Установить энергобаланс

Реализация проектов в сфере энергетики занимает длительное время и зависит от многих факторов правового, экономического, технического и регуляторного характера. Кроме того, они могут быть чувствительными к изменениям политического климата в стране. А изначально неучтенные риски чреваты убытками на более поздних стадиях проектов

СЕРГЕЙ БЕНЕДИСЮК, ИВАН БОНДАРЧУК

Пословицы «Семь раз отмерь, один раз отрежь» и «Быстрая дружба заканчивается долгой враждой», наверное, имеют аналоги в большинстве стран мира. В силу своей универсальности они актуальны в разных контекстах, в том числе и при ведении бизнеса.

Однако на практике о них часто забывают. Причины могут быть разные — от кажущейся высокой привлекательности инвестиционного проекта до личных дружественных отношений с будущими партнерами. Также фактором может выступать позитивный опыт в подобных проектах в Украине или в других юрисдикциях.

И в ряде случаев действительно проекты, которые с юридической точки зрения структурированы плохо, в силу ряда позитивных факторов хорошо работают как бизнес. Однако чаще бывает наоборот, когда риски, которые не были учтены изначально, ведут к существенным убыткам на последующих этапах.

Проекты в сфере энергетики являются одними из самых чувствительных к правильному структурированию. Реализация таких проектов занимает длительное время и зависит от многих факторов правового, экономического, технического и регуляторного характера. Кроме того, как показал опыт возобновляемой энергетики за последний год, такие проекты могут быть чувствительными и к изменениям политического климата в стране.

Эти нюансы определяют структуру сделки и договоренности сторон. Чем более детально стороны согласуют договоренности на старте сотрудничества, когда все конструктивно настроены, тем меньше шансов, что объективные и субъективные факторы в будущем разрушат проект.

Условно вопросы, которые возникают в контексте инвестиционных проектов, можно разделить на две большие группы:

1) связанные с проверкой актива/бизнеса (due diligence);

2) связанные со структурированием отношений между партнерами.

СЕРГЕЙ БЕНЕДИСЮК,
партнер, руководитель практики корпоративного права и M&A Юридической группы LCF

ИВАН БОНДАРЧУК,
советник, руководитель практики энергетики и природных ресурсов Юридической группы LCF

DUE DILIGENCE

Перед приобретением активов или бизнеса либо принятием решения об участии в проекте вместе с другими партнерами мы настоятельно рекомендуем провести комплексную проверку соответствующего объекта инвестирования. Это касается как юридических вопросов, так и иных важных аспектов.

Например, при структурировании проектов в сфере энергетики должны учитываться возможность, процедура и стоимость присоединения к сети; гарантированный уровень цены выкупа электроэнергии и риски его пересмотра; условия заключения договоров подряда на строительство объектов, а также последующей эксплуатации электростанций.

Due diligence имеет несколько целей: это и выявление так называемых дил-брейкеров (рисков, которые ставят под сомнение целесообразность участия в проекте), и понижение цены приобретения/размера инвестирования, и определение оснований для требования соответствующих договорных гарантий от продавца и/или внедрения иных дополнительных инструментов защиты прав инвестора.

Как показывает опыт, частой ошибкой, помимо отказа от проведения due diligence в целом, является его проведение поверхностно, когда акцент делается на общие вопросы (скажем, корпоративный блок), а не на специальные вопросы и риски, присущие соответствующей индустрии.

Например, при анализе возможности присоединения к сети целесообразно учитывать не только наличие договора с оператором сети и стоимость присоединения, но также возможность получения сервитутов для постройки линий электропередач по смежным земельным участкам.

Отдельное внимание стоит уделить разрешительным документам (лицензиям, сертификатам, разрешениям и т.п.), не ограничиваясь формальной проверкой их наличия. Как правило, ошибки и нарушения в процессе получения документов могут привести к аннулированию лицензий и потере проекта в будущем.

Кроме того, в рамках проверки проекта стоит обратить внимание не только на документацию, но и на актуальную судебную практику. В некоторых случаях коллизии норм закона и изменение позиции судов по отношению к ним могут создать проблемы даже в тех случаях, когда они изначально не являются очевидными при анализе документов.

Когда же соответствующие риски материализуются на последующих этапах, зачастую возможности их покрыть за счет продавцов/локальных партнеров уже нет.

СТРУКТУРИРОВАНИЕ ОТНОШЕНИЙ

Вопросы построения сбалансированной структуры корпоративного управления и контроля особенно актуальны, если иностранный инвестор заходит в проект вместе с локальными партнерами. Зачастую в подобных ситуациях инвестор берет на себя преимущественно обязательства по финансированию проекта, в том время как локальные партнеры отвечают за его имплементацию и дальнейшее оперативное управление.

Стоит отметить, что с точки зрения стратегии эта модель представляется абсолютно обоснованной — часто иностранный инвестор имеет возможность привлечь дешевое финансирование, в то время как локальные партнеры имеют больше знаний и опыта в отношении местных особенностей. Однако нередко реальная ситуация отличается от идеальной. Иногда встречаются и примеры банальной недобросовестности локальных партнеров (к примеру, завышение бюджетов на работы при привлечении своих подрядчиков), но чаще локальные партнеры могут применять методы и практики, которые далеки от международных стандартов, и не всегда имплементировать проект в соответствии с разумными ожиданиями иностранного инвестора.

Если же стратегия реализации проекта и управления им, а также инструменты контроля за текущей деятельностью не были формализованы заблаговременно на начальных этапах, потом принудить локальных партнеров к выполнению соответствующих требований при необходимости сменить менеджмент на представителей инвестора может быть проблематично. Это применимо и к случаям, когда инвестор владеет мажоритарной долей в проекте.

Во избежание подобных ситуаций рекомендуется на начальных этапах согласовывать в деталях права и обязанности каждой из сторон, а также закреплять их документально. Тем более украинское законодательство сейчас позволяет (пусть и не совсем идеально) урегулировать взаимоотношения партнеров корпоративным договором, заключенным в Украине, что может применяться и для небольших проектов, где затраты на создание и содержание иностранной холдинговой компании и заключение акционерного соглашения по иностранному праву не представляются целесообразными.

Очень важен и оперативный контроль, наличие самого корпоративного договора/акционерного соглашения не является гарантией от недобросовестных управленческих решений. Пока спор будет рассматриваться в суде или арбитраже, проекту может быть причинен необратимый вред. Оптимальным инструментом такого контроля представляется создание правления, назначение представителя инвестора в правление и закрепление обязательства о подписании всех документов выше установленного порога материальности двумя директорами, а также одобрение вторым директором соответствующих банковских платежей. В этой модели есть тоже много практических нюансов, включая, например, правильное закрепление контрольной функции в уставе и наличие технической возможности в системе «клиент — банк» одобрять платежи вторым директором. Вместе с тем эта модель при правильной имплементации представляется наиболее эффективной с точки зрения оперативного контроля.

Если же проблемная ситуация уже возникла, важно в первую очередь разработать правильную стратегию выхода из нее и верно оценить свою юридическую позицию. Далее, желательно избегать крайностей. С одной стороны, нежелательно быть слишком мягким в переговорах, поскольку в Украине это часто оценивают как слабость. С другой стороны, важно не осуществлять слишком резких необдуманных действий, которые могут повредить проекту в целом; нет смысла в выигрыше, если проект в ходе конфликта уже становится нереализуемым или экономически нерентабельным.

Отдельной возможностью для избежания конфликтов в управлении проектом является использование договорных инструментов вместо корпоративных. Например, в некоторых случаях использование договоров оказания девелоперских услуг (вместо предоставления доли в бизнесе) позволяет более надежно защитить интересы инвестора. В таких договорах вознаграждение девелопера зависит от достижения конкретных целей и показателей проекта: присоединения к сети, получения лицензий, резервирования определенного размера тарифа, начала коммерческой эксплуатации электростанции и т.п.

В свою очередь, отсутствие корпоративных прав миноритарных участников проекта может избавить инвестора от конфликтных ситуаций, описанных выше.