

ПРИВЛЕЧЕНИЕ ИНВЕСТИЦИОННОГО КАПИТАЛА В ОТРАСЛЬ ПО ОБРАЩЕНИЮ С ТКО

Ю. Е. Туктаров, партнер, С. В. Дубинчина, советник, Е. И. Патынская, старший юрист, Е. О. Беспалова, старший юрист, Т. А. Роганина, старший юрист, Юридическая фирма LECAP



www.сельхозпортал.рф

Ясные правила тарифного регулирования услуг оператора являются одним из основных параметров инвестиционной привлекательности концессионных проектов. Согласно методологиям международных рейтинговых агентств (Moody's Investors Service, Rating Methodology, Operational Airports outside of the United States и др.) более высокий рейтинг получает регулирование, включающее устоявшуюся и прозрачную систему экономического регулирования, позволяющую обеспечить справедливый возврат инвестированного капитала.

Для повышения потока инвестиций в отрасль по обращению с ТКО важно обеспечить максимально прозрачную систему ценообразования, обеспечивающую гарантии возврата вложенного капитала.

Обращаясь к российскому опыту структурирования концессионных проектов, отметим, что в целом нормативно-правовое регулирование концессионных соглашений в России содержит многие положения, позволяющие учитывать особенности условий концессионных соглашений при формировании тарифов операторов:

- п. 2 ст. 24.9 Федерального закона от 24.06.1998 № 89-ФЗ «Об отходах производства и потребления» (далее – закон № 89-ФЗ) определяет, что тарифы операторов должны компенсировать экономически обоснованные

расходы на реализацию производственных и инвестиционных программ и обеспечивать экономически обоснованный уровень доходности текущей деятельности и используемого при осуществлении регулируемых видов деятельности в области обращения с ТКО инвестированного капитала;

- п. 6.5 ч. 1 ст. 10 Федерального закона от 21.07.2005 № 115-ФЗ «О концессионных соглашениях» (далее – закон № 115-ФЗ) включает в число обязательных условий концессионных соглашений объем валовой выручки, получаемой концессионером в рамках реализации концессионного соглашения;

- ст. 78 Бюджетного кодекса РФ определяет порядок возмещения недополученных доходов и (или) финансового обеспечения (возмещения) затрат в связи с оказанием концессионером услуг по регулируемым ценам.

Однако практика показывает, что отдельные формулировки подзаконных актов, таких как, Основы ценообразования в сфере обращения с ТКО, утвержденные постановлением Правительства РФ от 30.05.2016 № 484 (далее – Основы ценообразования), вызывают двойственное толкование, являются препятствием для согласования сторонами в концессионном соглашении условий, защищающих интересы концессионера и его кредиторов.

В настоящей статье мы бы хотели обратить внимание на наиболее часто возникающие проблемы толкования тарифного регулирования правоприменителем и востребованные изменения тарифного регулирования, которые позволят повысить привлекательность сектора обращения с ТКО для инвесторов.

ПРИНЦИП ПОЛНОГО ВОЗВРАТА ИНВЕСТИЦИЙ

Условия о размере возмещаемых расходов на привлечение капитала

Рынок долгосрочных инвестиций является крайне подвижным, и условия, на которых концессионерам (частным партнерам) доступно финансирование, часто меняются. Как показывает практика, эти условия могут измениться в период с даты инициации проекта (подачи предложения в порядке частной инициативы, опубликования конкурсной документации) до даты финансового закрытия. При этом замена финансирующей организации или поиск новой финансирующей организации после заключения концессионного соглашения влечет за собой срыв сроков реализации инвестиционных обязательств концессионера, что в итоге делает проект менее успешным. В связи с этим в концессионных соглашениях и соглашениях о государственно-частном (муниципально-частном) партнерстве необходимо обеспечить возможность устанавливать гибкий порядок определения доходности инвестиций концессионера (частного партнера). Например, устанавливать фиксированную ставку на весь срок возврата инвестиций, размер которой будет определен на дату финансового закрытия, либо плавающую ставку, зависящую от любого из показателей: значения безрисковой ставки, равной средней доходности долгосрочных государственных обязательств, выраженных в рублях, со сроком погашения не менее 8 и не более 10 лет; ключевой ставки Банка России; индекса потребительских цен, увеличенного на премию за риск в размере, указанном в соглашении.

Срок и порядок возврата инвестированного капитала

Практика заключения концессионных соглашений показывает необходимость более гибкого регулирования порядка возврата инвестированного капитала. Действующие операторы склоняются к массовому использованию метода индексации при реализации концессионных соглашений, поскольку для метода индексации Основы ценообразования предусматривают возможность осуществлять за счет тарифа оператора возврат займов и

кредитов, привлекаемых на реализацию мероприятий инвестиционной программы исходя из срока их возврата, предусмотренного договорами займа и кредитными договорами. Данный метод признан более приспособленным для реализации уже запущенных сделок.

Для метода доходности инвестированного капитала действует более строгое регулирование: п. 66 Основ ценообразования устанавливает, что возврат инвестированного капитала осуществляется равными долями каждый год в течение срока возврата инвестированного капитала (10–30 лет). Этот порядок не отвечает предложениям, существующим на рынке проектных инвестиций (настолько «длинных» денег на рынке нет). Финансирующие организации часто заинтересованы в установлении разного порядка возврата инвестиций в течение срока, на который они привлечены: равномерно в течение всего срока, от большего к меньшему либо от меньшего к большему каждый год в течение срока. Ограничение выбора приводит к меньшей доступности долгосрочных инвестиций для концессионеров (частных партнеров) и фактически к тому, что метод доходности инвестированного капитала в отрасли оказывается неработающим несмотря на то, что заложенный в него принцип возврата инвестиций наилучшим образом отвечает тем принципам проектного финансирования, на которых инвесторы предпочитают выстраивать условия привлечения денежных средств в концессионные проекты.

При изучении методологий международных рейтинговых агентств, применяемых для кредитной оценки проектов в сферах, где применяются регулируемые тарифы (например, Moody's Investors Service, Rating Methodology, Operational Airports outside of the United States), мы видим, что наивысшую оценку получает тарифное регулирование, которое характеризуется отсутствием нормативных или договорных ограничений на повышение ставок тарифов, наличием в долговых контрактах ковенантов об установлении тарифов, обеспечивающих исполнение долговых обязательств. Так, рейтинг Aaa предоставляется рейтинговым агентством

Финансовое закрытие – условный термин, который определяет тот момент в проектном финансировании, когда все необходимые условия, описанные в проектных соглашениях, достигнуты и денежные средства, необходимые для реализации проекта, распределяются от кредиторов (финансирующих организаций) к дебитору (концессионеру, частному партнеру).

Moody's в случае, если нормативные и договорные ограничения на повышение ставок сборов и тарифов отсутствуют, долговые контракты содержат ковенанты об установлении тарифов и ставок, обеспечивающих исполнение долговых обязательств (Rate Charging Covenants). Напротив, негативная оценка дается системе регулирования, применяемой, например, в отношении бразильской компании SANEPAR. В концессионных соглашениях, заключенных данной компанией, не предусматриваются условия, касающиеся тарифов; тарифы устанавливаются исключительно государством, что, по мнению рейтингового агентства, дает почву для принятия политизированных решений в части тарифов [1]. Таким образом, гибкость в порядке возврата вложенных инвестиций, учитывающая реальную ситуацию на рынках капитала, является наиболее востребованной.

Состав расходов операторов

В международной практике часто используется подход к установлению тарифов концессионеру на договорной основе. Так, в Руководстве Азиатского инвестиционного банка по государственно-частному партнерству (ГЧП) устанавливается, что тарифы концессионера устанавливаются в основном в концессионном соглашении, которое часто включает также положения о порядке изменения тарифов [1].

Ковенант (Covenant) — юридически подтвержденное обязательство одной стороны перед другой на совершение (или несвершение) определенных действий (выполнение определенных условий) в случае наступления оговоренных договором событий.

В некоторых иностранных юрисдикциях законодательство о ГЧП (концессионных соглашениях) также прямо устанавливает договорной тип регулирования тарифов частного партнера. Например, в Камбодже согласно закону о концессиях стороны обязаны предусмотреть метод и формулы расчета тарифов на услуги частного партнера в концессионном соглашении. В соответствии с вьетнамским приказом об инвестиционных формах ГЧП тарифы частного партнера должны быть установлены (урегулированы в договорном порядке) в соответствии с законами о тарифах, а также в соответствии с проектным договором о ГЧП. В остальных иностранных юрисдикциях, где концессионное законодательство затрагивает вопросы регулирования тарифов частного партнера, соблюдается принцип установления тарифов в соответствии с условиями концессионного соглашения, соответствующими законодательству о регулировании тарифов. Кроме того, как указывалось ранее, практика международных рейтинговых агентств сводится к тому, что эмитенты инфраструктурных облигаций получают более высокий рейтинг, если тарифное регулирование позволяет обеспечить возврат инвестиционных и операционных расходов оператора без установления предельных ограничений.

Часть 6 ст. 20 закона № 115-ФЗ устанавливает допустимость включения в концессионное соглашение порядка и условий установления и изменения тарифов, долгосрочных параметров регулирования деятельности концессионера при условии, что они будут предварительно согласованы с органом регулирования согласно п. 2 ч. 2 ст. 10 того же закона. Закон № 115-ФЗ не содержит прямой нормы в области регулирования тарифов, как это предусмотрено во многих зарубежных странах. Главный критерий установления условия о тарифе в формулировках данного закона – согласованность с органом регулирования. Таким образом, буквальное толкование ст. 10 закона № 115-ФЗ позволяет делать вывод о допустимости автономного регулирования порядка и условий регулирования тарифов концессионера в до-

говорном порядке (в концессионном соглашении).

Однако действующие положения Основ ценообразования сформулированы путем перечисления состава возмещаемых в тарифе расходов, что может приводить к ограничительному толкованию состава расходов, возмещаемых в тарифе правоприменительными органами, и к отказу от включения отдельных необходимых для реализации проекта расходов в состав тарифов (например, расходы на внесение изменений в переданную концедентом проектную документацию в связи с обнаружением в ней ошибок; расходы, связанные с предпроектными работами на земельном участке, который в последующем будет заменен публичным партнером в связи с обнаружением его непригодности для реализации конкретного проекта, и т. п.).

Адаптация модели тарифного регулирования к практике реализации концессионных соглашений могла бы быть обеспечена путем включения в Основы ценообразования положений, которые будут указывать, что концессионное соглашение может содержать отдельные виды расходов, которые напрямую не поименованы в нормативно-правовых актах, но не запрещены тарифным регулированием и которые подлежат обязательному учету при утверждении тарифов органами регулирования.

Отдельные виды расходов в тарифе

В практике структурирования концессионных проектов и операторы, и финансирующие организации особо обращают внимание на отдельные категории расходов, возмещение которых при расчете тарифов не установлено однозначным прозрачным образом. В числе таких расходов называются расходы на рекультивацию полигонов, расходы на обеспечение обязательств концессионера по концессионным соглашениям, расходы на страхование объекта концессионного соглашения.

Расходы на рекультивацию полигонов

Существующая система управления в области обращения с ТКО наце-

лена на долгосрочное осуществление операторами своих функций (наличие концессионеров, собственников, региональных операторов), что требует организации процессов не только по созданию объектов и их эксплуатации, но и по рекультивации существующих отработанных полигонов и свалок.

Обязанность рекультивации земель лицами, деятельность которых привела к ухудшению качества земель, предусмотрена законодательно на федеральном уровне (ч. 3 ст. 12 Земельного кодекса РФ). В соответствии с приказами Минприроды РФ № 525, Роскомзема № 67 от 22.12.1995 «Об утверждении Основных положений о рекультивации земель, снятии, сохранении и рациональном использовании плодородного слоя почвы» рекультивации подлежат земли, нарушенные в том числе при складировании и захоронении промышленных, бытовых и других отходов. Постановлением Правительства РФ от 23.02.1994 № 140 «О рекультивации земель, снятии, сохранении и рациональном использовании плодородного слоя почвы» установлено, что рекультивация земель, нарушенных юридическими лицами и гражданами при складировании, захоронении промышленных, бытовых и других отходов, осуществляется за счет собственных средств юридических лиц и граждан в соответствии с утвержденными проектами рекультивации земель. При необходимости в установленном порядке на эти цели могут направляться средства из других источников финансирования в соответствии с действующим законодательством. Соответственно, законодательством предусмотрена вариативность источников финансирования мероприятий по рекультивации земель: такие мероприятия могут финансироваться как самой организацией, так и с использованием бюджетов различных уровней.

В связи с этим назревает необходимость дополнить Основы ценообразования положениями об учете расходов по рекультивации полигонов и свалок, иных объектов, на которых осуществляется захоронение отходов производства и потребления, в инвестиционных программах организаций, владеющих указанными объектами и осуществляющих мероприятия по их

рекультивации. В случае если оператор (региональный оператор) владеет указанными объектами на основании концессионного соглашения, соглашения о государственно-частном или соглашении о муниципально-частном партнерстве и на него возлагается обязанность по рекультивации передаваемых объектов по захоронению ТКО, его инвестиционная программа должна предусматривать мероприятия по осуществлению рекультивации объектов захоронения ТКО и источники их покрытия.

Расходы на обеспечение обязательств концессионера по концессионным соглашениям

Согласно п. 6.1 ч. 1 ст. 10 закона № 115-ФЗ обеспечение концессионером обязательств по концессионному соглашению является обязательным условием концессионного соглашения. Несогласованность данного условия может повлечь за собой риски недействительности или незаключенности концессионного соглашения. Закон № 115-ФЗ определяет допустимые способы обеспечения концессионером обязательств, при этом каждый способ является платным для концессионера.

Вместе с тем ни в Основых ценообразования, ни в Методических указаниях по расчету регулируемых тарифов в области обращения с ТКО, утвержденных приказом ФАС России от 21.11.2016 № 1638/16 (далее – Методические указания по расчету тарифов) не указаны расходы на предоставление обеспечения по концессионным соглашениям в качестве расходов, включаемых в тариф концессионера. Соответственно, в целях обеспечения соотношения обязательных условий концессионного соглашения и положений тарифного регулирования было бы важным включить соответствующие правки в указанные нормативные правовые акты (пп. 30 и 17 соответственно).

Расходы на страхование объекта концессионного соглашения

В соответствии с законом № 115-ФЗ концессионер несет риск случайной гибели или случайного повреждения объекта концессионного соглашения с момента передачи ему этого объекта,

если иное не установлено концессионным соглашением. Концессионным соглашением на концессионера может быть возложена обязанность осуществить за свой счет страхование риска случайной гибели и (или) случайного повреждения объекта концессионного соглашения (ч. 8 ст. 3 того же закона).

Поскольку законодательством на концессионера возлагается обязанность по страхованию объекта концессионного соглашения (в диспозитивном порядке), предлагается включить в Основы ценообразования (п. 30) и Методические указания по расчету тарифа (п. 17) положение об учете в составе тарифа расходов концессионера на страхование риска случайной гибели и (или) случайного повреждения объекта концессионного соглашения в случае, если концессионным соглашением на концессионера возложена такая обязанность.

ПРИНЦИП СВОЕВРЕМЕННОГО ВОЗВРАТА ИНВЕСТИЦИЙ

При подготовке инвестиционных соглашений инвестор всегда взвешивает, с одной стороны, реальные сроки возврата заемных средств, которые предполагают существующие на рынке условия финансирования, и, с другой стороны, условия тарифного регулирования и порядка возмещения недополученных и выпадающих доходов, которые установлены нормативно-правовыми актами. При этом очевидно, что многие финансирующие организации будут сомневаться в возможности участия в проектах в сфере обращения с ТКО, если условия получения тарифной выручки и условия получения бюджетных субсидий не будут формировать достаточного денежного потока для возврата заемного капитала.

В Основых ценообразования предусмотрено два вида недополученных доходов:

- недополученные доходы будущих периодов регулирования, которые возмещаются за счет субсидий из бюджета в случаях и в порядке, установленных постановлением Правительства РФ от 01.07.2014 № 603;
- недополученные доходы прошлых периодов регулирования, которые учитываются в тарифах будущих периодов.

В соответствии с п. 11 Основ ценообразования в случае, если регулируемая организация в течение истекшего периода регулирования имеет недополученные доходы прошлых периодов регулирования, такие недополученные доходы, а также расходы, связанные с обслуживанием заемных средств и собственных средств, направляемых на покрытие недостатка средств, учитываются в соответствии с методическими указаниями органом регулирования тарифов при установлении тарифов для такой регулируемой организации в полном объеме не позднее чем на третий годовой период регулирования, следующий за периодом регулирования, в котором указанные недополученные доходы были подтверждены бухгалтерской и статистической отчетностью.

Таким образом, в случае возникновения недополученных доходов прошлых периодов регулируемая организация сможет рассчитывать на покрытие потерь, связанных с такими недополученными доходами

- а) максимум через 2 года;
- б) из тарифных источников – в виде платы потребителей за коммунальные услуги.

Вместе с тем такие условия чаще всего являются неприемлемыми для финансирующих организаций, предоставляющих заемное финансирование концессионеру. Возмещение недополученных доходов за счет тарифной выручки последующих периодов вызывает риски кассовых разрывов в потоках выручки регулируемой организации, что в свою очередь приводит к рискам возникновения задолженности по обслуживанию заемных средств и дефолта перед финансирующими организациями.

В связи с этим в нормативно-правовом регулировании концессионных соглашений и тарифов в области обращения с ТКО возникают следующие спорные вопросы:

- допускается ли в концессионном соглашении устанавливать правила о возмещении недополученных доходов прошлых периодов не за счет тарифной выручки будущих периодов, а за счет прямых выплат субсидий из бюджета концедента? На рынке концессионных проектов существует мнение, что постановление Правительс-

тва РФ от 01.07.2014 № 603 является закрытым перечнем случаев для возмещения недополученных доходов за счет бюджетных средств. Во всех остальных случаях недополученные доходы подлежат возмещению за счет переложения на будущие тарифные периоды;

- допускается ли в концессионных соглашениях устанавливать, что недополученные доходы прошлых периодов могут возмещаться (учитываться в тарифах) в течение того периода, который будет определен сторонами в соглашении;

- допускается ли в концессионных соглашениях устанавливать, что недополученные доходы прошлых периодов могут возмещаться (учитываться в тарифах) в течение нескольких периодов определенными долями;

- каким образом концессионеру будут возмещены недополученные доходы прошлых периодов в случае прекращения концессионного соглашения (по любым основаниям), если концессионер после прекращения концессионного соглашения не будет осуществлять регулируемую деятельность?

Предлагаемый в данной статье принцип диспозитивности подразумевает, что ответы на данные вопросы должны предоставлять возможность урегулировать условия возмещения (получения) указанных доходов и сроки их получения (в тарифах будущих периодов или в форме субсидий в соответствии с условиями концессионных соглашений), а Основы ценообразования (п. 11) и Методические указания по расчету тарифов (п. 12) должны содержать положения, допускающие учет при расчете тарифов операторов – концессионеров отдельных условий возмещения недополученных доходов и сроков указанного возмещения на условиях концессионных соглашений.

ПРИНЦИП СТАБИЛЬНОСТИ ПАРАМЕТРОВ ВОЗВРАТА ИНВЕСТИЦИЙ В РАМКАХ КОНЦЕССИОННЫХ СОГЛАШЕНИЙ

В соответствии с п. 2 ч. 2 ст. 10 ФЗ закона № 115_ФЗ концессионное соглашение может содержать иные не противоречащие законодательству РФ условия, в том числе порядок и

условия установления и изменения цен (тарифов) на производимые товары, выполняемые работы, оказываемые услуги, надбавок к ценам (тарифам), долгосрочные параметры регулирования деятельности концессионера, согласованные в установленном Правительством РФ порядке с органами исполнительной власти или органами местного самоуправления, осуществляющими регулирование цен (тарифов) в соответствии с законодательством РФ в сфере регулирования цен (тарифов).

Согласно ч. 2.1 ст. 22 того же закона в случае, если при осуществлении концессионером деятельности, предусмотренной концессионным соглашением, реализация производимых им товаров, выполнение работ, оказание услуг осуществляются по регулируемым ценам (тарифам) и (или) с учетом установленных надбавок к ценам (тарифам), решением концедента о заключении концессионного соглашения могут устанавливаться долгосрочные параметры регулирования деятельности концессионера, согласованные в установленном порядке с органами исполнительной власти или органами местного самоуправления, осуществляющими регулирование цен (тарифов) в соответствии с законодательством РФ в сфере регулирования цен (тарифов).

Вместе с тем в действующих НПА по установлению тарифов в области обращения с ТКО порядок согласования долгосрочных параметров регулирования деятельности концессионеров, а также метода регулирования тарифов не определен.

В связи с этим целесообразно дополнить соответствующими положениями Правила регулирования тарифов в сфере обращения с ТКО по аналогии с регулированием, применимым в отраслях с регулируемыми тарифами и ценами (теплоснабжении, водоснабжении и водоотведении).

ВЫВОДЫ

Несмотря на объективный вектор развивающегося концессионного законодательства и законодательства в сфере регулирования тарифов, который указывает на возможность учитывать широкий объем условий

концессионных соглашений при установлении тарифов операторам, инвесторы по-прежнему с осторожностью входят в сектор обращения с ТКО. Одна из причин этого – жесткое регулирование сроков и порядка возврата инвестированного капитала, которое расходуется с условиями предоставления заемного капитала на рынке. На сегодняшний день большая часть ограничений установлена на уровне подзаконного регулирования, поскольку на уровне законов (Бюджетный кодекс, законы № 115-ФЗ и 89-ФЗ) установлены основные принципы диспозитивного регулирования тарифов, возмещения недополученных доходов, гарантии валовой выручки концессионера. В целях обеспечения реализации норм законодательства необходимо внести изменения в Основы ценообразования и Методические указания по расчету тарифов, которые будут гарантировать возврат вложенных инвестиций с учетом условий доступного на рынке кредитования. ♻️

ЛИТЕРАТУРА

1. *The concessionaire collects the tariff directly from the system users. The tariff is typically established by the concession contract, which also includes provisions on how it may be changed over time (Private Public Partnership Handbook // Asian Development Bank.*

2. *The Concessionaire has the right to receive or collect tariffs or users fees for the use of the facility or the services it provides. The Concession Contract shall provide for methods and formulas for the establishment and adjustment of those tariffs or fees (Article 27, Law On Concessions, http://www.cambodiainvestment.gov.kh/content/uploads/2011/09/Law-on-Concessions-Full-Text_071019.pdf).*

3. *Agreements on, adjustments of charges, fees for goods and services and other fees collectable regulated by the State must comply with the laws on charges, fees and be in accordance with the conditions as provided under the project contract (Article 50, THE DECREE on Public-Private Partnership Investment Form, <http://ppp.mpi.gov.vn/en/Pages/tinbai.aspx?idTin=41&idcm=8>).*