آن سخن به میان آمد) به طور قهری یا اختیاری مرتبط می‌باشد. در واقع قانون حاکم تابعی از ماهیت قرارداد است که بنا به میزان ارتباط عناصر قراردادی با نظامهای حقوقی به عنوان قانون حاکم بر قرارداد معرفی شده اند و بالاخره به نظر می‌رسد با الزام آور شدن روش‌های غیر قضایی که با تکیه بر اصل حسن نیت و اصول حقوقی بین‌المللی، اعمال می‌گردد، می‌توان بسیاری از اختلافات بین‌المللی را به طور مسالمت‌آمیز و به دور از تنش‌های سیاسی و نظامی را حل و فصل نمود و گامی در جهت تحقق صلح و آرامش جهانی برداشت. قراردادهای نفتی بین‌المللی به جهت مرتبط بودن با



مسائل سیاسی اقتصادی از چالش برانگیزترین موارد فیمابین طرفین قرارداد است که اختلافات ناشی از آن به راحتی با توسل به روش های شبه قضایی و غیر قضایی، قابل حل می باشد. البته به شرط آنکه از ضمانت اجرای مناسب، در سطح بین الملل برخوردار باشد و این امر بر سازمان ملل و دیگر سازمان های جهانی فرض است تا با در نظر گرفتن ساز و کار مناسب، در جهت برقراری صلح و امنیت جهانی، ایفای نقش نمایند. باید یادآور شویم که تأمین مالی پروژه به روش قراردادهای فاینانس، در طرحهایی قابل استفاده است که دارای توجیه اقتصادی باشند و پیش بینی گردد که درآمد حاصل از اجرای آنها علاوه بر جبران هزینه های جاری کفاف بازپرداخت اصل و فرع وام را نیز می کند. آنچه در خصوص سازوکارهای مختلف تأمین مالی پروژه های نفت و گاز مورد بحث و بررسی قرار گرفت روشن می سازد که تنوع این ساز و کارها فرصت خوب را برای مجریان و بانیان پروژه جهت دستیابی به منابع مالی مورد نیاز خود فراهم آورده است. بانیان و مجریان پروژه های عظیم می توانند جهت تأمین منابع مالی خود و اجرایی کردن پروژه ها از ترکیبی از این سازو کارها و یا یکی از آنها استفاده نمایند. مجموعه ای از شرایط اعم از شرایط خود پروژه، شرایط جهانی بازارهای مالی و سرمایه، شرایط سیاسی و غیره بر انتخاب بانیان و مجریان پروژه تأثیر می گذارد. استفاده از شیوه بیع متقابل بدون در نظر گرفتن شیوه های دستیابی به سرمایه از طریق بازارهای مالی و سرمایه، موجب گرانتر شدن هزینه تأمین مالی پروژه ها و تحمیل شرایط پیمانکاران مختلف بر کشور خواهد شد که نتیجه آن افزایش روز افزون نرخ بازگشت سرمایه جهت ایجاد انگیزه در سرمایه گذاران در چهارچوب قراردادهای بیع متقابل و همچنین تحمیل ریسک کاهش تولید نفت بر دوش کارفرما^{۸۲} خواهد شد. آنچه مهم است شناخت مزایا و معایب و سازوکارهای هر یک از این شیوه ها و استفاده درست از آنها برای حفظ ذخایر و منابع طبیعی کشور است. استفاده از شیوه های تأمین مالی اسلامی نیز امکان دستیابی پروژه ها به بازارهای سرمایه اسلامی که در آن صکوک مورد معامله قرار می گیرد و همچنین بازارهای مالی اسلامی با استفاده از ترتیبات قراردادی فراهم می آورد.

Reference

- 1) Petroleum Contracts: Concessions, Production Sharing Agreements (PSAs), and Service Contracts.
- 2) Martyn R. David, 1996, Upstream Oil and Gas Agreements, Sweet & Maxwell, London.
- 3) Hossein Razavi, 2007, Financing Energy Projects in Developing Countries, Penn Well, USA.
- 4) Standard & Poor's, 2007, Dictionary of Financial Terms, Light Bulb Press Inc.
- 5) Scott L. Hoffman, 2008, The Law and Business of International Project Finance, Cambridge University Press, 3rd ed. Milbank, Tweed, Hadley & McCloy, 2006, Project Finance: The Guide to Financing International Oil and Gas Projects, Euromoney.
- 6) Richard Tinsley, 2006, Advanced Project Finance: Structuring Risk, Euromoney.
- 7) Andrew Fight, 2006, Introduction to Project Finance, Butterworth-Heinemann.
- 8) Benjamin C. Esty, 2004, Modern project Finance: A Case Study, John Wiley & Sons Inc.
- 9) Peter Nevitt & Frank J. 2000, Fabozzi, Project Financing, Euromoney.
- 10) Chadbourne Parke, 2007, Project Finance Documentation.
- 11) Islamic Finance: Basic Principles and Structures, Freshfields Bruckhaus Deringer LLP, January 2006.

^{۸۲} تحلیل قراردادهای بیع متقابل در صنعت نفت و گاز ایران (از دیدگاه موافقین و مخالفین)، مؤسسه تحقیقاتی تدبیر اقتصاد، شهریور ۱۳۸۴.