

Что необходимо знать иностранным инвесторам, вкладывающим капиталы в нефтегазовый сектор экономики Российской Федерации

Стивен А. Вордло (управляющий партнер, отделение Baker Botts LLP в Москве), Байрон С. Ромэйн (юрист, отделение Baker Botts LLP в Москве).



Protecting Oneself with Inward Foreign Investment into the Russian Federation

By Steven A. Wardlaw (partner in charge, Baker Botts LLP - Moscow) and Byron C. Romain (associate, Baker Botts LLP - Moscow).

Оговорка об отказе от ответственности. Представленный в настоящей статье анализ не претендует на роль всеобъемлющего, и не должен рассматриваться как руководство по инвестициям или приобретению активов и холдинговых компаний, владеющих лицензией или лицензиями на разработку недр. Скорее он является попыткой осветить некоторые основные проблемы и задачи, о которых должен быть осведомлен любой потенциальный инвестор, планирующий вложение капитала или приобретение активов в России. В то же время, всем, кто планирует инвестировать в Россию, необходимо обращаться за исчерпывающими профессиональными рекомендациями и советами.

В условиях, когда мировые цены на чёрное золото колеблются вокруг отметки \$50 за баррель, а ОПЕК намеревается и дальше проводить политику спекулятивных цен, наблюдается значительный рост интереса иностранных инвесторов к разведке и добыче углеводородов в России. Учитывая недавние заметные проблемы, с которыми столкнулись некоторые крупные западные игроки на этом рынке (Шелл, ЭксонМобил, Бритиш Петролеум), это может показаться нелогичным. Такой рост интереса может отчасти объясняться относительной стабильностью инвестиционного климата для сектора разведки и добычи нефти в российской экономике по сравнению с аналогичными секторами в других странах мира, таких как Венесуэла, где правительство национализирует и контролирует нефтегазовую отрасль, и Нигерия, в которой не прекращаются социальная нестабильность в обществе и участившиеся случаи нападения на объекты и персонал нефтедобывающих компаний. Частично также рост интереса объясняется восприятием “негативных фактов” (с точки зрения западных СМИ) как единичных событий или событий, вызванных необходимостью принятия мер для исправления ситуации. Тем не менее, среди заинтересованных нефтяных компаний, не входящих в число крупнейших, существует понимание того, что имеется огромное число относительно

Disclaimer: the analysis presented in this article is not intended to be all encompassing nor to provide a user's guide to the investment into or purchase of holding companies that hold a subsoil license or licenses. Rather, it serves to highlight some of the major issues and concerns any potential investor/purchaser should be aware of when contemplating an investment or purchase. Those intending to invest in Russia should still seek comprehensive professional advice.

With oil prices still hovering around the \$50 per barrel range - and OPEC intent on playing the market - continuing interest into inward investment into the exploration and production sector of the oil industry in the Russian Federation has been on the rise. Given some of the recent high-profile problems (Shell, ExxonMobil, BP) this might seem counter-intuitive. Such increase in interest may be partly due to the relative stability of investing in Russian oil exploration and production as compared to similar sectors in other areas of the world such as Venezuela (government take and control) and Nigeria (civil unrest and increasing violent actions against workers) and partly due to the perception that “negative occurrences” (as viewed from the general perspective of the western press) are can be solitary events or stem from situational corrections. However, for interested oil companies below the level of the super-majors, there is also the realization that there are a vast number of smaller fields that are in production but remain materially underdeveloped, stemming from the Soviet policy of focusing resources on huge fields such as Romashkinskoye. Russia's relative stability, taken with the opportunity to acquire a diverse portfolio of assets, does not, however, warrant foregoing a comprehensive due diligence exercise when considering an investment into Russian oil exploration and production.

There are two primary ways in which a foreign entity could acquire oil exploration and production assets in Russia: (i) winning rights via an auction or tender (under the Law of the Russian Federation No. 2395-1 on Subsoil dated 21 February 1992 as amended (“Subsoil Law”);

небольших месторождений, находящихся в эксплуатации, но значительная часть запасов которых не вовлечена в добычу из-за проводившейся в Советское время политики сосредоточения основных добывающих ресурсов на гигантских месторождениях. Относительная стабильность России в сочетании с возможностью приобретения различных групп активов не означает, тем не менее, что следует отказаться от проведения предварительного аудита при планировании инвестиций в добывающий сектор российской нефтегазовой отрасли.

Есть два основных способа, которые могут использовать иностранные юридические лица для приобретения активов, осуществляющих разведку и добычу нефти: 1) получить права, победив в аукционе или тендере (согласно Закону Российской Федерации № 2395-1 “О Недрах” от 21 февраля 1992 г. с поправками (Закон “О Недрах”); Федеральный Закон № 225-ФЗ “О соглашениях о разделе продукции” от 30 декабря 1995 г. с поправками не рассматривается, поскольку с момента его принятия ни один проект пока не осуществлялся в соответствии с ним) (“первичный рынок”), или 2) приобрести предприятие, имеющее лицензию на недропользование на интересующей площади (“вторичный рынок”). В настоящей статье рассматривается вторичный рынок, поскольку здесь намного больше юридических вопросов и они потенциально более обременительны и запутаны, хотя, в то же время, он предлагает гораздо большие возможности для западных инвесторов.

Необходимая защита

Предприятие, занимающееся разведкой и добычей нефти в Российской Федерации, приобретает право собственности на эту нефть только после ее извлечения из недр. Находящиеся в недрах минеральные ресурсы, включая нефть, принадлежат государству. Несмотря на отсутствие такого требования в Законе о недрах, лицензии на разведку и разработку, которые являются отдельными лицензиями (обладание лицензией на разведку не является для предприятия гарантией того, что ему же будет выдана лицензия на добычу при обнаружении им промышленных запасов, хотя это весьма вероятно и случится при отсутствии признаков фальсификации или нарушения условий разведочной лицензии), обычно принадлежат российским предприятиям (чаще всего - холдинговым компаниям, что позволяет ограничить уровень потенциальной ответственности). В настоящее время такие предприятия могут на 100% принадлежать иностранным юридическим лицам. Каждый потенциальный инвестор или покупатель должен убедиться в наличии у контролирующей компании права собственности на приобретаемую часть активов холдинговой компании. Конкретные детали такого права собственности различаются в зависимости от того, какой юридический статус имеет холдинговая компания (обычно это акционерное общество (АО) либо общество с ограниченной ответственностью (ООО)), однако во всех случаях существуют основные общие требования. Инвестору или покупателю должны быть предоставлены надлежащим образом оформленные, зарегистрированные и заверенные копии свидетельства об учреждении юридического лица, учредительные документы, Устав, реестр акционеров (для АО), а также любые соглашения между акционерами. Кроме того, должны быть предоставлены хронологические регистрации всех оформлений, передач и выплат за получение любых долей в холдинговой компании, а также любые необходимые разрешения и уведомления относительно таких оформлений и передач долей. Целью всех этих документов является установление четкого последовательного ряда передачи контролирующей компанией или продавцом прав собственности и текущего права собственности на холдинговую компанию, а также определение любых ограничений или дополнений, которые должны выполняться контролирующей компанией при отчуждении ее доли в холдинговой компании. Даже при наличии этих документов, любой потенциальный покупатель и его консультанты по сделке должны получить максимальное ►►

Federal Law No. 225-FZ on Production Sharing Agreements dated 30 December 1995 as amended is not being considered as no project has ever been developed under it since its adoption) (the “primary market”); or (ii) acquiring an entity which holds rights to use the subsoil in question (the “secondary market”). This article focuses on the secondary market as the legal issues are greater and potentially more onerous, although conversely it offers greater entry opportunities for overseas investors.

Necessary Protections

An entity exploring for and producing oil in the Russian Federation does not own the oil until the oil is out of the ground. Subsurface minerals - including oil - belong to the state. Although not specifically required under the Subsoil Law, exploration and production licenses (which are separate licenses - possession of an exploration license does not guarantee conversion into a production license upon a commercial discovery, although it is likely to be granted in the absence of fraud or breach of the exploration license) are generally held by Russian entities (generally a holding company in order to limit potential liability).

Currently such entities can be one hundred percent (100%) owned by foreign entities. Any potential investor/purchaser would need to be assured of the ownership of the holding company by the parent/seller. The specifics of such ownership vary depending on the type of entity the holding company has been established as (generally either a joint stock company (“JSC”) or a limited liability company (“LLC”), but some basics do apply. Properly executed, registered and certified copies of the holding company’s certificate of incorporation, foundation document, charter, shareholders’ register (in the case of a JSC) and any shareholders’ agreements should be provided to the investor/purchaser, along with documentation chronicling the issuance, payment for and transfer of any interest in the holding company, as well as any requisite approvals and notifications for such issuances and transfers. The purpose of these documents is to establish a clear and valid chain of title to and ownership of the holding company by the parent/seller and ►►

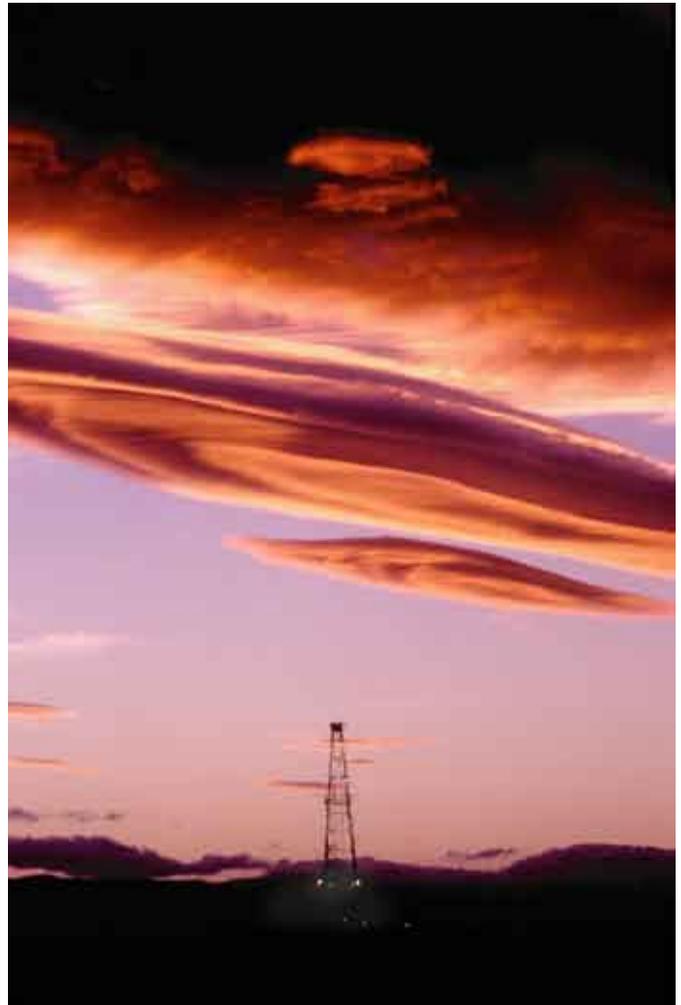


количество информации для сведения к минимуму риска “deus ex machina” – неожиданного поворота, возникающего после завершения заявления прав на соответствующие доли.

Наличие юридически действительного права недропользования является другим моментом, на который должны обращать внимание инвесторы и покупатели. Им необходимо убедиться в наличии заверенной копии лицензии недропользования, а также любых приложений к ней. В лицензии недропользования должно быть указано юридическое лицо, которому была выдана данная лицензия, права на недропользования, предоставляемые по данной лицензии (на разведку или добычу) и срок действия лицензии. Существуют два других чрезвычайно важных момента, относящихся к лицензиям на использование недр, о которых должны быть осведомлены инвесторы или покупатели. Во-первых, лицензия должна быть оформлена (с подписью и печатью) соответствующими государственными органами. Обычно это означает, что лицензия выдается уполномоченным представителем Министерства природных ресурсов и уполномоченным представителем субъекта Российской Федерации, в котором находятся упомянутый в лицензии участок недр (существуют исключения такому требованию такого оформления лицензий представителями двух государственных органов в связи с тем, что некоторые месторождения находятся исключительно в федеральной юрисдикции). Во-вторых, лицензия на пользование недрами должна быть зарегистрирована в соответствующем федеральном агентстве (например, в Федеральном Агентстве по Недропользованию, которое осуществляет государственную регистрацию от имени Министерства природных ресурсов). Лицензия на пользование недрами может считаться имеющей силу и дающей права на пользование недрами только после того, как она будет должным образом зарегистрирована в установленном законодательством порядке. Любые приложения к лицензии, такие, как Соглашение о Лицензии на Добычу, устанавливают дополнительные условия по использованию недр, и считаются неотъемлемой частью соответствующей лицензии на пользование недрами. Каждому потенциальному инвестору и покупателю необходимо изучить имеющиеся приложения к лицензии, поскольку в них обычно устанавливаются обязательства холдинговой компании, касающиеся разработки, разведки и добычи по этой лицензии. Следует отметить, что инвестору или покупателю придется довериться лицензии на недропользование и дополнениям к ней, предоставленным холдинговой компанией, поскольку Министерство природных ресурсов обычно не дает подтверждения и не делает общедоступной информацию, относящуюся к конкретным недропользовательским лицензиям и касающуюся нарушения условий лицензии или даже имеет ли лицензия все еще юридическую силу. Для зарубежных инвесторов это несомненно может быть необычным или вызывающим беспокойство моментом.

Другие меры предосторожности

Кроме вышеуказанных мер предосторожности, потенциальному инвестору или покупателю будет необходимо изучить дополнительные документы, включающие: документы, устанавливающие право на землю и оборудование, используемые холдинговой компанией; документы, указывающие ресурс и текущее состояние используемого оборудования; график замены оборудования; любые материальные соглашения по материалам, относящиеся к деятельности холдинговой компании; любые финансовые соглашения, в которых холдинговая компания выступает кредитором, должником, гарантом или получателем гарантии; результаты независимого аудита подтвержденных, вероятных и предполагаемых запасов; годовые отчеты; заверенные результаты независимого аудита балансовых отчетов; любые соглашения о закупке, включая соглашения о сдаче добытой нефти в транспортную сеть и ее маркетинге; прочие лицензии, например, на использование водных ресурсов для осуществления деятельности, для технических и питьевых нужд, для закачки сточных вод, лицензий на эксплуатацию взрывоопасных объектов, и эксплуатацию объектов добычи



to discern any limitations or additions that the parent/seller must oblige by in alienating its interest in the holding company. Even with these documents, any potential purchaser and its advisors need to question hard to minimize the risk of a “deus ex machina” appearing after completion to claim title to the relevant interests.

The valid legal right to use the subsoil is the other major area which an investor/purchaser must concern themselves. The investor/purchaser needs to see a certified copy of the subsoil license, plus any license attachments. The subsoil license should specify the identity of the entity to which the subsoil license was issued, the subsoil rights granted (whether exploration or production) and for what term. There are two other vital items an investor/purchaser will want to ensure concerning a subsoil license. First, the license must be executed (signed and sealed) by the government agencies concerned. Generally, this means an authorized representative of the Ministry of Natural Resources and an authorized representative of the subject of the Russian Federation in which the subsoil lies (there are exceptions to this dual execution requirement as some fields fall exclusively under federal jurisdiction). Second, the subsoil license must have been registered with the appropriate federal agency (e.g., the Federal Agency for Subsoil Use in charge of the state registration on behalf of the Ministry of Natural Resources). A subsoil license does not become effective - and thus rights to use the subsoil do not become valid - until the subsoil license has been duly registered. Any license attachments, such as a Production License Agreement, will set forth additional terms and conditions for the use of the subsoil and is considered an integral part of the subsoil license to which it is attached. Any potential investor/purchaser needs to inspect such additional attachments as they generally set

нефти и газа; сертификаты соответствия системам Транснефти (если транспортировка нефти осуществляется по трубопроводной системе Транснефти). В том случае, если нефтедобывающему предприятию приходится использовать систему Транснефти для маркетинга добываемого углеводородного сырья, инвестору или покупателю необходимо понять и принять так называемый “риск при осуществлении бизнеса в данной стране”, связанный с использованием имеющей монопольное положение компании, осуществляющей транспортировку, работающей в рамках малоиспользованного юридического режима, устанавливающего справедливое и равное использование системы.

Снижение рисков

Кроме принятия необходимых мер предосторожности потенциальный инвестор или покупатель должен обращать внимание на потенциальные риски предлагаемой сделки по приобретению, которые могут привести к отчуждению активов холдинговой компании или лишению ее лицензии, или способные привести к значительному негативному оттоку денежных средств. Самое главное, выполняла ли холдинговая компания свои обязательства, установленные лицензией на недропользование или приложениями к ней. Невыполнение обязательств по лицензии на недропользование может стать предлогом для наложения штрафов или отзыва самой лицензии. Также очень важно, платила ли холдинговая компания полностью все налоги (на добычу, на прибыль, корпоративный, транспортный, за воду, на зарплату и т.п.), которые ей полагалось платить. Полная или частичная невыплата налогов может привести к наложению больших штрафов. Далее, соблюдала ли холдинговая компания все действующие нормативы и требования по охране окружающей среды. Несоответствие действующим природоохранным нормативам и требованиям также может стать причиной наложения значительных сумм штрафов или даже отзыва лицензии, в зависимости от серьезности или частоты нарушения природоохранных норм. Еще необходимо запросить предоставить доказательство соответствия антимонопольному законодательству Российской Федерации, например отправленные уведомления или полученные разрешения от Федеральной антимонопольной службы. Несоблюдение российского антимонопольного законодательства, имеющего более широкое применение, может привести к отмене сделки. Инвестору или покупателю необходимо также обеспечить соответствие антимонопольному законодательству предложенных инвестиций или приобретения холдинговой компании. Существующие и возможные юридические претензии третьих сторон к холдинговой компании также важно выявить, хотя они будут выражаться только в возможности негативного оттока денежных средств. Прошлые сделки по продаже нефти третьим сторонам по ценам значительно ниже мировых должны стать также причиной для беспокойства, поскольку такие схемы могли использоваться для ухода от налогов.

Новая роль иностранных инвестиций

Роль иностранных инвестиций в секторе разведке и разработки российской нефтегазовой отрасли продолжает совершенствоваться по мере укрепления возможностей самой российской экономики. И становится ясно, что прямой контроль над холдинговой компанией нероссийским или неконтролируемым российской компанией юридическим лицом перестает быть жизнеспособным вариантом. Текущей тенденцией является обеспечение условия получения простого большинства участия в акционерном капитале (например, 51% - что, как полагают, должно найти свое юридическое воплощение в положениях нового долгожданного закона о недрах) холдинговой компании российским юридическим лицом или компанией, контролируемой российским юридическим лицом (например, компанией большая часть доли в которой принадлежит российскому физическому или юридическому лицу). Таким образом, идея заключается в том чтобы прямой контроль над холдинговой компанией был не со стороны правительства Российской Федерации, но оставался в руках физического лица, являющегося гражданином России, или юридического лица с российским статусом. Будет и далее ►►

forth development and exploration/production obligations of the holding company under the subsoil license. It is important to note that an investor/purchaser will most likely have to rely on the subsoil license and additional attachments provided by the holding company as the Ministry of Natural Resources does not generally confirm or make public information regarding specific subsoil licenses in relation to breach of a license or even its continued existence. Overseas investors may certainly find this unusual or even alarming.

Other Precautions

In addition to the necessary precautions above, an investor/purchaser will need to examine additional documentation, such as: documents establishing rights to the land and equipment being utilized by the holding company; documents indicating the life-cycle and status of the equipment being used; replacement schedule for equipment; any and all material agreements regarding the operations of the holding company; any and all financing agreements, whether as creditor, debtor, guarantor or guarantee; independent audits of the proven, probable and possible reserves; annual reports; independently certified and audited balance sheets; any and all off-take agreements, such as those for transportation and marketing of the oil produced; other licenses, such as those issued for water use for operations, water use for technical and drinking purposes, for the injection of sewage water, for the operation of explosively dangerous facilities, and for the operation of oil and gas production facilities; and certificates relating to compliance with Transneft's systems (if the oil is being transported via Transneft's pipelines). Where the developer of an oil asset needs to use the Transneft system in order to monetize the hydrocarbons, an investor/purchaser will need to understand and accept the “country risk” of using a monopoly transporter that is governed by a largely untested legal regime established to ensure fair and equal use of the system.

Risk Management

Beyond necessary precautions a potential investor/purchaser needs to concern itself with the potential risks of the proposed acquisition which could lead to the divestiture of the holding company or of the license, its main asset, or which could potentially lead to a significant negative cash outflow. Foremost is whether the holding company has complied with its obligations as set forth in the subsoil license or the attachments to the license. Non-compliance with a subsoil license can result in fines or revocation of the license itself. Almost equally as important is whether the holding company has paid in full any and all taxes (production, income, corporate, transportation, water, employment, etc.) it is required to pay. Non-payment or underpayment of taxes can result in significant fines.

Next is whether the holding company has complied with any and all applicable environmental regulations. Non-compliance with applicable environmental regulations can also result in fines or license revocation depending on the seriousness or repetitive nature of the offense. Evidence of compliance with the anti-monopoly legislation of the Russian Federation, such as notifications to or consents from the Federal Antimonopoly Service, should also be requested. Failure to comply with the Russian anti-monopoly legislation, which is far reaching in its scope, can lead to the unwinding of a transaction. An investor/purchaser also needs to ensure compliance with the anti-monopoly laws for the proposed investment into or purchase of the holding company. Current and possible legal claims from third parties against the holding company are also important to elicit, although mainly from a negative cash outflow standpoint. Past sales of oil sold to related parties at prices significantly lower than the market price at the time are also cause for concern as such an arrangement could be perceived as tax evasion.

The New Role of Foreign Investment

The role of foreign investment in the exploration and production sector of the Russian oil industry continues to be refined as Russia's own capabilities strengthen. What is becoming clear is that outright control of a holding company by a non-Russian or non-Russian controlled entity is becoming a non-viable option. The current trend is ►►

обеспечиваться защита “стратегических активов” (которые так и не были пока определены в последней редакции проекта нового Закона О недрах). Результатом этой политики станет приветствие иностранных инвестиций (и как следствие – зарубежных технологий), но не прямого или полного контроля. Потенциальному инвестору или покупателю необходимо понимать, что недостаток контроля также, в конечном итоге, лишает его права забирать или покупать добываемую компанией нефть. Потенциальный владелец 49% доли имеет лишь право на получение части прибыли холдинговой компании. Таким образом, добытая нефть может быть продана по заниженной цене внутри страны, снижая первоначально ожидавшийся инвестором уровень прибыли.

Заключение

Каждый проект инвестирования или приобретения активов по разведке и добыче нефти - и в Российской Федерации в том числе – является уникальным и характеризуется своими собственными факторами и рисками. Потенциальному инвестору или покупателю необходимо принять соответствующие меры для сведения риска до минимума наиболее эффективным способом. Существенной основой для этого является тщательный анализ рисков (юридических, политических, финансовых, технических и коммерческих). Благоразумный инвестор разделит все риски на три категории - приводящие к отмене сделки (отмена участия в сделке), корректировка цены (риски, заключающиеся в немедленных инвестиционных затратах и уменьшении выручки) и “прочие” (риски, способные негативно влиять на прибыль, но являющиеся теоретическими или ограниченными и поэтому количественно выражаемыми). Это явится хорошей основой, но будет всего лишь началом пути. Россия остается привлекательным регионом для нефтегазовых инвесторов, но суть заключается в том, что необходима тщательная подготовка таких инвестиций. И да будет инвестор осмотрителен. ■

to ensure provision of a simple majority stake (e.g., 51% - a sentiment anticipated to be codified into law in the provisions of the new and long-awaited subsoil law) in the holding company to a domestically organized and controlled entity (e.g., an entity that is ultimately under the majority control of a Russian natural or legal person). The idea, thus, is not for direct control by the government of the Russian Federation, but rather that such direct control remains in the hands of a Russian national or entity. “Strategic assets” (as yet undefined in the latest drafts of the new subsoil law) will be further protected. The result is the allowance of desired foreign investment (and subsequently foreign technology), but not of direct or ultimate foreign control. A potential investor/purchaser needs to be aware that a lack of control also ultimately strips away such potential investor/purchaser’s right to take or purchase the oil produced by the company. A potential forty-nine percent interest owner only has a right to receive profits from the holding company. The oil produced could therefore be sold at a lower price domestically, lowering the profits originally anticipated by the investor / purchaser.

Conclusion

Every investment or purchase into oil exploration and production - including in the Russian Federation - is unique, complete with its own facts and risks. A potential investor/purchaser needs to take the proper precautions and minimize risk in the most effective manner possible. The essential foundation for this is a proper review of risks (legal, political, financial, technical and commercial). A wise investor will categorize all risks into three areas - dealstoppers (walk away items), price adjusters (risks which involve immediate outlays of capital of diminution of revenue), and “others” (risks which may affect profit, but which are theoretical or contingent, and quantified as such). This is a good foundation, but only the beginning of the story. Russia remains an attractive region for oil and gas investors, but the essence is good preparation, and “caveat emptor”. ■

