



Вопросы расширения финансового инструментария через использование инфраструктурных облигаций

НАТАЛЬЯ ДЯТЛОВА
партнер, руководитель практики ГЧП, *Maxima Legal*

6 ИЮНЯ 2018

- 2009** • Законопроект «Об особенностях инвестирования в инфраструктуру с использованием инфраструктурных облигаций»
Попытка введения регулирования выпуска ИО
- 2013** • ФЗ от 21.12.2013 № 379-ФЗ (о секьюритизации)
Введение регулирования выпуска проектных облигаций, создание СОПФ
- 2018** • Законопроект «О внесении изменений в ФЗ «О концессионных соглашениях», «О государственно-частном партнерстве <...>»
Изменения, касающиеся выпуска проектных облигаций

Эмитент	РЖД	«Главная дорога»	СЗКК	ЗСД	Волга-Спорт	Управление отходами
Проект	Выпуск ЦБ на обеспечение деятельности РЖД - анонсированы как ИО	Строительство участка платной а/д Москва – Минск	Строительство скоростной автомобильной дороги Москва – Санкт-Петербург на участке 15-й км – 58-й км	Строительство в г. Санкт-Петербурге а/д “Западный скоростной диаметр”	Строительство, оснащение и эксплуатация ФОК в Нижегородской области	Создание и эксплуатация мусоросортировочного комплекса в Нижегородской области
Дата	2009 г.	2010 и 2012 г.	2011 г.	2011 г.	2011 и 2012 гг.	2012 г.
Срок обращения		16-18 лет	30 лет	20 лет	11 лет	10 лет
Объем инвестиций		32,4 млрд руб	63,4 млрд руб	85 млрд руб		300 млрд руб - этапе строительства и 400 млрд руб - этапе эксплуатации
Господдержка		33,95%	36,04%	49,29%		
Специально учрежденный Эмитент для реализации проекта	–	+	+	+	+	+
Целевое назначение полученных средств	–	+	+	+	+	+
Обеспечение госгарантий	–	+	+	+		
Дополнительные характеристики ИО	ЦБ являются не ИО, а корпоративными облигациями инфраструктурных компаний.	выпуск в соответствии с условиями КС			досрочное погашение облигаций по требованию облигационеров в случае досрочного прекращения КС; выплаты по облигациям обеспечены условиями КС	досрочное погашение облигаций по требованию облигационеров в случае досрочного расторжения КС или его изменения, которое повлекло ухудшение финансовых показателей эмитента

ОБЛИГАЦИИ ЭМИТЕНТА-КОНЦЕССИОНЕРА / ЧАСТНОГО ПАРТНЕРА

- Законодательно определен только термин «облигация»
- Эмитируются и регистрируются по обычным правилам корпоративных облигаций
- Могут быть включены в котировальный список «первого уровня» в соответствии с Положением о листинге Московской биржи – облигации эмитента-концессионера /частного партнера

ПРОЕКТНЫЕ ОБЛИГАЦИИ (ОБЛИГАЦИИ СОПФ)

- Регулируются ФЗ «О рынке ценных бумаг»
- Эмитируются специализированными обществами проектного финансирования (**СОПФ**)
- Могут быть включены в котировальный список «первого уровня»
- Доходы СОПФ **не** подлежат обложению **налогом** на прибыль

СОПФ - общество, создаваемое в соответствии с законодательством о **хозяйственных обществах**, обладающее **специальной правоспособностью** и защищенное от процедуры банкротства и добровольной ликвидации, **целью и предметом** деятельности которого является **финансирование долгосрочного инвестиционного проекта (более 3-х лет)** путем:

- **приобретения денежных требований** по обязательствам, которые возникнут в связи с реализацией имущества, созданного в результате осуществления такого проекта, с оказанием услуг, производством товаров и (или) выполнением работ при использовании имущества, созданного в результате осуществления такого проекта;
- **приобретения иного имущества**, необходимого для осуществления или связанного с осуществлением такого проекта;
- осуществления **эмиссии облигаций**, обеспеченных залогом денежных требований и иного имущества.

С целью обеспечения интересов владельцев облигаций

- *СОПФ защищено от банкротства в виде ограничения на подачу заявления о признании СОПФ банкротом только на основании решения общего собрания владельцев облигаций*
- *Могут быть предусмотрены дополнительные ограничения правоспособности СОПФ (перечень заключаемых сделок, выплата дивидендов и т.п.)*

1

- **СОПФ** получает от Банка первичное финансирование на приобретение у концессионера прав требований по будущим обязательствам проекта ГЧП

2

- **Концессионер** продает **СОПФ** будущие денежные требования по обязательствам, связанным с эксплуатацией проекта ГЧП

3

- Концессионер осуществляет **создание** объекта ГЧП

4

- **СОПФ** проводит **эмиссию облигаций**, обеспеченных залогом денежных требований в отношении платежей за пользование объектом, и получает денежные средства от их размещения

5

- Денежные средства идут на **погашение первоначального займа** перед Банком

6

- **СОПФ** обеспечивает **исполнение обязательств перед владельцами облигаций**

СОПФ не могут выступать в качестве концессионера в силу ограниченного предмета деятельности



Цель и предмет деятельности ограничены финансированием долгосрочного инвестиционного проекта

ПРЕДМЕТ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ КОНЦЕССИОНЕРА

В соответствии со статьей 3 ФЗ «О концессионных соглашениях»

Концессионер обязуется

- за свой счет создать и (или) реконструировать определенное этим соглашением имущество,
- осуществлять деятельность с использованием (эксплуатацией) объекта концессионного соглашения.

Для вовлечения СОПФ в концессионные/ГЧП соглашения необходимо расширить правоспособность СОПФ

Изменения в ст. 15.1 ФЗ «О рынке ценных бумаг»

Цель и предмет деятельности СОПФ – финансирование долгосрочного (на срок не менее 3 лет) инвестиционного проекта:

- путем приобретения денежных требований по обязательствам, которые возникнут в связи с реализацией имущества, созданного в результате осуществления такого проекта, с оказанием услуг, производством товаров и (или) выполнением работ при использовании имущества, созданного в результате осуществления такого проекта,
- путем приобретения иного имущества, необходимого для осуществления или связанного с осуществлением такого проекта, **создания (реконструкции) и осуществления эксплуатации и (или) технического обслуживания объекта соглашения о ГЧП, МЧП, концессионного соглашения,**
- осуществление эмиссии облигаций, обеспеченных залогом денежных требований и иного имущества.

СОПФ вправе осуществлять эмиссию облигаций, обеспеченных залогом прав частного партнера по соглашению о ГЧП, МЧП и (или) объекта такого соглашения, а также залогом прав концессионера по концессионному соглашению.

- *Разночтения в залоговых условиях не позволяют СОПФ стать стороной концессионного соглашения.*

ФЗ «О концессионных соглашениях» (ст. 4):

*«В случае, если для исполнения обязательств концессионера по концессионному соглашению концессионер **привлекает средства кредиторов**, права концессионера по концессионному соглашению могут использоваться в качестве способа обеспечения исполнения обязательств концессионера перед кредиторами в порядке и на условиях, которые определяются концессионным соглашением.*

В этом случае между концедентом, концессионером и кредиторами заключается соглашение, которым определяются права и обязанности сторон.

Заключение прямого соглашения с владельцами облигаций невозможно, так как состав таких владельцев не является постоянным

Законопроект (ГЧП) дополняет статью 4 следующим положением:

*«Осуществление эмиссии облигаций, обеспеченных залогом прав концессионера по концессионному соглашению в соответствии с ФЗ "О рынке ценных бумаг", **допускается вне зависимости от наличия такого соглашения.**»*

Максима Лигал имеет обширный опыт как в области **подготовки правовых актов в сфере ГЧП** (международных, федеральных, региональных и местных), так и **подготовки конкретных ГЧП-проектов в России**, включая проекты в сфере автомобильных дорог, городского транспорта, аэропортов, коммунальной инфраструктуры, гостиничного сервиса, образования, здравоохранения.

Практика ГЧП - одна из ведущих практик нашей юридической фирмы и одна из самых авторитетных практик ГЧП в России, *Максима Лигал* **рекомендована международным рейтинговым агентством Legal500 www.legal500.com как одна из лучших юридических фирм в сфере ГЧП в России.**

В настоящее время мы активно расширяем свою практику, заключаем соглашения о дальнейшей работе по проектам ГЧП не только в Санкт-Петербурге, но и в других регионах, включая Республику Удмуртия, Мурманскую, Псковскую, Новгородскую, Ленинградскую, Тульскую, Калужскую области, Алтайский край и др.

Среди наших клиентов Российские Железные Дороги (РЖД), ГК “РОСВОДОКАНАЛ”, VOLGABUS, ГК ПЛАТНАЯ ДОРОГА, ПУЛКОВО, ЗСД, Алтайавтодор, Институт “Стройпроект” и др.

Общая стоимость проектов ГЧП (общий размер инвестиций), над которыми работает *Максима Лигал* в настоящее время, составляет **более 100 млрд. рублей.**

Юристы Maxima Legal являются авторами обширных предложений о внесении изменений в законопроекты о ГЧП федерального и регионального уровней.



СПАСИБО ЗА ВНИМАНИЕ

Maxima Legal | Санкт-Петербург
Литейный пр., 26 Т / F +7 (812) 454 22 14,
E n.diatlova@maximalegal.ru / Наталья Дятлова