فصلنامه حقوق اداری
سال سیزدهم، تابستان ۱۴۰۵، شماره ۴۷
مقاله علمی پژوهشی

رهیافت نوین در تأمین مالی پروژه‌های بالادستی نفت و گاز؛ تحولات حقوقی و اداری

محمدمهدی حاجیان[۱]

تاریخ دریافت: ۱۴۰۵/۲/۱۸
تاریخ پذیرش: ۱۴۰۵/۴/۲۰

چکیده

یکی از مهم‌ترین روش‌های تأمین مالی در پروژه‌های بالادستی نفت و گاز، تأمین مالی بر مبنای ذخایر است که به RBL موسوم است. در این روش تأمین مالی که تلفیقی از تأمین مالی پروژه‌ای و تأمین مالی شرکتی است، محتوای ذخایر اثبات شده موضوع قرارداد بالادستی برای پیمانکار زمینه‌ای ایجاد می‌کند تا با شناسایی آن به‌عنوان بخشی از دارایی و توثیق آن، اقدام به تأمین مالی پروژه بالادستی نماید. شیوه شناسایی و محاسبه ذخایر اثبات شده و احتمالی دارای ظرایف و محدودیت‌هایی است که تلفیقی از مباحث فنی، مالی و حقوقی را شامل می‌شود. در ایران اما باتوجه‌به اینکه محتوای ذخایر بر مبنای قوانین بالادستی و از جمله قانون اساسی جزء انفال محسوب می‌شود، استفاده از این روش مطلوب و رایج برای پیمانکاران در دسترس نبوده است. بااین‌وجود پس از تغییرات در الگو و ساختار قراردادهای بالادستی و به‌ویژه تحولات اخیر در خصوص شیوه تأمین مالی قراردادهای بالادستی راه‌حل‌هایی نزدیک به آن در دسترس قرار گرفته است به کیفیتی که عواید آتی پروژه محملی برای تأمین مالی پیمانکار ایجاد نموده است. این امر در قالب‌هایی نظیر گواهی سپرده کالایی، گواهی تعهد پرداخت، گواهی پرداخت عایدی آتی و وثیقه‌گذاری کالا، تجهیزات، تأسیسات و مستحدثات به نام سرمایه‌گذار، متجلی شده است که به‌گونه‌ای بومی‌سازی روش تأمین مالی مبتنی بر ذخایر است. پژوهش حاضر با واکاوی تحلیلی این رهیافت نوین، اصول و مبانی و الزامات آن را دریافته است و در مجموع تحولات اخیر را گامی مثبت در جهت تأمین مالی پروژه‌های بالادستی می‌داند.

واژگان کلیدی: تأمین مالی، قراردادهای بالادستی نفت و گاز، وام مبتنی بر ذخایر، شیوه‌نامه تأمین مالی قراردادهای بالادستی، گواهی پرداخت عایدی آتی، گواهی سپرده کالایی، گواهی تعهد پرداخت

۱. استادیار گروه حقوق خصوصی، دانشگاه علامه طباطبائی، تهران، ایران. hajian@atu.ac.ir

[Downloaded from qjal.smtc.ac.ir on 2026-11-03]

مقدمه

تأمین مالی از اساسی‌ترین مسائل در قراردادهای سرمایه‌گذاری و فعالیت‌های مرتبط با صنعت نفت و گاز به شمار می‌رود. پروژه‌های نفت و گاز تأثیر قابل‌توجهی بر رشد اقتصادی کشورهای دارای منابع نفتی دارند؛ از همین رو اجرای آن‌ها مستلزم سرمایه‌گذاری کلان و مواجهه با ریسک‌های بالا است. انتخاب روش مناسب تأمین مالی برای هر پروژه، بسته به نوع پروژه، حجم لازم برای سرمایه‌گذاری، اطراف پروژه و شرکا، شرایط اقتصادی بین‌المللی و حتی شرایط فیزیکی، موقعیت جغرافیایی و وضعیت سیاسی محل اجرای پروژه، تفاوت خواهد داشت.

کشورهای تولیدکننده نفت برای توسعه زیرساخت‌ها و بهره‌برداری بهینه از منابع خود، نیازمند جذب سرمایه هستند. در این میان، شرکت‌های بزرگ نفتی با مشارکت و سرمایه‌گذاری در پروژه‌های نفتی می‌توانند نقش مؤثری در تقویت و رشد اقتصادی این کشورها ایفا کنند.

شرکت‌های سرمایه‌گذار بزرگ که تأمین مالی پروژه‌های نفت و گاز را بر عهده دارند، پیش از ورود به چنین طرح‌هایی باید از جنبه‌های بنیادی و الزامات کلیدی آن‌ها اطمینان حاصل کنند و نسبت به بازگشت سرمایه خود اطمینان خاطر داشته باشند. (ایمانی‌مرکید و درویشی،۱۴۰۰: ۳۲)

حیات اصلی پروژه، تامین مالی است. (غمامی و کشاورزی، ۱۴۰۴: ۳۰) تأمین مالی پروژه‌ها از جنبه‌های مختلف ممکن است تقسیم‌بندی شود از جمله تأمین مالی داخلی و تأمین مالی خارجی و یا تأمین مالی بر اساس منبع تأمین مالی که می‌تواند به تأمین مالی از طریق بازار پول و بازار سرمایه و ترتیبات قراردادی تقسیم‌بندی شود. تأمین مالی در یک تقسیم‌بندی کلی به تأمین مالی پروژه‌محور و تأمین مالی شرکتی یا بنگاه محور تقسیم می‌گردد. این تقسیم‌بندی از آن حیث مهم است که شرکتی که پروژه را در اختیار دارد و طبیعتاً برای اجرا و اعمال آن نیازمند سرمایه است بسته به شرایط پروژه، توانایی مالی شرکت، میزان سودآوری پروژه برای شرکت و سایر عواملی که بیش‌وکم می‌تواند اطمینان‌بخشی از بازگشت سرمایه را برای تأمین‌کننده فراهم آورد، یکی از این دو مسیر را در زمان‌های مختلف اجرای پروژه انتخاب نماید. بدیهی است هر میزان که پروژه بتواند برای تأمین‌کننده مالی به کیفیتی ارائه شود که دغدغه‌ای نسبت به اصل سرمایه و سود متوقع خود نداشته باشد، شانس شرکت برای تأمین مالی پروژه‌ای بالاتر است؛ اما اگر به هر دلیلی، خود پروژه این اعتماد و اطمینان و خاطرجمعی را برای تأمین‌کننده مالی فراهم نیاورد بدیهی است که شرکت بایستی به دارایی‌ها و سرمایه‌های قطعی و تضمین‌آور خود تکیه نماید و با توثیق این دارایی‌ها و سرمایه‌های یقینی نسبت به جذب سرمایه از تأمین‌کننده مالی اقدام نماید.

اهمیت این موضوع برای ما که در حال تحقیق در خصوص چالش‌های حقوقی ثبت درآمدهای آتی از میدان نفتی هستیم ازاین‌حیث است که به اعتقاد ما اصولاً این موضوع، موضوعی در حوزه تأمین مالی است، چه اینکه مهم‌ترین اثر مثبت امکان ثبت درآمدهای آتی برای شرکت‌های اکتشاف

[Downloaded from qjal.smtc.ac.ir on 2026-11-03]

و تولید، امکان توثیق آنها و در نتیجه تأمین مالی از طریق آنهاست؛ لذا شناخت ماهیت تأمین مالی پروژه‌محور و شرکت محور برای ما ضرورت دارد. همچنین برانیم که نهایتاً به این جمع‌بندی برسیم که تأمین مالی بر اساس عواید آتی میدان، در فضای حقوق قراردادهای نفت و گاز ایران و به‌ویژه در بخش بالادستی در کدامیک از این دودسته مهم تأمین مالی قرار می‌گیرد.

۱- تأمین مالی پروژه‌محور

رایج‌ترین شیوه تأمین مالی در پروژه‌های نفت و گاز، روش تأمین مالی پروژه‌محور بوده است. این نوع تأمین مالی به فرآیندی اطلاق می‌شود که در آن منابع مالی از محل عواید پروژه تأمین می‌شود و بنابراین، درآمد حاصل از اجرای پروژه باید توانایی پشتیبانی مالی از آن را داشته باشد، ریسک یک پروژه نشانه تغییر درآمد حاصل از پروژه به نسبت پیش‌بینی‌های اولیه است. (غمامی و کشاورزی، ۱۴۰۴: ۳۱) به عبارت دیگر، در این روش توانایی یک پروژه در بازپرداخت تعهدات مالی و سرمایه دریافتی، ارتباط مستقیمی با سطح ریسک ذاتی آن پروژه دارد.

در این روش تأمین مالی یک واحد مشخص اقتصادی ایجاد شده و عایدی‌های آن واحد اقتصادی، به‌عنوان منبع بازپرداخت وام است. در واقع «واحد اقتصادی» همان شرکت پروژه است که به‌عنوان یک نهاد حقوقی و اقتصادی مستقل عمل می‌کند و بازپرداخت تعهدات مالی از محل درآمدها و جریان‌های نقدی حاصل از خود پروژه است، نه منابع خارجی یا تضمین‌های دولت. به عبارتی در طی تأمین مالی پروژه‌ای، شرکت پروژه‌ای ایجاد می‌گردد که از منظر حقوقی و اقتصادی مستقل از شرکت مادر است (موسویان و حدادی، ۱۳۹۱: ۶۰) که مسئولیت‌ها و تعهدات در این شرکت پروژه محدود به آورده هر شریک است و درصورتی‌که شرکت پروژه تعهد و دیون خود را پرداخت نکند و درآمدهای پروژه کفاف اصل سرمایه و سود را ندهد، طلب طلبکاران صرفاً از دارایی‌ها و درآمدهای شرکت پروژه انجام می‌گیرد (ایمانی‌مرکید و درویشی، ۱۴۰۰)

به عبارتی تأمین مالی پروژه‌محور روشی برای توسعه ساختاری است که در آن تأمین منابع مالی یک پروژه به خود پروژه وابسته است و نه به حامیان مالی یا اعتباردهندگان که شامل وام‌های بلندمدت و بدون حق رجوع[1] برای تأمین مالی پروژه‌های سنگین و پرهزینه است. (Young, 2014: 137)

در این روش، تأمین هزینه‌های پروژه از طریق استقراض حداکثری هدف اصلی است چرا که کمک شایانی در مدیریت پروژه خواهد کرد . همچنین نهادهای مالی نیز در این روش جهت پذیرش ریسک‌ها عملکرد محافظه‌کارانه‌ای دارند، به عبارتی یک تامین مالی زمانی موفق است که ریسک ها برای نهادهای مالی قابل پذیرش باشد و به عبارتی پروژه بانک پذیر باشد (غمامی و کسنوی،۱۴۰۰: ۹۶)

1. Nonrecourse

[Downloaded from qjal.smtc.ac.ir on 2026-11-03]

استفاده از این روش تأمین مالی در پروژه‌هایی به کار می‌رود که قابلیت توجیه‌پذیری اقتصادی را داشته باشد یا بانک پذیر باشد به این معنا که درآمدهای حاصل از اجرای آن، علاوه بر پوشش هزینه‌های جاری، امکان بازپرداخت اصل سرمایه و سود وام را نیز فراهم می‌کند. (شیروی، ۱۳۹۸: ۳۴۰) به عبارتی ورود نهادمالی وام‌دهنده به انجام تأمین مالی پروژه محور مستلزم اطمینان از بازگشت سرمایه است. (کسنوی و باقری ۱۴۰۱: ۱۲۴)

میان نهاد مالی و شرکت پروژه یک رابطه حقوقی خاص برقرار می‌شود که بر اساس آن، جریان نقدی حاصل از پروژه (Cash Flow) به‌عنوان اصلی‌ترین تضمین برای بازپرداخت تسهیلات در نظر گرفته می‌شود. و بازپرداخت اصل و سود وام صرفاً از محل درآمدهای ناشی از اجرای پروژه انجام می‌گیرد. (غمامی، ۱۳۸۹: ۱۰۲).

به‌عبارت‌دیگر" تأمین منابع مالی برای یک پروژه سرمایه‌گذاری که از نظر اقتصادی مستقل است، به‌گونه‌ای که سرمایه‌گذاران عمدتاً به جریان نقدی پروژه به‌عنوان منبع بازپرداخت وام‌ها و بازده سرمایه‌گذاری خود اتکا می‌کنند. (Young, 2014: 137)

همچنین در یک شرکت پروژه ممکن است چند نهاد مالی وجود داشته باشد که به جهت گسترش و پیشبرد پروژه، ابتدا آورده شرکت را بازبینی و سپس تأمین مالی پروژه را انجام دهند. از مزایای تأمین مالی پروژه‌محور عدم ایجاد بدهی در شرکت مادر است این مدل تأمین مالی از حیث مدیریت ریسک نیز حائز اهمیت است چرا که اگر پروژه مطابق برنامه پیش‌بینی‌شده پیش نرود، ریسک آن به شرکت مادر منتقل نمی‌گردد به عبارتی اثرات منفی پروژه به شرکت اصلی منتقل نمی‌گردد. (اشکوه و صبحیه، ۱۳۹۴: ۹۰)

در این روش تأمین مالی، شرکت پروژه تنها نقش یک ابزار حقوقی برای اجرای طرح را دارد و بانک‌ها به توان مالی آن توجهی نمی‌کنند. در غیر این صورت، فرآیند تأمین مالی از نوع شرکتی خواهد بود؛ یعنی بر اساس وضعیت ترازنامه و ارزش مالی شرکت یا شرکت‌های دریافت‌کننده تسهیلات سنجیده و عملیاتی می‌شود. به همین دلیل، مؤسسات مالی و اعتباری به جای تمرکز بر تراز مالی شرکت‌های مجری یا شرکت‌های خاصی که برای اجرای طرح ایجاد شده‌اند، بیشتر بر قراردادهای مرتبط با اجرای پروژه تکیه می‌کنند. (غمامی و کسنوی، ۱۴۰۰: ۹۸)

۱-۱- شاخصه‌های تأمین مالی پروژه‌محور

این روش مدت‌هاست جهت تأمین مالی پروژه‌های صنایع گوناگون اعم از نفت و گاز انجام می‌گردد. با بررسی بیشتر تعریف این واژه و به جهت سهولت در انطباق با موضوع موردپژوهش، درمی‌یابیم که تأمین مالی پروژه‌محور دارای پنج ویژگی اصلی است:

[Downloaded from qjal.smtc.ac.ir on 2026-11-03]

۱-۱-۱- تشکیل شرکت پروژه (SPV):

در چارچوب این روش، برای اجرای پروژه، شرکت ویژه‌ای با هدف خاص تحت عنوان «شرکت پروژه» تأسیس می‌شود که دارای شخصیت حقوقی مستقل است و فعالیت های آن محدود به پروژه است. (غمامی، ۱۳۸۹: ۱۰۲) تأمین مالی این شرکت می‌تواند به‌صورت رجوع‌پذیر محدود یا کاملاً رجوع‌ناپذیر انجام گیرد. شرکا تعهدات خود را نسبت به شرکت پروژه صرفاً به میزان آورده (سهام) خود محدود می‌کنند. درصورتی‌که این شرکت نتواند دیون و تعهدات مالی خود را ایفا کند و درآمد حاصل از پروژه نیز کفاف بازپرداخت اصل و سود سرمایه‌گذاری را ندهد، طلبکاران صرفاً می‌توانند از دارایی‌ها و اموال متعلق به شرکت پروژه طلب خود را وصول نمایند و حق مراجعه به سرمایه‌گذاران یا شرکای شرکت را نخواهند داشت (مرکیدو دوریشی، ۱۴۰۰)، در واقع شرکت پروژه استقلال مالی از شرکت مادر دارد. (موسویان و حدادی، ۱۳۹۱). در واقع تشکیل شرکت پروژه مکانیسمی جهت حفظ سایر اموال و دارایی‌های شرکت‌های اصلی است. (Young, 2014: 139)

۲-۱-۱- وجود ساختارهای قراردادی گسترده میان ذی‌نفعان

در تأمین مالی پروژه‌محور، استفاده از طیف متنوعی از قراردادها میان بازیگران مختلف پروژه اجتناب‌ناپذیر است. این قراردادها ستون‌های اصلی پشتیبانی اعتباری پروژه را تشکیل می‌دهند و چارچوب تعاملات، مسئولیت‌ها و حقوق هر یک از طرفین را به‌وضوح مشخص می‌کنند.

قراردادهای پروژه همچون عوامل حیاتی هستند که جریان منابع مالی را به شکلی منظم به سوی اجرای طرح هدایت کرده و با سازوکاری مشخص، بازگشت سرمایه و سود مورد انتظار را تضمین می‌نمایند. بنابراین، تمامی قراردادهایی که برای توسعه و بهره‌برداری پروژه ضروری‌اند ـ که غالباً با عنوان «قراردادهای پروژه» شناخته می‌شوند در کانون توجه و اهمیت نهادهای مالی قرار دارند. (غمامی و کسنوی، ۱۴۰۰: ۱۵۵)

شرکت پروژه همچنین ممکن است مجموعه‌ای از قراردادهای مرتبط نظیر قراردادهای ساخت، تأمین، اجرا، بهره‌برداری، نگهداری و حتی پیش‌فروش محصولات را نیز منعقد کند. این قراردادها به همراه قرارداد وام، چارچوب کلی ساختار تأمین مالی مبتنی بر پروژه را شکل می‌دهند. استفاده از این مدل، امکان جذب سرمایه‌های کلان و تعهد به تأمین منابع مالی برای اجرای پروژه‌های بزرگ را در کشورهای توسعه‌یافته و درحال‌توسعه فراهم می‌سازد. در این ساختار، ریسک‌های پروژه به بانک‌ها و بازارهای سرمایه منتقل می‌شود. (ایمانی‌مرکید و درویشی، ۱۴۰۰: ۶۰)

تأمین مالی پروژه‌محور بر پایه یک شبکه پیچیده از قراردادهای مختلف استوار است که تحقق تولیدات پروژه و در نتیجه شکل‌گیری جریان نقدینگی آن به این شبکه وابسته است. به بیان دیگر، جریان نقدی پروژه نتیجه عملکرد هماهنگ و صحیح این مجموعه از قراردادهاست. تمامی این

[Downloaded from qjal.smtc.ac.ir on 2026-11-03]

قراردادها به‌طور ناگسستنی و غیررسمی به هم مرتبط‌اند و به همین دلیل از آن با عنوان «شبکه قراردادی» یا «زنجیره قراردادی» یاد می‌شود. (غمامی و کسنوی، ۱۴۰۰ : ۱۵۷)

۳-۱-۱- محدودیت یا حذف حق رجوع

یکی از تمایزات کلیدی بین تأمین مالی مبتنی بر پروژه و تأمین مالی شرکتی، در نحوه برخورد با حق رجوع وام‌دهندگان به شرکت مادر نهفته است. در تأمین مالی شرکتی، ترازنامه شرکت اصلی منبع اصلی بازپرداخت تعهدات است، چرا که کلیه جریان‌های نقدی از منابع مختلف در آن تجمیع می‌شود. اما در تأمین مالی پروژه‌محور، وام‌دهندگان حق رجوع مستقیم به بانی یا شرکت مادر را ندارند و صرفاً به جریان‌های نقدی خود پروژه متکی هستند. به عبارتی نهاد مالی وام‌دهنده تنها از محل سود حاصل از پروژه وام خود را باز پس می‌گیرد، نه از سایر دارایی‌های شرکت وام‌گیرنده که در واقع منبع بازپرداخت وام، خروجی احتمالی پروژه است، به عبارت ساده‌تر وثیقه وام، خود پروژه است. (Young, 2014: 137)

البته در مقابل عدم یا محدودیت حق رجوع نهادهای مالی، شرکت اصلی بایستی بعضی از ریسک‌ها را هم قبول کند، هرچند میزان این ریسک‌ها معمولاً محدود است و اینکه چه مقدار ریسک و چه نوع تعهدی به حامی واگذار شود، بستگی به شرایط و ویژگی‌های هر پروژه دارد. هرچه سهم سرمایه‌گذاری شرکت اصلی و مسئولیت‌های او بیشتر باشد، میزان درگیر بودن و تعهدش در پروژه هم بالاتر می‌رود و این موضوع برای نهادهای مالی نوعی ضمانت و اطمینان اضافی محسوب می‌شود. (Young, 2014: 139)

٤-۱-۱- تأمین مالی خارج از ترازنامه

یکی از دلایل اساسی انتخاب مدل تأمین مالی پروژه‌محور، کاهش ریسک‌های مالی برای شرکت مادر است. در این ساختار، مسائل مالی مرتبط با پروژه به‌صورت مستقل از ترازنامه شرکت مادر مدیریت می‌شود. به‌عبارت‌دیگر، در صورت ناکامی پروژه، وضعیت مالی شرکت اصلی تحت‌تأثیر مستقیم قرار نمی‌گیرد. در این الگو، بازپرداخت بدهی‌ها بر عهده شرکت پروژه (SPV) خواهد بود، درحالی‌که در تأمین مالی مبتنی بر ترازنامه، منابع مالی از طریق اخذ بدهی مستقیم یا انتشار سهام توسط شرکت اصلی تأمین می‌شود. (مرکیدو درویشی، ۱۴۰۰: ۳۸)

[Downloaded from qjal.smtc.ac.ir on 2026-11-03]

۵-۱-۱- توجیه‌پذیری مالی پروژه

در تأمین مالی پروژه‌محور، ارزیابی توانایی پروژه در ایجاد درآمد آتی، نقش محوری دارد. ازآنجاکه پرداخت بدهی‌ها صرفاً از محل جریان‌های نقدی و دارایی‌های متعلق به خود پروژه انجام می‌شود، اثبات پایداری درآمدهای آتی الزامی است.

در تأمین مالی پروژه‌محور، وثیقه اصلی وام معمولاً خودِ دارایی‌های پروژه است و نه دارایی‌های شرکت مادر. به همین دلیل، نهادهای مالی برای اطمینان از بازپرداخت، کنترل گسترده‌ای بر دارایی‌های پروژه اعمال می‌کنند. این کنترل اغلب از طریق ایجاد «حق رهن» یا همان وثیقه‌گذاری کامل بر تمامی اجزای پروژه صورت می‌گیرد؛ به‌گونه‌ای که تجهیزات، تأسیسات، قراردادهای فروش، حساب‌های بانکی و حتی جریان‌های نقدی آینده پروژه، همگی تحت اختیار و نظارت وام‌دهندگان قرار می‌گیرند. هدف اصلی از این اقدام آن است که اگر پروژه در بازپرداخت وام دچار مشکل شود، وام‌دهندگان بتوانند بدون مراجعه به دارایی‌های شخصی یا سایر دارایی‌های شرکت مادر، صرفاً از محل دارایی‌ها و درآمدهای پروژه بدهی خود را وصول کنند.

این سازوکار چند پیامد مهم به همراه دارد. از یک سو، نهادهای مالی وام‌دهنده اطمینان پیدا می‌کنند که حتی در شرایط بحرانی هم دسترسی مستقیم به دارایی‌های پروژه خواهند داشت. از سوی دیگر، برای شرکت مادر نوعی امنیت ایجاد می‌شود، زیرا دارایی‌های خارج از پروژه او در معرض ریسک قرار نمی‌گیرد و مسئولیت او محدود می‌شود. بااین‌حال، این سطح از کنترل می‌تواند آزادی عمل شرکت پروژه را محدود کند، چون بسیاری از تصمیم‌های مالی و حتی عملیاتی باید با نظر و موافقت وام‌دهندگان انجام شود. در نهایت، همین ویژگی باعث پیچیدگی بیشتر قراردادهای تأمین مالی پروژه می‌شود، چرا که لازم است تمامی جزئیات مربوط به نحوه اعمال حق رهن، مدیریت جریان نقدی و شرایط آزادسازی وثایق به طور دقیق و شفاف در متن قرارداد درج گردد. (Young, 2014: 139)

۲-۱- حالت رجوع به شرکت مادر در تأمین مالی پروژه‌محور

همان‌طور که بیان شد اگر پس از تأمین مالی پروژه، موعد پرداخت دیون و تعهدات رسید و شرکت پروژه نتوانست آنها را پرداخت کند، نهاد مالی حق مراجعه به شرکت مادر را ندارد و هیچ ادعایی بر دارایی و سرمایه شرکت‌پروژه ندارد وشرکت پروژه صرفاً در محدودهٔ سهام و دارایی خود اعم از زمین، ساختمان، تأسیسات و کارخانه، ماشین‌آلات و تجهیزات، حقوق قراردادی شرکت‌پروژه، درآمد و عایدات پروژه و... مسئولیت دارند و این اموال و دارایی وثیقه و تضمین بازپرداخت وام خواهد بود. اما درصورتی‌که شرکت اکتشاف و تولید (شرکت مادر) یک یا چند

[Downloaded from qjal.smtc.ac.ir on 2026-11-03]

دارایی خود را تضمین بازپرداخت اصل و سود وثیقه شرکت پروژه قرار دهد، در صورت عدم پرداخت آن یا عدم کفایت دارایی شرکت پروژه و یا نقض پروژه، نهاد مالی اعم از بانک برای دریافت مابقی طلب خود به اموال و دارایی شرکت اکتشاف و تولید مراجعه می‌کند البته بایستی به این توجه نمود که این حق رجوع به شرکت مادر نه از ذات تأمین مالی پروژه‌محور بلکه از تعهد اضافی شرکت مادر مبنی بر تضمین بازپرداخت اصل و سود مبلغ سرمایه‌گذاری شده برمی‌آید، به‌عبارت‌دیگر این مدل تأمین مالی در واقع یک مدل تلفیقی است و می‌توان گفت ترکیبی از تأمین مالی پروژه‌محور و تأمین مالی شرکتی یا دارایی محور است.

۲- تأمین مالی شرکتی (دارایی محور)

تأمین مالی شرکتی یا دارایی محور روشی است که شرکت‌های اکتشاف و تولید به پشتوانه دارایی‌ها و درآمدهای شرکت، اقدام به تأمین مالی می‌کنند و با پرداخت تعهدات شرکت از تمام جریانات نقدی شرکت انجام می‌شود. به عبارتی می‌توان گفت جریان‌های نقدی حاصل از پروژه با جریان‌های نقدی شرکت اصلی ادغام می‌گردد. نهادهای مالی اعم از بانک‌ها بیشتر از هر چیزی بر اعتبار و دارایی‌های شرکت مادر تمرکز ویژه‌ای دارند.

در تأمین مالی شرکتی ریسک یک پروژه خاص فقط به همان پروژه محدود نمی‌شود؛ بلکه میان کلیه فعالیت‌های تجاری شرکت اکتشاف و تولید توزیع می‌گردد، در واقع نوعی تضمین متقابل بین واحدهای مختلف شرکت ایجاد شده به این معنا که اگر یک واحد یا پروژه شرکت دچار مشکل شود، سایر واحدها یا دارایی‌های شرکت بایستی آن ضرر را جبران کنند. به عبارتی تضمین متقابل به این معناست که هر بخش شرکت به طور غیرمستقیم پشتوانه بخش دیگر است. در نتیجه، نهادهای مالی اعم از بانک‌ها به دلیل ریسک کمتر، حاضر می‌شوند سرمایه را با هزینه سرمایه پایین‌تر یعنی نرخ بهره یا بازده موردانتظار کمتر در اختیار شرکت قرار دهند. (اشکوه و صبحیه، ۱۳۹۴: ۸۶)

به دیگر سخن بدیهی است ازآنجاکه در تأمین مالی شرکتی، ریسک نکول یا ریسک اعتباری در خصوص بازپرداخت وام باتوجه‌به وثیقه بودن دارایی‌های ملموس شرکت از تأمین مالی پروژه‌ای که وثیقه آن صرفاً خود پروژه است، پایین‌تر است، نرخ سود وام دریافتی از طریق تأمین مالی شرکتی پایین‌تر است.

در تأمین مالی شرکتی، ضمانت بازپرداخت آن نیز به حساب‌ها و دارایی‌های شرکت وام‌گیرنده وابسته است و در صورت نکول، دارایی‌های شرکت توقیف می‌شود. اما در تأمین مالی پروژه‌محور، مبنای وام ارزش دارایی نیست، بلکه بهره‌وری و خروجی تخمینی پروژه است. (Young, 2014: 137)

[Downloaded from qjal.smtc.ac.ir on 2026-11-03]

نکته حائز اهمیت آن است که در این روش ممکن است منابع مالی برای سرمایه‌گذاری در یک پروژه خاص تأمین شود؛ اما اگر آن پروژه نتواند مطابق پیش‌بینی اولیه، جریان نقدی لازم را ایجاد کند، پرداخت بدهی‌ها به نهادهای مالی از محل جریان نقدی حاصل از سایر فعالیت‌های تجاری شرکت وام‌گیرنده انجام می‌شود. بایستی در نظر گرفت که درست است در این حالت تأمین مالی برای یک پروژه انجام شده است؛ اما ذات این تأمین مالی، شرکتی است و به‌تبع دارایی‌های شرکت ایجاد گردیده است. (اشکوه و صبحیه، ۱۳۹۴: ۸۷)

۳. شاخصه‌های تأمین مالی شرکتی

روش تأمین مالی شرکتی نیز همچون روش پروژه‌محور چند ویژگی اصلی دارد که به بررسی آنها می‌پردازیم:

۳-۱- عدم استقلال مالی پروژه از شرکت

در این روش پروژه در واقع جزئی از ساختار کل شرکت مادر است و حساب‌ها، دارایی‌ها، بدهی‌ها و جریان‌های نقدی آن با کل شرکت یکپارچه شده‌اند. به عبارتی، پروژه شخصیت مستقل مالی یا حقوقی ندارد و همه چیز در چارچوب شرکت اصلی اداره می‌شود. به عبارتی ریسک پروژه فقط محدود به همان پروژه نیست، بلکه در واقع‌بین تمام دارایی‌ها و واحدهای تجاری شرکت تقسیم می‌شود. این یعنی اگر پروژه زیان‌ده باشد، شرکت می‌تواند از دارایی‌ها یا جریان‌های نقدی دیگر بخش‌ها برای جبران استفاده کند. همچنین تأمین مالی با پشتوانه شرکت مادر صورت می‌گیرد؛ یعنی نگاه نهادهای مالی بیش از پروژه، به اعتبار کلی شرکت معطوف است؛ چون شرکت از ساختار مالی و اعتباری منسجم‌تر و عظیم‌تر از یک پروژه برخوردار است، و به اعتبار شرکت و دارایی‌های آن معمولاً نرخ بهره پایین‌تری دریافت می‌کند.

۳-۲- حق رجوع

از تمایزات مهم روش تأمین مالی شرکتی با روش پروژه‌محور، حق رجوع نهادهای مالی و وام‌دهندگان به شرکت مادر است. یعنی اگر منابع مالی جهت سرمایه‌گذاری یک پروژه در شرکتی تأمین گردد و آن پروژه نتواند درآمد موردنظر را ایجاد کند، نهادمانی حق رجوع به شرکت مادر را دارد و پرداخت بدهی از محل سایر پروژه‌های شرکت مادر یا دارایی‌های آن تأمین می‌گردد. (اشکوه و صبحیه، ۱۳۹۴: ۸۷) همچنین دارندگان بدهی‌های قبلی شرکت که هنوز بازپرداخت نشده‌اند، حق‌تقدم و اولویت بیشتری نسبت به دارندگان بدهی جدید دارند؛ بنابراین، در شرایط خاص، بازپرداخت بدهی‌های قدیمی ممکن است از طریق جریان نقدی حاصل از پروژه جدید

[Downloaded from qjal.smtc.ac.ir on 2026-11-03]

تأمین شود. اگر پروژه جدید نیز نتواند جریان نقدی پیش‌بینی شده را تولید کند، شرکت مجبور است از طریق سایر اموال و دارایی‌های خود، تعهدات تأمین‌کنندگان بدهی را پرداخت کند.

۳-۳- ارتباط تأمین مالی با ترازنامه شرکت

در این ساختار، مسائل مالی مرتبط با پروژه به همراه ترازنامه شرکت مادر مدیریت می‌شود. به عبارتی بر خلاف روش تأمین مالی پروژه‌محور، در صورت عدم کفایت جریان‌های نقدی حاصل از پروژه، شرکت مادر تعهدات مربوط به نهادهای مالی اعم از بانک را انجام داده و انجام این تعهدات از محل درآمدهای سایر پروژه‌های شرکت یا در صورت عدم کفایت آنها نیز از محل دارایی‌های شرکت مادر صورت خواهد گرفت و پروژه شخصیت مستقلی از شرکت مادر ندارد. (اشکوه و صبحیه، ۱۳۹۴: ۸۷)

در این روش نهاد مالی وام دهنده بـه وضـع تجـارتی شرکت، توان اقتصادی آن، تراز نامه سالیانه و قدرت جذب وام در تراز مالی شرکت و امکـان بـاز پرداخت آن از منابع درآمد شرکت و به طور کلی به اوصاف تجارتی شرکت عطف توجـه مـی کند (غمامی، ۱۳۸۹: ۱۱۶)

٤-۳- توجیه‌پذیری اعتبار شرکت

روش تأمین مالی شرکتی یا دارایی محور بر اساس دارایی‌ها و درآمدهای پروژه استوار است. در این روش، نهادهای مالی؛ مانند بانک‌ها و مؤسسات اعتباری، منابع مالی لازم را بر پایه ارزش دارایی‌ها و جریان‌های نقدی شرکت تأمین می‌کنند. به این معنا که بازپرداخت تعهدات مالی از طریق جریان‌های نقدی شرکت اصلی انجام می‌شود و این جریان‌های نقدی پروژه به طور کامل با جریان‌های نقدی شرکت مادر تلفیق می‌گردند .به‌عبارت‌دیگر، در تأمین مالی شرکتی، نهادهای مالی بیشتر روی اعتبار کلی شرکت مادر و توانایی آن در پرداخت بدهی‌ها تمرکز دارند تا صرفاً دارایی‌ها و درآمدهای پروژه خاص. ازاین‌رو، شرکت‌ها با داشتن اعتبار قوی و دارایی‌های مستحکم در ترازنامه، می‌توانند به‌راحتی به منابع مالی موردنیاز دسترسی پیدا کنند، حتی اگر پروژه‌های خاص آنها ریسک‌پذیری بالایی داشته باشند.

٤- روش‌های متداول تأمین مالی پروژه‌های بالادستی نفت و گاز در جهان

۱-٤- وام مبتنی بر ذخایر

تأمین منابع مالی از مهم‌ترین پیش‌شرط‌های اجرای طرح‌های توسعه‌ای و تولیدی در حوزه نفت و گاز به شمار می‌رود. ویژگی‌های خاص این پروژه‌ها باعث می‌شود شیوه‌های مناسب تأمین سرمایه متناسب با شرایط ویژه صنعت انتخاب گردد. در مرحله اکتشاف و توسعه میدان، میزان

[Downloaded from qjal.smtc.ac.ir on 2026-11-03]

ریسک برای پیمانکاران نفتی بیشتر از مرحله تولید است؛ به همین دلیل پیمانکار در این فاز تمایل دارد ریسک را با دیگران تقسیم کرده و از طریق عرضه سهام اقدام کند. اما در مراحل توسعه و تولید، بیشتر به استفاده از تسهیلات مالی و استقراض روی آورده می‌شود و... در نظر گرفتن ریسک مرحله ای که برای آن تامین مالی درنظر گرفته شده اساس بکارگیری روش های تامین مالی است. (اعتصامی و همکاران، ۱۴۰۰: ۲۷۹)

در بخش بالادستی صنعت نفت و گاز، یکی از روش‌های متداول تأمین مالی، وام مبتنی بر ذخایر[1] است. در این روش، امکان دریافت تسهیلات مالی از نهادهای مالی بر پایه مجموعه‌ای از دارایی‌های پروژه فراهم می‌شود که این دارایی‌ها شامل ذخایر اثبات‌شده و قابل‌برداشت نفت و گاز در میادین مختلف هستند که ممکن است در مراحل متفاوتی از توسعه قرار داشته باشند؛ از میادین فعال و در حال تولید گرفته تا میادینی که در حال حفاری یا کشف‌شده اما توسعه‌نیافته‌اند. ارزش این ذخایر توسط وام‌دهنده یا مؤسسه مالی برآورد شده و بر اساس پیش‌بینی جریان‌های نقدی حاصل از تولید و فروش آن‌ها، «پایه وام‌گیری»[2] یا سقف تسهیلات تعیین می‌شود. این ساختار باعث می‌شود وام‌دهنده اطمینان یابد که بازپرداخت بدهی از محل درآمدهای آتی پروژه امکان‌پذیر است، و درعین‌حال سطحی از انعطاف‌پذیری عملیاتی برای بهره‌بردار حفظ گردد. افزون بر این، روش وام مبتنی بر ذخایر به طور گسترده در زمینه تأمین مالی مجدد نیز کاربرد دارد. منظور از تأمین مالی مجدد، جایگزین‌کردن بدهی یا تسهیلات موجود پروژه با یک وام یا ابزار مالی جدید است که معمولاً شرایط بهتری از نظر نرخ بهره، مدت بازپرداخت یا ساختار اقساط دارد. این فرآیند می‌تواند به بهبود نقدینگی، افزایش حجم منابع مالی و کاهش هزینه‌های تأمین سرمایه در پروژه‌های بالادستی منجر شود و در نتیجه، به‌عنوان ابزاری کارآمد در بهینه‌سازی ساختار بدهی پروژه که مصادیق آن عبارتند از کاهش هزینه سرمایه، هماهنگ‌سازی زمان‌بندی اقساط با جریان نقدی و کاهش ریسک مالی مورداستفاده قرار گیرد. (Crof and Dewar, 2023)

۲-٤- دامنه پوشش وام مبتنی بر ذخایر

همان‌طور که بیان شد، وام مبتنی بر ذخایر نه‌تنها به‌عنوان یکی از ابزارهای اصلی تأمین مالی شناخته می‌شود، بلکه به دلیل انعطاف‌پذیری ساختاری و قابلیت انطباق با مراحل مختلف توسعه دارایی‌ها، توجه ویژه‌ای از سوی سرمایه‌گذاران و نهادهای مالی جلب کرده است. از مزایای این روش، آن است که در پروژه‌هایی که دارای چندین میدان نفت و گاز با شرایط و مراحل توسعه متفاوت هستند، امکان مدیریت هم‌زمان ریسک و تأمین سرمایه را فراهم می‌آورد.

1. Reserve Based Lending – (RBL)
2. Borrowing Base Amount

[Downloaded from qjal.smtc.ac.ir on 2026-11-03]

از ویژگی‌های کلیدی این روش در پروژه‌های بین‌المللی آن است که نهادهای مالی اعم از بانک، منابع مالی لازم را برای پوشش هزینه‌های سرمایه‌ای[1]، هزینه‌های عملیاتی [2] هزینه‌های توسعه، بر مبنای مجموعه‌ای از دارایی‌های مشخص که مبتنی بر ذخایر اثبات شده است فراهم می‌کنند و با این اقدام، ریسک سرمایه‌گذاری را میان چند دارایی توزیع می‌نمایند به این معنا که پشتوانه بازپرداخت وام به چند میدان یا دارایی مختلف وابسته است، و در صورت کاهش عملکرد یا درآمد یک دارایی، جریان نقدی حاصل از سایر دارایی‌ها می‌تواند این کمبود را جبران کرده و ریسک بازپرداخت را کاهش دهد. این منابع همچنین می‌توانند برای مقاصد کلی شرکتی یا تأمین سرمایه در گردش که همان تأمین نقدینگی لازم برای پوشش هزینه‌های جاری و روزمره مانند خرید مواد اولیه، پرداخت حقوق کارکنان، هزینه‌های انرژی و سایر تعهدات کوتاه‌مدت است مورداستفاده قرار گیرند.

علاوه بر این، برداشت از این تسهیلات می‌تواند در جایگزین‌کردن بدهی یا تسهیلات موجود پروژه با یک وام یا ابزار مالی جدید که معمولاً شرایط بهتری از نظر نرخ بهره، مدت بازپرداخت یا ساختار اقساط دارد، باهدف بهبود نقدینگی، کاهش هزینه سرمایه و هماهنگ‌سازی زمان‌بندی اقساط با جریان نقدی پروژه در قالب تأمین مالی مجدد یا برای تأمین مالی خرید دارایی‌ها و پروژه‌های جدید انجام گیرد.

۳-٤- اجزای کلیدی تعیین سقف وام در وام مبتنی بر ذخایر

در ساختار وام مبتنی بر ذخایر، تعیین پایه استقراض کی از مراحل اساسی فرآیند تأمین مالی است. پایه استقراض نشان‌دهنده حداکثر مبلغی است که وام‌دهنده حاضر است بر اساس ارزش ذخایر و توان بازپرداخت پروژه در اختیار شرکت اکتشاف و تولید قرار دهد. این سقف باهدف ایجاد توازن بین تأمین مالی کافی برای پیشبرد پروژه و حفظ امنیت بازپرداخت برای نهادهای مالی تعیین می‌شود. (Crof and Dewar, 2023:12)

مؤلفه‌های مؤثر تعیین پایه استقراض در وام مبتنی بر ذخایر بنا بر یافته‌های پژوهش‌های علمی منتشر شده ازاین‌قرار است:

1. Capital Expenditures (Capex)
2. Expenditures (Opex) Operation

[Downloaded from qjal.smtc.ac.ir on 2026-11-03]

۱-۳-٤- ارزش فعلی خالص جریان‌های نقدی آتی

میزان وام مجاز قابل‌دریافت معمولاً هر شش ماه یک‌بار، بر اساس شاخصی با عنوان پایه استقراض تغییر می‌کند. این معیار، سقف وام قابل اعطا را مشخص کرده و بر پایه ارزیابی دقیق ارزش اقتصادی ذخایر نفت و گاز پروژه تعیین می‌شود. در این ارزیابی شاخص‌هایی موردبررسی قرار می‌گیرند که یکی از شاخص‌های اصلی، ارزش فعلی خالص[1] جریان‌های نقدی آتی هر میدان است. این شاخص با درنظرگرفتن عواملی مانند نرخ تنزیل، قیمت پیش‌بینی‌شده نفت و گاز، هزینه‌های عملیاتی و سرمایه‌ای، و وضعیت فعلی میدان (در حال تولید، غیرتولیدی یا توسعه‌نیافته)، ارزش امروز درآمدهای آینده را محاسبه می‌کند. این محاسبه به نهادهای مالی وام‌دهنده کمک می‌کند تا پتانسیل بازدهی پروژه و توان شرکت اکتشاف تولید را در بازپرداخت وام را به طور واقع‌بینانه ارزیابی کند. (Fernando, 2024 A)

۲-۳-٤- وثیقه ارائه شده ذی‌نفعان پروژه

شاخص دیگری که در تعیین پایه استقراض نقش دارد، میزان وثیقه‌های ارائه‌شده توسط حامی پروژه[2] و ذی‌نفعان پروژه است. حامی پروژه شخص یا نهادی است که مسئولیت اصلی پیشبرد پروژه و بخشی از سرمایه‌گذاری اولیه را بر عهده دارد. این حامی می‌تواند یک شرکت نفت و گاز، یک سرمایه‌گذار یا یک کنسرسیوم باشد این وثایق می‌تواند شامل سهام یا مالکیت پروژه، حقوق ناشی از قراردادهای فروش محصولات، دارایی‌های فیزیکی نظیر تجهیزات و تأسیسات، حقوق بهره‌برداری از ذخایر، حساب‌های بانکی و جریان‌های نقدی پروژه، و حتی ضمانت‌نامه‌های بانکی یا ضمانت شخصی از طرف حامی یا شرکت مادر باشد. ارائه این وثایق، ریسک وام‌دهنده را کاهش داده و احتمال موافقت با اعطای وام در سقف بالاتر را افزایش می‌دهد

۳-۳-٤- محدودیت تمرکز اعتباری

از عوامل مهم تعیین میزان پایه استقراض، محدودیت تمرکز[3] است. این محدودیت‌ها به‌منظور جلوگیری از وابستگی بیش از حد ارزش وام به یک یا چند دارایی خاص شرکت اکتشاف و تولید اعمال می‌گردند. در عمل، نهادهای مالی وام‌دهنده سقفی را برای سهم هر دارایی شرکت از کل وام تعیین می‌کند؛ به‌گونه‌ای که حتی اگر یک میدان نفتی بسیار سودآور باشد، بیش از درصد معینی از ارزش آن در محاسبه سقف وام لحاظ نشود. هدف از این رویکرد، تنوع‌بخشی به منابع

1. Net Present Value (NPV)
2. Collateral Sponsor
3. Concentration Limits

[Downloaded from qjal.smtc.ac.ir on 2026-11-03]

بازپرداخت، کاهش ریسک ناشی از افت تولید یا قیمت در یک دارایی خاص، و اطمینان از پایداری جریان‌های نقدی پروژه است. در برخی موارد، این محدودیت‌ها ممکن است بر اساس موقعیت جغرافیایی یا ویژگی‌های فنی ذخایر نیز اعمال شوند.

بنابراین، پایه استقراض، یک شاخص پویا و قابل بازبینی است که سقف وام را باتوجه‌به ارزش ذخایر، پیش‌بینی جریان نقدی، توان مالی حامی پروژه و الزامات مدیریت ریسک تعیین می‌کند و معمولاً هر شش ماه به‌روزرسانی می‌شود تا تغییرات بازار و شرایط عملیاتی پروژه را منعکس سازد.

٤-٣-٤- سقف اعتباری تخصیص‌یافته

در ساختار وام‌های مبتنی بر ذخایر، صرفاً تعیین حد نظری وام[1] برای مدیریت ریسک و تخصیص منابع کافی نیست. آنچه برای شرکت اکتشاف و تولید اهمیت عملی دارد، میزان واقعی تسهیلاتی است که در هر مقطع زمانی می‌تواند به آن دسترسی داشته باشد. این مفهوم که به‌عنوان سقف اعتباری تخصیص‌یافته شناخته می‌شود، نقش تعیین‌کننده‌ای در برنامه‌ریزی مالی، جریان نقدی و اجرای مراحل توسعه پروژه دارد. سقف اعتباری نه‌تنها بر پایه ارزیابی ارزش اقتصادی ذخایر تعیین می‌شود، بلکه تحت‌تأثیر مستقیم شرایط بازار، سیاست‌های اعتباری و الزامات قراردادی نیز قرار دارد

سقف اعتباری تخصیص‌یافته به میزان واقعی تسهیلاتی گفته می‌شود که شرکت اکتشاف و تولید وام‌گیرنده در یک بازه زمانی مشخص می‌تواند برداشت کند. این سقف با میزان پایه استقراض ارتباط دارد؛ اما با آن یکسان نیست. میزان پایه استقراض در اصل حد بالای نظری وام قابل اعطاست که بر اساس ارزش اقتصادی ذخایر و مفروضات مالی پروژه تعیین می‌شود، درحالی‌که سقف اعتباری تخصیص‌یافته رقم عملی و قابل استفاده‌ای است که پس از درنظرگرفتن عوامل محدودکننده‌ای مانند سیاست اعتباری بانک، نوسانات قیمت نفت و گاز، شرایط بازار، یا محدودیت‌های قراردادی در اختیار شرکت وام‌گیرنده قرار می‌گیرد. نوسانات قیمت کالاهای پایه، به‌ویژه نفت و گاز، یکی از عوامل اصلی تغییرات سقف اعتباری تخصیص‌یافته است. کاهش قیمت‌ها می‌تواند منجر به افت ارزش ذخایر و کاهش سقف اعتباری شود، درحالی‌که افزایش قیمت‌ها معمولاً اثر معکوس دارد. این سقف به طور دوره‌ای، اغلب هر شش ماه یک‌بار، بر اساس آخرین ارزیابی‌های فنی و مالی پروژه مورد بازنگری قرار می‌گیرد. پایه استقراض نقش بسیار مهمی در فرآیند بازنگری شرایط تأمین مالی مبتنی بر RBL دارد و میزان آن

1. Borrowing Base Amount

[Downloaded from qjal.smtc.ac.ir on 2026-11-03]

به شدت وابسته به مذاکرات میان وام‌گیرنده و وام‌دهنده است. ... نکته‌ای که در فرآیند محاسبه سقف اعتباری تخصیص‌یافته حائز اهمیت است آن است که نهادهای مالی تنها ذخایر اثبات‌شده[۱] و ذخایر اثبات‌شده و احتمالی[۲] را در نظر می‌گیرند و ذخایر ممکن[۳] یا مشروط[۴] را کنار می‌گذارند و در صورتی هم که آنها را در نظر بگیرند، ارزش این ذخایر را به میزان قابل توجهی کاهش می‌دهند. (اعتصامی و همکاران ، ۱۴۰۰: ۲۸۶)

این رویکرد محافظه‌کارانه باعث می‌شود تنها منابعی مبنای تأمین مالی قرار گیرند که احتمال بازیافت آن‌ها به‌طور معناداری قابل اتکا باشد، و بدین ترتیب ریسک اعتباری پروژه برای نهادهای مالی به حداقل برسد.

۵-۳-٤- الزامات وام‌دهندگان در وام مبتنی بر ذخایر

در وام‌های مبتنی بر ذخایر، وام‌دهندگان برای اطمینان از بازپرداخت به‌موقع و کاهش ریسک سرمایه، مجموعه‌ای از شروط و محدودیت‌ها را در قرارداد لحاظ می‌کنند. این شروط به‌گونه‌ای طراحی شده‌اند که جریان نقدی پروژه، ارزش اقتصادی ذخایر، و توان بازپرداخت بدهی در طول دوره وام در سطح قابل‌قبولی باقی بماند. رعایت این تعهدات از سوی شرکت وام‌گیرنده، شرط اصلی دسترسی مستمر به منابع مالی و حفظ اعتماد طرفین است. در ادامه، مهم‌ترین این ملاحظات و چگونگی تأثیر آن‌ها بر ساختار وام توضیح داده می‌شود. (Crof and Dewar, 2023: 12)

۱-۵-۳-٤- تناسب مدت وام با پروفایل تولید و تاریخ پایان ذخایر

در وام‌های مبتنی بر ذخایر، مدت بازپرداخت وام معمولاً به‌گونه‌ای تعیین می‌شود که با الگوی تولید پیش‌بینی‌شده از میدان‌های نفت و گاز هم‌خوانی داشته باشد. دلیل این امر آن است که جریان نقدی حاصل از فروش نفت و گاز، منبع اصلی بازپرداخت بدهی محسوب می‌شود و لازم است دوره وام با دوره اقتصادی تولید میدان تطابق داشته باشد. بانک‌ها و سایر وام‌دهندگان، معمولاً شرط می‌گذارند که بازپرداخت کامل وام باید تا پیش از تاریخ پایان ذخایر[۵] یا پیش از یک دوره سررسید میان‌مدت (معمولاً ۵ تا ۷ سال)، هر کدام که زودتر فرابرسد، انجام شود .تاریخ پایان

---

۱. ذخایر اثبات‌شده (P90): ذخایری با حداقل ۹۰٪ احتمال بازیافت، دارای بالاترین اطمینان فنی و اقتصادی، که به‌عنوان پشتوانه اصلی بازپرداخت بدهی محسوب می‌شوند.

۲. ذخایر اثبات‌شده و احتمالی (P50): ذخایری با حداقل ۵۰٪ احتمال بازیافت، که ریسک بالاتری نسبت به ذخایر P90 دارند ولی همچنان در محاسبات لحاظ می‌شوند.

3. Possible
4. Contingent
5. Reserves Tail Date

[Downloaded from qjal.smtc.ac.ir on 2026-11-03]

ذخایر، نقطه‌ای در آینده است که پیش‌بینی می‌شود پس از آن، تولید اقتصادی میدان به پایان می‌رسد یا به حدی کاهش می‌یابد که دیگر قادر به تأمین بازپرداخت بدهی نخواهد بود. برای مدیریت ریسک، معمولاً بازپرداخت وام پیش از اتمام کامل عمر اقتصادی مخزن صورت می‌گیرد و یک فاصله زمانی[1] در نظر گرفته می‌شود. این فاصله، یک بازه زمانی اضافی مثلاً یک تا سه سال پس از تاریخ پیش‌بینی‌شده بازپرداخت کامل وام تا قبل از پایان واقعی عمر اقتصادی میدان است. هدف از این فاصله، ایجاد حاشیه اطمینان برای وام‌دهنده است تا اگر تولید میدان کمتر از مقدار پیش‌بینی شده صورت گرفت، یا قیمت نفت و گاز کاهش یافت، یا هزینه‌های عملیاتی افزایش یافت، همچنان فرصت کافی برای بازپرداخت بدهی وجود داشته باشد. به بیان ساده‌تر، فاصله زمانی مانند یک «زمان ذخیره» عمل می‌کند که تضمین می‌کند بازپرداخت وام حتی در شرایط نامطلوب بازار یا عملکرد ضعیف مخزن، بدون فشار شدید بر جریان نقدی پروژه انجام شود.

۲-۵-۳-٤- حفظ نسبت‌های پوشش مالی در قراردادهای وام مبتنی بر ذخایر (RBL)

در ساختار وام‌های مبتنی بر ذخایر، یکی از ابزارهای کلیدی مدیریت ریسک برای وام‌دهندگان، الزام شرکت وام‌گیرنده به رعایت سطح مشخصی از نسبت‌های پوشش مالی است. هدف از این الزام، اطمینان از آن است که جریان‌های نقدی حاصل از تولید میدان‌های نفت و گاز، در هر مقطع زمانی، توان کافی برای بازپرداخت بدهی را دارا باشند. نسبت‌های پوشش مالی با سنجش ارتباط میان جریان‌های نقدی و میزان بدهی باقی‌مانده، تصویر دقیقی از توان بازپرداخت پروژه ارائه می‌دهند و به وام‌دهنده اجازه می‌دهند پیش از آنکه مشکلات مالی به بحران تبدیل شود، اقدامات اصلاحی را آغاز کند.

سه نسبت اصلی در این حوزه عبارت‌اند از: نسبت پوشش عمروام[2] که ارزش فعلی خالص جریان‌های نقدی قابل‌توزیع طی باقی‌مانده دوره وام را با بدهی باقی‌مانده مقایسه می‌کند. اگر این نسبت بالاتر از مقدار حداقلی تعیین‌شده باشد (مثلاً ۱,۳ برابر)، به این معناست که پروژه توانایی ایجاد جریان نقدی کافی برای بازپرداخت بدهی دارد حتی اگر شرایط کمی بدتر از پیش‌بینی باشد. (Hayas, 2025) نسبت پوشش عمر پروژه[3] این نسبت، ارزش فعلی خالص جریان‌های نقدی پروژه طی کل عمر اقتصادی میدان (حتی بعد از بازپرداخت کامل وام) را نسبت به بدهی باقی‌مانده اندازه‌گیری می‌کند PLCR معمولاً بالاتر از LLCR است؛ چون بازه زمانی

1. Buffer
2. Loan Life Coverage Ratio (LLCR)
3. Project Life Coverage Ratio (PLCR)

[Downloaded from qjal.smtc.ac.ir on 2026-11-03]

طولانی‌تری را در نظر می‌گیرد و نشان می‌دهد که حتی اگر دوره بازپرداخت وام طولانی‌تر شود، همچنان توان بازپرداخت وجود دارد و نسبت پوشش خدمت بدهی[1] این نسبت، جریان نقدی سالانه موجود برای بازپرداخت بدهی را به میزان اقساط سالانه بدهی مقایسه می‌کند. (Fernando, 2024 B) مثلاً اگر DSCR ۱٫۵ برابر باشد، یعنی پروژه ۵۰٪ بیشتر از مبلغ اقساط سالانه، جریان نقدی دارد و در نتیجه حاشیه امن مناسبی برای بازپرداخت فراهم است.

رعایت این نسبت‌ها نه‌تنها به وام‌دهنده اطمینان می‌دهد که پروژه در مسیر سالم مالی قرار دارد، بلکه در صورت کاهش قیمت نفت و گاز یا افت عملکرد تولید، مکانیزم‌هایی مانند بازپرداخت پیش از موعد، محدودیت در توزیع سود به سهامداران، یا ارائه وثایق اضافی را فعال می‌کند. بدین ترتیب، نسبت‌های پوشش مالی نقشی اساسی در ایجاد تعادل میان منافع وام‌دهنده و وام‌گیرنده و پایداری ساختار تأمین مالی ایفا می‌کنند. (Clews, 2016: 102)

۳-۵-۳-٤- برنامه بازپرداخت ثابت و مکانیزم پیش‌پرداخت نقدی[2]

در قراردادهای وام مبتنی بر ذخایر، وجود یک برنامه بازپرداخت ثابت[3]، از ارکان مهم مدیریت بازپرداخت بدهی به شمار می‌آید. در این رویکرد، اقساط بازپرداخت وام بر مبنای یک جدول زمان‌بندی ازپیش‌تعیین‌شده و منظم انجام می‌گیرد. طراحی این جدول به‌گونه‌ای صورت می‌گیرد که با الگوی پیش‌بینی‌شده جریان‌های نقدی حاصل از تولید میدان‌ها هم‌راستا باشد، تا فرآیند بازپرداخت بدهی بدون ایجاد فشار ناگهانی بر نقدینگی پروژه انجام شود. این هماهنگی میان ساختار بازپرداخت و چرخه تولید، نقش مهمی در کاهش نوسانات مالی و حفظ پایداری جریان نقدی ایفا می‌کند.

در کنار این جدول ثابت، مکانیزم پیش‌پرداخت نقدی به‌عنوان یک‌لایه مکمل کنترل ریسک عمل می‌کند. بر اساس این مکانیزم، هرگاه مانده بدهی پروژه از میزان پایه استقراض فراتر رود، مازاد جریان نقدی به طور خودکار و بدون نیاز به تصمیم‌گیری مجدد، برای کاهش بدهی تخصیص می‌یابد. (Kenton, 2025) این سازوکار دو اثر کلیدی بر مدیریت مالی پروژه دارد: نخست، با کاهش سریع‌تر مانده بدهی، میزان وابستگی پروژه به تحولات نامطمئن آینده، نظیر نوسانات قیمت نفت و گاز یا تغییرات تولید، کمتر می‌شود؛ دوم، تناسب میان بدهی و ارزش اقتصادی ذخایر حفظ می‌شود، به‌گونه‌ای که حتی در شرایط افت قیمت یا کاهش حجم تولید، نسبت بدهی به ارزش ذخایر در محدوده‌ای ایمن باقی بماند. ویژگی قابل‌توجه مکانیزم

1. Debt Service Coverage Ratio (DSCR)
2. Cash Sweep
3. Fixed Amortisation Schedule

[Downloaded from qjal.smtc.ac.ir on 2026-11-03]

پیش‌پرداخت نقدی آن است که علی‌رغم ماهیت الزام‌آور خود، معمولاً انعطاف‌پذیری عملیاتی را نیز حفظ می‌کند. به این معنا که پس از کاهش بدهی به سطح موردنظر، جریان نقدی مازاد می‌تواند مجدداً به سرمایه‌گذاری‌های توسعه‌ای یا پوشش هزینه‌های عملیاتی اختصاص یابد. ازاین‌رو، ترکیب یک جدول بازپرداخت مشخص با مکانیزم پیش‌پرداخت نقدی، نه‌تنها موجب انضباط مالی در بازپرداخت وام می‌شود، بلکه در شرایط پرریسک نیز با تسریع روند بازپرداخت، مانع از انباشت بدهی مازاد و ایجاد فشار مضاعف بر پروژه می‌گردد. (Clews, 2016: 48)

٤-٥-٣-٤- حساب‌های تضمین‌شده پروژه و سازوکار آبشاری پرداخت[1]

در ساختار وام‌های مبتنی بر ذخایر، ایجاد حساب‌های تضمین‌شده برای پروژه یکی از ابزارهای کلیدی مدیریت جریان نقدی و تضمین بازپرداخت بدهی محسوب می‌شود. در این رویکرد، تمامی درآمدهای حاصل از فروش نفت و گاز ابتدا به حساب‌هایی واریز می‌شود که تحت کنترل مستقیم یا غیرمستقیم نهاد مالی وام‌دهنده قرار دارند. این حساب‌ها می‌توانند شامل حساب‌های متعلق به شرکت مجری پروژه و حتی حساب‌های حامی مالی در چارچوب قراردادهای مشارکت عملیاتی[2] باشند. چنین ساختاری به وام‌دهنده امکان می‌دهد که به طور کامل بر ورود و خروج وجوه پروژه نظارت داشته و از مصرف آن‌ها در راستای اهداف و تعهدات تعیین‌شده اطمینان حاصل کند.

این کنترل مالی با استفاده از روشی تحت عنوان سازوکار آبشاری پرداخت عملیاتی می‌شود. در این سازوکار، وجوه موجود در حساب‌ها به ترتیب اولویت‌هایی که در قرارداد از پیش تعیین و مورد توافق قرار گرفته است، میان ذی‌نفعان توزیع می‌گردد. این ترتیب معمولاً به‌گونه‌ای تنظیم می‌شود که در گام نخست، هزینه‌های عملیاتی ضروری پروژه برای حفظ سطح تولید و استمرار فعالیت‌های جاری پرداخت شود. پس از آن، منابع لازم برای تأمین هزینه‌های سرمایه‌ای مربوط به توسعه یا بهبود عملیات تخصیص می‌یابد. مرحله بعدی، پرداخت بهره و کارمزدهای وام[3] است که به‌عنوان بخشی از تعهدات مالی ثابت پروژه در اولویت بالایی قرار دارد. سپس اصل بدهی طبق برنامه بازپرداخت یا از طریق مکانیزم پیش‌پرداخت نقدی کاهش داده می‌شود. در نهایت، هرگونه مازاد باقی‌مانده می‌تواند میان سهام‌داران یا سرمایه‌گذاران پروژه توزیع گردد.

مزیت اصلی این نظام آن است که اولویت منافع وام‌دهنده در هر شرایطی حفظ می‌شود، به‌طوری که تعهدات بدهی همواره پیش از توزیع هرگونه سود پرداخت می‌گردد. از سوی دیگر،

1. Payment Waterfall
2. Joint Operating Agreement (JOA)
3. Cost of Money (COM)

[Downloaded from qjal.smtc.ac.ir on 2026-11-03]

این رویکرد با جلوگیری از استفاده نابجا یا زودهنگام از وجوه، ریسک نقدینگی پروژه را به حداقل رسانده و پایداری مالی آن را تضمین می‌کند. در مجموع، ترکیب حساب‌های تضمین‌شده با نظام آبشاری پرداخت، شفافیت و انضباط مالی را در پروژه افزایش داده و اعتماد وام‌دهندگان به توان بازپرداخت وام را به شکل معناداری تقویت می‌نماید. (Clews, 2016: 12)

۵-۵-۳-٤- محدودیت بر ایجاد بدهی جدید[1]

یکی دیگر از شروط رایج در وام‌های مبتنی بر ذخایر، اعمال محدودیت بر ایجاد بدهی جدید توسط شرکت وام‌گیرنده است. هدف اصلی این شرط، حفظ ثبات مالی پروژه و جلوگیری از ایجاد تعهدات اضافی است که می‌توانند توان بازپرداخت وام موجود را تحت‌تأثیر قرار دهند. بر اساس این محدودیت، وام‌گیرنده در طول دوره وام اجازه ندارد بدهی‌های جدیدی ایجاد کند مگر در شرایطی که از پیش در قرارداد پیش‌بینی شده یا با موافقت کتبی وام‌دهنده همراه باشد. این رویکرد چند کارکرد مهم دارد: نخست، حفظ اولویت بازپرداخت وام فعلی، به‌گونه‌ای که منابع نقدی پروژه پیش از هر تعهد جدید، صرف بازپرداخت وام شود. دوم، کنترل ریسک اعتباری از طریق جلوگیری از کاهش نسبت‌های کلیدی مالی؛ مانند نسبت پوشش خدمت بدهی. سوم، حفظ ارزش وثایق، چرا که در صورت ایجاد بدهی جدید، ممکن است وثایق موجود میان چند وام‌دهنده تقسیم شده یا ارزش آن‌ها کاهش یابد. در عمل، این محدودیت به دو صورت اصلی اعمال می‌شود: یا به طور کامل ایجاد هرگونه بدهی جدید را ممنوع می‌کند، یا صرفاً اجازه ایجاد بدهی در شرایط خاص (مانند تأمین مالی تجهیزات جزئی یا خطوط اعتباری کوتاه‌مدت با سقف معین) را می‌دهد. در هر دو حالت، رعایت این شرط برای اطمینان از پایداری ساختار مالی پروژه و کاهش ریسک وام‌دهنده ضروری است.

٦-۵-۳-٤- وثایق

در قراردادهای وام مبتنی بر ذخایر، اخذ وثایق از شرکت وام‌گیرنده یکی از ارکان اصلی کاهش ریسک وام‌دهنده محسوب می‌شود. این وثایق طیف وسیعی از دارایی‌ها و حقوق مرتبط با پروژه را شامل می‌گردد. معمولاً سهام شرکت وام‌گیرنده به‌عنوان بخشی از وثیقه در رهن وام‌دهنده قرار می‌گیرد تا در صورت نکول، امکان انتقال مالکیت یا اعمال کنترل بر شرکت فراهم شود. همچنین، حساب‌های وصول و وثیقه‌ای که جریان درآمدی پروژه از طریق آن‌ها عبور می‌کند، تحت کنترل وام‌دهنده قرار می‌گیرد تا اطمینان حاصل شود که بازپرداخت بدهی در اولویت استفاده از منابع مالی قرار دارد. علاوه بر این، دارایی‌ها و اموال گروه شرکت‌های مرتبط با پروژه،

1. Restrictions on Further Indebtedness

[Downloaded from qjal.smtc.ac.ir on 2026-11-03]

شامل تجهیزات، زیرساخت‌ها و سایر دارایی‌های فیزیکی، به همراه مجوزها و قراردادهای کلیدی همچون پروانه‌های بهره‌برداری، قراردادهای مشارکت در تولید و قراردادهای عملیاتی مشترک و یا هر مدل قرارداد اصلی بالادستی که بتوان بر اساس آن تأمین مالی بر مبنای ذخایر را انجام داد، به‌عنوان بخشی از وثایق ارائه می‌شوند (امکان‌سنجی تأمین مالی بر مبنای ذخایر بر مبنای قراردادهای بالادستی ذخایر در بخش بعدی توضیح داده شده است). بیمه‌نامه‌های پروژه نیز به‌گونه‌ای تنظیم می‌شوند که حق دریافت خسارت در صورت وقوع حادثه به نفع وام‌دهنده محفوظ بماند. این ترکیب جامع از وثایق به وام‌دهنده این امکان را می‌دهد که در صورت قصور وام‌گیرنده، با فروش یا اعمال حقوق خود بر این دارایی‌ها و قراردادها، نسبت به وصول بدهی اقدام نماید. چنین سازوکاری، امنیت اعتباری پروژه را به میزان قابل‌توجهی افزایش می‌دهد و ریسک سرمایه‌گذاری برای وام‌دهندگان را کاهش می‌بخشد.

۵- واکاوی شیوه‌نامه تأمین مالی قراردادهای بالادستی

۵-۱- چارچوب نظری

شیوه‌نامه تأمین مالی قراردادهای بالادستی بر دوپایه استوار است و در واقع اصول و مبانی خود را از این دو دریافت می‌کند که اولی اصول و شرایط عمومی و ساختار حاکم بر قراردادهای بالادستی موضوع مصوبه شماره ۵۷۲۲۵/ ت ۵۳۳۶۷ هـ مورخ ۱۳۹۵/۰۵/۱۶ هیأت محترم وزیران با اصلاحات و الحاقات بعدی آن و دومی قانون تأمین مالی تولید و زیر ساخت‌ها در خصوص مصوبه الگوی قراردادهای بالادستی که قراردادهای جدید نفتی بر پایه آن شکل گرفته‌اند.

صنعت بالادستی نفت و گاز با تصویب‌نامه هیات وزیران در سال ۱۳۹۵ با عنوان شرایط عمومی، ساختار و الگوی قراردادی بالادستی نفت و گاز مسیر متفاوتی را آغاز نمود و سوای اینکه نسبت به قراردادهای بیع متقابل، امتیازها و جذابیت‌های بیشتری را برای شرکت‌های نفتی بین‌المللی به‌عنوان پیمانکار، به جهت جذب سرمایه‌گذار، ایجاد نمود، مجوز ورود بخش غیردولتی به توسعه میادین نفت و گاز را صادر نمود و از همین روی ایجاد شرکت‌های اکتشاف و تولید (E&P) که تصدی سرمایه‌گذاری، مدیریت مخزن و توسعه میادین در طول عمر مخازن را بر عهده دارند، در دستور کار قرار گرفت و شرکت‌های اکتشاف و تولید صاحب صلاحیت داخلی هم به‌عنوان شریک شرکت‌های بین‌المللی و هم به‌عنوان پیمانکار اصلی معرفی شدند.

با افزایش قابلیت‌ها و توانایی شرکت‌های اکتشاف و تولید داخلی و البته تغییر شرایط اولیه از زمان تصویب مصوبه هیات وزیران، از جمله تحولات بین‌المللی ناشی از خروج از برجام،

[Downloaded from qjal.smtc.ac.ir on 2026-11-03]

با تغییر نگاه حاکمیت و با پیگیری شرکت‌های اکتشاف و تولید، تحولات بعضاً شگرفی در این قراردادها و شرایط آن ایجاد شده است که برخی از آنها ازاین‌قرار است:

– تغییر در مصوبه سال ۹۵ با عنوان اصلاح تصویب نامه در خصوص شرایط عمومی، ساختار و الگوی قراردادهای بالادستی نفت و گاز مصوب ۱۴۰۲ و مجوز ورود سرمایه‌گذاران به این حوزه و اجازه واگذاری بخش بزرگی از قراردادهای پیمانکاری دست دوم به سرمایه‌گذار(اصلاح تصویبنامه در خصوص شرایط عمومی، ساختار و الگوی قراردادهای بالادستی نفت و گاز مصوب ۱۴۰۲/۰۷/۲۶با اصلاحات و الحاقات بعدی)[1]

– بند الف و ب ماده ۱۵ و ماده ۴۴ برنامه هفتم[2] توسعه مبنی بر اجاره واگذاری قراردادها به روش‌های متنوع همچون پروانه بهره‌برداری و مشارکت و همچنین اختصاص قطعی گاز به سرمایه‌گذاران صنایع انرژی بر

– قانون تأمین مالی تولید مصوب ۱۴۰۳[3] و شیوه‌نامه تامین مالی قراردادهای بالادستی نفت و گاز و مجوز وثیقه‌گذاری اصل قراردادها، عواید آتی و مستحدثات، مطالبات سررسید شده و سررسید نشده(قانون تأمین مالی تولید و زیر ساختها مصوب ۱۴۰۲/۱۲/۲۲با اصلاحات و الحاقات بعدی)

– مصوبه شورای اقتصاد در اردیبهشت ۱۴۰۴[4] مبنی بر افزایش نرخ بازدهی داخلی قراردادها، نرخ هزینه تامین مالی بالاتر، واگذاری پیمانهای دست دوم به روش آسان تر، تسریع در تنفیذ و واگذاری قراردادها، معافیت مالیاتی و ثبت سفارش مجزا در سایر صنایع (مصوبه شورای اقتصاد)

– آیین‌نامه توسعه و افزایش تولید میادین گازی با تخصیص گاز تولیدی به واحدهای صنعتی انرژی بر و واحدهای پتروشیمی[5] مصوب ۱۴۰۴ که بر مبنای ان ۱۰ درصد گاز تولیدی به سرمایه‌گذاران تعلق می گیرد(آیین نامه توسعه و افزایش تولید میادین گازی با تخصیص گاز تولیدی به واحدهای صنعتی انرژی بر و واحدهای پتروشیمی مصوب ۱۴۰۴/۰۱/۳۱ با اصلاحات و الحاقات بعدی)

– یکی دیگر از تحولات مهم در راستای تقویت شرکت‌های اکتشاف و تولید داخلی، پیگیری تشکیل صندوق تضمین نفت با هدف تسهیل صدور ضمانت‌نامه‌ها و تأمین تضامین مورد نیاز قراردادهای بالادستی است. این صندوق با کاهش محدودیت‌های مربوط به اخذ ضمانت‌نامه‌های

1. https://qavanin.ir/Law/TreeText/?IDS=17893975644689363824
2. https://qavanin.ir/Law/TreeText/?IDS=15033449572675229448
3 https://qavanin.ir/Law/TreeText/?IDS=6827795768890014367
4 https://qavanin.ir/Law/RelatedIndex/?IDS=11631128541847316165
5. https://qavanin.ir/Law/TreeText/?IDS=3895062225305938543

[Downloaded from qjal.smtc.ac.ir on 2026-11-03]

بانکی و کاهش ریسک اعتباری، می‌تواند زمینه دسترسی آسان‌تر شرکت‌های داخلی به منابع مالی، افزایش توان سرمایه‌گذاری و مشارکت گسترده‌تر آنها در پروژه‌های توسعه میادین نفت و گاز را فراهم کند.

۲-۵- رویکرد IPC در خصوص تأمین مالی از ذخایر و عواید آتی

واقع امر این است که مصوبه ۱۳۹۵ و اصلاحات بعدی آن در خصوص ساختار و الگوی قراردادهای بالادستی با رویکرد تامین مالی نگاشته نشده است و حتی دیدگاه سختگیرانه حاکم در خصوص حق عینی بر محتوای مخزن را با صراحت تکرار و تاکید نموده است به گونه‌ای که در تبصره ث ماده ۱۱ [۱]مصوبه تصریح شده است: «نفت، گاز یا میعانات گازی و دیگر مواد موجود در مخازن موضوع قرارداد کلا متعلق به جمهوری اسلامی ایران است. همچنین اعمال حقوق مالکانه در خصوص نفت، گاز یا میعانات گازی و نیز هر گونه فرآورده‌های جانبی حاصل از تولید بر عهده کارفرما می باشد.»

صرف‌نظر از ایراد نگارشی بخش اخیر تبصره، به‌خوبی از آن دریافت می‌شود که این مصوبه تمایلی به ایجاد هر گونه حق عینی برای پیمانکار و سرمایه‌گذار ندارد و مانع این تلقی خواهد شد که پیمانکار بتواند ذخایر محتوای مخزن موضوع قرارداد را مبنای استحقاق خود در توثیق و در نتیجه تأمین مالی نماید.

این دیدگاه که خود ناشی از نگاه قوانین بالادستی و از جمله قانون اساسی به ذخایر نفت و گاز و تلقی آنها به‌عنوان انفال است، مانع از این است که در حوزه بالادستی نفت و گاز، امکان ورود به مدل‌های قراردادی امتیازی و حتی مشارکت در تولید فراهم شود؛ چراکه این مدل‌های قراردادی شائبه وجود نوعی از حق عینی بر محتوای مخزن برای پیمانکار ایجاد می‌نماید. این در حالی است که مطابق این مصوبه و البته بر منوال قراردادهای خدماتی خطرپذیر، تأمین مالی در این قراردادها به طور کامل بر عهده پیمانکار است.

این امر در بند الف در ماده ۳ مصوبه [۲]به عنوان مهمترین اصل حاکم بر این قراردادها تحت عنوان " اعمال حق حاکمیت و مالکیت عمومی بر کلیه منابع و ذخایر نفت و گاز طبیعی

---

۱. نفت، گاز یا میعانات گازی و دیگر مواد موجود در مخازن موضوع قرارداد کلاً متعلق به جمهوری اسلامی ایران است. همچنین اعمال حقوق مالکانه درخصوص نفت، گاز یا میعانات گازی و نیز هرگونه فرآورده جانبی حاصله از تولید بر عهده کارفرما می باشد.

۲. در تمامی قراردادهایی که بر اساس این تصویب نامه منعقد می گردند، اصول زیر حاکم می‌باشد:

الف- اعمال حق حاکمیت و مالکیت عمومی بر کلیه منابع و ذخایر نفت و گاز طبیعی کشور از طریق وزارت نفت به نمایندگی از طرف جمهوری اسلامی ایران.

[Downloaded from qjal.smtc.ac.ir on 2026-11-03]

کشور از طریق وزارت نفت به نمایندگی از طرف جمهوری اسلامی ایران" ذکر شده است. به این نحو که در بند ر این ماده مصوبه[۱] در تعریف طرف دوم قرارداد، پیمانکار را طرفی می‌داند که تامین همه منابع مالی موردنیاز جهت هر یک از عملیات اکتشاف،توصیف، توسعه و بهره برداری و اجرای طرح را بر عهده دارد. و با عنایت به این که مطابق ماده ۱ مصوبه، تشخیص تجاری بودن میدان با پیمانکار است، مطابق بند پ ماده ۳ مصوبه[۲]، بازپرداخت کلیه هزینه‌ها از جمله هزینه‌های تامین مالی از طریق تخصیص بخشی از محصولات اضافی میدان یا عواید آن منوط به تشخیص شرکت ملی نفت ایران شده است .

بااین‌وجود نبایستی از تحولات مثبت قراردادهای IPC در جهت تعلق بیشتر قرارداد به پیمانکار و شناسایی نوعی حق اقتصادی قراردادی نسبت به قراردادهای بیع متقابل و در نتیجه امکانات بیشتر قراردادی برای پیمانکار و سرمایه‌گذار در تأمین مالی مبتنی بر قرارداد چشم‌پوشی کرد.

مهم‌ترین این تحولات در این موارد متجلی شده است:

۱-۲-۵- گسترش گستره قرارداد به مرحله تولید و بهره‌برداری

برخلاف قراردادهای بیع متقابل که پیمانکار حسب مورد در مرحله اکتشاف یا اکتشاف و توسعه حضور داشت، در قراردادهای IPC پیمانکار در مرحله تولید و بهره‌برداری نیز حضور دارد.

بر مبنای ماده ۲ مصوبه[۳] ، قراردادهای موضوع این تصویب‌نامه سه دسته عمده قرارداد اکتشاف، توسعه و بهره‌برداری، قرارداد توسعه میادین و مخازن کشف شده و بهره برداری و

---

۱ طرف دوم قرارداد: شرکت / شرکت های صاحب صلاحیت نفتی یا مشارکت آنان با سرمایه گذاران که جهت انجام هر یک از عملیات اکتشاف، توصیف، توسعه و بهره برداری و اجرای طرح های بهبود یا افزایش ضریب بازیافت یا همه آنها به صورت پیوسته همراه با تأمین همه منابع مالی مورد نیاز، طی فرآیند قانونی انتخاب و قرارداد مربوط را امضا کرده و در این تصویب نامه به عنوان «پیمانکار» نیز نامیده می شود.

۲ منوط کردن بازپرداخت کلیه هزینه های مستقیم، غیرمستقیم، هزینه های تأمین مالی و هزینه های بهره برداری و پرداخت دستمزد طبق قرارداد از طریق تخصیص بخشی (به ترتیب مقرر در بند (پ) ماده (۶) این تصویب نامه از محصولات اضافی میدان یا عواید حاصل از اجرای قرارداد بر پایه قیمت روز فروش محصول. تشخیص پرداخت به پیمانکار از طریق تحویل محصولِ میدان یا مخزن یا عواید آن به جای محصول (تا پایان بازپرداخت / پرداخت مطالبات پیمانکار) با شرکت ملی نفت ایران می‌باشد.

۳. قراردادهای موضوع این تصویب‌نامه به سه دسته تقسیم می‌شوند:

الف- دسته اول: قراردادهای اکتشاف و در صورت کشف میدان یا مخزن تجاری، توسعه میدان یا مخزن و در ادامه، بهره‌برداری از آن به ترتیب و تا مدت مقرر در قرارداد می‌باشد. در این دسته، واگذاری عملیات توسعه و بهره‌برداری، به‌صورت پیوسته با عملیات اکتشاف در صورت کشف میدان یا مخزن تجاری توسط طرف دوم قرارداد و با در نظر گرفتن برنامه‌های

[Downloaded from qjal.smtc.ac.ir on 2026-11-03]

قرارداد انجام عملیات بهبود یا افزایش ضریب بازیافت و بهره‌برداری است. ملاحظه می شود که بهره برداری در هر ۳ نوع قراردادهای مشمول مصوبه با پیمانکار است.

بدیهی است این امر تعلق و ارتباط موضوع قرارداد را با پیمانکار گسترش می‌دهد و مبانی استحقاق پیمانکار را وثیق‌تر می‌سازد و پیوند پیمانکار با موضوع قرارداد را مستحکم‌تر می‌سازد. در مقام مقایسه با پیمانکاری که صرفاً در مرحله اکتشاف و توسعه حضور دارد و صرفاً یک حق دینی ناشی از انجام موضوع قرارداد برای او متصور است، پیمانکار IPC به حقی شبیه و نزدیک به حق عینی بر موضوع قرارداد نزدیک‌تر می‌شود و موجهات پیمانکار در جهت توجیه تأمین مالی پروژه بر مبنای حق قراردادی پذیرفتنی‌تر است.

۲-۲-۵- گسترش زمان حضور پیمانکار در پروژه و تبدیل قرارداد به قرارداد بلندمدت

بر مبنای ماده ۷ تصویب‌نامه[1] در این قراردادها «وزارت نفت مجاز است دوره قرارداد را متناسب با زمان موردنیاز اجرای طرح ها به مدت بیست سال از تاریخ شروع عملیات توسعه در نظر بگیرد. در مورد طرح‌های پیوسته اکتشاف و توسعه و بهره برداری، دوره اکتشاف حسب مورد به دو دوره یاد شده قرارداد اضافه می گردد.»

این ویژگی و تحول که خود می‌تواند از نتایج گسترش فعالیت‌های مورد تعهد پیمانکار در قرارداد و شمول مرحله بهره‌برداری و تولید باشد، در شناسایی حق قراردادی برای پیمانکار و نزدیکی آن به‌نوعی استحقاق عینی مؤثر باشد به‌ویژه این که این قرارداد بلندمدت با قرارداد

برداشت صیانتی از مخازن نفت و گاز مجاز می‌باشد. در این دسته از قراردادها، حداقل تعهدات شرکت‌های پیشنهاددهنده برای عملیات و سرمایه‌گذاری در محدوده اکتشافی مورد نظر به‌روشنی تعیین و از سوی طرف دوم قرارداد تعهد می‌شود.

ب- دسته دوم: قراردادهای توسعه میدان‌ها یا مخزن‌های کشف‌شده و در ادامه، بهره‌برداری از آن‌ها به ترتیب و تا مدت مقرر در قرارداد می‌باشد.

پ- دسته سوم: قراردادهای انجام عملیات بهبود یا افزایش ضریب بازیافت (EOR / IOR / EGR / IGR) در میدان‌ها یا مخزن‌های در حال بهره‌برداری (Brown Field) بر پایه مطالعات مهندسی مخزن و در ادامه، بهره‌برداری از آن‌ها به ترتیب و تا مدت مقرر در قرارداد می‌باشد.

تبصره (اصلاحی ۱۴۰۱/۱۲/۱۴)- قراردادهای نفتی موضوع این تصویب‌نامه در محدوده‌های زیر اجرایی می‌شوند:

الف- قراردادهای توسعه مخزن؛

ب- قراردادهای اکتشاف، توسعه و بهره‌برداری از میادین و مخازنی که اکتشاف نشده است؛

پ- قراردادهای بهره‌برداری از مخازن با ضریب بازیافت زیر بیست درصد (۲۰٪)، مگر در مواردی که به تشخیص وزارت نفت و تصویب هیئت وزیران تا ضریب بازیافت سی‌وپنج درصد (۳۵٪) مجاز اعلام شود.

۱. در قراردادهای موضوع این تصویب‌نامه، وزارت نفت مجاز است دوره قرارداد را متناسب با زمان مورد نیاز اجرای طرح‌ها و حداکثر به مدت بیست سال از تاریخ شروع عملیات توسعه در نظر بگیرد. در مورد طرح‌های پیوسته اکتشاف، توسعه و بهره‌برداری، دوره اکتشاف حسب مورد به دوره یادشده قرارداد اضافه می‌گردد.

[Downloaded from qjal.smtc.ac.ir on 2026-11-03]

بلندمدت دیگری که به‌عنوان یکی از ضمیمه‌های اصلی قرارداد است؛ یعنی قرارداد فروش نفت خام به پیمانکار، همراه است.

۳-۲-۵- الزام به حضور شرکت اکتشاف و تولید ایرانی و اثرات آن بر تحولات حوزه تأمین مالی

یکی از تحولات IPC که هر چند به‌صورت غیرمستقیم، اما نقش شایانی در خصوص ایجاد مزیت‌های تأمین مالی مبتنی بر قرارداد داشته است، الزام حضور شرکت‌های ایرانی اکتشاف و تولید به‌عنوان شریک شرکت یا شرکت‌های معتبر نفتی بین‌المللی است. بر مبنای ماده ۴ تصویب نامه «به منظور انتقال و ارتقای فناوری ملی در حوزه عملیات بالادستی نفت و اجرای طرح های بزرگ و توانمندسازی شرکت‌های ایرانی برای اجرای پروژه‌های بزرگ داخلی و نیز حضور در بازارهای منطقه ای و بین المللی، در هر قرارداد بر حسب شرایط شرکت‌های ایرانی اکتشاف و تولید که صلاحیت آنها به تایید شرکت ملی نفت ایران می‌رسد به عنوان شریک شرکت‌های معتبر نفتی خارجی حضور دارند و با حضور در فرآیند اجرای قرارداد، امکان انتقال و توسعه دانش فنی و مهارت‌های مدیریتی و مهندسی مخزن به آنها میسر می‌گردد.[۱]» (ماده ۴ تصویب‌نامه، بند الف) و گذشته از آن، هرگاه شرکت اکتشاف و تولید صلاحیت دار ایرانی به تشخیص وزارت نفت برای برعهده گرفتن نقش راهبری در اجرای طرح‌هایی توانمند شناخته شود، این شرکت‌ها می‌توانند با انتخاب شریک صاحب صلاحیت خارجی و یا حتی به صورت مستقل و در صورت نیاز با انتخاب MC و مشاور معتبر همکار به عقد قرارداد با شرکت ملی نفت و اجرای آن اقدام نماید.[۲] (ماده ۴ تصویبنامه، بند ب)

---

۱. ماده ۴: به‌منظور انتقال و ارتقای فناوری ملی در حوزه عملیات بالادستی نفت و اجرای طرح‌های بزرگ و توانمندسازی شرکت‌های ایرانی برای اجرای پروژه‌های بزرگ داخلی و نیز حضور در بازارهای منطقه‌ای و بین‌المللی، موارد زیر در قراردادهای موضوع این تصویب‌نامه اعمال می‌گردد:

بند الف (اصلاحی ۱۴۰۲/۰۷/۲۶): در هر قرارداد، بر حسب شرایط، شرکت/شرکت‌های ایرانی اکتشاف و تولید (E&P) که صلاحیت آن‌ها طبق ضوابط و شرایطی که وزارت نفت ابلاغ می‌کند، به تأیید شرکت ملی نفت ایران می‌رسد، به‌عنوان شریک شرکت یا شرکت‌های معتبر نفتی خارجی حضور دارد/دارند و با حضور در فرایند اجرای قرارداد، امکان انتقال و توسعه دانش فنی و مهارت‌های مدیریتی و مهندسی مخزن به آن‌ها میسر می‌گردد. طرف دوم قرارداد موظف به ارائه برنامه انتقال و توسعه فناوری به‌عنوان بخشی از برنامه مالی عملیاتی سالانه می‌باشد. در هر قرارداد، سیاست‌های اجرایی و اقدامات عملیاتی برای تحقق مفاد این بند باید به‌عنوان پیوست فناوری قرارداد آورده شود. این بند ناظر به قراردادهایی است که طرف دوم قرارداد شرکت خارجی است.

۲. بند ب: طرف دوم قرارداد، ملزم به حداکثر استفاده از توان فنی و مهندسی، تولیدی، صنعتی و اجرایی کشور بر اساس قانون حداکثر استفاده از توان تولیدی و خدماتی در تأمین نیازهای کشور و تقویت آن‌ها در امر صادرات و اصلاح ماده (۱۰۴) قانون مالیات‌های مستقیم – مصوب ۱۳۹۱ – و دستورالعمل‌ها و آیین‌نامه‌های مربوط می‌باشد.

[Downloaded from qjal.smtc.ac.ir on 2026-11-03]

ملاحظه می‌شود که این تحول مستقیماً مرتبط با بحث تأمین مالی پروژه نیست و به تعبیری نقش مستقیمی در پیوند بیشتر پیمانکار با پروژه و استحقاق آن در شناسایی حقی نزدیک به حق عینی در پروژه ندارد؛ اما تأثیر غیرمستقیم شگرفی در پیشبرد امکان تأمین مالی مبتنی بر قرارداد در پروژه‌های IPC داشته است، تأثیر مورد اشاره ناشی از دو امر است:

اول، بدیهی است که یکی از اهداف IPC توانمندسازی شرکت‌های ایرانی بوده است که حتی امکان انتخاب به‌عنوان راهبر اجرای طرح به‌صورت مستقل هم برای شرکت اکتشاف و تولید ایرانی فراهم سازد، و ازآنجاکه ورود مؤثر و قدرتمند این شرکت‌ها در این پروژه مستلزم تأمین مالی است و با عنایت به این که شرایط حاکم بر سیاست بین‌الملل در سال‌های اخیر امکان تأمین مالی بین‌المللی را سخت‌تر کرده است، در نتیجه یافتن راه‌های سهل‌تر و دردسترس‌تر برای تأمین مالی شرکت‌های ایرانی ضروری بوده و بدون تحقق این امر عملاً نقض غرض صورت‌گرفته است، لذا این ضرورت راه را برای ایجاد راه‌های تأمین مالی مبتنی بر قرارداد که با مبانی حقوقی حاکم بر قراردادهای بالادستی ایران نیز سازگار باشد، همانند تأمین مالی مبتنی بر عواید آتی هموار ساخته است.

دوم، از سوی دیگر خود شرکت‌های اکتشاف و تولید ایرانی که در فضای خروج از برجام و عدم ورود شرکت‌های نفتی بین‌المللی در معرض راهبری مستقل پروژه‌های بالادستی قرار گرفته‌اند، راه‌های مختلفی را برای تأمین مالی این پروژه‌ها آزموده‌اند و از جمله مسیرهایی را به حاکمیت پیشنهاد داده‌اند که مصداق بارز آن در شیوه‌نامه تأمین مالی قراردادهای بالادستی نفت و گاز محقق شده است. شیوه‌نامه‌ای که به‌وضوح ردپای شرکت‌های اکتشاف و تولید داخلی در تنظیم آن و ارائه طرق ابتکاری و خلاقانه مشاهده می‌شود.

٤-۲-۵- قانون تأمین مالی تولید

در این مجال به بررسی مختصر قانون تأمین مالی تولید و زیرساخت‌ها با عنوان یکی از مهم‌ترین بسترهای شیوه‌نامه مورد اشاره می‌پردازیم. قانون تأمین مالی تولید و زیر ساخت‌ها در تاریخ ۱۴۰۳/۰۲/۱۱ با اهداف توسعه و ترویج الگوهای تأمین مالی، هم‌افزایی نهادها و روش‌های تأمین مالی، تقویت نظارت یکپارچه در تأمین مالی، توسعه دامنه وثایق و تضامین و تقویت نظام سنجش اعتبار تصویب و ابلاغ شده است.

در راستای اجرای این اهداف شورای ملی تأمین مالی، تشکیل شده است. این شورا یک شورای ملی و فرابخشی است که نهادهای مهمی همچون: وزیر امور اقتصادی و دارایی (رئیس)، وزیر صنعت، معدن و تجارت، رئیس سازمان برنامه‌وبودجه کشور، رئیس‌کل بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، رئیس سازمان بورس و اوراق بهادار، رئیس‌کل بیمه مرکزی جمهوری

[Downloaded from qjal.smtc.ac.ir on 2026-11-03]

اسلامی ایران، رئیس هیأت عامل صندوق توسعه ملی در آن عضویت دارند و کارویژه‌های متنوعی در خصوص تأمین مالی طرح‌ها و زیر ساخت‌ها به آن سپرده شده است[۱]

علاوه بر ایجاد هماهنگی و هم‌افزایی بین نهادهای متولی تأمین مالی در بازارهای پول، سرمایه و بیمه، توسعه الگوهای سرمایه‌گذاری در طرح‌های تولیدی و زیربنایی نیز از وظایف مهم این شورا است. این شورا موظف است این وظیفه مهم را از طرقی از جمله طراحی و تصویب الگوهای نوین تأمین مالی ویژه طرح‌های دستگاه‌های اجرائی یا طرح‌های تملک دارایی سرمایه‌ای و طرح‌های تولیدی و زیربنایی بخش‌های غیردولتی به اجرا بگذارد.[۲]

---

۱. ماده ۲، بند الف: به‌منظور توسعه و ترویج الگوهای تأمین مالی، هم‌افزایی نهادها و روش‌های تـأمین مـالی، تقویـت نظـارت یکپارچه در تأمین مالی، توسعه دامنه وثایق و تضامین و تقویت نظام سنجش اعتبار، «شورای ملی تـأمین مـالی» کـه در ایـن قانون «شورا» نامیده می‌شود، با ترکیب زیر تشکیل می‌گردد:

وزیر امور اقتصادی و دارایی (رئیس)

وزیر صنعت، معدن و تجارت

رئیس سازمان برنامه و بودجه کشور

رئیس کل بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران

رئیس سازمان بورس و اوراق بهادار

رئیس کل بیمه مرکزی جمهوری اسلامی ایران

رئیس هیئت عامل صندوق توسعه ملی

یک نفر از بین اعضای کمیسیون اقتصادی و یک نفر از بین اعضای کمیسیون برنامه و بودجه و محاسبات، به انتخاب مجلـس شورای اسلامی به‌عنوان ناظر

۲. بند ب- وظایف شورا در چهارچوب قوانین به شرح زیر است:

۱. ایجاد هماهنگی و هم‌افزایی بین نهادهای متولی تأمین مالی در بازارهای پول، سرمایه و بیمه

۲. توسعه الگوهای سرمایه‌گذاری در طرح‌های تولیدی و زیربنایی از طریق:

۲-۱. طراحی و تصویب الگوهای نوین تأمین مالی ویژه طرح‌های دستگاه‌های اجرایی یا طرح‌های تملک دارایـی سـرمایه‌ای و طرح‌های تولیدی و زیربنایی بخش‌های غیردولتی

۲-۲. تعیین نرخ سود دوران مشارکت متناسب با مخاطره (ریسک) طرح‌های تولیدی و زیربنایی دستگاه‌های اجرایی در صورت ضرورت

۲-۳. شناسایی و اقدام قانونی به‌منظور رفع عوامل دارای تأثیر منفی بر انگیزه سرمایه‌گذاری در طرح‌های تولیدی و زیربنایی یا طرح‌های مرتبط با تصفیه و بازیافت منابع و مواد، نظیر شیوه قیمت‌گذاری محصولات یا نهاده‌های مـرتبط (اعـم از مسـتقیم و جانشین یا مکمل محصولات و نهاده‌های طرح(

۲-۴. تشویق سرمایه‌گذاری در طرح‌های مرتبط با تأمین، تصفیه و بازیافت منابع و کالاها از طریق توسـعه قراردادهـای تهـاتر (سوآپ)، پیش‌خرید یا خرید تضمینی از سوی بخش غیردولتی

۲-۵. تهیه و تصویب قراردادهای همسان مشارکت بخش غیردولتی در طرح‌های تولیدی و زیربنایی مبتنی بر زمان، حجم و از قبیل آن، با هدف توسعه و کاهش مخاطره (ریسک) مشارکت با بخش عمومی

۲-۶. تشویق سرمایه‌گذاری در طرح‌های سرمایه‌بر و پرخطر انتقال یا داخلی‌سازی دانش فنی از طریق الزام دستگاه‌های اجرایی ذی‌ربط به تضمین تأمین ماده اولیه و یا تضمین خرید محصولات در قالب قراردادهای بلندمدت

[Downloaded from qjal.smtc.ac.ir on 2026-11-03]

از دیگر ابداعات این قانون می‌توان به توسعه و ترویج نهادها و ابزارهای تضمین از طریق صدور مجوز تأسیس و فعالیت صندوق‌های تضمین غیردولتی در چهارچوب آیین‌نامه‌ای که با پیشنهاد شورا به تصویب هیأت وزیران می‌رسد، مشتمل بر رعایت حداقل سرمایه مورد نیاز، ترکیب مؤسسان و سهام‌داران و حدود و ضوابط سهامداری برای اشخاص حقیقی و حقوقی، دارابودن شرط وثاقت و امانت، فقدان سابقه محکومیت انتظامی یا کیفری مؤثر برای مؤسسان و رعایت قالب شرکت سهامی و ادغام آنها با تأیید مجمع‌عمومی صندوق‌ها، اشاره کرد.

یکی از موضوع‌های تأثیرگذاری که این قانون مطرح کرده است الزام وزارت امور اقتصاد و دارایی به تأسیس سامانه جامع وثایق است.

در این سامانه کلیه اطلاعات مربوط به فرایندهای توثیق اعم از معرفی مال و دارایی، درخواست ترهین، ارزش‌گذاری، اجرا و آزادسازی وثایق و سایر اطلاعات موردنیاز درج خواهد شد و به هر وثیقه، یک شناسه یکتا تعلق می‌گیرد. مجموعه‌هایی که مایل به استفاده از ظرفیت‌های این قانون برای توثیق و تضمین هستند می‌بایست اطلاعات مربوط به فرآیندهای توثیق را در این سامانه ثبت نمایند. اجرای وثیقه، وصول مطالبات و ایفای تعهدات از محل وثیقه صرفاً در صورتی ممکن است که پس از ایجاد سامانه، اطلاعات مربوط به فرایندهای توثیق همزمان با پذیرش قطعی وثیقه در سامانه ثبت شده باشد.

این قانون شرایط تسهیل تأمین مالی از طریق بازار سرمایه و مؤسسات مالی اعتباری را نیز بیان می‌کند.

در راستای اجرایی‌شدن کارویژه طراحی و تصویب الگوهای نوین تأمین مالی توسط شورا، شیوه‌نامه تأمین مالی قراردادهای بالادستی در تاریخ ۱۴۰۳/۰۸/۰۹ تصویب شد که در ادامه به آن می‌پردازیم.

٦- شیوه‌نامه تأمین مالی قراردادهای بالادستی

این شیوه‌نامه به‌منظور تسهیل تأمین مالی و اجرای طرح‌های بالادستی نفت و گاز موضوع مصوبه قراردادهای بالادستی، در تاریخ ۱۴۰۳/۰۸/۰۹ در راستای عملیاتی و اجرایی‌شدن بخش‌هایی از قانون تأمین مالی تولید و زیر ساخت‌ها توسط شورای ملی تأمین مالی به تصویب رسید و در واقع یکی از مهم‌ترین مصوبات این شورا محسوب می‌گردد.

باتوجه‌به اینکه متن چارچوب‌مند و نظام‌مند و ساختارمندی در خصوص تأمین مالی پروژه‌های بالادستی نفت و گاز موجود نبوده و حتی مصوبه هیات وزیران ۱۳۹۵ و اصلاحات بعد آن که الگو و چارچوب قراردادهای بالادستی را مشخص می‌کند و زمینه‌ساز تدوین و تحقق IPC است و حتی باوجود تحولات مثبتی که در قراردادهای IPC نسبت به قراردادهای پیشین ایجاد

[Downloaded from qjal.smtc.ac.ir on 2026-11-03]

شده که زمینه تأمین مالی بهتر مبنی بر پروژه را برای پیمانکار یا سرمایه‌گذار، فراهم می‌سازد، به نحو مبسوط، به این امر نپرداخته است، این شیوه‌نامه را شاید بتوان اولین متن ساختارمند برای تسهیل تأمین مالی به‌ویژه در خصوص استفاده از عواید آتی به‌عنوان یک منبع تأمین مالی در پروژه‌های بالادستی برای شرکت‌های اکتشاف و تولید دانست. با مداقه در این شیوه‌نامه اصول ذیل از آن قابل‌برداشت است:

۱-۶- اصل اول: انحصار استفاده از ظرفیت‌های تأمین مالی بر پایهٔ عواید آتی پروژه در خود پروژه

شیوه‌نامه تأمین مالی قراردادهای بالادستی سعی نموده است به طور مؤثری خلأهای موجود در خصوص ثبت ذخایر را با شیوه بومی شده که مشکلات مواجهه با قوانین بالادستی از جمله قانون اساسی نداشته باشد، مرتفع سازد. این شیوه بومی شده در واقع تمرکز بر عواید میدان و به تعبیری درآمدهای آتی سرمایه‌گذار یا پیمانکار است

واقعیت این است که ما نمی‌توانیم قوانین بالادستی و بسترهای موجود را نادیده بگیریم. شاید ثبت ذخایر آن‌گونه که در برخی نظام‌های حقوقی امکان‌پذیر است در کشور ما محل تأمل باشد؛ اما این شیوه‌نامه با چرخشی خلاقانه سعی کرده با تمرکز بر عواید میدان و درآمدهای آتی همان نتایج یا چیزی شبیه آن که ثبت ذخایر، دست پیمانکار یا سرمایه‌گذار را در تأمین مالی باز می‌کند فراهم آورد پس ازآنجاکه فلسفه نگارش، تدوین و اجرای این شیوه‌نامه کمک به پیمانکار بالادستی یا همان شرکت اکتشاف و تولید در تأمین مالی همان پروژه بالادستی است نه اینکه صرفاً یک شیوه تأمین مالی فارغ از پروژه را تسهیل و ترویج نماید؛ لذا یک اصل مهم را وضع نموده که بر مبنای این اصل این ظرفیت‌ها بایستی در خود پروژه بکار گرفته شود و پیمانکار و سرمایه‌گذار مجاز نیست سرمایه‌ای را که از این طرق ابداعی و نوین جذب و تأمین می‌نماید در جاهای دیگری بکار گیرد و آن‌گونه که در بین پیمانکاران رایج است، این مرهم تأمین مالی را بر زخم‌های دیگر خود بزند و چاله‌های متعدد سایر پروژه‌های احتمالی خود را با آن پر کند.

این اصل کلی و مهم به طور منقح و به طور واصل در جای مشخصی از شیوه‌نامه ذکر نشده؛ اما ردپای آن در این شیوه‌نامه دیده می‌شود که ما با کنار هم قراردادن آن این اصل را استخراج نموده‌ایم.

[Downloaded from qjal.smtc.ac.ir on 2026-11-03]

ماده ۶ این شیوه نامه صراحتا اعلام می‌دارد که استفاده از ظرفیت های مندرج در این شیوه نامه توسط پیمانکار یا سرمایه گذار صرفاً در پروژه موضوع قرارداد مجاز است.[۱] (ماده ۶)

همچنین در تبصره ۳ ماده ۲، استفاده از ظرفیت توثیق کالا ، تجهیزات و اموال در طول دوره اعتبار قرارداد صرفاً برای پروژه موضوع قرارداد مجاز است توثیق هر یک از کالا، تجهیزات، تاسیسات و مستحدثات موضوع این ماده به صورت همزمان برای روشهای مختلف تأمین مالی مجاز نیست. همچنین در طول دوره اعتبار قرارداد، پیمانکار یا سرمایه گذار حق فروش کالا، تجهیزات، تاسیسات و مستحدثات را به اشخاص ثالث ندارد.[۲]

علاوه بر این در تبصره ۴ ماده ۲ ذکر شده است که پیمانکار یا سرمایه گذار مجاز است ضمن ارائه وکالتنامه غیر مشروط و بلاعزل، اجازه بازپرداخت هزینه های مربوط به تهیه و تأمین کالا تجهیزات، تاسیسات و مستحدثات به نهاد مالی اعم از بانک و صندوق را با رعایت مفاد قرارداد به شرکت ملی نفت واگذار نماید. در این صورت شرکت ملی نفت موظف است به محض اعلام نهاد مالی مبنی بر عدم ایفای تعهدات توسط سرمایه گذار در مقابل خود، نسبت به بازپرداخت تعهدات سررسید شده سرمایه گذار از محل مطالبات وی اقدام نماید. پرداخت شرکت ملی نفت به نهاد مالی باید صرفاً بابت تأمین مالی انجام شده برای پروژه موضوع قرارداد صورت پذیرد.[۳]

ازآنجایی‌که هر قاعده عمومی دارای استثنا است، استثنا این اصل در تبصره ماده ۶ نیز ذکر شده است: درصورت تقاضای سرمایه گذار مشروط به اینکه سرمایه‌گذار قبلا از ظرفیت گواهی تعهد پرداخت عایدی آتی این شیوه نامه برای تأمین مالی قرارداد استفاده نکرده باشد، استفاده از ظرفیت گواهی تعهد پرداخت عایدی آتی برای تأمین مالی سایر پروژه های

---

۱. ماده ۶: استفاده از ظرفیت‌های مندرج در این شیوه‌نامه توسط سرمایه‌گذار صرفاً در طرح/پروژه موضوع قرارداد مجاز می‌باشد.

۲. تبصره ۳ ماده ۲: استفاده از ظرفیت این ماده در طول دوره اعتبار قرارداد صرفاً برای طرح/پروژه موضوع قرارداد مجاز می‌باشد. توثیق هر یک از کالاها، تجهیزات، تأسیسات و مستحدثات موضوع این ماده به‌صورت هم‌زمان برای روش‌های مختلف تأمین مالی مجاز نیست. همچنین، در طول دوره اعتبار قرارداد، سرمایه‌گذار حق فروش کالا، تجهیزات، تأسیسات و مستحدثات را به اشخاص ثالث ندارد.

۳. تبصره ۴ ماده ۲: سرمایه‌گذار مجاز است ضمن ارائه وکالت‌نامه غیرمشروط و بلاعزل، اجازه بازپرداخت هزینه‌های مربوط به تهیه و تأمین کالا، تجهیزات، تأسیسات و مستحدثات موضوع این ماده به نهاد مالی را با رعایت مفاد قرارداد به شرکت واگذار نماید. در این صورت، شرکت موظف است به‌محض اعلام نهاد مالی مبنی بر عدم ایفای تعهدات توسط سرمایه‌گذار در مقابل خود، نسبت به بازپرداخت تعهدات سررسیدشده سرمایه‌گذار از محل مطالبات وی اقدام نماید. پرداخت شرکت به نهاد مالی باید صرفاً بابت تأمین مالی انجام‌شده برای طرح/پروژه موضوع قرارداد صورت پذیرد. همچنین، پرداخت شرکت به نهاد مالی مطابق مفاد این تبصره به‌منزله ایفای تعهدات شرکت در مقابل سرمایه‌گذار است.

[Downloaded from qjal.smtc.ac.ir on 2026-11-03]

سرمایه‌گذار، منوط به رعایت مفاد قرارداد و ارائه وکالتنامه غیر مشروط و بلاعزل به شرکت ملی نفت مجاز است.[۱]»

۲-۶- اصل دوم: عدم امکان توثیق نفت خام و میعانات گازی موجود در مخازن تحت‌الارضی و نفت و میعانات گازی موجود در تجهیزات و تأسیسات سطح الارضی

این شیوه‌نامه موضوع توثیق ذخایر را بومی کرده است، بدین معنا که با لحاظ مقررات بالادستی از جمله محدودیت‌های قانون اساسی، شیوه‌نامه تنظیم گردیده است. به همین دلیل صراحتاً در ماده ۹ شیوه نامه ذکر شده است که «نفت خام و میعانات گازی موجود در مخازن تحت الارضی و نفت و میعانات گازی موجود در تجهیزات و تاسیسات سطح الارضی موضوع قرارداد متعلق به شرکت بوده و قابل توثیق نمی‌باشد».[۲]

لذا موضوع ثبت و توثیق ذخایر قراردادی به بحث توثیق عواید قراردادی فروکاسته شده است تا از این رهگذر ظرفیت و امکان تأمین مالی در خصوص آنچه مورد استحقاق سرمایه‌گذار یا پیمانکار قرار می‌گیرد با نفت موجود در مخازن یا تأسیسات درگیر نشده و یکی نشود تا مشمول انفال شود؛ لذا این ابداع موجود در شیوه‌نامه با تصریح این اصل همراه شده که متعلق توثیق عواید است نه ذخایر. شایان‌ذکر است حواله و گواهی سپرده کالایی مشمول قید عدم امکان توثیق نمی‌شود و گویی حواله و گواهی سپرده کالایی هر چند منشأ آنها نیز به‌نوعی نفت و میعانات گازی است؛ اما نسبت به این اصل خروج موضوعی دارند و همین خروجی موضوعی به سرمایه‌گذار یا پیمانکار این امکان را می‌دهد تا از ظرفیت تأمین مالی آنها استفاده نموده و انعطاف‌پذیری قرارداد بالادستی را بالا ببرد.

۳-۶- ابزارهای مالی و امکان‌های شیوه‌نامه تأمین مالی در قراردادهای بالادستی

با واکاوی شیوه‌نامه تأمین مالی قراردادهای بالادستی، امکانات و ابزارهایی که در جهت تسهیل تأمین مالی در اجرای طرح‌های بالادستی برای سرمایه‌گذار یا پیمانکار در نظر گرفته شده است به شرح ذیل، رصد و شناسایی شده است:

---

۱. در صورت تقاضای سرمایه‌گذار، مشروط به این‌که سرمایه‌گذار قبلاً از ظرفیت ماده ۴ این شیوه‌نامه برای تأمین مالی قرارداد استفاده نکرده باشد، استفاده از ظرفیت ماده مزبور برای تأمین مالی سایر پروژه‌های سرمایه‌گذار، منوط به رعایت مفاد قرارداد و ارائه وکالت‌نامه غیرمشروط و بلاعزل به شرکت، مجاز است.

۲. نفت خام و میعانات گازی موجود در مخازن تحت‌الارضی و نفت و میعانات گازی موجود در تجهیزات و تأسیسات سطح‌الارضی موضوع قرارداد متعلق به شرکت بوده و قابل توثیق نمی‌باشد. بدیهی است حواله و گواهی سپرده کالایی موضوع ماده ۵ این شیوه‌نامه مشمول این قید نمی‌گردد.

[Downloaded from qjal.smtc.ac.ir on 2026-11-03]

۱-۳-٦- وثیقه‌گذاری کالا، تجهیزات، تأسیسات و مستحدثات به نام سرمایه‌گذار

از مهم‌ترین نوآوری‌های ایجاد شده در این شیوه‌نامه قابلیت وثیقه‌گذاری کالا، تجهیزات و مستحدثات به نام پیمانکار و سرمایه‌گذار است. چرا که تا قبل از این، تمامی خرید کالا و تجهیزات و مستحدثات توسط پیمانکار یا سرمایه‌گذار انجام می‌شد؛ اما کالاها و تجهیزات به نام شرکت ملی نفت بود.[۱]

در صورت استفاده پیمانکار یا سرمایه‌گذار از این ظرفیت، پرداخت هزینه‌های سرمایه‌ای مستقیم توسط شرکت ملی نفت به سرمایه‌گذار منوط به انتقال مالکیت اموال مطروحه به شرکت ملی نفت است. همچنین مفاد قرارداد تأمین مالی منعقد شده دراین‌خصوص نباید با اصل قرارداد تناقضی داشته باشد.

نکته مهم آن است که مطابق تبصره ۳ ماده ۲ ، اصل انحصار استفاده از این ظرفیت در خود پروژه در این موضوع نیز صدق می کند و همچنین توثیق این موارد بصورت همزمان برای چند روش تامین مالی مختلف مجاز نیست.[۲]

در نهایت ذکر این مورد هر چند ارتباط مستقیم با موضوع مورد تحقیق ندارد؛ اما ازآنجاکه ابداعات این شیوه‌نامه در حال بررسی است اشاره به این مورد ضرورت دارد.

۲-۳-٦- گواهی تعهد پرداخت

این گواهی در واقع میزان مطالبات تأیید و سررسید شده و یا سررسید نشده سرمایه‌گذار در قرارداد است که شامل ترتیبات زمانی و قراردادی پرداخت و بازپرداخت است که توسط شرکت ملی نفت صادر می‌شود. درصورتی‌که سرمایه‌گذار از شرکت ملی نفت درخواست نماید، این گواهی می‌تواند شامل تعهد شرکت در واریز مطالبات تأیید شده در سررسید قراردادی در وجه نهاد مالی نیز باشد. (بند ض ماده ۱)[۳]

---

1. https://qavanin.ir/Law/TreeText/?IDS=17893975644689363824

۲. استفاده از ظرفیت این ماده در طول دوره اعتبار قرارداد صرفاً برای طرح/پروژه موضوع قرارداد مجاز می‌باشد. توثیق هر یک از کالاها، تجهیزات، تأسیسات و مستحدثات موضوع این ماده به‌صورت همزمان برای روش‌های مختلف تأمین مالی مجاز نیست. همچنین، در طول دوره اعتبار قرارداد، سرمایه‌گذار حق فروش کالا، تجهیزات، تأسیسات و مستحدثات را به اشخاص ثالث ندارد.

۳. گواهی تعهد پرداخت: گواهی صادرشده توسط شرکت مبنی بر میزان مطالبات تأیید و سررسیدشده و یا سررسید سرمایه‌گذار می‌تواند شامل تعهد شرکت در واریز مطالبات تأییدشده در سررسید قراردادی در وجه نهاد مالی نیز باشد. این گواهی به درخواست سرمایه‌گذار می‌تواند شامل تعهد شرکت در واریز مطالبات تأییدشده در سررسید قراردادی در وجه نهاد مالی باشد.

[Downloaded from qjal.smtc.ac.ir on 2026-11-03]

۳-۳-۶- گواهی سپرده کالایی

سندی اعتباری است که مالکیت مقدار معینی نفت خام را برای دارنده‌اش تضمین می‌کند. در این گواهی، اطلاعاتی مانند حجم نفت، ارزش آن، زمان تحویل و مشخصات دیگر به‌صورت دقیق درج شده است. این گواهی بر پایه نفت موجود در مخازن یا انبارهای شرکت ملی نفت منتشر می‌شود؛ بنابراین از دیگر امکاناتی که شیوه‌نامه در اختیار پیمانکار یا سرمایه‌گذار پروژه بالادستی قرار داده است، تخصیص گواهی سپرده کالایی به شرکت‌های اکتشاف و تولید است.

این گواهی‌ها به‌عنوان یکی از ابزارهای مالی نوین، امکان معامله نفت خام را با سرمایه‌ای محدود فراهم می‌سازند، ازآنجایی‌که این گواهی‌ها توسط شرکت ملی نفت به پیمانکار تخصیص می‌یابد، امکان فروش آن برای شرکت پیمانکار فراهم می‌شود و صاحبان سرمایه‌های خرد با خرید گواهی سپرده نفتی از شرکت‌های اکتشاف و تولید، صاحب بخشی از نفت خام می‌شوند و با فروش آن در زمان مناسب، می‌توانند به سود قابل‌توجهی دست یابد. از تفاوت‌های این گواهی با اوراق سلف نفتی، تضمین تحویل دارایی پایه است. در این گواهی شرایط تحویل به خریداران طی اطلاعیه‌ای اعلام می‌گردد.

افرادی که این گواهی را در اختیار دارند می‌توانند درخواست تحویل را به شرکت ملی نفت داده و جهت تحویل دارایی اقدام نمایند. همچنین افرادی که قابلیت تحویل ندارند، یک کنسرسیوم می‌تواند با وکالت از دارندگان گواهی‌ها، فرآیند تحویل دارایی را انجام دهد پس در گواهی سپرده کالایی فقط امکان تحویل دارایی پایه وجود دارد. (سایت بورس انرژی)[1]

جهت استفاده از ظرفیت‌های این شیوه‌نامه شرکت ملی نفت موظف است در صورت درخواست شرکت‌های اکتشاف و تولید، تا سقف ۸۰ درصدمطالبات تایید و سررسید شده موضوع قرارداد نسبت به تخصیص گواهی سپرده کالایی به شرکت اکتشاف و تولید با نرخ مظنه فروش شرکت ملی نفت در همان نماد معاملاتی در روز درخواست اقدام نماید. تمامی هزینه‌های جانبی صدور این گواهی بر عهده‌ی شرکت‌های اکتشاف و تولید خواهد بود. (ماده ۵ شیوه‌نامه)

امکان دیگری که این گواهی برای شرکت اکتشاف و تولید فراهم می‌کند آن است که در صورت وجود مطالبات تأیید شده ولی سررسید نشده، شرکت ملی نفت می‌تواند تا سقف ۷۰

---

1. https://sbbclub.ir/blog/3/گواهی سپرده-نفتی-چیست؟

بند ظ ماده ۱ شیوه‌نامه : گواهی سپرده کالایی: گواهی سپرده کالایی، ابزار مالی مبتنی بر دارایی پایه نفت مصوب شورای عالی بورس و اوراق بهادار در تاریخ ۱۳۹۳/۰۳/۱۲ همراه با الحاقات و اصلاحات بعدی آن است که بر اساس مقررات شرکت بورس انرژی ایران منتشر می‌شود.

[Downloaded from qjal.smtc.ac.ir on 2026-11-03]

درصد مطالبات، حواله صادر نماید و با احتساب قیمت روز در زمان سررسید با شرکت اکتشاف و تولید تسویه کند. (ماده ۵ شیوه‌نامه)

از مزایای مهم گواهی سپرده کالایی و حواله آن است که توسط شرکت‌های اکتشاف و تولید قابل توثیق در نهادهای مالی و بازارهای سرمایه هستند.

این گواهی شامل اصل انحصار استفاده از ظرفیت‌های تأمین مالی بر پایهٔ عواید آتی پروژه در خود پروژه در شیوه‌نامه است.

٤-٣-٦- گواهی پرداخت عایدی آتی

یکی دیگر از ابزارهای این شیوه‌نامه، مطابق ماده ۴ شیوه نامه تامین مالی قراردادهای بالادستی، گواهی پرداخت عایدی آتی می‌باشد که پس از درخواست شرکت اکتشاف و تولید و پس از تحقق تولید اولیه (FTP) توسط شرکت ملی نفت صادر می‌گردد.

این گواهی حداکثر به میزان ۵۰ درصد از دستمزد استحقاقی (fee) و هزینه تأمین مالی (COM) شرکت اکتشاف و تولید است. محاسبه عایدی آتی با استفاده از دستمزد مندرج در قرارداد در قیمت پایه نفت برنت مندرج در قرارداد و به میزان تولید اضافی تجمعی در طی دوره پنج‌ساله از زمان تحقق تولید اولیه انجام می‌شود. مبنای این محاسبه آخرین ویرایش برنامه توسعه است. اگر میزان تولید اضافی محقق شده نسبت به مقادیر پیش‌بینی شده در برنامه توسعه، کاهش یابد متناسب با میانگین کاهش تولید اضافی در بازه سه‌ماهه اخیر، از تولید اضافی تجمعی ۵ساله، کسر شده و میزان عایدی آتی سرمایه‌گذار محاسبه خواهد شد. شایان‌ذکر است که استفاده از این گواهی فقط یک‌بار و در بازه زمانی ۵ساله پس از تولید اولیه امکان‌پذیر است.

از مزایای این گواهی آن است که قابلیت توثیق را نزد نهادهای مالی توسط شرکت‌های اکتشاف و تولید داراست منتها در صورت عدم کفایت عایدی محقق شده شرکت اکتشاف و تولید توسط شرکت ملی نفت، شرکت اکتشاف و تولید می‌تواند با استفاده از وکالت‌نامه بلاعزلی که پیشاپیش به شرکت ملی نفت تحویل داده است، آن را به پرداخت مطالبات نهاد مالی از محل هزینه‌های تأمین مالی و هزینه‌های سرمایه‌ای مستقیم که مطابق با قرارداد تأیید و سررسید شده ملزم نماید. در واقع پرداخت شرکت ملی نفت به نهاد مالی همان پرداخت شرکت ملی نفت به شرکت اکتشاف و تولید است (مستفاد از ماده ۳ و تبصره‌های آن)[1]

---

۱. ماده ۳: چنانچه سرمایه‌گذار نسبت به تهیه و تأمین کالا و تجهیزات و اموال موضوع قرارداد به نام شرکت اقدام نماید، شرکت مجاز است در صورت تقاضای سرمایه‌گذار، نسبت به توثیق کالا و تجهیزات و اموال موضوع قرارداد نزد نهاد مالی جهت تأمین مالی طرح موضوع قرارداد اقدام نماید.

[Downloaded from qjal.smtc.ac.ir on 2026-11-03]

از ابداعات نوین این شیوه‌نامه می‌توان به سامانه جامع وثایق اشاره کرد که مطابق ماده ۷ شیوه نامه وزارت امور اقتصادی و دارایی با همکاری شرکت ملی نفت نسبت به ایجاد دسترسی در سامانه جامع وثایق به منظور پایش تعهدات و وثایق موضوع این شیوه‌نامه با امکان دسترسی کلیه نهادهای مالی مربوطه اقدام نمود. فرآیندهای توثیق شامل معرفی مال و دارایی، درخواست ترهین ارزش‌گذاری اجرا، جایگزینی آزادسازی وثایق و ثبت سایر اطلاعات مورد نیاز است. همچنین مطابق ماده ۷ قانون تامین مالی تولید و زیرساخت‌ها کلیه عواید قابل تصرف از قراردادها یا اجرای طرح‌های تولیدی و زیربنایی و مطالبات قراردادی توسط نهادهای وثیقه‌پذیر در سامانه به عنوان وثیقه ثبت و برای آن شناسه یکتا صادر می‌شود. (ماده یک دستورالعمل سامانه)

این سامانه به‌گونه‌ای طراحی و راه‌اندازی شده است که شامل امکاناتی همچون پیاده‌سازی فرآیندهای توثیق، امکان احراز هویت کاربران، امکان استفاده از امضای دیجیتال، امکان اخذ کارمزد فرآیندهای توثیق دارای هزینه یا کارمزد قانونی، صدور شناسهٔ یکتا برای دارایی‌های توثیق شده باشد. ماده دو دستورالعمل سامانه[۱]

همچنین مطابق ماده ۷ شیوه‌نامه تامین مالی قراردادهای بالادستی نفت و گاز، شرکت ملی نفت و کلیه نهادهای مالی موظفند در راستای اجرای امکانات این شیوه‌نامه تمامی اقدامات و تغییرات موثر بعدی را فوری و به تفکیک هر قرارداد و پیمانکار یا سرمایه گذار ظرف مدت سه روز کاری از نهایی شدن آن در سامانه مزبور بارگذاری نمایند.[۲]

تبصره۱: در صورت استفاده از ظرفیت این ماده، سرمایه‌گذار موظف است با ارائه وکالتنامه غیر مشروط و بلاعزل، شرکت را مجاز نماید که در صورت عدم ایفای تعهدات سرمایه‌گذار در بازپرداخت منابع تأمین شده توسط نهاد مالی، با اعلام نهاد مالی نسبت به تسویه مطالبات سررسید شده نهاد مالی از محل مطالبات تایید و سررسید شده سرمایه‌گذار و یا مطالبات سرمایه‌گذار در سایر قراردادها با شرکت راسا اقدام نماید مشروط بر آنکه بر اساس اطلاعات مندرج در سامانه موضوع ماده ۷ این شیوه‌نامه این دسته از مطالبات سرمایه‌گذار در توثیق نهادهای مالی دیگر نباشد.

تبصره ۲: پس از تحقق تولید اولیه و در صورت درخواست سرمایه‌گذار، شرکت موظف است گواهی تعهد پرداخت به ارزش هزینه‌های سرمایه‌ای تایید شده را با رعایت مفاد قرارداد صادر نماید.

۱. سامانه توسط وزارت به گونه ای طراحی و راه اندازی می‌شود که شامل این امکانات باشد: ۱. پیاده‌سازی فرآیندهای توثیق؛ ۲. امکان احراز هویت کاربران؛ ۳. امکان استفاده از امضای دیجیتال؛ ۴. امکان اخذ کارمزد فرآیندهای توثیق دارای هزینه / کارمزد قانونی؛ ۵. صدور شناسه‌ی یکتا برای دارایی‌های توثیق شده.

۲. ماده ۷: وزارت امور اقتصادی و دارایی موظف است با همکاری شرکت نسبت به انطباق و ایجاد دسترسی در سامانه جامع وثایق به منظور پایش تعهدات و وثایق موضوع این شیوه‌نامه با امکان دسترسی کلیه نهادهای مالی مربوطه اقدام نماید. شرکت و کلیه نهادهای مالی موظفند تمامی اقدامات در اجرای ظرفیتهای این شیوه‌نامه و تغییرات موثر بعدی را بلافاصله به تفکیک هر قرارداد و سرمایه‌گذار ظرف مدت سه روز کاری از نهایی‌شدن آن در سامانه مزبور بارگذاری نمایند. لازم به ذکر است اجرای شیوه نامه مزبور منوط به انطباق و ایجاد دسترسی در سامانه مذکور نمی‌باشد.

[Downloaded from qjal.smtc.ac.ir on 2026-11-03]

نتیجه‌گیری

شیوه‌نامه تأمین مالی قراردادهای بالادستی که بر دوپایه تصویب‌نامه هیات وزیران و قانون تأمین مالی تولید و زیر ساخت‌ها شکل‌گرفته است با الگوپذیری از روش‌های شناخته شده تأمین مالی پروژه‌های بالادستی در دنیا به‌ویژه روش RBL و بومی‌سازی آن و انطباق آن با اسناد بالادستی از جمله قانون اساسی، رهیافت نوینی را در تأمین مالی این پروژه‌ها ایجاد کرده است. مشخصاً روش‌های گواهی سپرده کالایی، گواهی تعهد پرداخت، گواهی پرداخت عایدی آتی و وثیقه‌گذاری کالا، تجهیزات، تأسیسات و مستحدثات به نام سرمایه‌گذار، این رهیافت را نمایندگی می‌کند.

با مداقه در اسناد، اصول حاکم بر این روش، استخراج و تحلیل شده است که مهم‌ترین این اصول، انحصار استفاده از ظرفیت‌های تأمین مالی بر پایهٔ عواید آتی پروژه در خود پروژه و عدم امکان توثیق نفت خام و میعانات گازی موجود در مخازن تحت‌الارضی و نفت و میعانات گازی موجود در تجهیزات و تأسیسات سطح الارضی هستند. این اصول ضمن تحفظ نسبت به چارچوب نظام حقوقی و اسناد بالادستی و عدم عبور از خطقرمزها، چاره‌جویی‌های مؤثری را جهت برون‌رفت از مشکلات تأمین مالی پروژه‌های بالادستی نفت و گاز ایران ارائه کرده است و رهیافت نوینی را به عرصه آورده است.

[Downloaded from qjal.smtc.ac.ir on 2026-11-03]

منابع فارسی

اشکوه، حسین و صبحیه، محمدحسین (۱۳۹۴). روش تأمین مالی پروژه‌محور و شرکتی از منظر حاکمیت پروژه موردکاوی: پروژه‌های بالادستی پارس جنوبی در ایران و قطر، *فصلنامه چشم‌انداز مدیریت مالی*، دوره ۵، شماره ۱۲، ۱۰۸-۸۱.

اعتصامی، سیدامیرحسین و صادقی شاهدانی، مهدی و ایمانی، مقصود (۱۴۰۰). ارزیابی فقهی- حقوقی استفاده از وام مبتنی بر ذخایر نفت گاز (RBL) در بخش بالادستی صنعت نفت و گاز، *فصلنامه جستارهای اقتصادی ایران*، دوره ۱۸، شماره ۳۵، ۳۱۰-۲۷۹.

امین‌زاده، الهام و عبدی، صادق (۱۳۹۲). بررسی انواع سازوکارهای تأمین مالی پروژه‌های صنعت انرژی (با تأکید بر مشکلات ساختاری قراردادهای EPCF)، *ماهنامه علمی-ترویجی اکتشاف و تولید نفت و گاز*، شماره ۱۰۹، ۱۶-۸.

ایمانی‌مرکید، مقصود و درویشی، نعیمه (۱۴۰۰). منابع، روش‌ها و قراردادهای تأمین مالی در پروژه‌های نفت و گاز، *فصلنامه حقوق قراردادها و فناوری نوین*، دوره دوم، شماره ۳، ۵۸-۳۱.

آیین‌نامه توسعه و افزایش تولید میادین گازی با تخصیص گاز تولیدی به واحدهای صنعتی انرژی بر و واحدهای پتروشیمی (۱۴۰۴). مصوب هیات وزیران، ۳۱ فروردین، در:
https://qavanin.ir/Law/TreeText/?IDS=3895062225305938543

دستورالعمل تنظیم قراردادها و فرآیندهای سامانه جامع وثایق و صدور شناسه یکتا (۱۴۰۴). بخشنامه شماره ۸۰/۱۹۹۹۲ مورخ ۱۰ اردیبهشت، در:
https://media.dotic.ir/uploads/org/2025/05/04/17636856502202900.pdf

شرایط عمومی، و ساختار حاکم بر قراردادهای بالادستی (۱۳۹۵). مصوبه شماره /۵۷۲۲۵ ت ۵۳۳۶۷ هـ هیأت وزیران، ۱۳ آمرداد، در:
https://qavanin.ir/Law/TreeText/?IDS=5779688009298255473

شیروی، عبدالحسین (۱۴۰۲). حقوق نفت و گاز، تهران: نشر میزان، چاپ ششم.

شیوه‌نامه تأمین مالی قراردادهای بالادستی (۱۴۰۳). مورخ ۹ آبان.

غمامی، مجید (۱۳۸۹). تأمین مالی پروژه‌های ساخت، بهره‌برداری و انتقال (BOT). مجله حقوق تطبیقی، دوره ۱، شماره ۲، ۱۲۲-۱۰۱.

غمامی، مجید و کسنوی، شادی (۱۴۰۰). بانک پذیری و الزامات حقوقی آن در الگوی تامین مالی پروژه محور، *فصلنامه تحقیقات حقوقی*، دوره ۲۵، شماره ۹۸، ۱۱۸-۹۵.

غمامی، مجید و کشاورزی، غزال (۱۴۰۴). چالش‌های تأمین مالی پروژه‌محور قراردادهای بالادستی نفت و گاز ایران بر اساس معیار بانک‌پذیری، *فصلنامه پژوهش‌های حقوقی تطبیقی*، دوره ۲۹، شماره ۲، ۵۷-۲۹.

قانون برنامه پنج ساله هفتم پیشرفت جمهوری اسلامی ایران (۱۴۰۳). مصوب مجلس شورای اسلامی، ۱ خرداد، در:

[Downloaded from qjal.smtc.ac.ir on 2026-11-03]

https://qavanin.ir/Law/TreeText/?IDS=15022449572675229448
قانون تأمین مالی تولید و زیرساخت‌ها (۱۴۰۲). مصوب مجلس شورای اسلامی، ۲۲ اسفند، در:
https://qavanin.ir/Law/TreeText/?IDS=6827795768890014367
کسنوی، شادی و باقری، محمود (۱۴۰۱). جایگاه حقوقی و اعتباری قرارداد فروش محصولات پروژه در زنجیره قراردادهای تامین مالی پروژه محور: نقش شروط قرارداد فروش در بانک پذیری پروژه، *فصلنامه پژوهش‌های حقوق تطبیقی*، دوره ۲۶، شماره ۱، ۱۲۷–۱۲۳.
مصوبه شورای اقتصاد در خصوص تسهیل شرایط انعقاد و اجرای قراردادهای بالادستی نفت و گاز (۱۴۰۴). مصوب شورای اقتصاد، ۲۸ تیر، در:
https://qavanin.ir/Law/RelatedIndex/?IDS=11631128541847316165
موسویان، سیدعباس و حدادی، جواد (۱۳۹۱). کاربرد ابزارهای پروژه‌محور اسلامی (صکوک) در تأمین مالی سرمایه‌گذاری‌های بخش نفت و گاز، *فصلنامه معرفت اقتصاد اسلامی*، دوره دوم، شماره ۷، ۷۲–۴۷.

English

Clews, Robert J. (2016). *Project Finance for the International Petroleum Industry*. Academic Press (AP), ISBN: 9780128001585.
Crof, Rachal, and Dewar, John, Milbank LLP and Practical Law Finance (2023). Financing Options in The Oil and Gas Industry, *Practical Law*, UK Practice Note w-007-9168, at: https://uk.practicallaw.thomsonreuters.com/w-007-9168?transitionType=Default&contextData=(sc.Default)&firstPage=true
Fernando. Jason (2024 A). Net Present Value (NPV): What It Means and Steps to Calculate It, *Investopedia*, https://www.investopedia.com/terms/n/npv.asp
Fernando. Jason (2024 B). Debt-Service Coverage Ratio (DSCR): How to Use and Calculate It, *Investopedia*, https://www.investopedia.com/terms/d/dscr.asp
Hayas. Adam (2025). Understanding Loan Life Coverage Ratio (LLCR): Definition and Formul, *Investopedia*, https://www.investopedia.com/terms/l/llcr.asp
Kenton, will (2025). Financial Statement Analysis: Techniques for Balance Sheet, Income & Cash Flow, *Investopedia*, https://www.investopedia.com/terms/f/financial-statement-analysis.asp
Kripa, Ermela & Xhafa, Halit (2013). Project Finance and Projects in the Energy Sector in Developing Countries. *European Academic Research*, Vol. I, Issue 2, May, ISSN 2286-4822, at:

[Downloaded from qjal.smtc.ac.ir on 2026-11-03]

https://ppi.worldbank.org/content/dam/PPI/resources/ppi_publication/sector/12--1-.pdf
Oil and Gas Exploration and Production Lending (2016). March 16, at: https://www.occ.treas.gov/publications-and-resources/publications/comptrollers-handbook/files/oil-gas-exploration-prod-lending/index-oil-gas-exploration-production-lending.html
Razavi, Hossein (1996). Financing Oil and Gas Projects in Developing Countries. *Finance & Development*, June, at: https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/1996/06/pdf/razavi.pdf
Shaikh, Ayaz R. (2022). International Project Finance, Mintz, Levin, Cohn, Ferris, Glovsky and Popeo, P.C, at: https://www.mintz.com/sites/default/files/media/documents/2022-12-20/Document-Book-International_Project_Finance_Fundamentals-v6-Dec22.pdf
Young, Grace Chinyere. (2014). Understanding the Legal Fundamentals of Project Finance Contracts, (Nnamdi Azikiwe University, *Journal of International Law and Jurisprudence*, Vol. 5, 187.

[Downloaded from qjal.smtc.ac.ir on 2026-11-03]