

***INVESTICIJE U ENERGETSKOM SEKTORU:
POUKA ZA DRŽAVE***

Ana Stanič

Engleski advokat,

Vandredni Profesor na univerzitetu Notre Dame (SAD)

.....
Vrnjačka Banja, Srbija, 26. oktobar 2010.

Obim istraživanja

- Uvod u Projektno finansiranje
- Struktura investicija u energetsom sektoru

POUKA IZ MARITZA EAST III U BUGARSKOJ

- Međunarodni okvir za investicije u energetsom sektoru

POUKA IZ PROJEKATA U INDIJI I ARGENTINI

- Zakonski propisi EU i investicije u energetsom sektoru

POUKA IZ ELEKTRANE MOORBURG U NEMAČKOJ

Uvod

- Veliki infrastrukturni, telekomunikacijski i energetske projekti tradicionalno finansirani iz državnog budžeta
- Ovi projekti se tretiraju kao javni radovi
- Troškovi investicija relativno su visoki usled potrebe za velikim početnim ulaganjima, niske stope povraćaja i visokog rizika neprofitabilnosti
- Značajno prekoračenje troškova i kašnjenje prateća je pojava tradicionalnih javnih radova
- Uz to države se danas suočavaju sa velikim finansijskim deficitima i lošim privrednim uslovima i zbog toga su prisiljene da potraže alternativna sredstva za finansiranje projekata
- Mnogi vide projektno finansiranje kao ključni mehanizam za uključivanje privatnih investitora u izgradnju velikih energetske projekata

- Projektno finansiranje je mehanizam u okviru koga se kombinuju zaduživanje, ulog i kredit kao elementi finansiranja i gde otplata primarno zavisi od prihoda koje stvara sam projekat
- Sponzori projekta osnivaju projektну kompaniju (obično u obliku zajedničkog ulaganja) koje će biti vlasnik sredstava i voditi projekat
- **Projektна kompanija (“PK”)**, a ne sponzori, pozajmljuju finansijska sredstva od banaka za potrebe realizacije projekta. Projekat nema direktnog uticaja na bilanse sponzora ili na njihovu kreditnu sposobnost
- Projektно finansiranje zahteva izradu kompleksnog okvira međusobno povezanih ugovora
- Sponzori projekta obično zahtevaju državne garancije za obezbeđenje nesmetanog funkcionisanja projekta

Pouka za države: Maritza East III, Bugarska

- Projekat za produžetak radnog veka elektrane i ugradnju opreme za odsumporavanje dimnih gasova koja ispunjava standarde EU i Svetske banke za emisiju sumpor-dioksida i ugljen-dioksida
- Ugovor je potpisan pre pridruživanja Bugarske EU, prvi razgovori vođeni su 1998. godine. Privatizacija energetskeg sektora bila je jedan od neformalnih zahteva za prijem u članstvo
- Firma *Entergy Power Development Corporation* (“**Entergy**”) pobedila je na javnom tenderu
- **KLJUČNA DOKUMENTACIJA** (bez finansijske dokumentacije):
 1. Ugovor o zajedničkom ulaganju između NEK, Entergy i **Predsednika Komiteta za energetiku Bugarske**
 2. Ugovor o prenosu vlasništva
 3. Ugovor o kupovini električne energije između NEK i PK (“**PPA**”)
 4. Ugovor o isporuci lignita
 5. Ugovor o odlaganju otpada
 6. Pismo podrške od strane Vlade Bugarske
 7. Ugovor o realizaciji projekta između bugarskih vlasti, Entergy i PK

Pouka za države: Maritza East III, Bugarska

- **PRVOBITNA STRUKTURA:**

- PK osnovana je u Bugarskoj: udeo Natsionalna Elektricheska Kompania (“**NEK**”) iznosi 34%, a Entergy 66%
- Udeo NEK u objektima i zemljištu, a Entergy u gotovini
- Paralelno potpisivanje ugovora o prodaji električne energije, isporuci lignita i deponovanju otpadnih materija

- **Finansiranje:**

- Kredit od 112,1 miliona evra od strane EBRD
- Kredit od 75 miliona evra od strane bugarskih banaka
- Sindicirani kredit u iznosu od 140,7 miliona evra od strane Soci  t   G  n  rale i Calyon, koji pokriva MIGA

- **Ključni uslovi PPA:**

- Prethodni uslovi
- Prodaja i kupovina električne energije (reference na potencijalne obaveze TPA (treće strane) nakon ulaska u Evropsku Uniju)

Pouka za države: Maritza East III, Bugarska

- Ukupno plaćanje (u evrima, indeksirano za indeks kupovine energije EU i indeks kupovine energije u Bugarskoj)
- Pravo prenosa ugovornih prava i obaveza
- Oporezivanje (stope definisane u Aneksu)
- Izmena zakona i poreza
- Izjave i garancije
- Odredba o merodavnom pravu (Bugarsko pravo)
- Rešavanje sporova (Arbitraža, Pariz, UNCITRAL)

Stabilizacija/*Klauzula* o izmeni zakona i poreza

TRI moguća pristupa:

1. ODREDBA O STABILIZACIJI

fiksiranje fiskalnih i drugih uslova ugovora i zakonodavnog režima u vreme kada se ugovor potpisuje

2. ODREDBA O PONOVNIM PREGOVORIMA

u slučaju promene zakona/poreza, ugovorne strane pregovaraju o izmenama ugovora u cilju postizanja “Ekonomске ravnoteže”, **a u slučaju da strane ne postignu saglasnost, pitanje se upućuje na arbitražu**

3. KOREKCIJA U PLAĆANJU

u slučaju izmene zakona/poreza, plaćanje se koriguje kako bi se osiguralo da PK bude u poziciji u kojoj bi bilo da nije došlo do te vrste promene

Međunarodni sporazumi i investiranje u energetskom sektoru

- **SPORAZUMI SVETSKE TRGOVINSKE ORGANIZACIJE**
- **BILATERALNI SPORAZUMI O ZASTITI INVESTICIJA (“BIT”)**
- Brojni bilateralni i multilateralni ugovori o slobodnoj trgovini (npr. Rusija/Srbija FTA i CEFTA)
- **1998. ENERGETSKA POVELJA (“ECT”)** (Srbija namerava da postane država članica)

BILATERALNI SPORAZUMI O INVESTICIJAMA POTPISANI U REGIONU

	Alb.	Bosna	Bugar.	Hrvat.	Kos.	Maked.	CG	Rum	SRBIJA	Slo.
Austrija	X	X	X	X		X		X	X	X
Kina	X		X	X				X	X	X
Franc.	X	X	X	X		X		X	X	X
Nemacka	X		X	X		X		X		X
Grcka			X	X				X	X	X
Indija		X	X	X				X	X	
Italija	X	X	X	X		X		X	X	X
Hol.	X	X	X	X			X	X	X	X
Katar				X				X		
Rusija	X		X	X				X	X	X
Turska	X	X	X	X		X		X	X	X
Vel. Britanija	X	X	X	X				X		X
SAD	X		X	X				X		
UKUPNO BIT	30	25	51	55	nema	21	2	84	29	36

Pouka za države: Elektrana Dabhol, Indija

ISTORIJAT

- Do 1990. godine elektrane koje su u bile vlasništvu indijske države su obično radila sa 50% kapaciteta, dok su privatne elektrane radile sa oko 85% kapaciteta
- Neefikasna politika cena sa velikim subvencijama za ruralne potrošače rezultirala je u velikim finansijskim gubicima
- 1990. godine je indijska vlada usvojila amandman Zakona o električnoj energiji kako bi omogućila privatna ulaganja u energetski sektor
- Dabhol Power Company (“DPC”) osnovana je u Indiji za potrebe izgradnje, i upravljanja elektranom Dabhol, koja je ujedno i u njenom vlasništvu
- Prvobitni investitori: Enron, GE i Bechtel koji su osnovali DPC
- DPC pažljivo je strukturisan kako bi iskoristio prava koje su dodeljena investitorima na osnovu BIT izmedju Indije i Mauricijusa

Projekat:

Faza 1: Izgradnja elektrane od 740 MW na mazut

Faza 2: Sagorevanje tečnog naftnog gasa (povezano sa izgradnjom terminala za tečni naftni gas)

Pouka za države: Elektrana Dabhol, Indija

- Ključne odredbe PPA:
 - U slučaju raskida PPA, elektrana se prenosi na državu, država plaća kompenzaciju
 - Cena električne energiju vezana za američki dolar
 - 20-godišnji obnovljivi ugovor
 - Arbitraža
 - Odredba koja se odnosi na izmenu zakona/poreza
- Vlada Maharashtra-e garantovala je plaćanja shodno PPA
- Ugovori o državnoj pomoći, pri čemu je Vlada obećala, između ostalog, da će promovisati i podržati projekat izgradnje Dabhol, uključujući korišćenje svog uticaja na druge organe vlade kako bi se omogućilo izdavanje dozvola
- Vlada Indije takođe je izdala garanciju da će platiti “bilo koji iznos novca koji validno dospeva” u okviru PPA, a koji nije plaćen
- Kompleksna struktura finansiranja, uključujući osiguranje izvoznih kredita od strane OPIC-a

Pouke za države: Elektrana Dabhol, Indija

- **Problemi na projektu**
 - Nedostatak transparentnosti i konkurencije u okviru tenderskog postupka
 - Neke dozvole su ignorisane zbog “hitne” prirode projekta
 - Troškovi projekta bili su veći u odnosu na slične projekte
 - Tarife su bile previsoke
 - Ignorirani su zahtevi u pogledu zaštite životne sredine, kao i zahtevi Svetske Banke
- Pozivi od strane nove vlade i civilnih organizacija za otkazivanje projekta
- Projekat je revidiran 1996. godine, ali nastali su novi problemi 2000. godine
- *Human Rights Watch* optužio je DPC da upotrebljava “snage bezbednosti koje stalno tuku i maltretiraju ljude koji mirno protestuju protiv izgradnje elektrane”
- **DPC JE ZAPOČEO ARBITRAŽU PROTIV INDIJE NA OSNOVU BILATERALNOG SPORAZUMA IZMEDJU MAURICIJUSA/INDIJE ZA IZNOS OD 3 MILIJARDE USD**

Pouka za države: Transener, Argentina

ISTORIJAT

- Tokom 1990. godina Argentina je prvo restrukturisala a zatim i privatizovala sektore električne energije i gasa
- Međunarodni tender za kupovinu 65% udela u Transener-u, kompaniji za prenos električne energije sproveden je u toku 1992. godine
- National Grid Plc (preko kompanije sa Britanskih Devičanskih Ostrva) zajedno sa Entergy i Duke i dve argentinske kompanije su osnovale lokalnu kompaniju, Citelec
- Citelec je platila USD 234,1 miliona za akcije u Transener-u, preuzela je USD 54,2 miliona dugova Transener-a i obavezala se da obavi ulaganje od USD 37 miliona
- Ugovor o koncesiji potpisan sa Argentinom
- Transener je nakog toga obavio ulaganja u unapređenje sistema za prenos električne energije i projekte proširenja
- 1997, 1999. i 2001. godine Transener je dobio tri nova ugovora za izgradnju, upravljanje i održavanje dalekovaoda u zamenu za periodična plaćanja od strane korisnika dalekovoda

Pouka za države: Transener, Argentina

- Tarife su plaćene u pezovima, ali obračunavane u američkim dolarima i periodično usklađivane sa inflacijom u SAD
- Prema zakonskim propisima tarife su konvertovane u pezose prema fiksnom kursu

Finansijska kriza

- Pogodila Argentinu 1999. godine
- 1999. godine Argentina je privremeno suspendovala korekcije inflacije, a zatim i trajno
- 2001. je došlo do devalvacije pezosa

NATIONAL GRID PLC ZAPOCEO JE ARBITRAZU PROTIV ARGENTINE NA OSNOVU MEĐUNARODNOG SPORAZUMA VELIKA BRITANIJA/ARGENTINA

ODLUKA: ARGENTINA NIJE SPROVELA PRAVEDAN I NEPRISTRASAN TRETMAN NITI JE ZAŠTITILA ULAGANJE
NATIONAL GRID DOBIO JE USD 53 MILIONA ODŠTETE

EU pravo i investije u energetsom sektoru

- **Sporazum o energetskej zajednici**
 - Član 10 (promena domaćih zakona u skladu sa evropskim pravom iz 2003. godine)
 - Član 25 (promena domaćih zakona u skladu sa budućim promenama evropskog prava)
- **Treći energetskej paket EU**
 - Efikasno odvajanje OPS od proizvodnje i isporuke električne energije
 - Sertifikacija OPS pod kontrolom kompanija i zemalja koje nisu deo EU
 - Obaveze OPS u vezi sa pravom pristupa treće strane
- **Pravila o zaštiti životne sredine Evropske Unije (EU nema zakone nego uredbe i direktive)**
- **Pravila o javnim nabavkama Evropske Unije**

Pouka za države: Elektrana Moorburg, Nemačka

- 2004. godine, nakon **kupovine** HEW, dugogodišnjeg snabdevača električnom energijom iz Hamburga, Vattenfall je planirao da izgradi manju elektranu za proizvodnju toplote i energije
- Nakon razgovora sa političarima u Hamburgu, Vattenfall **donosi odluku** da izgradi elektranu na ugalj u Moorburgu
- Izgradnja Moorburg elektrane – žestoko osporavano pitanje tokom državnih izbora 2008.
- **Vattenfall je tvrdio da je Vlada Nemačke izjavila da će projekat biti odobren**
- Konačna dozvola za izgradnju izdata je 2008. godine nametnula je strožije standarde zaštite životne sredine u skladu sa zakonskim propisima EU
- **2009. GODINE VATTENFALL PODNOSI TUŽBU PROTIV NEMAČKE NA OSNOVU ECT U VREDNOSTI OD 1 MILIJARDE EVRA**

Pouka za države: **Zaključci**

- Pažljiva analiza projekta je potrebna kako bi se utvrdilo da li je PPI isplativ u određenom slučaju
- Kompleksna mreža ugovora zahteva pažljivu izradu
- Značajne promene uslova nakon zaključenog tendera na osnovu zahteva banaka i investitora
- Investitori obično zahtevaju klauzule o stabilizaciji, arbitraži, inostrano pravo
- Razmisliti o riziku ako je tarifa izražena u stranoj valuti
- Razmisliti o obavezama države na osnovu BIT-a i drugih međunarodnih sporazuma
- Usklađenost ugovora sa pravom EU za oblast energetike, zaštite životne sredine i javnih nabavki čak i pre članstva u EU
- I u slučaju finansijske krize država je odgovorna da obezbedi stabilan pravni sistem i predvidljivo zakonodavstvo koje je u skladu sa razumnim očekivanjima investitora
- Izmene zakonskih propisa mogu za posledicu imati kršenje obaveza od strane države na osnovu sporazuma o zaštiti investicija
- Potrebno je dobro analizirati političke i socijalne aspekte projekta