



**Крупышев Д.**  
Партнер  
Legal Capital Partners



**Соболев Д.**

## ПРАВОВЫЕ РИСКИ В РАМКАХ ПРОЕКТНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ

*[Оригинальная статья была опубликована в журнале «Юридическая работа в кредитной организации», №4, 2011 г.]*

**В** условиях турбулентности мировых финансовых рынков, когда исторически стабильные рынки капиталов не могут более рассматриваться как надежный ареал инвестирования, обеспечивающий достойную доходность инвестору, внимание инвесторов все чаще привлекают развивающиеся рынки, хотя и характеризующиеся высокой волатильностью, но способные обеспечить высокий доход на вложенные инвестиции, а также возможность использования на этих рынках альтернативных методов финансирования, известных и понятных иностранному инвестору, но относительно новых на внутреннем рынке.

В настоящей статье проводится анализ существующих и потенциальных возможностей использования проектного финансирования в Российской Федерации, факторов, сдерживающих

его развитие и некоторые способы разрешения существующих трудностей, а также рассматриваются основные черты законопроекта о проектом финансировании, разработанного Министерством экономического развития Российской Федерации и Адвокатским бюро «Линия права».

Основным юридическим риском в проектом финансировании является риск ненадлежащего обеспечения сохранности и возврата произведенных инвестиций. Он возникает вследствие отсутствия в российском законодательстве специальных норм регулирующих проектное финансирование, сложившейся правоприменительной практики, а также необходимых судебных процедур, обеспечивающих эффективное судебное разбирательство. Дополнительными осложняющими факторами, известными в международной практике, и, к сожалению, в существенной степени относящимися к России, являются отсутствие реально независимой судебной власти, непоследовательное применение и толкование норм права, частые изменения в законодательстве, в том числе налоговом.

По мнению авторов, для развития внутреннего рынка проектного финансирования следует, в первую очередь, проводить активную работу по совершенствованию национального законодательства о проектом финансировании. При этом следует активно вводить в законодательство уже известные в мировой практике правовые институты, доказавшие свою эффективность.

### ОСНОВНЫЕ СПОСОБЫ РЕШЕНИЯ

В современной международной практике известны следующие механизмы, обеспечивающие надлежащую правовую защиту интересов всех участников сделки проектного финансирования:

#### Создание компании специального назначения

Для реализации проекта создается специализированная компания (Special purpose vehicle, сокращенно SPV). Эта компания, в соответствии с положениями применимого законодательства, может осуществлять только один вид деятельности – собственно реализовывать проект. Наличие такого ограничения позволяет обеспечить уверенность кредиторов в том, что произведенные ими инвестиции не будут использованы в ненадлежащих целях. На практике это означает, что нормы закона запрещают SPV принимать на себя какие-либо дополнительные долговые обязательства, заключать контракты, если эти обязательства и контракты не связаны с реализацией проекта. В результате у SPV в принципе не может

появиться конкурирующих кредиторов, а значит риск возникновения ситуации, при которой SPV может оказаться в ситуации банкротства, существенно снижен.

В российском законодательстве в настоящее время создание компаний SPV не допускается – законодатель исходит из общей правоспособности любой коммерческой организации, что, конечно, не позволяет использовать данный инструмент на российском рынке.

### **Соглашение акционеров**

Для формализации отношений между спонсорами проекта обычно используется Соглашение акционеров. Как правило, в Соглашении акционеров регулируются следующие вопросы:

- права собственности – порядок, способы, сроки осуществления вложений в капитал проектной компании;
- возмещение расходов на развитие SPV;
- ограничение права спонсоров по распоряжению акциями/долями SPV и возможности передачи акций/долей в залог;
- участие спонсоров проекта в дополнительных финансовых нуждах SPV (например, пополнение оборотного капитала проектной компании);
- дивидендная политика;
- случаи и последствия дефолта одного из акционеров (прекращение/изменение соглашения).

До недавнего времени (до момента введения в действие Статьи 32.1 Федерального закона об акционерных обществах) использование акционерного соглашения в рамках российского законодательства было невозможным. В настоящее время данный инструмент используется, хотя и не столь активно, как в иностранных правовых системах, что объясняется, в немалой степени, его недостаточной известностью и отсутствием знаний о тех правовых возможностях, которые предоставляет акционерное соглашение.

### **Ковенанты**

Широко известной практикой в международном обороте является установление ковенантов, которые должны выполняться при реализации проекта, и за выполнение которых отвечают конкретные участники сделки (инициатор, спонсоры, кредиторы). К важнейшим ковенантам в проектном финансировании следует отнести:

- ограничение изменений в структуре контроля/собственности проектной компании;
- запрет ведения других видов бизнеса, продажу или иное распоряжение существенными активами проектной компании;
- запрет залогов для проектной компании (negative pledge), ограничение возможности заемщика обременять свои активы иным образом;
- соблюдение заемщиком определённых финансовых критериев (таких, например, как отношение долга к капиталу).

Применение ковенантов в проектном финансировании, хотя и не является широко распространенной в России практикой, тем не менее, полностью соответствует нормам российского законодательства.

### **Механизм принятия решений "большинством кредиторов"**

Важной гарантией для участвующих в проекте кредиторов является обеспечение такого механизма принятия решений, при котором решения по важнейшим вопросам принимаются большинством голосов кредиторов – участников проекта (аналогично тому, как принимаются решения в акционерном обществе большинством голосов акционеров). Однако в современном российском законодательстве такой механизм не предусмотрен, хотя на практике он применяется от случая к случаю в договорном

порядке (например, в рамках «клуба кредиторов», формируемого для обсуждения вопросов, связанных с реструктуризацией кредитной задолженности проблемного должника. Развитие данного механизма, в том числе посредством внесения соответствующих изменений в законодательство, является, по мнению авторов, необходимым условием прогрессивного развития проектного финансирования в России.

В международной практике решения «большинства кредиторов» принимаются, как минимум, по следующим вопросам:

- ограничение на будущие заимствования и выплату дивидендов;
- ограничение на будущую реорганизацию проектной компании;
- защита кредиторов от риска незавершения проекта (completion risks);
- обеспечение достаточных гарантий обслуживания долга;
- предоставление обеспечения активами проекта.

### **Управление залогом**

В качестве обеспечения, предоставляемого кредиторам проектной компании, часто используется залог имущества. Для минимизации расходов по управлению заложенным имуществом в международной практике используется институт управляющего залогом. Как правило, управляющим залогом выбирается один из кредиторов проекта, но может быть привлечен и внешний управляющий, имеющий необходимую квалификацию. Задачей внешнего управляющего является обеспечение сохранности и эффективного управления заложенным имуществом в интересах всех кредиторов. В этой связи следует также указать, что использование института управляющего залогом позволяет кредиторам, в ряде случаев, улучшить качество предоставленного залогового обеспечения (очевидно, что залог 100% акций по договору залога, заключенному управляющим залогом с залогодателем в интересах всех кредиторов предоставляет большую ценность, в том числе и при реализации предмета залога в случае неисполнения обязательств, нежели несколько договоров о залоге части акций, заключенных залогодателем с каждым кредитором в отдельности – пропорционально размеру требований такого кредитора).

В современном российском законодательстве институт управляющего залогом не предусмотрен (но над включением соответствующих норм в законодательство ведется работа, в частности, в рамках залоговой реформы). Очевидно, что введение подобного института соответствует потребностям участников рынка и предоставит дополнительные возможности по оптимизации усилий на обслуживание заложенного имущества.

### **Счет эскроу**

Характерной особенностью сделки проектного финансирования является уступка прав требования в отношении денежных потоков по проекту в пользу кредиторов. Альтернативным вариантом может быть залог прав на получение денежных средств, поступающих на банковский счет проектной компании, в пользу кредиторов. В международной практике для практической реализации как первого, так и второго варианта, широко используется механизм счета эскроу.

Счет эскроу предполагает, что владельцем счета является одно лицо (в случае проектного финансирования – проектная компания), в то время как владельцем (и, соответственно, распорядителем) средств, поступающих на данный счет, является другое лицо, действующее в интересах всех кредиторов проекта.

Поскольку основным источником возврата произведенных инвестиций в проектном финансировании являются доходы от деятельности проектной компании, наличие в законодательстве механизма эскроу счета трудно переоценить для прогрессивного развития проектного финансирования в целом.

В современном российском законодательстве счет эскроу не предусмотрен, хотя отдельные попытки установления сходного со счетом эскроу правового режима были предприняты в российской банковской практике, например, посредством введения механизма безакцептного списания средств с банковского счета по требованию третьего лица. Возможность передать в залог безналичные денежные средства, которые поступят на банковский счет проектной компании в будущем, в действующем российском законодательстве также отсутствует. В рамках реформы российского законодательства о залоге и законодательства о проектном финансировании Адвокатским бюро «Линия права» были разработаны, и в настоящее время находятся на рассмотрении в государственных органах положения о внесении изменений в действующее законодательство, принятие которых позволит использовать в целях проектного финансирования как собственно счет эскроу, так и обеспечить залог поступающей на него выручки в пользу кредиторов проекта.

### **Иные виды обеспечения**

Иными видами обеспечения интересов кредиторов в сделке проектного финансирования могут быть уступка правительственных разрешений (лицензий), выданных для реализации проекта в пользу кредиторов, уступка прав требования по заключаемым контрактам, а также широкое использование различных страховых продуктов для страхования возникающих в процессе реализации сделки рисков. Упомянутые виды обеспечения, как представляется, вполне доступны участникам российского рынка и могут быть ими с успехом использованы. Данный список, конечно же, не является исчерпывающим. Применительно к конкретной сделке следует рассматривать и иные возможные механизмы минимизации юридических рисков.

### **Законопроект о проектном финансировании**

С целью минимизации юридических рисков проектного финансирования, обозначенных в настоящей статье, Министерство экономического развития Российской Федерации и Адвокатское бюро «Линия права» подготовили законопроект о проектном финансировании (далее – «Законопроект»). Законопроект вводит следующие основные правовые нормы о проектном финансировании:

- обособление имущества проекта посредством проектной компании;
- предоставление имущества проекта в обеспечение кредиторам проекта;
- осуществление прав группы кредиторов проекта; и
- защита денежного потока по проекту с помощью номинального счета.

### **ОБОСОБЛЕНИЕ ИМУЩЕСТВА ПРОЕКТА ПОСРЕДСТВОМ ПРОЕКТНОЙ КОМПАНИИ**

В проектном финансировании возврат заемных средств, предоставленных для финансирования проекта, осуществляется, главным образом, за счет имущества проекта и дохода, получаемого от такого имущества. Кредиторы проекта обычно не имеют доступа, либо имеют ограниченный доступ к имуществу спонсора (инициатора) проекта для целей удовлетворения своих требований.

Для создания юридической структуры, в рамках которой доступ к имуществу спонсора проекта для целей удовлетворения требований кредиторов проекта отсутствует либо ограничен, в проектном финансировании используется проектная компания. Проектная компания используется для обособления имущества проекта от остального имущества спонсора следующим образом:

- долевой (акционерный) капитал проекта формируется путем внесения спонсором и долевыми инвесторами вкладов в уставный капитал проектной компании;
- получателем заемного финансирования проекта является проектная компания;

- проектная компания является стороной ключевых договоров проекта (договор на строительство/реконструкцию объекта, договор на эксплуатацию объекта, договор на продажу товаров/работ/услуг производимых в рамках проекта, договор страхования имущества проекта).

Обособление имущества проекта в рамках проектной компании позволяет спонсору осуществлять проекты без увеличения долговой нагрузки на свой баланс, что является весьма актуальным при наличии у спонсора непогашенных обязательств по корпоративным кредитам и облигациям, которые могут содержать условия, препятствующие получению дополнительного заемного финансирования. При наличии таких условий использование проектной компании становится выгодным и необходимым для кредитных организаций, финансирующих проект, так как они получают защиту от риска банкротства/неплатежеспособности спонсора.

Обособление имущества проекта в рамках проектной компании также влечет необходимость защиты имущества проектов от требований кредиторов, которые не участвуют в проекте, а также защиту от следующих рисков<sup>1</sup>:

- риск банкротства проектной компании;
- риск субординации прав кредиторов проекта;
- риск вывода активов проекта;
- риск принудительной ликвидации проектной компании;
- риск добровольной ликвидации проектной компании;
- риск реорганизации проектной компании; и
- риск технического банкротства (ликвидации).

Для обеспечения защиты от указанных рисков проектная компания создается в форме защищенной от банкротства компании с целевой правоспособностью (SPV). В соответствии с международными стандартами проектного и структурированного финансирования SPV должна обладать следующими свойствами:

- ограничения на подачу заявления о банкротстве;
- целевая правоспособность;
- залог любого имущества;
- ограничение полномочий корпоративных органов; и
- отсутствие норм о техническом банкротстве (ликвидации).

В законопроекте указанные свойства SPV реализуются путем описания норм о специализированном хозяйственном обществе (далее – «СХО»), которое может быть создано в форме общества с ограниченной ответственностью или в форме акционерного общества.

Нормы законопроекта о защите СХО от банкротства говорят о следующем:

## **ОГРАНИЧЕНИЯ НА ПОДАЧУ ЗАЯВЛЕНИЯ О БАНКРОТСТВЕ**

Кредиторы СХО вправе заключить с СХО соглашение о том, что они не будут подавать заявления о банкротстве СХО, кроме случаев, предусмотренных таким соглашением. Эта норма означает, что введение в отношении СХО процедуры банкротства возможно только в случаях, предусмотренных в документации по сделке проектного финансирования. Перечень таких случаев согласовывается с

---

<sup>1</sup> Подробный анализ данных рисков описан в статье «Под защитой ипотечного агента», Д. Соболев, Cbonds Review, № 6, 2011 г.

кредитными организациями, финансирующими проект. Таким образом достигается защита СХО от риска банкротства.

## **ЦЕЛЕВАЯ ПРАВОСПОСОБНОСТЬ**

В уставе СХО должен быть указан исключительный перечень видов деятельности/сделок, которыми СХО вправе заниматься/совершать. Сделки, совершенные в нарушение указанных ограничений, являются ничтожными. Возможность прописывать в уставе хозяйственного общества исключительные виды деятельности/сделок предусмотрена только для обществ, наименование которых содержит слово «специализированное». Таким образом, производится ограничение СХО от других хозяйственных обществ.

Целевая правоспособность СХО позволяет защитить кредитные организации, финансирующие проект, от следующих рисков:

- риск банкротства СХО, т.к. в уставе СХО можно прописать возможность осуществлять только ту деятельность и принимать на себя обязательства, которые связаны с реализацией проекта. При этом СХО не принимает на себя какие-либо иные обязательства, увеличивающие вероятность его неплатежеспособности;
- риск субординации прав кредиторов проекта, т.к. в уставе СХО можно прописать запрет передавать имущество СХО в залог кому-либо кроме кредиторов проекта;
- риск вывода активов проекта; и
- риск принудительной ликвидации проектной компании, т.к. в уставе СХО можно прописать запрет осуществлять какую-либо деятельность, которая может повлечь грубое нарушение закона и ликвидацию СХО на основании положений статьи 61 Гражданского кодекса Российской Федерации.

## **ЗАЛОГ ЛЮБОГО ИМУЩЕСТВА**

Залог любого имущества СХО позволяет кредитным организациям, финансирующим проект, приобрести статус залоговых кредиторов и иметь существенное преимущество касательно возможности обращения взыскания на имущество СХО по сравнению с иными кредиторами СХО и таким образом получить защиту от риска субординации прав кредиторов проекта. Для достижения этой цели Законопроект содержит нормы об уступке и залоге будущих прав и совокупности прав, а также иного движимого имущества, передаче всей совокупности прав и обязанностей по договору, залоге будущей недвижимости, а также о залоге прав требования по договору банковского счета/вклада. Подробнее об этом будет рассказано далее в настоящей статье.

## **ОГРАНИЧЕНИЕ ПОЛНОМОЧИЙ КОРПОРАТИВНЫХ ОРГАНОВ**

Законопроект позволяет ограничить возможность корпоративных органов СХО принимать решения о реорганизации и добровольной ликвидации СХО.

## **ОТСУТСТВИЕ НОРМ О ТЕХНИЧЕСКОМ БАНКРОТСТВЕ (ЛИКВИДАЦИИ)**

В первоначальной версии Законопроект предусматривал норму о том, что СХО не может быть ликвидировано по основанию, что стоимость чистых активов СХО окажется меньше определенного законом минимального размера уставного капитала такого общества. К сожалению, данная норма не была поддержана некоторыми участниками рабочей группы по Законопроекту, поэтому нормы о СХО в текущей редакции не защищают кредиторов проекта от технического банкротства СХО. Тем не менее, сохраняется возможность восстановить данную норму на этапе обсуждения Законопроекта в Государственной Думе Российской Федерации.

## **ПРЕДОСТАВЛЕНИЕ ИМУЩЕСТВА ПРОЕКТА В ОБЕСПЕЧЕНИЕ КРЕДИТОРАМ**

### **Залог прав и движимого имущества**

Законопроект вводит залог и уступку будущего имущества, включая будущие права и совокупность прав. Стандартом описания предмета уступки/залога при этом является только возможность идентификации на момент приобретения/обращения взыскания. Такая норма дает возможность передавать в залог кредитным организациям, финансирующим проект, любое движимое имущество проекта, а также существенным образом снижает риск признания договора залога/уступки недействительным либо незаключенным вследствие недостаточно полного описания в договоре предмета залога или уступки. Правила о залоге и уступки совокупности прав могут использоваться кредитными организациями, финансирующими проект, для рефинансирования проектных кредитов путем секьюритизации прав требования по ним.

### **Залог будущей недвижимости**

Законопроект вводит залог будущей недвижимости, под которой понимается объект капитального строительства, строительство которого не завершено, в том числе объект капитального строительства, строительство которого еще не начато. Как и в договоре долевого участия строительства, идентификация строящегося объекта осуществляется на основе земельного участка, на котором строится объект.

Договор ипотеки будущей недвижимости может быть заключен до начала строительства объекта. При этом ипотека в отношении построенного объекта/объекта незавершенного строительства возникает и подлежит автоматической регистрации в пользу залогового кредитора по договору ипотеки будущей недвижимости в момент регистрации права собственности на такой объект. Такие правила надежно защищают кредитные организации, финансирующие проект, от риска регистрации первоначальной ипотеки в пользу третьих лиц после регистрации права собственности на объект и существенно повышают обеспеченность кредитов, выдаваемых на строительство объекта.

### **Залог денежных средств на банковском счете**

Законопроект вводит подробное регулирование залога денежных средств на банковском счете/вкладе, включая правила взаимодействия банка, залогодателя и залогодержателя, а также порядок обращения взыскания на денежные средства на счете путем списания банком денежных средств со счета в безакцептном порядке на основании платежного требования залогодержателя. Залог денежных средств на счете ограничивает возможность залогодателя распоряжаться денежными средствами только случаями, предусмотренными договором залога, а также возможность расторгнуть договор банковского счета. Денежные средства на счете в пределах размера обеспеченного залогом обязательства доступны для обращения взыскания только для залоговых кредиторов.

### **Передача всей совокупности прав и обязанностей по договору**

Договоры проектной компании, на основе которых осуществляется строительство и эксплуатация объекта недвижимости, являются ключевыми для реализации проекта и получения дохода. Досрочное прекращение ключевого договора, например, вследствие его нарушения проектной компанией, может привести к тому, что объект недвижимости окажется недостроенным, и кредиторы по проекту понесут убытки.

Для предотвращения возникновения у кредитных организаций, финансирующих проект, убытков вследствие неисполнения обязательств проектной компанией им необходима возможность замены

проектной компании в ключевом договоре проекта на более надежного контрагента. Это позволит сохранить договорные отношения с поставщиками проекта и выполнить его до конца. В международной практике для такой замены используется институт уступки договора, который функционально объединяет уступку всей совокупности прав и передачу всей совокупности обязанностей по договорному обязательству. Поэтому Законопроект вводит нормы о передаче всей совокупности прав и обязанностей по договору.

Необходимость введения этого института в законодательство обусловлена текущей судебной практикой, в соответствии с которой в договоре о переводе долга необходимо подробно описывать размер долга, период задолженности и обязательство, из которого возник долг. При этом суды признают, что указание сторон договора, номера и даты его заключения является недостаточным для заключения договора о переводе долга. Такая судебная практика ставит под сомнение передачу неденежных обязанностей, обязанностей, срок исполнения которых не наступил на момент передачи, а также обязанностей по договору в целом.

## **ОСУЩЕСТВЛЕНИЕ ПРАВ ГРУППЫ КРЕДИТОРОВ**

### **Соглашения между кредиторами**

Законопроект вводит нормы о соглашениях между кредиторами. Соглашения между кредиторами используются в проектном финансировании для установления порядка коллективного принятия решений кредиторами с целью реализации своих прав по отношению к должнику. Коллективное принятие решений позволяет кредиторам действовать с единой позицией по отношению к должнику в правоотношениях с множеством кредиторов по единому инструменту финансирования и не допускать оппортунистического поведения отдельных кредиторов, которое может привести к неоправданной остановке реализации проекта и возникновению убытков у кредиторов и проектной компании.

Так, в договоре коллективного (синдицированного) кредита решение о предъявлении заемщику требования о досрочном исполнении обязательств по кредиту вследствие наступления обязательств, которые негативным образом влияют на финансовое положение заемщика, обычно принимается большинством кредиторов.

Соглашение между кредиторами также может предусматривать предоставление одним кредиторам (старшие кредиторы) права преимущественно получать исполнение от должника по сравнению с другими его кредиторами (младшие кредиторы), т.е. субординацию требований. Субординация требований позволяет гибко распределять риски между старшими и младшими кредиторами путем ограничения прав младших кредиторов в пользу старших кредиторов и, соответственно, позволяет проектной компании и спонсору получать от старших кредиторов финансирование по более низкой цене (во многих международных сделках проектного финансирования младшим кредитором является спонсор проекта).

Важным аспектом соглашения между кредиторами является возможность назначения единого представителя всех кредиторов для представления их интересов в определенном круге правоотношений (осуществление прав по договору о залоге, представительство в банкротстве проектной компании) или выполнения иных функций (агент по договору синдицированного кредита, который является техническим посредником между кредиторами и заемщиком).

### **Управляющий залогом**

Управляющий залогом назначается кредиторами по проекту для осуществления их прав по предоставленному проектной компанией обеспечению. Обычно управляющий залогом осуществляет контроль за сохранностью предмета залога, а также обращение взыскания на него по решению

кредиторов. Управляющий залогом обеспечивает единство воли кредиторов в отношениях с залогодателем (проектной компанией). Если в качестве залогодержателя по договору о залоге выступает управляющий залогом, то кредиторы по проекту могут свободно уступать права по обеспечиваемому обязательству без необходимости уступать и перерегистрировать права залога, что повышает ликвидность их прав (это особенно важно в случае финансирования при помощи облигаций).

Соответственно в Законопроекте вводятся нормы о назначении управляющего залогом, его правах, обязанностях, порядке замены, сохранении полномочий при смене кредитора по обеспечиваемому обязательству.

Осуществление залоговых прав кредиторов по проекту также возможно путем передачи этих прав в доверительное управление. При этом доверительный управляющий осуществляет права залогодержателя в интересах выгодоприобретателей, которыми являются кредиторы по проекту.

Однако в действующем законодательстве вопрос о возможности определения выгодоприобретателей доверительного управления путем указания в договоре доверительного управления не решен с достаточной определенностью. Кроме того, возможность учредителя доверительного управления отказаться от договора создает неприемлемый для кредиторов риск досрочного прекращения доверительного управления. Для решения этих задач в Законопроекте введена возможность определять выгодоприобретателей доверительного управления путем указания порядка такого определения в договоре доверительного управления, а возможность учредителя доверительного управления отказаться от договора доверительного управления ограничена случаями, предусмотренными договором доверительного управления.

Для обеспечения ликвидности прав кредиторов в первоначальной версии Законопроекта была предусмотрена возможность передачи имущества в доверительное управление с переходом права собственности на такое имущество к доверительному управляющему. Это позволило бы передавать имущество в залог/регистрировать залог только в отношении доверительного управляющего и передавать права по проектному кредиту без необходимости перерегистрации прав залога на нового кредитора и получения согласия существующих кредиторов на изменение договора залога. В силу ряда причин, данная норма не была поддержана некоторыми участниками рабочей группы по Законопроекту. Тем не менее, сохраняется возможность восстановить данную норму на этапе обсуждения Законопроекта в Государственной Думе Российской Федерации.

### **Защита денежного потока по проекту с помощью номинального счета**

Нормы законопроекта о номинальном счете предусматривают, что денежные средства на таком счете принадлежат не владельцу счета (например, проектной компании), а указанному в договоре номинального банковского счета лицу (например, кредиторы проекта). Контроль за распоряжением денежными средствами на счете осуществляет лицо, которому принадлежат денежные средства; на денежные средства не может быть обращено взыскание по обязательствам владельца счета. Владелец счета не вправе изменять или расторгать договор номинального банковского счета, кроме случаев, предусмотренных таким договором. Такое регулирование номинального счета позволяет кредитным организациям, финансирующим проект, обособить денежные средства, за счет которого осуществляется погашение обязательств перед кредиторами, от всех других денежных средств проектной компании, и контролировать поступление и расходование выручки по проекту.

## **В КАЧЕСТВЕ ЗАКЛЮЧЕНИЯ**

По мнению авторов, российский рынок проектного финансирования имеет значительный потенциал роста. Для его прогрессивного развития необходимо приоритетное проведение реформы законодательства в целях введения в российское право новых инструментов, эффективность которых подтверждена международной практикой. Развитие рынка проектного финансирования, в свою очередь, даст новый качественный импульс использованию механизмов государственно-частного партнёрства в новых сферах экономики, что позволит обеспечить решение не только экономических, но и важнейших социальных задач.