



UNITY



ГЧП-СОВЕТНИК



ПРИВЛЕЧЕНИЕ ФИНАНСИРОВАНИЯ В ГЧП-ПРОЕКТЫ: ИНСТРУМЕНТЫ И ОСОБЕННОСТИ

ДЕКАБРЬ 2023

Оглавление

О документе.....	3
1. ОСОБЕННОСТИ ИНВЕСТИРОВАНИЯ В ГЧП-ПРОЕКТЫ	4
2. ИНСТРУМЕНТЫ ЗАЩИТЫ ИНВЕСТОРОВ	6
2.1. Прямое соглашение	6
2.1.1. Стороны прямого соглашения	6
2.1.2. Предмет прямого соглашения.....	8
2.1.3. Заключение прямого соглашения	10
2.2. Обеспечение	10
2.2.1. Залоги	10
2.2.2. Государственные и муниципальные гарантии	13
2.3. Создание проектной компании.....	14
2.4. Специализированные общества	15
2.5. Субординация требований кредиторов	18
2.6. Синдицированное кредитование.....	19
2.7. Рефинансирование за счет публичной стороны	20
2.7.1. Финансовое участие публичной стороны в ГЧП-проекте	21
2.7.2. Выплаты при досрочном расторжении	21
3. ПОТЕНЦИАЛЬНЫЕ ИНВЕСТОРЫ	23
3.1. Банки	23
3.2. Пенсионные фонды.....	23
3.3. Страховые компании.....	25
3.4. Иные инвесторы	26
3.4.1. Инвестиционные фонды.....	26
3.4.2. Лица, связанные с концессионером/частным партнером	26
4. СПОСОБЫ ПРИВЛЕЧЕНИЯ ФИНАНСИРОВАНИЯ.....	27
4.1. Банковское кредитование.....	27
4.2. Размещение облигаций	28
4.2.1. Структура выпуска облигаций.....	28
4.2.2. Подготовка и осуществление эмиссии облигаций	29
4.3. Допуск облигаций к торгам.....	30
4.4. Корпоративные механизмы	32
4.4.1. Увеличение уставного/складочного капитала	32
4.4.2. Внесение вклада в имущество	32
4.4.3. Заключение договора займа.....	33
4.4.4. Корпоративный договор	33

О документе

Настоящий документ посвящен обзору особенностей привлечения внешнего финансирования в проекты, реализуемые на принципах государственно-частного партнерства («ГЧП»).

В обзоре Вы найдете комплексный анализ применяемых инструментов привлечения внешнего финансирования, основанный на положениях действующего законодательства, правоприменительной практики и опыта консультирования при сопровождении ГЧП-проектов.

Как использовать документ?

Информация, содержащаяся в обзоре, будет интересна всем участникам ГЧП-проектов. Использовать ее можно в следующих целях:

- в рамках общего знакомства со спецификой привлечения финансирования в ГЧП-проекты;
- при подготовке правовой структуры проекта – документ поможет определить необходимый набор инструментов, обеспечивающих «банкуемость» проекта (bankability);
- при поиске оптимального формата финансирования и типа финансирующих организаций для конкретного проекта.

1. ОСОБЕННОСТИ ИНВЕСТИРОВАНИЯ В ГЧП-ПРОЕКТЫ

Под ГЧП мы понимаем различные формы взаимодействия частной и публичной сторон при создании инфраструктурных объектов и их последующей эксплуатации.

Действующее законодательство и рыночная практика позволяют реализовать такие проекты по одной из нескольких базовых правовых моделей:

- 1) концессионное соглашение;
- 2) соглашение о государственно-частном партнерстве («**соглашение о ГЧП**»)¹;
- 3) модели, базирующиеся на законодательстве о контрактной системе: контракт жизненного цикла, финансовая аренда (лизинг).

Говорить о возможных источниках и способах привлечения внешнего финансирования в ГЧП-проекты следует в первую очередь применительно к моделям концессионного соглашения или соглашения о ГЧП. Модель контракта жизненного цикла или лизинга предусматривают полное финансирование проекта за счет бюджетных средств, для их реализации привлечение средств внешних инвесторов производится гораздо реже, а в тех случаях, когда заемные денежные средства все же используются, перечисленные ниже особенности, характерные для инвестирования в ГЧП-проекты, практически отсутствуют.

Рассматриваемые проекты обладают рядом особенностей, которые влияют на набор инструментов, используемых для привлечения финансирования, а также на специфику гарантий, обеспечивающих защиту инвестиций:

- a) Различные объемы финансирования на различных стадиях реализации ГЧП-проекта: максимальный объем привлеченных средств необходим на начальных этапах, до ввода объекта ГЧП-соглашения в эксплуатацию.
- b) Различные источники рефинансирования частного партнера:
 - финансовое участие публичного партнера в проекте;
 - тарифная выручка;
 - нерегулируемые платежи от пользователей.

Набор источников рефинансирования конкретного проекта зависит как от его объективных параметров (например, вида объекта соглашения или ограничений, устанавливаемых законом), так и от диспозитивных условий соглашения о реализации проекта.

- c) Длительный срок реализации проекта² и, соответственно, длительный срок окупаемости инвестиций частной стороны.
- d) Тесная связь соглашений о привлечении финансирования, в какой бы форме они ни были заключены, с судьбой основного соглашения. В классическом формате реализации ГЧП-проекта на стороне частного партнера выступает специальная проектная компания (SPV), которая не имеет иных потенциальных источников дохода, кроме получаемого при реализации заключенного соглашения. Таким образом, доходы от ГЧП-проекта – основной источник возврата вложенных средств, на который может претендовать инвестор.
- e) Специфика обеспечения обязательств частного партнера перед внешними инвесторами: имущество, которое потенциально способно стать предметом залога, либо не существует

¹ Здесь и далее к соглашению о государственно-частном партнерстве относится также соглашение о муниципально-частном партнерстве.

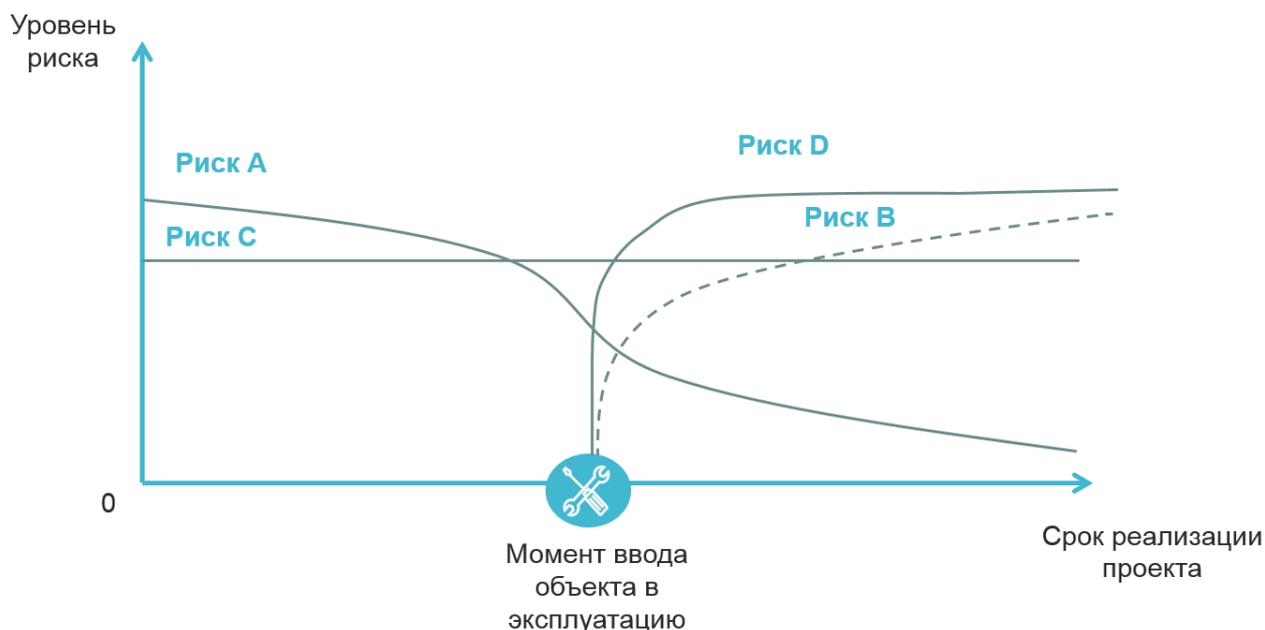
² Например, Федеральный закон от 13.07.2015 № 224-ФЗ «О государственно-частном партнерстве, муниципально-частном партнерстве в Российской Федерации <...>» («**Закон о ГЧП**») устанавливает, что срок действия соглашения о ГЧП не может быть меньше чем 3 года.

(на начальной стадии реализации ГЧП-проекта), либо не может быть заложено частной стороной (прямой запрет, действующий для концессионных проектов³).

С учетом того, что инструмент государственных или муниципальных гарантий используется крайне редко, основным обеспечением становятся права требования частного партнера к потребителям его услуг или к публичному партнеру в зависимости от структуры проекта.

Указанные особенности влияют на специфическое распределение рисков финансирующего лица в зависимости от стадии реализации ГЧП-проекта. Схематически изменение состава и вероятности реализации ключевых рисков можно изобразить следующим образом:

Схема 1. Состав и вероятность реализации ключевых рисков



Риск А – Нецелевое расходование привлеченных средств

Риск В - Нецелевое расходование выручки

Риск С - Конкуренция с другими кредиторами проекта

Риск D - Потеря источника рефинансирования / снижение выручки (например, прекращение или изменение основного соглашения)

Перечисленные особенности, характерные для основной массы ГЧП-проектов, формируют специфические требования к процессам привлечения финансирования в ГЧП-проекты, в частности к:

- инструментам защиты инвесторов;
- кругу потенциальных инвесторов;
- способам привлечения финансирования.

В последующих разделах настоящего документа данные требования рассмотрены более детально.

³ Часть 6 статьи 3 Федерального закона от 21.07.2005 № 115-ФЗ «О концессионных соглашениях» («**Закон о концессиях**»).

2. ИНСТРУМЕНТЫ ЗАЩИТЫ ИНВЕСТОРОВ

Обозначенные выше риски, присущие вложению средств в ГЧП-проекты, создают необходимость в развитии инструментов, защищающих интересы инвесторов. Расширение инструментария, применяемого инвесторами в целях финансирования ГЧП-проектов, происходит по следующим направлениям:

- a) разработка новых инструментов, характерных именно для сферы ГЧП;
- b) расширение практики использования в данной сфере уже существующих и давно известных рыночных механизмов.

На схеме представлено соотношение ключевых рисков, сопровождающих инвестирование в ГЧП-проекты, и правовых инструментов, задачей которых является снижение рисков.

Схема 2. Соотношение ключевых рисков и инструментов их снижения



Рассмотрим приведенные в схеме инструменты более подробно.

2.1. Прямое соглашение

Прямое соглашение – это специальный инструмент, призванный обеспечить дополнительную защиту кредиторов, предоставивших финансирование частному партнеру по соглашению о ГЧП или концессионеру по концессионному соглашению.

2.1.1. Стороны прямого соглашения

Сторонами прямого соглашения являются:

- 1) Публичная сторона (концедент или публичный партнер)

Помимо концедента / публичного партнера публичную сторону в прямом соглашении может представлять еще одно (второе) публично-правовое образование.

Речь идет о муниципальных концессионных соглашениях в сфере тепло-, водоснабжения и водоотведения в случае, если цены на услуги концессионера подлежат государственному регулированию, а «тарифные» полномочия не переданы от региона муниципальному образованию. В таких случаях в качестве третьей стороны в муниципальной концессии участвует субъект Российской Федерации⁴. Объем его полномочий в рамках таких концессий включает в

⁴ Часть 1 статьи 39, часть 2 статьи 40 Закона о концессиях.

себя⁵:

- установление тарифов концессионеру в соответствии с долгосрочными параметрами регулирования деятельности концессионера и методом регулирования тарифа, определенными соглашением;
- утверждение инвестиционных программ концессионера в соответствии с условиями соглашения;
- возмещение недополученных доходов, экономически обоснованных расходов концессионера, подлежащих возмещению за счет средств субъекта Российской Федерации;
- иные обязанности, устанавливаемые нормативными правовыми актами субъекта Российской Федерации, участвующего в концессионном соглашении.

Также субъект Российской Федерации может быть третьей стороны в муниципальных концессиях и соглашениях о ГЧП, заключенных в отношении объектов в сфере перевозок пассажиров транспортом общего пользования, за исключением метрополитена, если реализация проекта осуществляется за счет предоставления федеральных бюджетных средств и (или) бюджетных средств субъекта Российской Федерации, и (или) если концессионер / частный партнер оказывает услуги по осуществлению регулярных перевозок пассажиров по тарифам, установленным субъектом Российской Федерации⁶. Права и обязанности субъекта Российской Федерации в таких проектах устанавливаются нормативным правовым актом субъекта Российской Федерации⁷.

Для сферы перевозок пассажиров транспортом общего пользования участие субъекта Российской Федерации в качестве четвертой стороны (наравне с концедентом / публичным партнером, концессионером / частным партнером и кредитором) в прямом соглашении прямо предусмотрено и Законом о концессиях, и Законом о ГЧП⁸. Вместе с тем, такое участие представляется возможным и целесообразным также в случае заключения концессионного соглашения в сфере тепло-, водоснабжения и водоотведения в силу следующих причин:

- Выполнение субъектом Российской Федерации упомянутых выше обязательств непосредственно влияет на объем выручки (дохода) концессионера, своевременность её получения и, соответственно, надлежащее исполнение концессионером обязательств перед кредиторами.
- Прямое соглашение регулирует действия сторон в случае дефолта концессионера и направлено на сохранение концессионного проекта (согласительные процедуры, выполнение планов устранения нарушений и т.д.). Являясь стороной концессионного соглашения, субъект Российской Федерации также должен сохранять возможность влияния на судьбу проекта в критичных ситуациях.
- Возможность заключения прямого соглашения обусловлена договоренностями всех сторон концессионного соглашения, включая субъект Российской Федерации⁹. Субъект Российской Федерации может прямо влиять на заключение концессионного соглашения, а также на содержащиеся в нем условия о прямом соглашении, поскольку является подписантом первого.
- Закон о концессиях не запрещает субъекту Российской Федерации участвовать в прямом соглашении. Более того, участие субъекта Российской Федерации в прямом соглашении

⁵ Часть 4 статьи 40 Закона о концессиях.

⁶ Часть 1.7 статьи 5 Закона о концессиях.

⁷ Часть 1.7 статьи 5 Закона о концессиях, часть 4.1 статьи 5 Закона о ГЧП. См., например, постановление Правительства Липецкой области от 01.06.2022 № 1 «О некоторых вопросах участия Липецкой области в концессионных соглашениях в качестве самостоятельной стороны в случаях, предусмотренных частью 1.7 статьи 5 Федерального закона от 21 июля 2005 года № 115-ФЗ «О концессионных соглашениях».

⁸ Часть 1.7 статьи 5 Закона о концессиях, часть 4.1 статьи 5 Закона о ГЧП.

⁹ В соответствии с частью 4 статьи 5 Закона о концессиях порядок и условия заключения прямого соглашения должны определяться концессионным соглашением.