



## XVII Российский облигационный конгресс

---

Юридические возможности применения структурных облигаций для (ре)финансирования инфраструктурных проектов

Андрей Мурыгин  
Партнер

6 декабря 2019 г.

## Законодательные ограничения – СОПФ и СФО

---

- **Цели деятельности СОПФ:** финансирование greenfield, brownfield, эксплуатация
  - ⊕ СОПФ - можно быть проектной компанией (ПК) и владеть любым проектным имуществом
  - ⊖ нет цели рефинансирования, нечетко отрегулировано предоставление займов
- **Цели СФО:** либо режим секьюритизации, либо режим СО
  - ⊕ СФО - в режиме СО прямо разрешено предоставление займов, а значит, можно брать в залог любое имущество проектных компаний
  - ⊖ только финансовый SPV, нельзя владеть имуществом и долями в проектных компаниях

## Рефинансирование проекта в энергетике через СФО (режим СО)

---

### Особенности структурных облигаций в проекте:

- выпуск СО, обеспеченных залогом прав СФО по займам проектным компаниям
- по природе СО – облигация на деривативный показатель базисного актива
- Базисный актив – кредитный риск (банкротство) ПК
- Размещение среди квалинвесторов
- Limited recourse

## Рефинансирование проекта в энергетике через СФО (режим СО)

---

### Особенности обеспечения:

- Залоговое обеспечение Займа: залоги прав по ДПМ, залоги недвижимого и движимого имущества
- Платежи по ДПМ на залоговые счета Проектных компаний
- Квази-корпоративный договор и изменения в Уставы ПК
- Возможность выплат дивидендов акционерам ПК при наличии прибыли сверх стоимости обслуживания займов и станций
- Резервы на уровне СФО и проектных компаний
- Зеленые облигации