

Когда финансирование стало дорогим: применение модели EPCF как выход из ситуации

09.05.2025

СТАТЬИ

Высокая ключевая ставка Центрального банка РФ вынуждает российских заказчиков искать альтернативное финансирование для сохранения экономической жизнеспособности проектов. Одним из решений может стать привлечение иностранных подрядчиков, в частности китайских, обладающих не только строительной экспертизой, но и возможностью самостоятельно обеспечить финансирование работ на более выгодных условиях с предоставлением заказчику отсрочки оплаты по контракту. Такая модель реализуется в формате контрактов EPCF (Engineering, Procurement, Construction and Financing) — EPC с добавлением финансирования.

EPCF-контракты пока не распространены в российской практике, и единообразный подход к их структурированию пока не сформирован, поэтому в данной статье мы рассмотрим наиболее важные вопросы, требующие внимания заказчика при рассмотрении этой модели.

КАК СОХРАНИТЬ КОНТРОЛЬ ЗА ФИНАНСИРОВАНИЕМ, ПРИВЛЕКАЕМЫМ ПОДРЯДЧИКОМ

В проектах EPCF подрядчик отвечает за привлечение заемных средств для финансирования строительства. Однако заказчику крайне важно сохранить контроль над условиями этого финансирования, чтобы защитить свои интересы. Несмотря на то, что деньги привлекает подрядчик, расплачиваться за них в конечном счете предстоит заказчику, поэтому EPCF-

контракт должен содержать ряд положений, обеспечивающих заказчику влияние на условия финансирования. К ключевым механизмам относятся:

Предварительное утверждение параметров финансирования

Заказчик должен иметь право утверждать основные условия финансирования, привлекаемого подрядчиком, включая выбор финансирующего банка, процентную ставку, срок кредита и график погашения, любые комиссии и сборы.

В идеальном сценарии все параметры финансирования согласовываются сторонами еще до подписания EPCF-контракта и фиксируются в нем. Если это невозможно, в контракте необходимо предусмотреть четкую процедуру последующего согласования условий финансирования — с предоставлением заказчику права вето на любые условия финансирования, которые могут оказаться неприемлемыми для него (например, слишком высокая ставка или обременительные комиссии).

Помимо одобрения основных параметров финансирования заказчику важно сохранить контроль над конкретными соглашениями о финансировании подрядчика. Для этой цели в EPCF-контракте за заказчиком должно быть закреплено право ознакомиться и утвердить текст соглашений о финансировании, которые подрядчик будет заключать со своими кредиторами, чтобы он мог убедиться в их соответствии ранее утвержденным параметрам и в отсутствии скрытых рисков для себя.

Право заказчика отказаться от финансирования подрядчика

Заказчик должен сохранить за собой право в любой момент отказаться от финансирования, предоставляемого подрядчиком, и привлечь альтернативные средства. Это служит своего рода предохранителем: если условия финансирования, предложенные подрядчиком, со временем станут невыгодными (например, на рынке появятся более дешевые заемные ресурсы), заказчик сможет выйти из схемы финансирования подрядчика и воспользоваться более выгодными предложениями. Наличие такого условия также простимулирует

подрядчика изначально предлагать конкурентные условия кредита.

Обязательное рефинансирование в благоприятных рыночных условиях

Схожим по цели механизмом является обязанность подрядчика рефинансировать задолженность в случае благоприятных изменений на финансовом рынке. Если в период реализации проекта рыночные ставки снижаются или появляются другие возможности удешевить стоимость финансирования, подрядчик по требованию заказчика должен привлечь новое финансирование на лучших условиях для замены первоначального. Конечно, на практике подрядчики могут сопротивляться жестким обязанностям по рефинансированию, но для заказчика наличие такого инструмента крайне ценно, особенно на длительных проектах.

КАК УЧЕСТЬ ЗАТРАТЫ ПОДРЯДЧИКА НА ФИНАНСИРОВАНИЕ

Когда подрядчик обеспечивает финансирование, возникают вопросы: каким образом учесть стоимость этого финансирования в расчетах между сторонами и как она отразится на цене контракта?

На практике применяются две основные модели учета затрат на финансирование:

Включение всех расходов на финансирование в цену контракта (fixed all-inclusive price)

При таком подходе цена ЕРСФ-контракта сразу включает стоимость привлеченного подрядчиком кредита (проценты и другие расходы), то есть подрядчик предоставляет «финансирование под ключ» и закладывает все свои расходы по кредиту в общую фиксированную цену работ.

Очевидный плюс такого подхода для заказчика заключается в том, что цена контракта зафиксирована и заказчик заранее знает, сколько он заплатит в итоге (при условии отсутствия изменений проекта).

Все риски удорожания кредита подрядчик берет на себя. Однако такой вариант возможен лишь при достаточно определенных исходных данных: условия кредита должны быть полностью согласованы с кредиторами к моменту заключения EPCF-контракта.

Кроме того, подрядчики нередко требуют компенсации за взятие на себя этих рисков, что приводит к увеличению цены контракта. Данная модель эффективна, например, если у подрядчика не будет права увеличивать цену или требовать доплат при удорожании финансирования по любым причинам.

Однако на практике добиться жесткой фиксированной цены непросто: подрядчик может заложить слишком большой запас на случай удорожания финансирования или вовсе отказаться от такого варианта.

Выделение расходов на финансирование отдельно от цены строительства

При этом подходе стоимость финансирования рассчитывается и оплачивается отдельно от основной цены EPCF-контракта. Стоимость проекта условно делится на EPC-часть (цену самих работ) и стоимость финансирования (проценты и прочие расходы по кредиту, которые оплачиваются отдельно согласно заранее оговоренной методике расчета).

Такой подход удобен, когда на момент подписания контракта условия финансирования еще до конца не определены. При такой модели важно обеспечить надежный контроль расходов: контракт должен требовать от подрядчика прозрачного подтверждения всех понесенных расходов на финансирование (выписки банка и т. п.), чтобы заказчик платил только подтвержденные суммы.

Преимущества такого подхода также заключаются в потенциале снижения переплат:

заказчик платит за финансирование столько, сколько оно реально стоит, без заложенной «подушки безопасности». Но есть и обратный риск для заказчика: общая стоимость проекта может увеличиться, если вырастут ставки или затянутся сроки. Поэтому необходимы оговорки, защищающие от злоупотреблений со стороны подрядчика, например верхние пределы ставок или суммы выплат по финансированию.

Еще один аспект, который заказчику стоит иметь в виду: если по каким-либо причинам, например в силу внутренней политики или при использовании бюджетных средств, он может оплачивать только работы, включенные в утвержденный Глав-госэкспертизой сводный сметный расчет стоимости строительства (СССР), то оплатить расходы на финансирование ему может быть сложно. Действующее регулирование допускает включение в ССР компенсации затрат подрядчиков на оплату процентов по кредитам в определенных законом случаях [\[1\]](#), однако четких правил о том, какие расходы на финансирование можно учесть, как это сделать и в каких конкретно случаях, пока нет.

ПОЛУЧЕНИЕ ФИНАНСИРОВАНИЯ КАК УСЛОВИЕ ВСТУПЛЕНИЯ КОНТРАКТА В СИЛУ И/ИЛИ НАЧАЛА РАБОТ

Поскольку финансовая часть является краеугольным камнем EPCF-проекта, контракт целесообразно увязывать с ее реализацией. Контракт может включать условие о том, что он вступает в силу (или работы по нему начинаются) только после финансового закрытия, то есть после того, как подрядчик заключит соглашения о финансировании, предварительно одобренные заказчиком.

Если к определенной дате финансирование не привлечено — у заказчика должно быть право на односторонний отказ от контракта без применения к нему каких-либо санкций. Таким образом заказчик не рискует остаться с незапущенным проектом, а подрядчик получает сильный стимул своевременно обеспечить финансирование.

КАК ОБЕСПЕЧИТЬ ИСПОЛНЕНИЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВ ПОДРЯДЧИКА: ПРАВО УДЕРЖАНИЯ VS БАНКОВСКАЯ ГАРАНТИЯ

На практике в классических EPC-контрактах заказчик требует от подрядчика обеспечения

исполнения, например гарантии исполнения (обычно в размере 10% от цены контракта). Однако модель EPCF в корне меняет распределение финансовых потоков: заказчик зачастую платит основную сумму только после завершения работ, пользуясь значительной отсрочкой. Фактически сама схема расчетов превращается в сильный обеспечительный инструмент для заказчика: подрядчик не получит значительную часть денег, пока полностью не исполнит контракт.

Таким образом, право заказчика удерживать платежи на этапе оплаты становится критически важным. Если контракт позволяет ему удержать оплату (или осуществить зачет) в случае нарушений со стороны подрядчика, то у него появляется своего рода 100%-ное гарантийное удержание.

В контрактах EPC право заказчика на удержание тоже является достаточно стандартным. Однако к моменту окончания работ и проведения испытаний, когда заказчик может обнаружить серьезные недостатки (например, нарушение сроков или несоблюдение гарантий), значительная часть стоимости контракта уже выплачена. Поэтому, даже если заказчик удержит всю оставшуюся сумму, ее может быть недостаточно, чтобы покрыть все неустойки или заранее оцененные убытки подрядчика. С контрактами EPCF ситуация иная: оплата начинается только после завершения работ, что позволяет заказчику удерживать средства в размере, необходимом для компенсации возможных нарушений.

При такой конструкции потребность в классических банковских гарантиях исполнения может отпасть. Получение гарантий стоит подрядчику дорого, а в конечном счете эти расходы ложатся на заказчика через цену контракта. Поэтому, если подрядчик самостоятельно финансирует строительство и получает оплату только при условии успешного завершения работ, требовать от него еще и стандартной гарантии исполнения может оказаться избыточным.

В то же время это может не распространяться на гарантии возврата аванса, если его выплата заказчиком все же предусмотрена. Несмотря на изложенное, отказываться от гарантий стоит

лишь после тщательной оценки рисков. Полагаться только на право удержания платежей имеет смысл, если подрядчик финансово устойчив и есть уверенность в том, что он выполнит свои обязательства. Если же подрядчик не обладает достаточной финансовой устойчивостью и нет уверенности в его квалификации, заказчику стоит потребовать банковские гарантии.

Также стоит учесть требования кредиторов подрядчика: банки нередко выступают против того, чтобы заказчик имел неограниченное право удержания (подробнее об этом далее).

В подобных случаях возможен компромисс: например, можно установить ограниченное удержание (определенный процент каждого платежа или только при определенных нарушениях) и при этом уменьшить размер требуемой гарантии исполнения. В итоге решение о сочетании удержаний и гарантий должно приниматься с учетом специфики проекта: суммы отсроченных платежей, финансового состояния подрядчика и условий, на которых он получил финансирование.

БАНКАБІЛІТІ НАОБОРОТ: ТРЕБОВАНИЯ КРЕДИТОРОВ ПОДРЯДЧИКА

Реализация EPCF-проекта подразумевает, что условия контракта должны быть приемлемы не только для заказчика, но и для кредиторов подрядчика. Возникает своеобразная ситуация: мы привыкли оценивать bankability проекта с точки зрения кредиторов самого заказчика, а тут нужно учитывать требования банков подрядчика, которые могут сильно повлиять на финальную редакцию контракта. Некоторые требования кредиторов подрядчика прямо противоположны интересам заказчика, поэтому важно знать о них заранее и понимать, где можно найти компромисс. На практике у финансирующих организаций обычно возникает ряд пожеланий:

Уступка прав подрядчика в пользу кредиторов

Обычно кредиторы ожидают, что контракт будет прямо содержать право подрядчика уступить — без согласия заказчика — свои права по контракту в пользу кредиторов или

назначенного ими лица. Заказчику здесь важно попытаться сузить такое право подрядчика: прописать, что цессионарием по договору может быть только определенный круг лиц (например, прямо поименованные в контракте банки-кредиторы) и что уступка возможна в обеспечение обязательств в рамках финансирования только данного проекта. Это не устранил риски, но по крайней мере сузит их и даст представление о том, с кем потенциально заказчику придется иметь дело.

Раскрытие информации кредиторам

В рамках кредитной документации от подрядчиков может требоваться предоставление различной информации о проекте и исполнении контракта. Также кредиторы зачастую требуют обеспечить им право доступа к работам, площадке и пр. Важно, чтобы раскрываемая информация была ограничена рамками необходимого.

Прямое соглашение с кредиторами

В структуре EPCF встречается так называемое прямое соглашение (direct agreement) между тремя сторонами: заказчиком, подрядчиком и банком (банками) подрядчика. В прямом соглашении предусматриваются особые права и порядок действий сторон в случае наступления кризисных ситуаций.

Например, банк может получить право предотвращать прекращение контракта: если подрядчик нарушает условия EPCF, кредитор может попросить заказчика повременить с расторжением и дать ему возможность вмешаться (например, заменить подрядчика или ускорить финансирование для решения проблем). Также прямое соглашение может устанавливать порядок расчетов и компенсаций при досрочном расторжении: как правило, кредиторы хотят убедиться, что в случае прекращения контракта по каким-либо причинам выплаты подрядчику (а значит, и на погашение кредита) будут произведены в заранее согласованном порядке.

Запрет или ограничение права удержания платежей

Банки могут негативно относиться к любому удержанию денег заказчиком, ведь им важно, чтобы подрядчик получал средства и мог обслуживать кредит. С точки зрения кредитора, идеальным является вариант, когда заказчик полностью лишен права не платить — в этом случае денежный поток подрядчика стабилен. В реальности заказчик вряд ли согласится полностью исключить право на удержание. Возможен компромисс: контрактом устанавливаются ограничения на удержание — например, не более определенной суммы или процента от цены или только по ограниченному перечню оснований.

Ограничение на платежные требования до завершения инвестиционной фазы

Еще одним возможным требованием финансирующих организаций может стать мораторий на взыскание неустоек / заранее оцененных убытков и иных сумм до завершения инвестиционной фазы проекта. Банк может потребовать, чтобы в период строительства заказчик не предъявлял подрядчику требований о выплате каких-либо существенных сумм. Логика в том, что любые крупные выплаты от подрядчика заказчику во время стройки могут снизить финансовую устойчивость подрядчика, помешать ему обслуживать кредит и продолжать проект.

Исключение права заказчика на отказ от договора по своему усмотрению

Заказчики часто желают иметь право на отказ от договора по своему усмотрению. Кредиторы подрядчика с высокой вероятностью будут категорически против такого права заказчика: внезапное прекращение контракта по воле заказчика ставит под угрозу возврат кредита. Компромисса тут почти не бывает: редкий банк согласится финансировать проект, который заказчик может без причины закрыть в любой момент.

Требования экспортных кредитных агентств

В зависимости от природы финансирования, в проект могут вмешиваться сторонние

организации. Яркий пример — китайская корпорация экспортно-кредитного страхования Sinosure. Если подрядчиком выступает китайская компания, а финансирование предоставляет китайский банк, то, с высокой вероятностью, потребуется страховое покрытие Sinosure. Корпорация может потребовать определенного распределения рисков в контракте, например предоставить обеспечение со стороны заказчика — вплоть до залога имущества проекта. Кроме того, Sinosure и банки Китая обычно настаивают на том, чтобы крупное оборудование и материалы для проекта закупались у китайских производителей.

Гарантии финансовой устойчивости заказчика

В проекте EPCF подрядчик принимает на себя значительные риски, финансируя проект и рассчитывая получить оплату от заказчика только по завершении инвестиционной фазы. При такой схеме подрядчику — а в перспективе и его кредиторам — крайне важно иметь четкое представление о финансовой стабильности заказчика. Если в классическом EPC заказчик платит аванс и промежуточные платежи, демонстрируя свою состоятельность по ходу проекта, то в EPCF он фактически получает отсрочку, и к моменту основных выплат его финансовое положение может измениться.

Не исключено, что подрядчик и его кредиторы запросят какое-либо обеспечение от заказчика, например залог на имущество проекта или его часть, гарантию третьего лица и пр.

РАСПРЕДЕЛЕНИЕ ДОПОЛНИТЕЛЬНЫХ РАСХОДОВ ПОДРЯДЧИКА НА ФИНАНСИРОВАНИЕ ПРИ ЗАДЕРЖКЕ ПРОЕКТА

В случае задержек при реализации проекта у подрядчика неизбежно возникают дополнительные расходы на финансирование, например более высокие проценты по кредитам, штрафные санкции за продление сроков кредитования и др. Поэтому важно «на берегу» детально согласовать условия распределения расходов на дополнительное финансирование в случае задержек проекта, чтобы исключить риск непрогнозируемого увеличения бюджета.

Подрядчики, естественно, хотят переложить такие расходы на заказчика, если задержка произошла не по их вине. Заказчику же важно максимально ограничить свою ответственность за удорожание финансирования. В идеале — вообще исключить возможность любых доплат сверх согласованной цены/ставки или как минимум установить жесткие пределы и предварительные условия такого возмещения, включая обязанность подрядчика подтверждать возникновение дополнительных расходов.

ВЫПЛАТЫ ПРИ ДОСРОЧНОМ РАСТОРЖЕНИИ EPCF-КОНТРАКТА

Сторонам важно определить, кто, кому и сколько платит при расторжении контракта. В структуре EPCF этот вопрос осложняется наличием отложенных платежей и кредита. Подрядчики нередко по настоянию своих кредиторов требуют включить в контракт положения о компенсации, выходящей за рамки стандартных выплат.

Если EPC-контракт (не EPCF) расторгается в связи с допущенным заказчиком нарушением или по его усмотрению (for convenience) он оплачивает подрядчику выполненные работы, возмещает расходы на демобилизацию и, возможно, termination fee. При расторжении EPCF-контракта могут добавиться требования покрыть (как минимум частично) расходы на финансирование, понесенные подрядчиком.

ОТВЕТСТВЕННОСТЬ ЗАКАЗЧИКА ЗА НАРУШЕНИЕ СРОКОВ ОПЛАТЫ

В EPCF способность подрядчика обслуживать кредит в значительной степени зависит от своевременности платежей заказчика, поэтому для подрядчика критически важно

соблюдение графика оплаты в будущем.

Некоторые проекты могут включать условия об акселерации платежей: если заказчик систематически нарушает сроки оплаты, подрядчик получает право потребовать досрочной единовременной выплаты части или даже всей оставшейся цены контракта.

При использовании модели EPCF заказчик, по сути, одновременно является еще и заемщиком, а подрядчик, привлечший финансирование, — своего рода посредником в получении финансирования, транслирующим требования кредиторов. Поэтому последствия просрочки оплаты по контракту для заказчика здесь могут быть ближе не к коммерческому контракту, а к кредитному соглашению.

Таким образом, прежде чем соглашаться на крупный контракт с отсрочкой, заказчику стоит трезво оценить свои финансовые прогнозы: насколько стабильный денежный поток он ожидает от проекта и сможет он ли платить по графику, чтобы не оказаться в дефолте. Например, на какой стадии заказчик планирует заключать offtake-контракты (в идеале заключить их уже на начальной стадии инвестфазы) и на каких условиях он ожидает их заключить, в зависимости от рыночной практики в конкретной индустрии — в первую очередь, будут ли это условия take-or-pay с гарантированным объемом выкупа покупателем или у покупателя будут менее твердые обязательства (вплоть до фактически агентских договоренностей, когда покупатель забирает и оплачивает объем, только если нашел конечного покупателя).

АНТОН МАЛЫХИН, руководитель практики крупных проектов «Газпромнефть Экспертные решения»

Крупные нефтегазовые компании активно используют EPCF-модель для финансирования промышленных проектов. Чаще всего схема выглядит так: подрядчик привлекает кредитные средства для выполнения работ по договору.

Вместо авансирования заказчик компенсирует подрядчику стоимость привлечения денежных средств (проценты по кредиту).

Преимущества такой модели? Во-первых, это перераспределение финансовых рисков между заказчиком и подрядчиком. Во-вторых, сохранение долгосрочных отношений за счёт взаимной заинтересованности — подрядчик получит вложенные в проект деньги заказчика в нужном ему объеме лишь в конце, в то же время заказчик не сможет отказаться от подрядчика без необходимости искать источники финансирования для продолжения проекта. В-третьих, возможность для подрядчика реинвестировать прибыль и минимизировать споры о стоимости работ.

Несмотря на перечисленные преимущества, лишь единичные проекты реализуются по этому принципу. Основная причина — неготовность многих заказчиков передавать финансирование в руки подрядчика. Букве F (финансирование) еще предстоит закрепиться рядом с EPC. Успех модели зависит от готовности рынка к нестандартному распределению ролей и рисков.

[\[1\]](#) См.: Методика определения сметной стоимости строительства, утв. Приказом Минстроя России от 04.08.2020 № 421/пр.



Никита

Калиниченко советник, Адвокатское бюро «Иванян и партнеры»



Эльза

Азатян юрист, Адвокатское бюро «Иванян и партнеры»

СТАТЬИ