

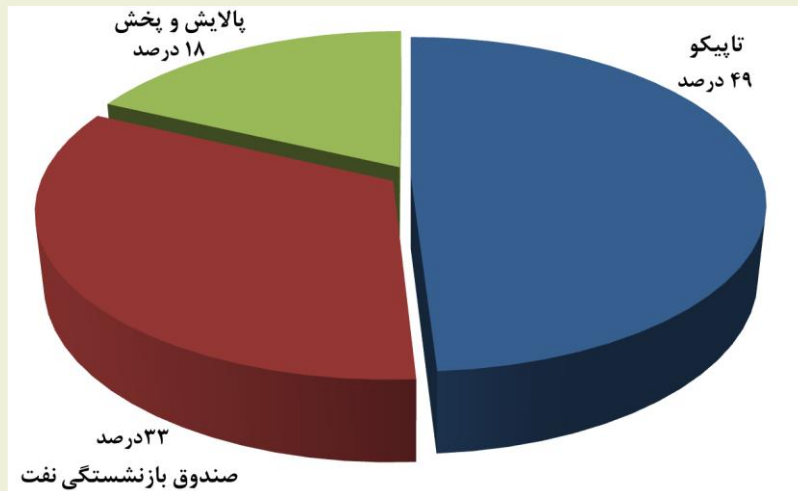
## پیشنهاد چند سناریوی تامین مالی برای تکمیل فازهای باقی مانده پالایشگاه ستاره خلیج فارس

### ۱- مقدمه

ساخت پالایشگاه ستاره خلیج فارس که تاکنون ۱۱ سال به طول انجامیده و برنامه ریزی و مدیریت ۴ دولت هشتم تا یازدهم را به خود دیده، چشم به راه تدابیر راهبردی دولت دوازدهم است. با تکمیل و بهره برداری از این پالایشگاه، روزانه ۳۶۰ هزار بشکه میعانات گازی به ۳۶ میلیون لیتر بنزین و ۱۴ میلیون لیتر نفت گاز (گازوئیل) و محصولات دیگر پالایشی نظیر نفت سفید و گازمایع تبدیل می شود. بنزین تولید شده در این پالایشگاه به تنهایی معادل ۵۸ درصد کل بنزین تولید شده در ۹ پالایشگاه موجود کشور است. کیفیت بالای بنزین تولیدی (یورو ۴)، قطع وابستگی به واردات بنزین و تبدیل شدن ایران به صادرکننده این فرآورده راهبردی اهمیت پالایشگاه ستاره خلیج فارس را دوچندان کرده است. فاز اول این پالایشگاه با ظرفیت ۱۲۰ هزار بشکه در روز در اردیبهشت ماه ۹۶ افتتاح شد اما تکمیل فازهای ۲ و ۳ پالایشگاه نیازمند تامین مالی مجدد است و به سال های آتی موکول شده است.

### ۲- تاریخچه سهامداری و تامین مالی پروژه

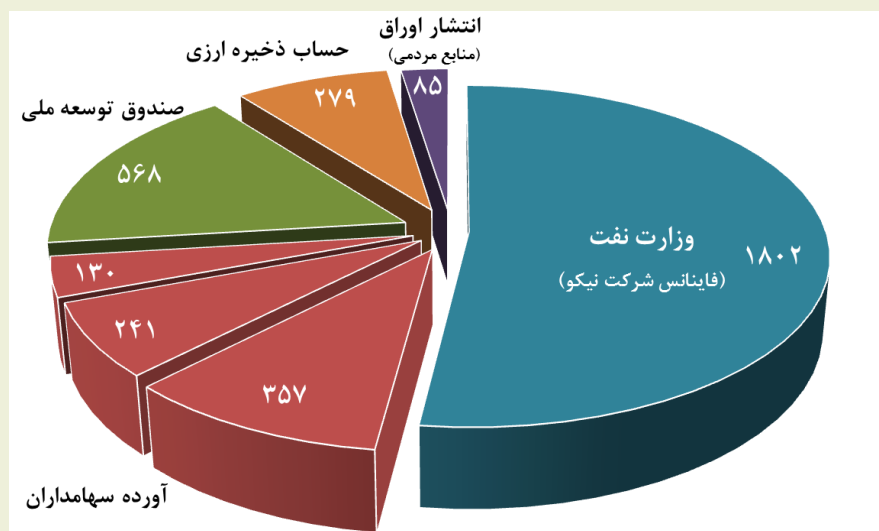
شرکت نفت ستاره خلیج فارس در دی ماه سال ۱۳۸۵ با ترکیب سهامداری شرکت استار پتروگاس اندونزی (۵۰ درصد)، شرکت ملی پالایش و پخش فرآورده های نفتی ایران (۴۰ درصد) و شرکت سرمایه گذاری صندوق بازنشستگی صنعت نفت (۱۰ درصد) تاسیس شد. ترکیب سهامداران طی سال های بعد ۴ مرتبه تغییر کرد به طوری که نزدیک به کل سهام شرکت اندونزیایی به شرکت تاپیکو (شرکت سرمایه گذاری نفت، گاز و پتروشیمی تامین اجتماعی) فروخته شد تا نهایتاً در سال ۹۲ با روی کار آمدن دولت یازدهم، ترکیب سهامداری پالایشگاه با هدف استفاده از منابع صندوق توسعه ملی به گونه ای تغییر کرد که سهام دولتی این شرکت که در اختیار شرکت ملی پالایش و پخش فرآورده های نفتی ایران بود به کمتر از ۲۰ درصد کاهش یابد. در این تغییر که آخرین تحول در ترکیب سهامداری پالایشگاه بوده است، سهام شرکت تاپیکو به ۴۹ درصد، صندوق بازنشستگی نفت به ۳۳ درصد و شرکت ملی پالایش و پخش به ۱۸ درصد رسیده است. (شکل ۱)



شکل ۱- آخرین وضعیت سهامداری پالایشگاه ستاره خلیج فارس

در سال ۸۶ سرمایه مورد نیاز برای پروژه پالایشگاه ستاره خلیج فارس برابر ۲,۶ میلیارد یورو برآورد شده و قرار بود ۷۰ درصد این سرمایه از طریق فاینانس خارجی تامین شود. اما این فاینانس هیچگاه محقق نشد و در عوض طی سال‌های ۸۸ و ۸۹ طبق قراردادهای فی‌مابین شرکت ملی پالایش و پخش فرآورده‌های نفتی ایران و شرکت نیکو (وابسته به شرکت ملی نفت ایران) مبلغ ۱,۸ میلیارد یورو تسهیلات (در قالب بلوک‌های ۴۰۰، ۸۰۲ و ۶۰۰ میلیون یورویی) برای کمک به ساخت این پروژه اختصاص یافت. همچنین با اختصاص تسهیلات دیگری از طریق حساب ذخیره ارزی و صندوق توسعه ملی، مجموع تسهیلات تعلق گرفته به این پروژه به ۲,۶ میلیارد یورو رسید. بنابراین تمامی تامین مالی صورت گرفته در این پروژه، تاکنون از محل منابع داخلی بوده است.

همانطور که در شکل ۲ ملاحظه می‌شود از کل تامین مالی تزریق شده به پروژه تا پایان اسفند ۹۵ فقط ۷۲۸ میلیون یورو یعنی ۲۱ درصد از کل تامین مالی، مربوط به آورده نقدی سهامداران پروژه بوده است و در مقابل، ۲,۶ میلیارد یورو یعنی ۷۶,۵ درصد منابع از محل تسهیلات دولتی بوده است.



شکل ۲- سهم هر یک از منابع مالی استفاده شده در تامین سرمایه پالایشگاه ستاره خلیج فارس

مطابق صورت مالی شرکت پالایش نفت ستاره خلیج فارس تا پایان سال ۹۵ در مجموع بالغ بر ۳,۴۶ میلیارد یورو به این پروژه پالایشگاهی تزریق شده است، اما مجموع هزینه پروژه برای سهامداران با احتساب بدهی ناشی از سود تسهیلات بانکی دریافتی به ۴,۳ میلیارد یورو رسیده است. بنابراین پالایشگاه تا قبل از افتتاح، با بدهی ۸۵۰ میلیون یورویی به علت تاخیر در بازپرداخت اقساط تسهیلات و انباشته شدن سود آن‌ها مواجه شده است. از طرف دیگر، طبق اظهارات مدیران ارشد این پالایشگاه، تکمیل فازهای ۲ و ۳ آن، نیازمند حدود ۲ میلیارد یورو سرمایه‌گذاری مجدد است که با احتساب بهره تسهیلات، هزینه نهایی ساخت این پالایشگاه را به حدود ۶ میلیارد یورو خواهد رساند. منابع مالی هزینه شده در این پروژه به ۳ دسته اصلی تقسیم می‌شود که عبارتند از: آورده سهامداران، تسهیلات دولتی و انتشار اوراق که میزان هر یک از آن‌ها در جدول ۱ نمایش داده شده است.

جدول ۱- منابع تامین مالی پروژه پالایشگاه ستاره خلیج فارس

ردیف	نوع	منبع تامین	مبلغ تزریق شده به پروژه (میلیون یورو)	درصد از سهم تامین مالی
۱	آورده سهامداران		۷۲۸	۲۱٪
۲	جمع تسهیلات	دولت/ صندوق توسعه	۲۶۴۹	۷۶,۵٪
۳	مشارکت مردمی	اوراق سلف موازی بنزین	۸۵	۲,۵٪
	جمع کل		۳۴۶۳	۱۰۰٪

افزایش برآورد اولیه ۲,۶ میلیارد یورویی به ۶ میلیارد یورو و همچنین فراهم نشدن فاینانس‌های خارجی، موجب شده است که تامین مالی این پروژه عظیم نیازمند تدابیر هوشمندانه و دقیقی باشد. این در حالی است که بررسی سیر تاریخی تامین مالی صورت گرفته از ابتدای پروژه تاکنون نشان می‌دهد که عموماً دولت‌ها ساده‌ترین راه‌ها را در قبال تامین مالی این پالایشگاه اتخاذ کرده‌اند. این راه‌های ساده را می‌توان در تامین مالی از محل حساب ذخیره ارزی، صندوق توسعه ملی و منابع دولتی ناشی از فروش نفت خام توسط شرکت نیکو خلاصه کرد.

همچنین بررسی این سیر تاریخی نشان می‌دهد که اولاً تمام تامین مالی صورت گرفته تاکنون از منابع داخلی بوده و هیچ فاینانس خارجی فراهم نشده است. ثانیاً از ظرفیت‌های مردمی و جلب مشارکت‌های عمومی در تامین مالی این پروژه، کمترین استفاده شده است؛ به طوری که فقط ۸۵ میلیون یورو یعنی تنها ۲,۵ درصد از تامین مالی صورت گرفته مستقیماً از طریق مشارکت عمومی مردم (انتشار اوراق) بوده است.

شبکه کانون‌های تفکر ایران بر این نظر است که روند بسیار طولانی ساخت پالایشگاه ستاره خلیج فارس، عوامل مختلفی داشته است که از آن جمله می‌توان به خلاء تنظیم‌گری و تسهیل‌گری دولت‌ها، بی‌انگیزگی سهامداران، ضعف مدیریتی، وقوع تحریم‌ها و در نهایت شیوه‌های سنتی تامین مالی اشاره کرد. موارد مذکور مشکلاتی است که گریبان‌گیر سایر طرح‌های پالایشی نظیر آن‌اهیتا، سیراف، پارس و هرمز (جاسک) نیز می‌باشد و باید به‌صورت ریشه‌ای در صنعت نفت کشور مرتفع گردد. اما در مورد پالایشگاه ستاره خلیج فارس با ۹۳ درصد پیشرفت فیزیکی، تمام مشکلات فوق‌نهایتاً تأثیرات منفی خود را در عدم تامین منابع مالی یا هدررفت منابع تامین شده نشان داده است و اکنون تامین مالی ۲ میلیارد یورویی برای تکمیل فازهای ۲ و ۳ آن، که با ادامه روند فعلی ممکن است چند سال دیگر به طول انجامد مهمترین مشکل پروژه است. بنابراین گلوگاه اصلی پروژه ستاره خلیج فارس مسئله تامین مالی است و بر این اساس تمرکز اصلی این گزارش، بر راه حل مسئله مذکور است. در ادامه پیشنهادهایی در این زمینه ارائه می‌شود.

### ۳- سناریوهای پیشنهادی برای تکمیل فرآیند تامین مالی پالایشگاه ستاره خلیج فارس

ظرفیت‌های حاکمیتی و مردمی قابل ملاحظه‌ای برای رفع مشکل تامین مالی پالایشگاه ستاره خلیج فارس وجود دارد که تاکنون مغفول مانده است. در ادامه، ظرفیت‌های مذکور در قالب سناریوهای مختلف به تفصیل

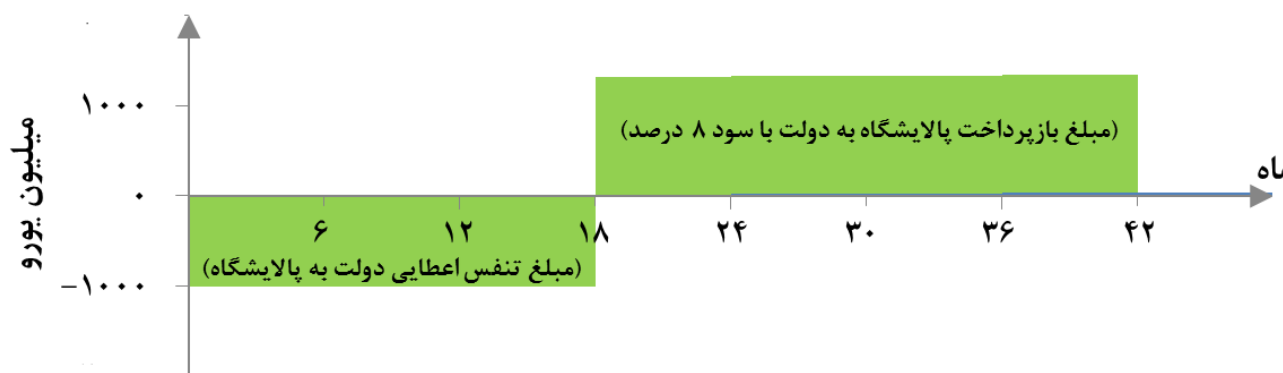
توضیح داده شده است. هر یک از روش‌های ذیل می‌تواند بخشی از سرمایه لازم و به کار گرفتن ترکیبی از آنها می‌تواند تمام منابع لازم برای تکمیل کردن پالایشگاه ستاره خلیج فارس را تامین کند.

## الف) روش تنفس هزینه خوراک

با اجرای فرایند خصوصی سازی پالایشگاه‌ها که از سال ۸۶ آغاز شد، دولت برای کمک به اقتصاد آن‌ها خوراک نفت خام و میعانات گازی را با ۵ درصد تخفیف نسبت به قیمت فوب خلیج فارس در اختیار پالایشگاه‌های داخلی قرار می‌دهد. اما تخفیف مذکور بدون آنکه تاثیر قابل ملاحظه‌ای در سرعت بخشی به ساخت پالایشگاه‌های جدید یا بهره‌ور شدن پالایشگاه‌های موجود، جایگزین کردن فناوری‌های روز و اجرای پروژه‌های بهینه سازی در آن‌ها داشته باشد موجب تقسیم سود سالانه میان سهامداران و ضعیف‌تر شدن پالایشگاه‌های داخلی از لحاظ فنی و اقتصادی در مقایسه با پالایشگاه‌های دنیا شده است. مجموع این تخفیف دولتی برای تمام پالایشگاه‌های کشور با توجه به قیمت‌های مختلف نفت خام از سال ۸۶ تا ۹۶ رقمی بین ۱,۵ تا ۳ میلیارد دلار در هر سال بوده و ارائه آن بدون تنظیم‌گری دولت در راستای ارتقاء سطح تکنولوژی و تشویق به ساخت پالایشگاه‌های جدید، تنها به هدررفت سرمایه‌های ملی منجر شده است.

این در حالی است که اگر منابع مذکور با تنظیم‌گری مناسب حاکمیت فقط برای ساخت پالایشگاه‌های جدید یا اجرای طرح‌های افزایش ظرفیت و ارتقاء کیفیت پالایشگاه‌های موجود هزینه شود، موجبات رشد و توسعه این صنعت در کشور را فراهم می‌آورد. به عنوان نمونه این امکان وجود دارد که به جای تخفیف دائمی ۵ تا ۱۰ درصد نرخ خوراک در تمامی سال‌ها، از افزایش تخفیف خوراک در سال‌های ابتدایی و بازپرداخت مبلغ معادل آن در سال‌های پس از بهره‌برداری کامل پالایشگاه استفاده شود. در این روش، تخفیف ۱۰ تا ۵۰ درصدی نرخ خوراک برای مقطع مشخصی از زمان (مشروط به بازپرداخت اقساطی آن در سال‌های بعد) موجب می‌شود اصل و سود سرمایه‌گذاری بخش خصوصی در سال‌های ابتدایی بعد از اتمام پروژه به سرمایه‌گذاران بازگردد و به اقتصادی شدن بیشتر طرح کمک کند. به علاوه در این روش برخلاف روش متداول، تخفیف در نظر گرفته شده به پالایشگاه نه تنها پس از دوره‌ای به صورت کامل به دولت باز می‌گردد بلکه با در نظر گرفتن سود برای آن می‌تواند با مبالغ بالاتری به دولت عودت شود.

اخیرا برخی از سهامداران پالایشگاه ستاره خلیج فارس خواهان افزایش تخفیف ۵ درصدی خوراک این پالایشگاه به ۱۰ درصد شده‌اند و آن را روش مناسبی برای تامین مالی فازهای باقی مانده پالایشگاه می‌دانند؛ این در حالی است که استفاده از روش تنفس خوراک برای پالایشگاه ستاره خلیج فارس راه مناسب‌تری است. هم‌اکنون فاز ۱ این پالایشگاه به بهره برداری رسیده است و مسئولین پالایشگاه درصدد تامین مالی برای فازهای ۲ و ۳ هستند؛ بنابراین می‌توان به جای تخفیف، از ابزار تنفس خوراک فاز ۱ پالایشگاه، برای تامین مالی فازهای ۲ و ۳ تا ۱ میلیارد یورو استفاده کرد. برای این کار کافی است دولت به مدت ۱,۵ سال، خوراک میعانات گازی فاز ۱ پالایشگاه ستاره خلیج فارس را به قیمت ۶۰ درصد فوب در اختیار این پالایشگاه قرار دهد. در این صورت، دولت طی مدت تنفس مذکور، مبلغ ۱ میلیارد یورو به عنوان مابه‌التفاوت قیمت خوراک از پالایشگاه ستاره خلیج فارس طلبکار می‌شود که می‌تواند با افتتاح کامل پروژه نسبت به اخذ آن از سهامداران پالایشگاه با سود مورد نظر خود اقدام کند. به این منظور لازم است وزارت نفت برای تسهیل در تسویه حساب تسهیلات مذکور با پالایشگاه ستاره خلیج فارس، اقساط بستنکاری خود را در سال‌های پس از تنفس از طریق افزایش در قیمت خوراک پالایشگاه نسبت به نرخ مصوب اخذ نماید. بر اساس محاسبات انجام شده، در این صورت وزارت نفت می‌تواند پس از بهره‌برداری کامل از پالایشگاه ستاره خلیج فارس، خوراک هر سه فاز آن را به مدت ۲۴ ماه به مبلغ ۱۰۵ درصد فوب خلیج فارس در اختیارش قرار دهد تا طلب وزارت نفت همراه با سود ۸ درصدی (ارزی) تسویه گردد. شکل ۳ تامین مالی ۱ میلیارد یورویی پالایشگاه ستاره خلیج فارس طی ۱۸ ماه دوره تنفس و بازپرداخت ۱,۳ میلیارد یورویی اصل و سود آن به دولت را نشان می‌دهد.



شکل ۳- نمودار جریان مالی بین پالایشگاه و دولت در ماه‌های اعطای تنفس



برای عملیاتی کردن این پیشنهاد کافی است اصلاحاتی در بند ۱ قسمت الف ماده ۱ «قانون الحاق برخی مواد به قانون تنظیم بخشی از مقررات مالی دولت ۲» مصوب سال ۱۳۹۳ صورت پذیرد و مسیر قانونی پیشرو هموار گردد. به علاوه ضروری است شرایط قرارداد تنفس خوراک به گونه‌ای باشد که در صورت بروز هر گونه مشکل در بازپرداخت تسهیلات توسط شرکت پالایش نفت ستاره خلیج فارس پس از دوره ۱۸ ماهه تنفس، اعم از عدم بهره‌برداری فازهای ۲ و ۳ یا عدم سود دهی کافی پالایشگاه، وزارت نفت بتواند به اندازه طلب خود، سهم سهامداران این پالایشگاه را کاهش دهد و سهام مذکور را در بورس عرضه کند تا بدهی پالایشگاه تسویه گردد.

### ب) تامین مالی مردمی و عرضه بخشی از سهام پالایشگاه در بورس

پالایشگاه ستاره خلیج فارس به دلیل سهم پایین تولید نفت کوره در سبد محصولات (کمتر از ۳ درصد) از توجیه اقتصادی بهتری نسبت به پالایشگاه‌های نفت خام کشور (با تولید متوسط ۲۵ درصدی نفت کوره) برخوردار است. این پالایشگاه در صورت بهره‌برداری کامل، سالانه ۱ میلیارد دلار سود ناخالص و ۵۱۱ میلیون دلار سود خالص خواهد داشت. این میزان سوددهی تقریباً ۲ برابر متوسط سوددهی پالایشگاه‌های نفت کشور با ظرفیت مشابه است و عرضه بخشی از سهام آن در بورس جذابیت بالایی برای مردم و بخش خصوصی خواهد داشت. در صورتی که اراده تامین مالی این پالایشگاه از منابع داخلی با استفاده از منابع خرد و نیمه خرد مردمی به عنوان اولویت و خواست سهامداران و دولت قرار گیرد، بخشی از نقدینگی موجود در کشور که صرف سوداگری در بازار مسکن و ارز می‌شود در راستای این گونه فعالیت‌های مفید تولیدی قرار خواهد گرفت.

اما در صورتی که سهامداران پروژه تمایلی به افزایش سرمایه از طریق اضافه کردن سهامداران جدید و مردم نداشته باشند وظیفه حاکمیتی وزارت نفت ایجاب می‌کند که با استفاده از اختیارات قانونی خود نظیر مجوز و قرارداد خوراک، آن‌ها را به این کار ملزم کند زیرا اولاً طولانی شدن فرایند ساخت پالایشگاه ستاره خلیج فارس، با هدف اولیه حاکمیت از ساخت آن یعنی پرهیز از خام فروشی میعانات گازی در تناقض است و ثانیاً با توجه به برداشت پرسرعت ایران و قطر از مخازن گازی پارس جنوبی که موجب کوتاه شدن عمر این مخازن شده، لازم است که پالایشگاه ستاره خلیج فارس هرچه سریع‌تر به بهره‌برداری کامل برسد تا مطابق قرارداد آن شرکت با وزارت نفت بتواند از مجوز خوراک ۳۰ ساله خود بهره‌بردار.

### ج) انتشار اوراق سلف موازی فرآورده‌ها

طبق اظهارات مدیر عامل سابق پالایشگاه ستاره خلیج فارس در شهریورماه ۹۶، بهره برداری کامل از تمام فازهای آن در سال ۹۸ انجام خواهد گرفت. از این رو می‌توان حدود یک سال قبل از بهره برداری کامل، از انتشار اوراق سلف فرآورده‌های فازهای ۲ و ۳ برای تامین مالی قسمتی از هزینه‌های تکمیل پالایشگاه استفاده کرد. در این روش بخشی از «فرآورده‌های تولیدی پالایشگاه در یک‌سال آینده»، در زمان حاضر پیش فروش می‌شود و به این شکل قسمتی از هزینه‌های مالی لازم برای تکمیل پالایشگاه از میان سرمایه‌های مردمی تامین می‌شود. تجربه فروش ۳۰۰ میلیارد تومان معادل ۸۵ میلیون یورو اوراق سلف موازی بنزین پالایشگاه ستاره خلیج فارس ظرف مدت چند دقیقه در شهریورماه ۹۵ حکایت از استقبال بی‌نظیر مردم از این طرح دارد. انتشار ۴ مرحله اوراق سلف ۱۰۰ میلیون یورویی در ۴ فصل سال می‌تواند حدود ۴۰۰ میلیون یورو از تامین مالی مورد نیاز برای این پروژه را متناسب با تزریق مرحله به مرحله به آن فراهم آورد و بازپرداخت اصل و سود اوراق نیز پس از بهره برداری کامل پالایشگاه با سود خالص سالانه آن متناسب است.

### د) بازپرداخت فاینانس با تکیه بر منابع تخفیف ۵ درصدی خوراک پالایشگاه

یکی از راه‌های تامین مالی پروژه‌های صنعتی استفاده از فاینانس خارجی است که در مورد پالایشگاه ستاره خلیج فارس نیز همواره یکی از گزینه‌های مورد نظر مسئولین و سهامداران پالایشگاه بوده است. اما عموم بانک‌های خارجی ارائه تضامین دولتی را شرط اعطای فاینانس به پروژه‌های صنعتی ایران می‌دانند و همین مسئله موجب شده است که در سال‌های اخیر حجم سرمایه‌گذاری خارجی تامین شده برای طرح‌های صنعتی و اقتصادی ایران کم باشد. پالایشگاه ستاره خلیج فارس نیز از این قاعده مستثنی نبوده و تاکنون موفق به اخذ فاینانس خارجی برای تامین مالی نشده است.

در مورد پالایشگاه مذکور این امکان فراهم است که به جای ارائه تضامین دولتی به بانک‌های خارجی از تضامین شرکت ملی نفت ایران استفاده شود و شرکت ملی نفت نیز از تخفیف ۵ درصدی خوراک تخصیصی به شرکت پالایش نفت ستاره خلیج فارس به عنوان تضامین بازپرداخت اقساط فاینانس بهره ببرد. مطابق «قانون الحاق برخی مواد به قانون تنظیم بخشی از مقررات مالی دولت ۲»، پالایشگاه‌های داخلی کشور از ۵ درصد تخفیف خوراک برخوردارند و شرکت ملی نفت ایران موظف است خوراک پالایشگاه‌ها را به ارزش ۹۵ درصد قیمت فوب خلیج فارس



به آن‌ها تحویل دهد. این تخفیف به ظاهر اندک، سالانه ۱,۵ میلیارد دلار (با قیمت نفت ۵۰ دلار) به بار مالی دولت اضافه می‌کند و برای پالایشگاه ستاره خلیج فارس با خوراک ۳۶۰ هزار بشکه در روز معادل ۳۰۰ میلیون دلار در سال است. به همین دلیل دولت حاضر نیست افزون بر تخفیف ۵ درصدی خوراک که بار مالی زیادی ایجاد کرده است، بار مسئولیت بیشتری را برای ارائه تضامین دولتی به بانک‌های خارجی متحمل شود.

از طرفی قراردادهای بلند مدت فروش نفت و میعانات گازی بین شرکت ملی نفت ایران و برخی کشورها، تاکنون بارها برای اخذ فاینانس‌های خارجی استفاده شده و مورد پذیرش بانک‌ها و فاینانسورهای خارجی است. در نتیجه این امکان فراهم است که برای تامین فاینانس در پالایشگاه ستاره خلیج فارس به جای تضمین دولتی از «تضمین شرکتی» شرکت ملی نفت ایران استفاده شود. به این معنا که در تعامل سه جانبه دولت، شرکت ملی پالایش و پخش فرآورده‌های نفتی و شرکت ملی نفت ایران، شرکت ملی پالایش و پخش و شرکت پالایش نفت ستاره خلیج فارس مجاز باشند به رایزنی‌های بین‌المللی برای تامین فاینانس با تضمین شرکت ملی نفت ایران اقدام کنند. در این روش شرکت پالایش نفت ستاره خلیج فارس موظف است پس از اخذ تسهیلات فاینانس به بازپرداخت اقساط آن بپردازد اما در صورت اهمال در این زمینه، تخفیف ۵ درصدی پالایشگاه حذف می‌شود و معادل آن توسط شرکت ملی نفت ایران، در قراردادهای فروش نفت به طرف خارجی تسویه می‌شود.

از آنجا که تخفیف ۵ درصدی خوراک برای هر یک از فازهای پالایشگاه ستاره خلیج فارس برابر ۹۰ میلیون یورو و برای هر سه فاز برابر ۲۷۰ میلیون یورو در سال است، اگر نتیجه اجرای این روش را برای پالایشگاه ستاره خلیج فارس بررسی کنیم، در صورتی که ۱ میلیارد یورو فاینانس خارجی برای تکمیل پروژه تامین شود، بازپرداخت آن با سود ۶ الی ۸ درصد «طی ۱۲ سال از طریق مبلغ معادل تخفیف خوراک یکی از سه فاز پالایشگاه ستاره خلیج فارس» یا «طی ۴ سال از طریق مبلغ معادل تخفیف خوراک هر سه فاز پالایشگاه» به طرف خارجی انجام خواهد شد. این روش می‌تواند یک بازی برد-برد، هم برای سهامداران پالایشگاه و هم برای دولت باشد.

## ۴- نتیجه گیری

روند طولانی ساخت پالایشگاه ستاره خلیج فارس که از ابتدا تاکنون ۱۱ سال به طول انجامیده، عوامل مختلفی داشته است. اکنون می‌توان مهمترین مشکل ساخت فازهای باقی مانده این پالایشگاه را تامین مالی ۲ میلیارد یورویی لازم برای تکمیل آن دانست که با ادامه روند فعلی ممکن است تامین آن چند سال دیگر به طول صفحه ۹ از ۱۰

انجامد. بررسی سیر تاریخی پروژه از ابتدا تاکنون نشان می‌دهد که دولت‌ها به جای تنظیم‌گری مناسب برای تامین مالی داخلی و مردمی این پالایشگاه، عموماً ساده‌ترین و سنتی‌ترین راه‌ها که همان تسهیلات دولتی یا تسهیلات صندوق توسعه ملی بوده است را برای تامین مالی پالایشگاه برگزیده‌اند.

این در حالی است که می‌توان از راه‌های جدید تامین مالی برای تامین منابع مورد نیاز آن استفاده کرد. برخی از راه‌های مورد نظر که در این گزارش مورد بررسی قرار گرفته است عبارتند از:

## ۱. روش تنفس هزینه خوراک

به جای تخفیف دائمی ۵ تا ۱۰ درصد نرخ خوراک در تمامی سال‌ها، از ارائه تخفیف خوراک بیشتر در سال‌های ابتدایی به همراه بازپرداخت مبلغ معادل آن در سال‌های پس از بهره‌برداری کامل پالایشگاه استفاده شود تا احداث و اتمام ساخت پالایشگاه با سرعت بیشتری پیگیری و از اعطای تخفیف ناکارآمد جلوگیری شود.

## ۲. تامین مالی مردمی و عرضه بخشی از سهام پالایشگاه در بورس

تامین مالی داخلی و افزایش سرمایه از طریق اضافه کردن مردم و سهامداران جدید به این پروژه سودده یکی از راه‌های عملیاتی برای تامین مالی باقی مانده پالایشگاه است.

## ۳. انتشار اوراق سلف موازی فرآورده‌ها

پیش فروش بخشی از «فرآورده‌های تولیدی فاز ۲ و ۳ پالایشگاه» می‌تواند قسمتی از هزینه‌های مالی لازم برای تکمیل پالایشگاه ستاره خلیج فارس را تامین کند.

## ۴. بازپرداخت فاینانس با تکیه بر منابع تخفیف ۵ درصدی خوراک پالایشگاه

با توجه به درخواست بانک‌های خارجی بر ارائه تضامین دولتی برای اعطای فاینانس به پروژه‌های صنعتی ایران، می‌توان برای تامین فاینانس پالایشگاه ستاره خلیج فارس به جای تضمین دولتی از «تضمین شرکتی» شرکت ملی نفت ایران استفاده کرد. در این روش شرکت پالایش نفت ستاره خلیج فارس موظف است پس از اخذ تسهیلات فاینانس به بازپرداخت اقساط آن بپردازد و در صورت اهمال در این زمینه، تخفیف ۵ درصدی پالایشگاه حذف و معادل آن توسط شرکت ملی نفت ایران، در قراردادهای فروش نفت به طرف خارجی تسویه شود.