

## **5. Контрактная структура.**

Литература:

- Э. Р. Йескомб, Принципы проектного финансирования – Москва: Вершина, 2008, Глава 5, 6.
- Беликов Т., Минные поля проектного финансирования: пособие по выживанию для кредитных работников и инвесторов – М.: Альпина Бизнес Букс, 2009. Глава 2.
- Гражданский кодекс РФ

### **5.1. Проектные соглашения и их виды.**

Проектные контракты закладывают основу для создания и эксплуатации объекта для проектной компании. Самым важным из них является проектное соглашение (то есть контракт, который определяет условия получения доходов для проектной компании). Не нужно заключать соглашение только для одного типа проектов: продажи продукции или услуг на открытом конкурентном рынке. Это могут быть проекты, связанные с добычей полезных ископаемых, телекоммуникациями или проекты в сфере retail.

Существуют две основные модели проектного соглашения:

- Контракт покупателя, согласно которому проектная компания производит продукцию и продает её одному покупателю или небольшому количеству покупателей на схожих условиях;
- Концессионное соглашение, согласно которому проектная компания обслуживает государство или представителей общественности.

### **5.2. Коммерческое и финансовое закрытие.**

Коммерческое закрытие – это стадия в проектном цикле, когда основные участники проекта (спонсоры, правительство, кредиторы) достигают формального соглашения относительно структуры проекта и базовые условия плана финансирования проекта. Финансовое закрытие также может толковаться как момент, когда все документы (контракты) по проекту стали безусловными, то есть все предварительные условия по ним выполнены.

Различные сроки, необходимые для финансового закрытия отражают различия в размере проектов, опыта инвесторов и степени участия и поддержки со стороны государства.

Обычно все документы по проекту подписываются участниками проекта в один день, так как они взаимозависимы. Так, государство не подпишет концессионное соглашение, пока не будет уверено, что по проекту будет предоставлено необходимое финансирование, в тоже время кредиторы не подпишут соглашение о финансировании, пока не убедятся, что проектная компания подписала контракт.

Задержки происходят в результате сложностей связанных с распределением рисков среди различных участников проекта. Обычно закрытие требует много времени, если кредиторы, инвесторы, или представители государства не обладают необходимым опытом, на волю государства влияют различные политические факторы, например протесты против ГЧП оказываются сильнее, чем ожидалось.

Эффективность процесса по достижению финансового закрытия и необходимость распределения рисков среди кредиторов и проектной компании, а также иных участников строительства зависят в большей степени от того, как участники строительства структурировали риски и от результатов процедуры проверки проекта (due diligence), которая проводится кредиторами.

Если вызывающий сомнение риск имеет прямое влияние на жизнеспособность проекта или операционную прибыль, кредитор может навязать финансовые стимулы или штрафы для участников строительства. Например, если кредитор считает, что дополнительные источники поставки топлива необходимы при долгосрочной эксплуатации теплоэлектростанции, являющейся объектом по проекту, он может потребовать, чтобы все выплаты проектным спонсорам резервировались на отдельном счете вплоть до того момента, когда будут обеспечены дополнительные источники поставок топлива. Использование резервирования средств на счете для защиты от определенных рисков служит существенным стимулом для проектной компании и спонсоров проекта для решения соответствующих проблем и дает определенную защиту кредитору, который может списывать зарезервированные средства для оплаты займа, в случае если проектная компания не выполняет определенные условия к определенной дате.

Использование резервирования позволяет как кредиторам, так и другим участникам проекта более гибко распределить риски во времени и тем самым быстрее завершить финансовое закрытие. Гибкость необходима особенно в ситуациях, когда необходимо добиться финансового закрытия до того, как цены вырастут настолько, что необходимо будет пересматривать проектную документацию. Например, проектная компания часто должна быть готова финансировать начало строительства самостоятельно к конкретной дате или же столкнуться с ростом цен по контракту на строительство. Более тяжелым случаем является необходимость начала эксплуатации объекта к определенной дате (особенно часто это встречается в проектах, связанных с энергетикой, где сроки обусловлены соглашениями о поставках электроэнергии или мощности, в таком случае участники проекта могут столкнуться с обязанностью возместить убытки потребителям или же расторгнуть соглашения).

Финансовое закрытие важно как начало собственно процесса инвестирования, кроме того, проекты, достигшие финансового закрытия, привлекают к себе других инвесторов и кредиторов. С другой стороны, невозможность достижения финансового закрытия в течение длительного времени является негативным сигналом об инвестиционном климате для инвесторов или плохом качестве проработки проекта.

### **5.3. Соглашения ГЧП, их виды и основные характеристики.**

Проектные соглашения с государственным сектором, которые обеспечивают основу для проектного финансирования, могут принимать несколько различных форм.

- Проекты на строительство – владение – управление и передачу прав собственности (build – own – operate – transfer (BOOT) projects). Проектная компания создаёт объект, владеет и управляет им на протяжении определенного периода времени, получая прибыль, а по его окончании права собственности на него передается обратно государственному сектору. Например, проектная компания может построить электростанцию, владеть ею 20 лет, в течении которых произведенная ею энергия будет продаваться на основании контракта на покупку, а по истечении этого периода права собственности будут переданы государству.
- Проекты на строительство – управление и передачу прав собственности (build – operate – transfer (BOT) projects) (также известны как Проекты на проектирование – строительство – финансирование – управление (design – build – finance – operate (DBFO) projects)). В этом случае проектная компания не имеет прав собственности на активы, используемые для обеспечения проектных услуг, однако она создает проект и имеет право получать прибыль от управления им (ей также может быть предоставлен договор аренды на землю сооружение проекта и связанных с ним зданий и оборудования в период действия проекта – такая форма известна под названием «Проект на строительство, аренду и передачу» (build – lease – transfer (BLT) project) или «Проект на строительство – аренду – управление и передачу» (build – lease – operate – transfer (BLOT) project). Эти структуры используются в тех случаях, когда Собственником проекта не может быть компания из частного сектора – к примеру, для дороги, моста или туннеля, – а следовательно, права собственности всегда остаются в государственном секторе.
- Проекты на строительство – передачу прав собственности и управление (build – transfer – operate (BTO) project). Практически тоже самое, что и BOT-проект, за исключением того, что государственный сектор не имеет прав собственности, пока строительство не закончено.

- Проекты на строительство – владение и управление (build – own – operate (BOO) projects). Это проекты, в которых права собственности на проект остаются в проектной компании в течении всего срока жизни проекта – например частная электростанция или сеть мобильной связи. Следовательно, проектная компания получает прибыль от остаточной стоимости проекта (проектные соглашения с частным сектором обычно тоже относят к этой категории).

#### **5.4. Основные контракты:**

##### **5.4.1. Контракты «покупателя», off-take.**

Контракт покупателя используется в производственных проектах (например, соглашение на покупку электроэнергии используется в проекте по производству электричества). Такие соглашения обеспечивают гарантии поставок требуемой продукции для покупателя и возможности её продаж на согласованных условиях для проектной компании.

Если предполагается, что доля кредитных средств в бюджете проекта будет высокой, то риски, принимаемые проектной компанией при продаже своей продукции, должны быть ограничены. Контракт покупателя – это наиболее простой способ ограничения этих рисков. Существует несколько форм таких контрактов.

- Контракт типа «бери или плати» (take or pay). Он определяет, что покупатель (то есть заказчик продукции, произведенной в рамках проекта) обязан взять (то есть купить) продукцию или компенсировать издержки проектной компании. Цена на продукцию рассчитывается исходя из согласованного тарифа.

Следует отметить, что такие контракты редко заключаются по принципу «пан или пропал» (подразумевающему, что покупатель всегда обязан платить независимо от того, что происходит с проектной компанией). При таком типе контракта проектная компания получает компенсации только в случае выполнения своей части сделки; и, как правило, в случае ее готовности поставить продукцию ВОТ/ВООТ/ВТО/ВОО-контракты определяют процесс продажи продукции по принципу «бери и плати».

- Контракт типа «бери и плати» (take and pay). В этом случае покупатель оплачивает только продукцию, которую он получил, по согласованной цене. Понятно, что это подразумевает ограниченную значимость контракта покупателя для проектного финансирования, поскольку он не обеспечивает гарантий того, что продукция будет приобретена. Однако такая форма применяется в контрактах на поставку сырья или топлива.

- **Контракт на долгосрочные продажи.** В этом случае покупатель соглашается приобрести определенное количество продукции, выпускаемой в рамках проекта, но по цене, которая основана на рыночных тарифах или официальных рыночных индексах. В этом случае проектная компания не берет на себя риск, связанный с ценой. Этот тип контракта широко применяется, например, в проектах, связанных с добычей полезных ископаемых, нефти или газа, а так же и в нефтехимических проектах, в которых проектная компания хочет гарантировать продажи своей продукции на международных рынках, когда покупатель не желает принимать на себя товарно-ценовой риск.
- **Контракт хеджирования.** Применяется на товарной бирже; подразделяется на следующие типы:
  - Долгосрочное соглашение о продаже продукции в будущем по фиксированной цене (аналогично контракту типа «бери или плати»);
  - Соглашение, согласно которому, в случае если цены опустятся ниже определенного минимального уровня, продукция может быть продана по ранее согласованной минимальной цене, если же цена не опускается до этого минимального уровня, то продукция продается по цене открытого рынка;
  - Соглашение, практически идентичное предыдущему, но также устанавливающее и верхний предел цены за товар: если цены превысят оговоренный уровень, товар также будет продан по оговоренной максимальной цене; в противном случае продукция будет продана по цене открытого рынка (это похоже на концепцию потолка процентных ставок).

Перечисленные контракты следует отличать от финансового хеджирования, хотя используются сходные принципы.

- **Контракты на разнице (CfD – Contract for Differences).** На основании контракта на разнице проектная компания продает свою продукцию на рынке, а не покупателю. Однако, если рыночные цены окажутся ниже установленного уровня, то покупатель по контракту платит разницу в цене проектной компании; если же цена выросла выше установленного уровня, то разницу платит проектная компания. Смысл контракта заключается в том, что и проектная компания, и покупатель продукции по контракту страхуют свои продажи и цены покупки от рыночных изменений; однако контракт на разнице отличается от контракта хеджирования тем, что продукция всегда продается на рынке, а не партнеру, – таким образом, это

исключительно финансовый контракт. Результат аналогичен результату для контракта по принципу «бери и плати» с согласованным тарифом.

- Контракт на пропускную способность (throughput contract). Также известен как контракт на транспортировку. Такие контракты применяются, например, при финансировании трубопровода. Согласно контракту, пользователь трубопровода соглашается применять его для транспортировки определенного объема продукта за минимальную цену (этот тип контракта похож на контракт на обслуживание).

#### **5.4.2. Контракты на поставку оборудования**

В контрактах на поставку оборудования прописываются условия поставки и пуск наладки оборудования, объем и график платежей. При помощи этого контракта должны минимизироваться риски сопутствующие поставке оборудования.

С точки зрения инициатора проекта и банка, примером удачного структурирования условий платежей является вариант с применением аккредитивной формы расчетов. Вместо привычного авансового платежа в размере 15% покупатель открывает безотзывный аккредитив на 15% от стоимости контракта. После получения письменного уведомления о готовности оборудования к отгрузке покупатель открывает второй безотзывный аккредитив на оставшиеся 85% стоимости контракта. Условиями аккредитивов зачастую предусмотрена оплата поставщику 80% оставшейся стоимости контракта после доставки оборудования в пункт назначения. Технически это происходит так: поставщик предъявляет в исполняющий банк копии подписанных накладных, счетов-фактур, сертификатов, соответствия, актов приема-передачи, иных документов, предусмотренных в условиях раскрытия аккредитивов, а исполняющий банк перечисляет поставщику 80% суммы контракта против предоставления поставщиком в банк указанных документов. При этом покупатель не сможет отозвать аккредитив и не заплатит поставщику деньги, если поставщик исполнил свою часть обязательств по контракту, а поставщик не сможет получить причитающиеся ему деньги до тех пор, пока покупатель не примет оборудование в соответствии со спецификацией. Таким образом, банк выступает гарантом исполнения обязательств для обеих сторон по контракту. Еще 10% поставщик получает после окончания монтажа оборудования и последние 10% - после успешного запуска производственной линии. Таким образом, у покупателя появляется реальная гарантия того, что поставщик не получит кредитные деньги до тех пор, пока не исполнит свои обязательства по контракту.

Такая схема расчетов значительно снижает контрактные риски инвестиционной фазы проекта и, соответственно, кредитные риски финансирующего банка. Кроме того, эта схема помогает снизить процентную нагрузку заемщика на инвестиционной фазе, так как

ставка процента по кредиту, выданному на формирование покрытия по аккредитиву, до момента ухода денег со счета покрытия в банке эмитенте аккредитива составляет, как правило, не более 3% годовых.

Необходимо включать в договор поставки оборудования, детально прописанные условия по качественным характеристикам производимой продукции:

- Соответствие ГОСТам, ISO;
- Допустимый процент брака;
- Процент выхода готовой продукции;
- Требования к качеству сырья;
- Гарантии (где возможно) должного исполнения обязательств по контракту, предоставленных первоклассным банком.

#### **5.4.3. Контракты на поставку сырья, deliver-or-pay.**

Топливо или сырье, вероятно, составляют основу операционных расходов в случае продажи продукции, произведенной в рамках проекта (в случае предоставления услуг все наоборот) согласно контракту на покупку или на открытом рынке. Гарантии поставки сырья и приемлемого уровня цен являются важной составной проектного финансирования этого типа, для чего, как правило, заключается долгосрочный контракт на поставку сырья.

Если проектная компания заключает контракт на покупку продукции, то обычно контракт на поставку сырья подписывают по возможности заблаговременно, при этом отмечают основные положения, в частности срок действия, форс-мажор, и т.д. в случае отсутствия контракта на покупку продукции срок действия контракта на поставку сырья обычно не меньше, чем полный срок займа.

Безусловно, контракт на поставку сырья для проектной компании – это контракт на покупку сырья от поставщика, а, следовательно, он может иметь много общего с проектным контрактом на покупку.

Контракт на поставку сырья устанавливает технические спецификации с указанием объемов или качества и дает право отбраковывать сырье, если оно не соответствует требуемым стандартам.

Дата начала поставки совпадает с датой начала коммерческой эксплуатации проекта. При установлении даты начала поставки сырья необходимо предусмотреть вероятность более позднего завершения работ по проекту. Объемы поставки сырья, необходимые проектной компании, связаны с объемами продукции, выпускаемой в рамках проекта.

Контракт на покупку сырья – это контракт покупателя, с точки зрения поставщика, а следовательно, как и в других контрактах покупателя, используются различные

договорные подходы, которые затрагивают разные уровни обязательств проектной компании в процессе закупок сырья.

#### **5.4.4. Концессионные соглашения и соглашения ГЧП.**

Концессионное соглашение – это контракт между юридическим лицом государственного сектора и проектной компанией, на основании которого создается проект для поставки услуг (продукцию, как правило, поставляют на основании контракта покупателя) для юридического лица государственного сектора или напрямую общественности. Концессионное соглашение – это традиционное название для контрактов этого типа, но сейчас распространены и другие, например, соглашение на обслуживание (Service Agreement) или проектное соглашение (Project Agreement). Совершенно очевидно, что концессионное соглашение имеет много общего с контрактом на покупку продукции.

Юридическое лицо государственного сектора, с которым заключено концессионное соглашение, может представлять федеральное или региональное правительство, муниципалитет или государственное агентство, государственную компанию или специализированное юридическое лицо, созданное государством для выдачи концессии (не существует общепринятого определения для юридического лица государственного сектора).

Контракт на создание проекта, который будет поставлять услугу, схожий с концессионным соглашением, также может быть подписан и с партнером из частного сектора, хотя это более редкий случай. В этом случае участники придерживаются принципов, на которых строится соглашение с партнером государственного сектора.

Самые распространенные контракты:

- Проекты на строительство – владение – управление и передачу прав собственности (build – own – operate – transfer (BOOT) projects). Проектная компания создаёт объект, владеет и управляет им на протяжении определенного периода времени, получая прибыль, а по его окончании права собственности на него передается обратно государственному сектору. Например, проектная компания может построить электростанцию, владеть ею 20 лет, в течении которых произведенная ею энергия будет продаваться на основании контракта на покупку, а по истечении этого периода права собственности будут переданы государству.
- Проекты на строительство – управление и передачу прав собственности (build – operate – transfer (BOT) projects) (также известны как Проекты на проектирование – строительство – финансирование – управление (design – build – finance – operate (DBFO) projects)). В этом случае проектная компания не имеет прав собственности на активы, используемые для обеспечения проектных услуг, однако она создает



проект и имеет право получать прибыль от управления им (ей также может быть предоставлен договор аренды на землю сооружение проекта и связанных с ним зданий и оборудования в период действия проекта – такая форма известна под названием «Проект на строительство, аренду и передачу» (build – lease – transfer (BLT) project) или «Проект на строительство – аренду – управление и передачу» (build – lease – operate –transfer (BLOT) project). Эти структуры используются в тех случаях, когда Собственником проекта не может быть компания из частного сектора – к примеру, для дороги, моста или туннеля, – а следовательно, права собственности всегда остаются в государственном секторе.

- Проекты на строительство – передачу прав собственности и управление (build – transfer – operate (BTO) project). Практически тоже самое, что и BOT-проект, за исключением того, что государственный сектор не имеет прав собственности, пока строительство не закончено.
- Проекты на строительство – владение и управление (build – own – operate (BOO) projects). Это проекты, в которых права собственности на проект остаются в проектной компании в течении всего срока жизни проекта – например частная электростанция или сеть мобильной связи. Следовательно, проектная компания получает прибыль от остаточной стоимости проекта (проектные соглашения с частным сектором обычно тоже относят к этой категории).

Понятно, что проектная компания всегда предпочитает владеть активами. Но с точки зрения проектного финансирования не так уж и важно, передаются ли права собственности на проект государственному сектору через определенный промежуток времени, или же навсегда остаются во владении компании из частного сектора, или никогда ей не принадлежат. Это объясняется тем, что реальная ценность при проектном финансировании определяется не фактом владения активами, а правом получать прибыль. Однако любая долгосрочная остаточная стоимость проекта (для BOO-проекта, но не для BOOT/BOT/BTO-проекта) может иметь большое значение для инвесторов при оценке их вероятного дохода.

Примеры контрактных соглашений включают контракты на строительство и эксплуатацию таких объектов, как:

- Платная автодорога, мост или туннель, за пользование которым платит население;
- Дорога, мост или туннель, за пользование которым платит не население, а государственный партнер по контракту. Он вносит платежи (известные под названием «скрытых пошлин» (shadow tolls)) за общественное пользование этими объектами;

- Транспортная система (например, железная дорога или метро), за пользование которыми платит население;
- Транспортная система (или часть системы, например, поезд или система оповещения), где за готовность системы к эксплуатации чаще всего платит системный оператор государственного сектора (в качестве государственного партнера по контракту);
- Система водоснабжения и канализации, плату за которые вносит муниципалитет или конечный пользователь;
- Порты и аэропорты, где, как правило, платежи переводятся или авиакомпаниями, или судоходными компаниями;
- Государственные здания, такие как школы, больницы, тюрьмы, или государственные учреждения, за функционирование которых платит государственный партнер по контракту.

Такие соглашения типичны для ВООТ/ВОТ/ВТО-проектов, иногда они также могут использоваться в ВОО-проектах. Такое сотрудничество представителей государственного и частного сектора (PPP – public private partnerships) в настоящее время представляет наиболее быстро развивающуюся область применения проектного финансирования.

Концессионные соглашения могут быть разделены на два класса:

Контракты на обслуживание (Service Contracts). Проектная компания создает проект, чтобы поставлять услугу, за которую платит государственный партнер по контракту, – в таких случаях риск, связанный с эксплуатацией, перекладывается на государственного партнера по контракту, точно так же как риск распределения перекладывается на покупателя электроэнергии в РРА-проекте.

Контракты с правом сбора пошлины (Toll Contracts). Проектная компания создает проект, чтобы поставлять услугу, за которую платит пользователь из частного сектора, следовательно, выручка целиком зависит от объемов его использования (это классический тип концессионного соглашения). Платная автодорога, мост или туннель, система общественного транспорта (где проектная компания получает прибыль) или порт либо аэропорт (где прибыль определяется использованием этих объектов судоходными компаниями или авиакомпаниями) относятся к этой категории. Альтернативой может стать оплата государственным партнером услуг по контракту в зависимости от объемов использования продукции/услуг населением: в этом случае опять же используется система «скрытых пошлин», а риск, связанный с объемом использования продукции/услуг, перекладывается на проектную компанию.

Существуют также комбинированные формы контрактов, где плата за услуги, взимаемая с населения, может быть недостаточной для поддержания проекта, и правительство обеспечивает фиксированную субсидию или гарантирует минимальный уровень выручки (в таких случаях в аукционы за право реализовывать проект привлекаются соискатели, которые рассчитывают необходимый уровень государственных субсидий или поддержки).

#### **5.4.5. Акционерные соглашения**

Договор акционеров определяет структуру собственности проектной компании. Каждый участник владеет акциями пропорционально участию в капиталовложениях. Также в соглашении акционеров фиксируется неденежный вклад, осуществляемый акционерами, и вид и длительность инвестиционного капитала. В акционерном соглашении определяются преимущественные права акционеров на приобретение акций проектной компании, продаваемых другими акционерами.

Выделяют два основных типа акционерных соглашений:

- **Соглашение соинвесторов**  
Заключается несколькими крупными акционерами с целью обеспечения управления совместным предприятием за счет создания эффективного механизма согласования их интересов. Такие соглашения часто содержат в себе условия по распределению мест и баланса сил в совете директоров, различные ограничения на покупку и продажу акций компании.
- **Соглашение миноритариев**  
Соглашение, заключенное несколькими миноритарными акционерами для консолидированного влияния на управление компанией. Их укрупненно можно подразделить на две категории, исходя из целей соглашения.
  - Соглашения, имеющие целью улучшить положение всех миноритарных акционеров общества по сравнению с определенным законом минимумом и оградить этих участников корпоративных отношений от злоупотреблений со стороны менеджмента и крупных акционеров.
  - Соглашения, заключаемые миноритарными акционерами с целью усиления влияния на управление компанией.

#### **5.4.6. Договор аренды**

Договор аренды – это договор, по которому арендодатель обязуется предоставить арендатору за плату определенное имущество во временное владение и пользование. Владеть и пользоваться арендованным имуществом арендатор обязан в соответствии с условиями договора аренды, где прописывается назначение арендуемого объекта. В проектном финансировании в основном арендуются здания и земля. Договор аренды

должен быть заключен на весь планируемый срок эксплуатации проекта. Поэтому договор аренды выступает одним из видов обеспечения для заимодавцев.

#### **5.4.7. Кредитное соглашение**

Кредитные соглашения заключаются между кредиторами и проектной компанией. Они основываются на концепции ограниченной ответственности, т.е. спонсоры не отвечают или частично отвечают по обязательствам проектной компании. Ключевые вопросы, которые отражаются в кредитном соглашении:

- Сумма кредита;
- Срок кредита;
- Процентная ставка;
- Предварительные условия,
- План погашения,
- Последующие условия (обязательства) заёмщика и кредиторов.

#### **5.4.8. Договора залога и уступки прав**

В договоре о залоге должны быть указаны предмет залога и его оценка, существо, размер и срок исполнения обязательства, обеспечиваемого залогом. В нем должно также содержаться указание на то, у какой из сторон находится заложенное имущество. Законом могут быть предусмотрены учет и (или) регистрация договоров о залоге и залогов в силу закона отдельных объектов движимого имущества.

Многие банки стараются придерживаться правила, согласно которому каждый выдаваемый транш по кредиту на финансирование инвестиционного проекта должен быть обеспечен залогом. При этом часто возникают значительные расхождения между графиком выдачи кредита и графиком поставки/создания активов в рамках проекта, которые могут быть переданы в залог банку. Соответственно, отсутствие оформленного залогового обеспечения к моменту выдачи очередного транша может привести к остановке финансирования проекта банком.

С целью разработки требуемого графика формирования обеспечения по кредиту составляются так называемые залоговые бюджеты, учитывающие график финансирования проекта и потребность в дополнительном залоговом обеспечении по мере финансирования проекта банком.

#### **5.4.9. Строительные контракты**

В строительных контрактах определяется, какой риск можно отдать на аутсорсинг. Также должно определяться кредитное качество генерального подрядчика (например, размер собственных средств). Также должно определяться ключевые моменты для всех

контрактов. Прописываются определяемые заранее с подрядчиком убытки и на основании этого определяется стоимость контракта.

Строительные контракты могут заключаться с несколькими подрядчиками, отвечающими за определенную часть работ, или с генеральным подрядчиком, отвечающим за все аспекты строительства. При работе с множеством подрядчиков и отсутствии опытного подрядчика, координирующего действия остальных, значительно возрастают риски увеличения срока строительства

Наиболее приемлемым для заказчиков и спонсоров проекта часто является EPC-договор, который устанавливает эксплуатационные параметры и гарантии, подкрепляется заранее оцененными убытками за невыполнение. Предмет EPC-договора - проектирование, закупка материалов и оборудования, строительство и передача заказчику полностью готового объекта «под ключ». Если договор заключается с генеральным подрядчиком, то договоры с субподрядчиками он уже заключает от своего имени. Генеральный подрядчик полностью выполняет работы по строительству объекта и принимает на себя риски по управлению проектом с момента проектирования и до момента передачи готового проекта заказчику, включая выполнение гарантийных обязательств. Контракт предусматривает и окончательное согласование общей стоимости проекта с учетом вознаграждения подрядчика, и четкое определение фиксированного срока сдачи объекта в эксплуатацию, а также детальное описание основных технических параметров объекта. EPC-договор позволяет управлять именно проектом, а не конкретными работами.

#### **5.4.10. Контракты на эксплуатацию объекта, в т.ч. на поддержание объекта (maintenance).**

В соответствии со статьями стандартного контракта на эксплуатацию и техническое обслуживание подрядчик, выполняющий эти работы, нанимает ключевой персонал (т.е. менеджмент завода). Персонал более низкого уровня может быть нанят проектной компанией или подрядчиком. Последний может также привлекать дополнительный персонал, работающий в его организации, для проведения обучающих тренингов, участия в запуске проекта (совместно с подрядчиком, который может также быть ответственным за решение этих вопросов) и решения проблем в процессе эксплуатации проекта.

Обслуживание делат на три типа:

- **Планирование.** Подрядчик по эксплуатации обеспечивает информацию, необходимую для разработки дизайна проекта, решения эксплуатационных проблем и планирования производственных параметров и расходов.
- **Мобилизация.** Подрядчик по эксплуатации несет ответственность за отсутствие сбоев при передаче полномочий, связанных с управлением проектом, и при

переходе к стадии эксплуатации, после того как строительство будет закончено, а следовательно может оказать поддержку при запуске и тестировании проекта.

- Эксплуатация. Очевидно, что контракт на эксплуатацию и техническое обслуживание вступает в силу, когда проект готов к эксплуатации. Следовательно, подрядчик может отвечать за следующие вопросы:
  - Получение разрешений на эксплуатацию;
  - Эксплуатация объекта в соответствии с общеотраслевыми стандартами и проведение модернизации производственного процесса согласно положениям проектного соглашения;
  - Составление ежегодного бюджета;
  - Заказ и транспортировка сырья;
  - Обслуживание склада запасных частей;
  - Соблюдение ежегодного бюджета в отношении операционных затрат;
  - Выполнение норм безопасности и охраны здоровья персонала;
  - Ведение операционного учета, учета рабочего времени персонала и регламентов технического обслуживания;
  - Оптимизация руководства по эксплуатации;
  - Планирование и выполнение штатных осмотров и регламентов технического обслуживания с учетом гарантийных обязательств подрядчика;
  - Выполнение аварийных работ.

## **5.5. Вспомогательные контракты**

### **5.5.1. Договора страхования**

Процесс проектного финансирования требует страхования, и расходы достаточно высоки, но очень часто им пренебрегают.

На начальном этапе разработки проекта спонсорам необходимо привлечь страхового брокера, который обладает опытом страхования сделок, как при проведении проектного финансирования, так и в стране размещения проекта, в качестве консультанта, а со временем он будет участвовать в создании программы страхования. Брокер также играет важную роль в процессе обмена информацией о проекте со страховой компанией.

Страхование осуществляется в два этапа: на первом проводят страхование на весь период сооружения проекта (сюда также входят периоды запуска и тестирования), а на втором этапе проводят ежегодное возобновление действий страховых полюсов в течение всего периода эксплуатации.

## **Страхование на стадии строительства**

В контрактах на строительство, которые не привлекают проектного финансирования, очень часто на стадии сооружения подрядчик сам осуществляет страхование основных компонентов проекта, а затем расходы, связанные с этим, включает в цену контракта.

Однако по ряду причин такой подход не всегда уместен в процессе проектного финансирования:

- Кредиторы требуют проводить страхование от возможной задержки при запуске проекта, что не всегда может быть обеспечено подрядчиком, потому что он не несет убытков в этом случае. Если проектная компания возьмет эту часть рисков на себя, то есть вероятность, что два страховых полиса не будут точно соответствовать друг другу.
- Кредиторы заинтересованы в жестком контроле условий страхования, и скорее всего в случае возникновения претензий они будут работать с проектной компанией, а не с подрядчиком;
- Обычно кредиторы контролируют использование страхового возмещения;
- Существует довольно много специфических требований кредиторов к политике страхования, которые достаточно трудно выполнить, если она осуществляется не от имени проектной компании.

Однако страхование в интересах кредиторов может оказаться невыгодным для подрядчика. Вполне возможно, что это послужит предметом для частных трехсторонних переговоров с участием проектной компании, подрядчика и кредиторов.

Основные страхуемые риски на стадии строительства:

- Риски, связанные со строительством и оснащением;
- Морская транспортировка груза;
- Обязательства третьих лиц;
- Задержка запуска;
- Форс-мажор.

## **Страхование на стадии эксплуатации**

На стадии эксплуатации страховые выплаты аналогичны по своей сути.

- Все риски – это страхование проекта от физического ущерба;
- Ответственность третьих лиц – компенсирует возможные претензии в связи с ущербом, понесенных третьими лицами в проекте;
- Приостановка бизнеса – равноценна страхованию задержек, только для проекта на стадии эксплуатации.

## **Требования кредиторов**

Поскольку страхование формирует важную часть пакета обеспечения, детализированные условия политики страхования и кредитная репутация страховой компании обязательно должны удовлетворять требованиям кредиторов.

Также существует целый ряд специфических требований, которые кредиторы требуют включать в страховые полисы для собственного согласования в качестве гарантий надежной защиты:

- Дополнительная застрахованная сторона;
- Делимость;
- Внесение изменений в страховой полис и его аннулирование;
- Невыплата премий;
- Компенсация убытков;
- Отказ от суброгации;
- Непризнание недействительным.

## **Перестрахование**

Абсолютное большинство компаний, занимающихся страхованием крупных проектов, проводят перестрахование своей ответственности на рынке вторично страхования. Как правило, это не имеет никакого отношения к кредиторам, поскольку они полагаются на базовые обязательства и кредитную репутацию компаний, в которой они изначально застраховали свои риски.

### **5.5.2. Прямые соглашения**

Обычно кредиторы обязуют подрядчика по строительству, подрядчика по эксплуатации и техническому обслуживанию, покупателя и государственного партнера по контракту, правительство страны, а также других ключевых участников проектных контрактов подписать прямые соглашения.

Прямые соглашения:

- Подтверждают гарантии интересов кредиторов при реализации лежащих в основе проекта контрактов;
- Обязывают участников проекта проводить расчёты через определенные счета (как правило, у кредиторов);
- Кредиторы имеют право участия в обсуждении изменений контракта в контракт;
- Проектная компания обязуется не препятствовать деятельности кредиторов, направленной на введение в проект доверенного лица;

Понятно, что проектная компания не очень-то заинтересована в их существовании, поскольку они существенно урезают ее право влиять на ситуацию в случае дефолта, и



позволяют кредиторам напрямую общаться с участниками проектных контрактов. На практике, если возникли проблемы, все участники контракта должны сесть за стол переговоров и попытаться найти решение, вне зависимости от прямых соглашений.

### **5.5.3. Соглашения о государственной поддержке**

Цель: государственная поддержка по некоторым элементам проекта.

Обычно оно дополняет соглашение на продажу продукции, подписанное с другой государственной организацией, которая получает товар (например, ГЧП-контракт с государственной энергетической компанией).

Для многих проектов нет необходимости в подписании соглашения о государственной поддержке: общее законодательство страны устанавливает рамки деятельности. Но там, где нет четких юридических рамок для проекта, как в развивающихся странах, или когда необходимо учитывать отдельные местные риски, соглашение о государственной поддержке, подписанное с уполномоченным государственным органом, уменьшает риски и тем самым поощряет развитие.

Сущность соглашения о государственной поддержке изменяется в зависимости от особенностей проекта, но типичные статьи могут быть следующими:

- Приводятся гарантии стабильности отдельных параметров макро-среды;
- Соглашение дает эксклюзивное разрешение на сооружение и эксплуатацию;
- Правительство страны гарантирует быструю таможенную очистку для ввозимого груза;
- Возможны налоговые льготы;
- Меры в случае дефолта дают право требовать компенсации;
- Правительство страны, где размещен проект, обязуется выплатить компенсацию в случае конфискации.

## 5.6. Контрактные варианты синдицирования

Существует четыре варианта структуры обеспечения:

- **Фронтирующий банк**

В рамках этой структуры, один из кредиторов (Фронтирующий банк) будет единственным кредитором всего старшего долга по договору. Остальные кредиторы могут косвенно участвовать в проекте, посредством субсоглашения о финансировании с фронтирующим банком (субучастники). Заёмщик не будет участвовать в этих субсоглашениях.

Каждый залог будет предоставляться фронтирующему банку, который станет единственной обеспеченной стороной по соответствующему договору залога.

Фронтирующий банк регистрирует обеспечение и в дальнейшем предоставляет или передаёт субучастникам. Повторная передача или перерегистрация обеспечения будет нужно, только если сменится фронтирующий банк. Соблюдение условий обеспечения будет выплачено фронтирующим банком субучастникам.

С точки зрения российского законодательства это, пожалуй, самый простой и надёжный вариант. Однако, такая структура обеспечения может быть неприемлемой для заимодавцев по нескольким причинам:

- а) Одному из кредиторов придётся взять на себя роль фронтирующего банка и стать кредитором крупного проекта;
- б) МФО, возможно, не будет готова стать всего лишь субучастником по политическим причинам;
- в) Субучастники берут на себя двойной кредитный риск в сделке с заёмщиком и фронтирующим банком.

- **Множественный залог**

В соответствии с этой структурой обеспечения каждый заимодавец будет участвующей стороной в каждом договоре залога и будет удерживать соответствующее обеспечение по своим правам. Таким образом, как и в случае с фронтирующим банком, где есть единственный заимодавец по всему долгу, это надёжная структура с точки зрения российского законодательства, потому что каждый заимодавец принимает участие в каждом договоре залога. Структура множественного залога позволяет избежать риска, возникающего в случае параллельного долга и солидарных и независимых кредиторов. Однако он имеет несколько недостатков:

- а) Обеспечение прав кредиторов и соблюдение условий обеспечения. Порядок осуществления прав кредиторов под залог нечетко прописаны в существующем российском законодательстве. Существует ряд возможных конфликтных

интерпретаций. По одной из интерпретаций любой из залогодержателей может реализовать залог в одностороннем порядке.

b) Роль страховых агентов. Роль страхового агента в структуре нескольких залогодержателей чисто административная. В отличие от совместных и различных кредиторов страховой агент в своей роли агента не держит обеспечение для выгоды заимодавцев, а управляет процессом соблюдения гарантий.

- **Параллельный долг**

Эта структура обычно используется для достижения разделения обеспечения в континентально-европейском праве, где, как и в России, закон рассматривает обеспечение как нечто вспомогательное и поэтому обеспечение должно быть напрямую выдано кредитору в отличие от агента. В соответствии с этой структурой в кредитной документации будет прописано дополнение к платёжным обязательствам перед кредиторами, заёмщик должен платить агенту по обеспечению сумму, которая равна суммам, не полученным кредитором от заёмщика, чтобы избежать двойного счёта. Кредитор – не залогодержатель, только страховой агент – залогодержатель.

- **Солидарные и независимые кредиторы**

В этой структуре каждая кредитная организация называется солидарным и независимым кредитором в отношении обязательств, принятых на себя заёмщиком по отношению к конкретному заимодавцу. Однако обязательства кредиторов среди них самих остаются различными. Залог выдаётся как обеспечение обязательств, взятых на себя заёмщиком перед солидарными и независимыми кредиторами. Солидарные и независимые кредиторы - единственная обеспеченная сторона. В соответствии с этим, ни полное, ни частичное поручение по кредиту любым заимодавцем не возымеет эффекта на договор залога.

Структура солидарных и независимых кредиторов очень похожа на структуру параллельного долга. Платежи, полученные солидарными и независимыми кредиторами, будут распределены в соответствии с особыми условиями, прописанными в финансовых документах. Если один из солидарных и независимых кредиторов должен быть заменён по какой-либо причине, его права по финансовой документации и каждый залог будет передан новому кредитору и перерегистрирован.