

Санкт-Петербургский государственный университет

***СЫРОМЯТИН Иван Александрович***

**Выпускная квалификационная работа**

***Правовое регулирование проектного финансирования в Российской Федерации***

Уровень образования:

Направление *40.04.01 «Юриспруденция»*

Основная образовательная программа магистратуры *ВМ.5742.2017*

*«Юрист в сфере финансового рынка (финансовый юрист)»*

Научный руководитель:

профессор

Кафедры коммерческого права,

доктор юридических наук

Скворцов Олег Юрьевич

Рецензент:

начальник юридического отдела,

Филиал № 14

Публичного акционерного общества

«МОСКОВСКИЙ ОБЛАСТНОЙ БАНК»

в г. Санкт-Петербург,

начальник юридического отдела,

Акционерное общество

Банк «Северный морской путь»,

Санкт-Петербургский филиал

Резникова Наталья Николаевна

Санкт-Петербург

2019 год

## ОГЛАВЛЕНИЕ

ВВЕДЕНИЕ .....	3
ГЛАВА 1. ПРОЕКТНОЕ ФИНАНСИРОВАНИЕ .....	5
§ 1.1 Проектное финансирование: определение, виды, использование .....	5
§ 1.2 Регулирование проектного финансирования в РФ.....	11
ГЛАВА 2. ПРОЕКТНОЕ ФИНАНСИРОВАНИЕ НА БАЗЕ ФАБРИКИ ПРОЕКТНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ.....	18
§ 2.1 Синдицированное кредитование .....	18
§ 2.2 Фабрика проектного финансирования ВЭБ.РФ.....	33
ГЛАВА 3. ПРОЕКТНОЕ ФИНАНСИРОВАНИЕ В ДОЛЕВОМ СТРОИТЕЛЬСТВЕ .....	45
§ 3.1 Переход застройщиков на новое регулирование .....	45
§ 3.2 Правовой режим счета эскроу .....	51
§ 3.3 Условия открытия и обслуживания банковского счета эскроу .....	59
ЗАКЛЮЧЕНИЕ .....	69
ПЕРЕЧЕНЬ СОКРАЩЕНИЙ И УСЛОВНЫХ ОБОЗНАЧЕНИЙ .....	71
СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ.....	73

## ВВЕДЕНИЕ

На протяжении последних нескольких лет исследователей в различных странах мира интересовал вопрос, как стимулировать рост экономики. Конечно, универсального ответа не существует. Однако отчетливо видно, что без четкой законодательной базы любые экономические схемы потерпят неудачу. Не исключением остается проектное финансирование, которое давно пытается войти в российскую экономику в качестве инструмента развития.

Понятие проектное финансирование совершенно ново для России. Несмотря на обширную историю инвестирования и различные попытки сотрудничества между государственными и частными компаниями, термин проектное финансирование в РФ рассматривался исключительно как финансовое обеспечение проекта, что противоречит аналогичным определениям в других странах.

В работе будут рассмотрены два механизма проектного финансирования, а именно Фабрика проектного финансирования и долевое строительство жилья с помощью эскроу счетов, потому что именно эти два вида проектного финансирования на данный момент широко регулируются законодательством РФ и представляют интерес ввиду своей новизны.

Актуальность работы заключается в исследовании набирающей популярность в России схемы организации и финансирования крупных проектов, имеющих важное государственное значение для стимулирования роста экономики. Предметом данной работы является правовое регулирование проектного финансирования.

Цель работы состоит в выявлении особенностей правового регулирования проектного финансирования в РФ на примере Фабрики проектного финансирования и долевого строительства многоквартирных домов. Названная цель позволила поставить следующие задачи:

- 1) выявить определяющие правовые особенности проектного финансирования;

- 2) проанализировать механизм проектного финансирования на основе законодательного регулирования;
- 3) рассмотреть правовое регулирование синдицированного кредитования для нужд проектного финансирования;
- 4) выявить особенности правового регулирования Фабрики проектного финансирования;
- 5) охарактеризовать использование эскроу счетов в долевом строительстве;
- 6) выявить особенности обслуживания банковского счета эскроу.

В работе широко используются нормативные акты Правительства РФ, регулирующие Фабрику проектного финансирования и долевое строительство через эскроу счета. Кроме этого, в каждой главе отдельное внимание уделяется регулированию указанной области Центральным банком РФ в силу исключительной значимости банка на финансовом рынке, а следовательно, и в проектом финансировании. Для определения понятия проектного финансирования используются труды российских и зарубежных ученых.

В целом тема работы может быть охарактеризована как мало разработанная на данный момент в связи с отсутствием в РФ устоявшейся юридической практики сопровождения рассматриваемых способов проектного финансирования. В связи с этим большинство использованных в работе научных источников имеют дату публикации после 2017 г.

Первая часть работы объясняет, что подразумевает собой термин проектное финансирование и выявляет основные правовые особенности проектного финансирования. Во второй части работы рассматривается проектное финансирование на базе Фабрики проектного финансирования Внешэкономбанка. В третьей части работы подробно рассмотрен механизм проектного финансирования строительства многоквартирных домов с использованием эскроу счетов.

## ГЛАВА 1. ПРОЕКТНОЕ ФИНАНСИРОВАНИЕ

### § 1.1 Проектное финансирование: определение, виды, использование

Термин проектное финансирование возник в 60-е годы XX века сначала в энергетической сфере в США, а затем плавно перешел и в другие сферы экономической активности. В нашей стране начало его применения можно связать с началом таких крупных инфраструктурных проектов, как «Голубой поток», «Северный поток» и «Сахалин-2».

Первые теоретические работы по проектному финансированию относятся к 80-м годам XX века и были опубликованы в крупных журналах по менеджменту Harvard Business Review и Sloan Management Review. На данный момент этой тематикой в основном занимаются издания в области финансов Journal of Applied Corporate Finance и журнал «Финансы и кредит».

Наибольший вклад в развитие проектного финансирования внесли такие зарубежные исследователи, как С. Гатти (S. Gatti), П. Флетчер (P. Fletcher) и А. Файт (A. Fight). Они сформировали понятие и принципы функционирования проектного финансирования. За последние несколько лет немало и отечественных ученых сформулировали проблемы, с которыми сталкивается проектное финансирование в РФ и предлагали свои пути законодательного регулирования, в их числе И. А. Никонова, М. А. Федотова и А. А. Сысоева.

Обширность понятия проектного финансирования можно видеть из различных определений. Под проектным финансированием различными иностранными исследователями понимается:

- 1) метод привлечения долгосрочного заемного финансирования для крупных проектов с помощью финансового инжиниринга, обеспеченный будущим денежным потоком (P. Fletcher);<sup>1</sup>

---

<sup>1</sup> Fight A. Introduction to Project Finance. 1st ed., London: Butterworth-Heinemann, 2006. 208 p.

- 2) целевое предоставления займа для осуществления инвестиционного проекта без регресса или с частичным регрессом кредитора на заемщика, обеспечение через денежные потоки (A. Fight);<sup>2</sup>
- 3) структурированное финансирование SPV, создаваемого инвесторами на собственные средства или привлеченные «мезонинные кредиты» (mezzanine loan), при котором денежные потоки от реализации проекта являются основным источником погашения кредита и при котором единственный актив представляет собой обеспечение (S. Gatti).<sup>3</sup>

Понятие проектное финансирование не закреплено в законодательстве как в РФ, так и во многих других странах. Отечественные ученые следуют аналогичным зарубежным определениям проектного финансирования. И. А. Никонова подразумевает под проектным финансированием мультиинструментальную форму финансирования специально созданной компании, при которой будущие денежные потоки являются основным обеспечением возврата заемных средств, расчетов с кредиторами и выплаты доходов инвесторам.<sup>4</sup> В тоже время А. Л. Смирнов отмечает, что проектное финансирование означает долговое финансирование инвестиционного проекта в сочетании с прямыми инвестициями.<sup>5</sup>

Все исследователи согласны, что предпочтение схеме проектного финансирования отдается в ситуации, когда проект требует повышенных капиталовложений и несет повышенные риски. Само проектное финансирование предполагает проведение тщательного анализа проекта и построение сложной контрактной системы, учитывающей всех заинтересованных сторон. К положительным качествам проектного финансирования можно отнести его целевую направленность и высокий уровень контроля, к минусам – повышенный риск и отсутствие свободы у заемщика и кредитора. Важнейшим аспектом проектного финансирования является создание специального юридического лица

---

<sup>2</sup> Ibid.

<sup>3</sup> Gatti S. Project Finance in Theory and Practice : Designing, Structuring and Financing Private and Public Projects. 2nd ed., Academic Press, 2013. 496 p.

<sup>4</sup> Никонова И. А., Смирнов А. Л. Проектное финансирование в России : проблемы и направления развития. М., 2016. 215 с.

<sup>5</sup> Там же.

(Special Purpose Vehicle, SPV), которая занимается исключительно одним проектом. Такая спецификация позволяет переложить риски заемщика с основной компании на специализированную структуру, а кредитору проще отслеживать действия такой компании и соответствие их договору.

С юридической точки зрения проектное финансирование интересно не как метод привлечения денежных средств, а как комплексная структура договорных и корпоративных связей. Также нужно обратить внимание, что проектное финансирование – это своего рода мультиинструментальное инвестирование, то есть требует, как и любое инвестирование, своего регулирования. Очевидно, что тут же присутствует и структура самого проекта с разветвленным субъектным составом. Другими словами, с правовой точки зрения проектное финансирование интересно тем, что включает в себя создание комплексной системы договорных и корпоративных связей, в том числе и создание специального юридического лица в виде проектной компании. Различные кредитные и лизинговые договоры, аккредитивы, банковские гарантии, залоговые счета и договоры строительного подряда – эти гражданско-правовые инструменты лишь малая часть того, что может быть включено в комплексную систему договоров. Однако согласиться с тем, что проектное финансирование является комплексной сделкой, как считает А. Х. Нуриев, невозможно в связи с тем, что в нем используются независимые, но связанные между собой единой экономической целью договоры между участниками.<sup>6</sup>

Таким образом, можно выделить пять основных характеристик проектного финансирования, которые важны с правовой точки зрения:

- 1) мультиинструментальная форма финансирования, подразумевающая сложную договорную структуру распределения рисков между субъектами;

---

<sup>6</sup> Нуриев А. Х. Ключевые аспекты правового регулирования проектного финансирования в России [Электронный ресурс] // Аналитический портал Отрасли права. URL : <http://отрасли-права.пф/article/8580> (дата обращения : 15.04.2019).

- 2) создание специального юридического лица, которое занимается исключительно данным проектом (в мировой практике – SPV);
- 3) особые условия получения кредита и его возврата специальным юридическим лицом;
- 4) будущие денежные потоки должны покрывать все издержки по проекту, в том числе погашение кредитов и процентов за их пользование.
- 5) во исполнение обязанностей по возврату кредитов заемщиком предоставляется комплексное обеспечение (security package), включающее все активы по проекту.

Если рассматривать соответствие законодательства в области проектного финансирования по странам, то можно выделить одну общую черту, а именно отсутствие единого закона, регулирующего данную сферу. Нормативное регулирование сильно зависит от отрасли экономики и осуществляется через ряд государственных и местных законов. Основные характеристики и законы о проектном финансировании представлены в таблице 1.1.

Таблица 1.1 – Основные акты законодательства о проектном финансировании и ГЧП

Страна	Законодательство о проектном финансировании
Бразилия	Закон о «ЦБ Бразилии» предусматривает возможность проектного финансирования. С 2006 г. активная политика по увеличению инвестиций («Инновационный закон»). В 2005 г. налоговые льготы для инвестиционных компаний.
Германия	В целом подлежит регулированию через множество законов, в том числе закон о немецком банке, закон об энергетике.
США	Закон о модернизации финансовых услуг 1999 г. (Financial Services Modernization Act) и закон о коммунальных реинвестициях 1977 г. (Community Reinvestment Act). Самое прогрессивное законодательство. Закон о стартапах (JOBS act).
Китай	Регулирование проектного финансирования через законодательные акты для банков (начиная с 1995 г. по н.в.)

В мировой практике выделяются пять основных схем финансирования инфраструктурных проектов.<sup>7</sup> Первая из них «Строительство – Управление – Передача» подразумевает, что частная компания полностью строит и реализует проект на праве собственности, а затем он передается государству. Примечательно,

<sup>7</sup> Кузнецов Н. В., Котова Н. Е., Аршакуни А. А. Проектное финансирование развития инфраструктурных монополий : российский и зарубежный опыт// Экономика и предпринимательство. 2016. № 10, ч. 1. С. 412 – 418.



что первым значительным проектом, построенным по данной схеме, является Эйфелева башня, возведенная в 1889 г. целой группой частных спонсоров.<sup>8</sup> Вторая «Строительство – Передача – Управление» обозначает ситуацию, когда при завершении строительства частная компания передает в собственность концеденту проект, который затем передается в эксплуатацию концессионера. Третья схема «Строительство – Владение – Управление» представляет собой то, что частная компания владеет проектом как при строительстве, так и при эксплуатации на неопределенный срок. Четвертая схема «Строительство – Владение – Управление – Передача» аналогична третьей, кроме наличия ограничения на срок эксплуатации проекта. Наконец, пятая схема «Покупка – Строительство – Управление» учитывает ситуацию, когда государство продает объект или проект частному лицу, который перестраивает или осуществляет проект на определенных условиях.

Немаловажный вопрос заключается в определении места проектного финансирования по отношению к другим типам финансирования: синдицированное кредитование, структурированное финансирование, корпоративное финансирование и секьюритизация.

Синдицированное кредитование выступает в роли одного из инструментов проектного финансирования, что будет подробно рассмотрено во второй главе. Структурированное финансирование, при котором создается пул активов и передается SPV, а затем обязательства разделяется на обеспеченные пулом активов части, может быть как частью проектного финансирования, так и быть самостоятельным видом в зависимости от определения.<sup>9</sup>

Корпоративное финансирование стоит особняком от проектного финансирования и представляет собой инструмент больше похожий на традиционное кредитование, когда банки оценивают кредитоспособность

---

<sup>8</sup> Lyonnet du Moutier M. Financing the Eiffel Tower : Project Finance and Agency Theory // Journal of Applied Finance. 2010. Issue 1. pp. 127 – 141.

<sup>9</sup> Смирнов А. Л. Юридические аспекты и вопросы востребованности проектного финансирования // Юридическая работа в кредитной организации. 2011. № 4. С. 80 – 93; Coval J. The Economics of Structured Finance // The Journal of Economic Perspectives. 2009. vol. 23, № 1. pp. 3 – 26.

заемщика, а не рентабельность проекта.<sup>10</sup> Основной задачей корпоративного финансирования является нахождение компанией оптимальной структуры капитала, в то время как проектного финансирования – успешная реализация проекта. Наконец, секьюритизация активов является самостоятельным механизмом для трансфера риска с помощью эмиссии ценных бумаг, в проектном финансировании секьюритизация может и не использоваться.<sup>11</sup>

Несмотря на то, что издание мирового журнала «Project finance and Infrastructure Journal» констатируется, что количество сделок по проектному финансированию ежегодно растет, проектное финансирование имеет тормозы развития внутри самого себя.<sup>12</sup> Во-первых, используются комплексные контракты и договоры, требующие повышенного внимания кредитора и заемщика, что выражается в длительном рассмотрении заявок на предоставление займа под проект. Во-вторых, для финансирования таких проектов банкам требуется иметь длинные деньги, то есть деньги из страховых, пенсионных источников и резервы. В условиях сложной экономической конъюнктуры эти деньги находятся в дефиците.

Таким образом, под проектным финансированием в данной работе будет пониматься такая схема финансирования, которая имеет как минимум все пять описанных выше характеристик. Наиболее важными и определяющими проектное финансирование критериями будут наличие SPV и сложной договорной системы распределения рисков, зависимость окупаемости проекта исключительно от будущей выручки и обеспечение проекта, состоящее из всех активов.

---

<sup>10</sup> Corporate Finance vs Project Finance [Electronic resource] : Информационный портал WallStreetMojo. URL : <https://www.wallstreetmojo.com/corporate-finance-vs-project-finance/> (дата обращения: 11.04.2019).

<sup>11</sup> Keys B. Lender Screening and the Role of Securitization : Evidence from Prime and Subprime Mortgage Markets // The Review of Financial Studies. 2012. vol. 25, № 7. pp. 2071–2108.

<sup>12</sup> IJGlobal Full Year 2016 Global Infrastructure Finance League Tables [Electronic resource] // Infrastructure Journal and Project Finance Magazine. 2016. URL : <https://ijglobal.com> (дата обращения : 11.02.2019).

## § 1.2 Регулирование проектного финансирования в РФ

До 2014 г. законодательная база для проектного финансирования фактически отсутствовала и его регулирование было фрагментарным. Регулирование происходило только на базе Гражданского кодекса РФ (далее – ГК РФ) и норм из законов об ипотеке, залоге и акционерных обществах. В связи с чем российские компании часто использовали инструменты зарубежного права и создавали SPV в офшорах. Отдельным особняком можно выделить пласт законодательства о государственно-частном партнерстве (далее – ГЧП).<sup>13</sup> На данный момент ГЧП можно признать единственным механизмом проектного финансирования, который имеет успешно реализованные проекты и солидную законодательную базу.

В 2014 г. впервые на уровне федерального регулирования была предложена схема взаимодействия субъектов при осуществлении проектного финансирования. На данный момент это регулирование не имеет практической значимости, так как многие положения о проектной компании утратили свою силу. Тем не менее, заложенные основы проектного финансирования важно рассмотреть ввиду применения схожих положений в регулировании Фабрики проектного финансирования. Также это шанс посмотреть на возможный, хоть и устаревший вариант имплементации положений о проектном финансировании в законе.

Согласно постановлению Правительства РФ от 11 окт. 2014 г. № 1044 можно выделить пять субъектов, взаимодействующих при проектном финансировании: проектная компания, коммерческий банк, межведомственная комиссия отбора проектов, Министерство финансов РФ (далее – Минфин РФ) и Центральный банк РФ (далее – ЦБ РФ).<sup>14</sup> Проектная компания отправляет свой проект в коммерческий банк, который в свою очередь направляет его в межведомственную комиссию. При положительном исходе решение об одобрении рассылается комиссией в

---

<sup>13</sup> О концессионных соглашениях [Электронный ресурс] : федер. закон от 21 июля 2005 г. № 115-ФЗ // Собр. законодательства РФ. 2005. № 30., ч. 2. Ст. 3126. (в ред. от 27.12.2018 г.); Региональные законы о ГЧП. Доступ из СПС «Консультант Плюс».

<sup>14</sup> Об утверждении Программы поддержки инвестиционных проектов, реализуемых на территории Российской Федерации на основе проектного финансирования [Электронный ресурс] : постановл. Правительства РФ от 11 окт. 2014 г. № 1044 // Собр. законодательства РФ. 2014. № 42. Ст. 5751. (в ред. от 30 декабря 2018 г.) Доступ из СПС «Консультант Плюс».

коммерческий банк и в Минфин РФ, который дает госгарантии на проект. Совместно с выдачей госгарантии коммерческий банк выдает кредит, а также рефинансирует его у ЦБ РФ и передает ему уступку прав требований. Данная схема изображена на рисунке 1.1.

Исходя из строго определения нельзя назвать данную схему проектным финансированием. Скорее схема ближе к льготному кредитованию банком, что не отвечает самой идее финансирования под проект. В указании ЦБ РФ от 7 июля 2014 г. № 3309-У говорится, что участие банка в проектном финансировании с точки зрения российского банковского нормативного регулирования может выражаться не только в кредитовании проектной компании, но и в поручительстве и выдаче банковской гарантии в соответствии с решением о выпуске облигаций с залоговым обеспечением проектной компании, принятии обязательств по финансированию проектной компании для исполнения обязательств по облигациям с залоговым обеспечением, приобретении акций проектной компании или внесении вклада в его имущество.<sup>15</sup>



Рисунок 1.1 – Схема проектного финансирования

Описание четкой схемы проектного финансирования на уровне государства стало возможно благодаря внедрению в российское законодательство новых

<sup>15</sup> О формах и способах принятия рисков по облигациям с залоговым обеспечением специализированного финансового общества и специализированного общества проектного финансирования [Электронный ресурс] : указание Банка России от 7 июля 2014 г. № 3309-У // Вестник Банка России. 2014. №71. Доступ из СПС «Консультант Плюс».

понятий. Законы от 21 дек. 2013 г. № 379-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» и № 367-ФЗ «О внесении изменения в первую часть Гражданского кодекса Российской Федерации и признании утратившими силу отдельных законодательных актов Российской Федерации» внесли в оборот понятие специализированного юридического лица, соглашение кредиторов, залог прав по договору и будущего объекта недвижимости, эскроу счета и возможность уступать права и обязанности по договору на будущую выручку.<sup>16</sup> Данные законодательные акты позволили выстроить ряд институтов, на которых базируется проектное финансирование. По развитости данных институтов можно судить о степени имплементации проектного финансирования в РФ. Рассмотрим их применение в законодательстве.

Законодатель ввел в оборот не одно, как в мировой практике, специализированное общество, а два – специализированное финансовое общество (далее – СФО) и специализированное общество проектного финансирования (далее – СОПФ). Первое приобретает денежные обязательства и выпускает облигации под залог этих обязательств. Это означает, что СФО будет выполнять функции SPV, но не только в отношении одного проекта. В свою очередь второе рассчитано на длительный проект (минимум 3 года) и его денежные обязательства образуются за счет реализации имущества в ходе создания проекта и последующем оказании работ/услуг при использовании имущества проекта.

На практике исполнение принципов проектного финансирования в РФ возможно именно через организацию СОПФ. В силу того, что только некоторые принципы СОПФ отвечают понятию проектное финансирование, нельзя говорить о полной имплементации проектного финансирования. СОПФ попадает под регулирование Федерального закона от 22 апреля 1996 г. № 39-ФЗ «О рынке

---

<sup>16</sup> О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации [Электронный ресурс] : федер. закон от 21 дек. 2013 г. № 379-ФЗ // Собр. законодательства РФ. 2013. № 51. Ст. 6699. (в ред. от 03 июля 2016 г.); О внесении изменений в первую часть Гражданского кодекса Российской Федерации и признании утратившими силу отдельных законодательных актов Российской Федерации [Электронный ресурс] : федер. закон от 21 дек. 2013 г. № 367-ФЗ // Собр. законодательства РФ. 2013. № 51. Ст. 6687. (в ред. от 26 июля 2017 г.) Доступ из СПС «Консультант Плюс».

ценных бумаг» (далее – Закон о РЦБ).<sup>17</sup> Согласно ст. 15.1 Закона о РЦБ целями и предметом деятельности СОПФ являются финансирование долгосрочного (на срок не менее трех лет) инвестиционного проекта путем приобретения денежных требований по обязательствам, которые возникнут в связи с реализацией имущества, созданного в результате осуществления такого проекта, с оказанием услуг, производством товаров и (или) выполнением работ при использовании имущества, созданного в результате осуществления такого проекта, а также путем приобретения иного имущества и осуществление эмиссии облигаций, обеспеченных залогом денежных требований и иного имущества.

Многие из пяти выделенных в параграфе 1.1 признаков можно видеть в данном определении. В целом определение проектного финансирования через СОПФ можно считать уместным и соответствующим мировой практике, в которой проектному финансированию как экономической категории отдается приоритет. Тем не менее, основываясь только на этом определении, нельзя сужать понятие проектного финансирования исключительно в рамках СОПФ, так как в качестве проектной компании могло бы выступать любое лицо.

А. Ю. Бушев признает облигации, выпущенные СОПФ, аналогом проектных облигаций.<sup>18</sup> Согласно ст. 17 Закона о РЦБ программа облигаций СОПФ, помимо стандартных сведений, должна содержать информацию, указывающую на обеспечение облигаций залогом денежных требований, сведения о предоставляющем обеспечение лице и возможное количество выпусков облигаций.

В иностранном праве SPV подконтрольна материнской компании, то есть функции компании выполняются доверительным управляющим, который следует заранее установленным правилам использования денежных средств.<sup>19</sup> Активы SPV обслуживаются операционными компаниями. Основные характеристики СОПФ и SPV аналогичны, так как включают выделение имущества проекта из других

---

<sup>17</sup> О рынке ценных бумаг [Электронный ресурс] : федер. закон от 22 апреля 1996 г. № 39-ФЗ // Собр. законодательства РФ. 1996. № 17. Ст. 1918. (в ред. от 27 дек. 2018 г.) Доступ из СПС «Консультант Плюс».

<sup>18</sup> Бушев А. Ю. Секьюритизация как правовой институт по управлению рисками, возникающими у участников отношений по обороту прав требования на рынке ценных бумаг // Гражданское право. 2014. № 3. С. 7 – 11.

<sup>19</sup> Gorton G. B., Souleles N. S. Special Purpose Vehicles and Securitization [Electronic resource] // National Bureau of Economic Research. 2007. URL : <http://www.nber.org/chapters/c9619.pdf> (дата обращения : 25.02.2019).

активов компании, диверсификацию рисков за счет эмиссии ценных бумаг и уменьшение риска банкротства учредителя СОПФ.<sup>20</sup> Можно констатировать, что характеристики специализированного общества (далее – СО) в российском законодательстве соответствуют мировым и учитывают целевую правоспособность, невозможность банкротства и контроль за денежными потоками.

Первой основной характеристикой проектной компании является ее целевая правоспособность, которая ограничивается законом и уставом компании. Согласно п. 4 ст. 15.1 Закона о РЦБ СО может иметь гражданские права, соответствующие целям и предмету его деятельности, в том числе распоряжаться приобретенными денежными требованиями и иным имуществом, привлекать кредиты с учетом ограничений, установленных Законом о РЦБ и уставом СО, страховать риск ответственности за неисполнение обязательств по облигациям СО, совершать иные сделки, направленные на повышение, поддержание кредитоспособности СО, нести обязанности перед третьими лицами, связанные с осуществлением эмиссии облигаций и исполнением обязательств по облигациям СО, а также с обеспечением деятельности СО. Кроме того, по иску СО, учредителя, кредиторов, владельцев облигаций СО суд может признать недействительными сделки, совершенные в противоречии с целями и предметом деятельности СО (п. 16 ст. 15.2 Закона о РЦБ). Конечно, устав СО может устанавливать и дополнительные ограничения на деятельность компании.

Второй основной характеристикой проектной компании является ее невозможность банкротства или защищенность от банкротства, что достигается за счет четырех положений: 1) запрет на занятие деятельностью, прямо не предусмотренной законом и уставом СО; 2) особенность создания и специальный

---

<sup>20</sup> Денисов Д. С. Перспективы развития проектного финансирования в Российской Федерации [Электронный ресурс] // Информационно-аналитический портал Предпринимательство и право. URL: <http://lexandbusiness.ru/view-article.php?id=8618> (дата обращения: 14.03.2019).

порядок ликвидации; 3) особенности корпоративного управления; 4) контроль за целевым расходованием средств.<sup>21</sup>

СО может быть создано только путем учреждения, при котором внесение вклада в уставный капитал осуществляется только денежными средствами. Зависимость СО от материнской компании подтверждается в том, что оно не вправе самостоятельно уменьшать уставный капитал, а также подвид СО – СФО – не может быть добровольно реорганизовано. Неисполнение обязательств СО по выпущенным облигациям проходит процедуру банкротства. Наблюдение, финансовое оздоровление и внешнее управление при банкротстве СО не применяются.<sup>22</sup>

Относительно особенности корпоративного управления можно сказать, что за деятельность СО осуществляется всеобщий контроль со стороны кредиторов и владельцев облигаций. Любые дополнительные ограничения, к примеру назначение управляющей компании единоличным исполнительным органом СО или запрет на избрание ревизионной комиссии, могут быть прописаны в уставе СО. В тоже время для СФО наблюдательный совет и ревизионная комиссия не избираются, коллегиальный исполнительный орган не создается, что связано с отсутствием в СФО штата работников (п. 15 ст. 15.2 Закона о РЦБ).

Из-за неприменимости отдельных правовых норм Е. А. Суханов критично отмечает относительно СО, что «такая юридическая конструкция в действительности не может быть признана разновидностью ни акционерных обществ, ни обществ с ограниченной ответственностью. Поскольку и формально их особый гражданско-правовой статус остается за рамками прямого действия основных актов отечественного корпоративного законодательства, можно сделать вывод о том, что по существу специализированные общества выпадают из

---

<sup>21</sup> Белицкая А. В. Понятие и правовые основы проектного финансирования [Электронный ресурс] // Аналитический портал Отрасли права. URL : <http://отрасли-права.пф/article/12102> (дата обращения: 17.03.2019).

<sup>22</sup> См.: п. 1 ст. 230.2. О несостоятельности (банкротстве) [Электронный ресурс] : федер. закон от 26 окт. 2002 г. № 127-ФЗ/ / Собр. законодательства РФ. 2002. № 43. Ст. 4190. (в ред. от 27 декабря 2018 г.) Доступ из СПС «Консультант Плюс».



закрытого перечня коммерческих корпораций, предусмотренного п. 2 ст. 50 ГК РФ.»<sup>23</sup>

Третья основная характеристика СО, контроль за целевым использованием средств, достигается при помощи номинального счета и счета эскроу. И. А. Никонова считает ее одной из важнейших характеристик СО.<sup>24</sup> Обязательный контроль со стороны банка за денежными средствами со стороны СОПФ в интересах бенефициара эффективно ограничивает права распоряжения по счету. Более подробно эскроу счет будут рассмотрен в параграфе 3.2.

Конечно, СО играет важнейшую роль при проектном финансировании. В связи с чем имплементация трех основных характеристик СО в законодательстве (целевой правоспособности, защиты от банкротства и контроля за использованием средств) позволяет проектной компании осуществлять свои функции должным образом. Кроме перечисленных характеристик СО, важную роль в обеспечении стабильности работы СО играет залог.

Таким образом, для осуществления проектного финансирования в РФ может быть создана организационная структура – СОПФ. Она обладает правовой обособленностью, что позволяет провести соответствие с зарубежным аналогом SPV. Изменения в ряд законодательных актов позволяют достаточно полно применять проектное финансирование в РФ.

Понятие проектного финансирования ново для российского законодательство и его широкое применение на практике только предстоит. Актуальными примерами применения проектного финансирования в РФ выступают синдицированное кредитование и применение эскроу счетов в строительстве многоквартирных домов. Данные темы будут рассмотрены в главах 2 и 3 соответственно.

---

<sup>23</sup> Суханов Е. А. Предпринимательские корпорации в новой редакции Гражданского кодекса Российской Федерации // Журнал российского права. 2015. № 1. С. 5 – 13.

<sup>24</sup> Никонова И. А. Проблемы развития проектного финансирования в России // Имущественные отношения в Российской Федерации. 2014. № 12 (159). С. 93 – 99.

## ГЛАВА 2. ПРОЕКТНОЕ ФИНАНСИРОВАНИЕ НА БАЗЕ ФАБРИКИ ПРОЕКТНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ

### § 2.1 Синдицированное кредитование

В данной главе будет рассмотрена новелла российского законодательства, регулирование синдицированного кредита. Синдицированное кредитование представляет собой способ предоставления кредита в рамках проектного финансирования. Сделки синдицированного кредитования изначально заключались по праву Англии и штата Нью-Йорк на основе стандартной документации, разработанной Ассоциацией кредитного рынка (Loan Market Association, или LMA). Ассоциация до сих пор остается самой авторитетной организацией в области стандартизации синдицированного кредитования.<sup>25</sup>

В РФ синдицированный кредит регулируется Федеральным законом от 31 декабря 2017 г. № 486-ФЗ «О синдицированном кредите (займе) и внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» (далее – Закон № 486-ФЗ).<sup>26</sup> Развитие синдицированного кредитования предусмотрено Стратегией развития малого и среднего предпринимательства в РФ на период до 2030 года.<sup>27</sup> Появление закона ввело в российскую практику совершенно новый способ финансирования, позволяющий банкам снизить риски ликвидности при ужесточении требований со стороны регулятора (Базель II, III).

До появления нового закона российские банки выдавали синдицированные кредиты на основе общих положений гражданского законодательства об обязательствах, договорах, агентировании и кредитных правоотношениях или на основе английского права при осуществлении трансграничных сделок.

---

<sup>25</sup> Международный стандарт LMA по синдицированному кредитованию рассматривается в литературе как источник права. См. : Иванов О. М. О свободе договора, синдицированном кредите и направлениях развития гражданского права // Вестник Университета имени О.Е. Кутафина. 2017. № 1. С. 118.

<sup>26</sup> О синдицированном кредите (займе) и внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации [Электронный ресурс] : федер. закон от 31 декабря 2017 г. № 486-ФЗ // Собр. законодательства РФ. 2018. № 1., ч. 1. Ст. 70. (в ред. от 28 ноября 2018 г.) Доступ из СПС «Консультант Плюс».

<sup>27</sup> Об утверждении Стратегии развития малого и среднего предпринимательства в Российской Федерации на период до 2030 года [Электронный ресурс] : распоряж. Правительства РФ от 02 июня 2016 г. № 1083-р // Собр. законодательства РФ. 2016. № 24. Ст. 3549. (в ред. от 30 марта 2018 г.) Доступ из СПС «Консультант Плюс».

В связи с отсутствием правового регулирования существовал риск квалификации отношений между банками, выдающими кредит, как отношений простого товарищества.<sup>28</sup> В постановлении Арбитражного суда Волго-Вятского округа от 06.04.2015 № Ф01-603/2015 по делу № А79-10528/2012 указано, что сложность рассмотрения дел о синдицированном кредитовании в России связана с единичным характером споров, отсутствием нормативной базы, а также отсутствием российской судебной практики, апробированной и применяемой к спорным отношениям.<sup>29</sup>

В соответствии с ч. 1 ст. 2 Закона № 486-ФЗ договор синдицированного кредита (далее – ДСК) фиксирует обязательства кредиторов по согласованному предоставлению заемщику денежных средств в размере и сроки, предусмотренные договором для каждого отдельного кредитора, и соответствующие обязательства заемщика по возврату кредита, уплате процентов и иных платежей. Субъектами ДСК являются заемщик и участники синдиката кредиторов. Кроме кредитора и заемщика, сторонами ДСК могут быть организаторы синдицированного кредита и управляющий кредитом.

Договор синдицированного кредита относится к смешанным, консенсуальным, многосторонним договорам со специальным субъектным составом. К понятию смешанного договора отсылает текст закона в ч. 4 ст. 2 Закона № 486-ФЗ, где говорится о применении к договору различных положений ГК РФ, регулирующих отдельные виды обязательств. Ранее при толковании ДСК некоторые суды указывали на возникновение параллельного долгового обязательства заемщика.<sup>30</sup>

С определением ДСК как смешанного договора не согласна Л. А. Попкова.<sup>31</sup> По ее мнению, ДСК объединяет несколько взаимосвязанных, разнотипных,

---

<sup>28</sup> Синдицированные кредиты – движение вперед [Электронный ресурс] // Правовой портал юридической фирмы Dentons. URL : <https://www.dentons.com/ru/insights/alerts/2018/march/7/syndicated-loans-march-ahead> (дата обращения: 20.10.2018).

<sup>29</sup> До вступления в силу Закона № 486-ФЗ определение синдицированного кредита содержалось только в приложении № 4 к Инструкции Банка России от 16 янв. 2004 г. № 110-И, а также в приложении № 4 к Инструкции Банка России от 28 июня 2017 г. № 180-И. Доступ из СПС «Консультант Плюс».

<sup>30</sup> Постановление ФАС Московского округа от 25.11.2011 по делу N А40-62359/10-38-293Б.

<sup>31</sup> Попкова Л. А. Правовая конструкция синдицированного кредита : монография. М. : Проспект, 2018. 160 с.

гражданско-правовых договоров, объединенных единой хозяйственной целью – предоставлением кредита – и представляет собой конгломерированный договор. Его можно даже понимать не как кредитный договор, а как «кредитный продукт» в экономическом смысле. С моей точки зрения, надо придерживаться взгляда законодателя, то есть учитывать прямую отсылку при определении ДСК на понятие смешанного договора в ГК РФ. Тем не менее, позиция законодателя нуждается в уточнении в зависимости от понятия смешанного договора.

Договор должен быть заключен в простой письменной форме (ч. 5 ст. 3 Закона № 486-ФЗ). Можно с высокой степенью вероятности предположить, что со временем будет продолжена работа по стандартизации ДСК на примере английского регулирования, что приведет к снижению расходов, связанных с их заключением. Также договор является возмездным, поскольку законодателем предусмотрен возврат денежных средств, процентов и иных платежей, что следует из определения ДСК. Более того, возможна выплата вознаграждения за оказание услуг по организации ДСК (ч. 2 ст. 3 Закона № 486-ФЗ).

В ст. 3 Закона № 486-ФЗ урегулированы вопросы заключения договора и оказания услуг по подготовке оформления ДСК. Так, по ч. 3 ст. 3 Закона № 486-ФЗ в договоре может быть предусмотрено положение о неконкуренции: обязательство заказчика не вступать до момента заключения ДСК в какие-либо переговоры или договорные отношения с другими лицами по поводу заключения ДСК на сходных условиях.

При расторжении ДСК он остается в силе до тех пор, пока участников синдиката кредитора остается не менее двух (ст. 10 Закона № 486-ФЗ). При наличии одного кредитора, можно предположить, что ДСК трансформируется в обычный кредит с оформлением соответствующих документов (по аналогии с трансформацией обычного кредита в синдицированный по ч. 5 ст. 2 Закона № 486-ФЗ). По общему принципу расторжение ДСК регулируется ст. 450 ГК РФ.

Перечень договоров, которые возможно применять в рамках ДСК, обширен: 1) договор об организации синдицированного кредита (ст. 3 Закона № 486-ФЗ); 2) межкредиторские договоры: договор между кредитным управляющим и

участниками синдиката (ч. 1 ст. 4 Закона № 486-ФЗ), договор о координации деятельности участников синдиката (ст. 4 Закона № 486-ФЗ), соглашение кредиторов о порядке удовлетворения их требований к должнику (ч. 5 ст. 2, ч. 5 ст. Закона № 486-ФЗ); 3) кредитный договор или договор займа; 4) договор об управлении залогом (ч. ч. 4 и 5 ст. 2, ч. 4 ст. 6 Закона № 486-ФЗ); 5) договоры о перемене лиц по договору синдицированного кредита (ст. 8 Закона № 486-ФЗ); 6) иные договоры (см. ч. 4 ст. 2 Закона о синдицированном кредите).

Указанные договоры расположены в порядке, предложенным Законом № 486-ФЗ. В общем случае все эти договоры называются ДСК. В зависимости от комбинации данных договоров ДСК можно отнести к разным типам договоров. При согласовании всех существенных условий в едином договоре, ДСК можно назвать конгломерированным договором. При согласовании только общих условий для определения остальных условий в будущем, ДСК может заключаться как рамочный или агентский договор.

Из данного в законе определения ДСК можно сделать вывод, что в ДСК обязательно присутствует множественность лиц на стороне кредитора, которая может возникать тремя способами. Во-первых, высказывая свою волю при заключении договора, кредиторы сразу определяют множественность лиц, если самих кредиторов более двух (ст. 10 Закона № 486-ФЗ). Во-вторых, множественность лиц может появиться за счет переуступки прав по обычному кредитному договору, заключенному между первоначальным кредитором и заемщиком при условии сохранения тех же участников (ч. 5 ст. 2 Закона № 486-ФЗ). В-третьих, при присоединении новых лиц к существующему кредитному договору также возникает множественность лиц (ч. 6 ст. 2 Закона № 486-ФЗ).

Вывод о природе множественности в ДСК делается на основе следующих положений. Если иное не предусмотрено договором, кредитор не несет ответственности за непредоставление денежных средств иными кредиторами заемщика и, соответственно, требования каждого кредитора носят самостоятельный характер. Аналогично, согласно ч. 6 ст. 2 Закона № 486-ФЗ новые кредиторы могут присоединяться к ДСК, причем обязанности изначальных

кредиторов не изменяются по общему правилу. Следовательно, кредиторы должны исполнять свои обязанности по ДСК отдельно и в рамках предоставленных заемщику денежных средств. Другими словами, в Законе № 486-ФЗ используется правовая концепция о долевом обязательстве кредиторов по ДСК.

Согласно Закону № 486-ФЗ только юридические лица и индивидуальные предприниматели могут привлекать синдицированные кредиты. Закон также утверждает поименный перечень кредиторов, уполномоченных выдавать синдицированные кредиты: 1) кредитные организации, а также Внешэкономбанк; 2) международные финансовые организации, иностранные банки и иные юридические лица, которые вправе выдавать кредиты; 3) негосударственные пенсионные фонды (далее – НПФ), управляющие компании инвестиционного фонда, паевого инвестиционного фонда и НПФ, специализированные депозитарии инвестиционного фонда, паевого инвестиционного фонда и НПФ; 4) иные российские юридические лица в случаях, предусмотренных федеральным законом (например, участниками синдиката кредиторов вправе выступать СОПФ).

Таким образом, только юридические лица, занимающиеся предпринимательской или иной приносящей доходы деятельностью, в пределах своей правоспособности и индивидуальные предприниматели могут выступать субъектами ДСК. Отсюда Л. Г. Ефимова заключает, что ДСК имеет признаки предпринимательского договора.<sup>32</sup>

Стоит отметить, что в унисон общемировой практики некредитные финансовые организации (фонды, финансовые и страховые компании, НПФ) включены в список возможных участников синдиката. С другой стороны, в зарубежных юрисдикциях только банки имеют право на заключение ДСК, хотя и некредитные финансовые организации участвуют в сделке с самого начала. По мнению О. М. Иванова, в российском законодательстве это приводит к риску

---

<sup>32</sup> Ефимова Л. Г. Правовые особенности договора синдицированного кредита // Вестник Университета имени О. Е. Кутафина. 2018. № 10. С. 20 – 44.

признания недействительным ДСК, заключенного не имеющими права на осуществление банковских операций участниками.<sup>33</sup>

К сожалению, законодатель не решил все правовые коллизии при составлении списка лиц, имеющих право выдавать синдицированные кредиты. К примеру, НПФ не вправе выдавать займы (ст. 3 Закона о Негосударственных пенсионных фондах).<sup>34</sup> Имущество НПФ разделяется на собственные средства, пенсионные резервы и пенсионные накопления, и никакая из данных категорий не может быть предметом кредитования.<sup>35</sup>

***Кредитный управляющий.*** Наиболее ответственной стороной ДСК, помимо самого заемщика, является кредитный управляющий. Потребность представлять волю всех участников синдиката и оперативно принимать некоторые решения обусловили появление данного участника. В ч. 1 ст. 4 Закона № 486-ФЗ на кредитного управляющего императивно возложена обязанность по ведению реестра участников синдиката и учета средств, выделенных каждым кредитором заемщику.

Кроме этого, в соответствии с ДСК от имени и в интересах всех участников синдиката кредиторов кредитный управляющий занимается тем, что заявляет заемщику требования о погашении кредита и процентов по нему, направляет иные юридически значимые сообщения заемщику и третьим лицам. В то же время кредитный управляющий получает от заемщика исполнение по ДСК, в том числе проценты и иные платежи, ведет учет поступивших денежных средств и, самое главное, распределяет их среди других участников ДСК.

Наконец, кредитный управляющий отправляет и получает любую документацию/информацию от заемщика и третьих лиц к кредиторам и управляющему залогом. Перечень обязанностей кредитного управляющего

---

<sup>33</sup> Иванов О.М. Доклад на тему «Новеллы законодательства о кредите (займе): вызовы для правоприменения», прочитанный на конференции «Новеллы законодательства о деятельности кредитных организаций», проведенной в рамках V Московского юридического форума «Будущее российского права: концепты и социальные практики» 6 апреля 2018 г., МГУ.

<sup>34</sup> О негосударственных пенсионных фондах [Электронный ресурс] : федер. закон от 7 мая 1998 г. № 75-ФЗ // Собр. законодательства РФ. 1998. № 19. Ст. 2071. (в ред. от 3 августа 2018 г.) Доступ из СПС «Консультант Плюс».

<sup>35</sup> См. п. 7 ст. 4 и статьи 16, 25.1 вышеуказанного закона.

является открытым, поэтому любые дополнительные права могут быть прописаны в ДСК, в том числе ограничивающие свободу действий кредитного управляющего необходимостью предварительного согласия всех и большинства участников кредиторов для осуществления некоторых действий. Экспертами предлагается включать в полномочия кредитного управляющего расчет финансовых ковенант заемщика.<sup>36</sup>

По общему правилу любые обязательства заемщика прекращаются при передаче денег кредитному управляющему, которым может быть только ограниченный законом перечень финансовых структур (кредитная организация, Внешэкономбанк, иностранный банк или международная финансовая организация). Однако, если кредитный управляющий не является одновременно управляющим залогом по ДСК, то кредитный управляющий не вправе осуществлять права залогодержателей-участников синдицированного кредита (ч. 3 ст. 4 Закона № 486-ФЗ).

Учитывая обширность и значимость полномочий кредитного управляющего, считается целесообразным включить в Закон № 486-ФЗ критерии надежности кредитного управляющего как расчетного центра для предотвращения случаев банкротства и отзыва лицензии. Это можно сделать на примере закона, который ввел в практику использование рейтинга кредитной организации-гаранта для осуществления государственных закупок.<sup>37</sup>

Осуществление прав, которые исполняет кредитный управляющий в соответствии с ДСК, невозможно каким-либо другим участником синдиката до окончания ДСК или изменения соответствующих условий в ДСК. Фигура кредитного управляющего обязательна для конструкции синдицированного кредита, что следует из ч. 6 ст. 4 Закона № 486-ФЗ, где говорится о необходимости

---

<sup>36</sup> Как заключить договор синдицированного кредита (займа) с 1 февраля 2018 г. // СПС «КонсультантПлюс». Информационный банк Юридическая пресса. 2019.

<sup>37</sup> О внесении изменений в Федеральный закон «О контрактной системе в сфере закупок товаров, работ, услуг для обеспечения государственных и муниципальных нужд» и статью 18 Федерального закона «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» [Электронный ресурс] : федер. закон от Федеральным закон от 29 декабря 2017 г. № 475-ФЗ // Собр. Законодательства РФ. 2018. № 1, ч. 1. Ст. 59. Доступ из СПС «Консультант Плюс».



избрания кредитного управляющего в случае его отсутствия при заключении ДСК. Более того, в силу ч. 7 ст. 4 Закона № 486-ФЗ перечень полномочий кредитного управляющего обязан быть утвержден в ДСК либо при его подписании, либо в разумный срок после подписания.

Помимо регулирования ДСК, к полномочиям кредитного управляющего применяются также правила о договоре поручения (глава 49 ГК РФ). Здесь может возникнуть вопрос представления кредитным управляющим интересов кредиторов в суде в делах при банкротстве (из первоначальной версии Закона № 486-ФЗ раздел об осуществлении прав участников синдиката при банкротстве был исключен).<sup>38</sup> Можно сделать предположение, что законодатель отсылает к конструкции посреднического договора и возможно применение норм о договорах комиссии, простого товарищества и об агентских договорах.<sup>39</sup>

В свою очередь, О. Б. Сиземова не согласна с квалификацией отношений между кредиторами и кредитным управляющим как посреднических, опосредуемых договором поручения, поскольку предметом договора поручения выступает совершение юридических действий (п. 1 ст. 971 ГК РФ), а кредитный управляющий выполняет и ряд фактических действий по организации расчетов и ведении реестра.<sup>40</sup> По ее мнению договор между кредитным управляющим и кредиторами следует отнести к типу организационных договоров.

В законе предусмотрена ответственность кредитного управляющего в виде возмещения убытков и уплаты неустойки по ДСК при нарушении своих полномочий. Видится, что условия выплаты неустойки должны быть четко оговорены ДСК, иначе кредитный управляющий мог бы отвечать не только за несвоевременный перевод денежных средств, ни и за невозврат кредита заемщиком, что полностью противоречит сути обсуждаемых отношений.

---

<sup>38</sup> Визгалин О. Э. Управление залогом при синдицированном кредитовании : что изменилось с принятием Закона № 486-ФЗ? // Банковское кредитование. 2018. № 4. 2 с.

<sup>39</sup> Пункт 6 постановления Пленума Верховного Суда РФ от 22.11.2016 № 54 «О некоторых вопросах применения общих положений Гражданского кодекса Российской Федерации об обязательствах и их исполнении». Доступ из СПС «Консультант Плюс».

<sup>40</sup> Сиземова О. Б. О статусе кредитного управляющего в правоотношениях синдицированного кредитования // Банковское право. 2018. № 3. С. 4.

Согласно ч. 11 ст. 4 Закона № 486-ФЗ исполнение обязанностей кредитного управляющего вознаграждается в соответствии с ДСК, а расходы, понесенные с исполнением обязанностей, возмещаются всеми кредиторами пропорционально размеру предоставленных заемщику каждым участником синдиката кредиторов и не возвращенных заемщиком денежных средств.

В качестве кредитного управляющего может выступать исключительно участник ДСК (ч. 1 ст. 4 Закона № 486-ФЗ), что запрещает участие кредитного агента в ДСК и препятствует появлению рынка профессиональных кредитных управляющих. Эта позиция не поддерживается в зарубежном регулировании и ЦБ РФ.<sup>41</sup>

Для нивелирования конфликта интересов, в Законе № 486-ФЗ нужно указать требование об отсутствии прямой или косвенной аффилированности кредитного управляющего и заемщика. Проблема может усугубиться, если кредитный управляющий совмещает полномочия управляющего залогом, так как есть риски реализации полномочий в отношении заемщика не в пользу синдиката кредиторов. Решить эту проблему возможно за счет транспарентности и ведения реестра синдицированных кредитов ЦБ РФ с указанием заемщика, кредиторов, кредитного управляющего и управляющего залогом (при наличии).

***Схема организации ДСК.*** Обсудив регулирование деятельности кредитного управляющего, можно остановиться на вопросе механизма синдицированного кредитования согласно Закону № 486-ФЗ. В зависимости от толкования закона в нем можно рассмотреть две схемы организации кредита.<sup>42</sup> Первая схема, так называемая модель синдицированного кредитования через ведущий банк, подразумевает, что один банк в интересах всех участников кредиторов, но от своего имени заключает ДСК. Вторая схема, наоборот, предполагает, что каждый

---

<sup>41</sup> П. 4 приложения 4 Инструкции Банка России от 28 июня 2017 г. № 180-И: «Кредитный агент осуществляет платежи по синдицированной ссуде между заемщиком и участниками синдиката и может быть как участником синдиката кредиторов, так и привлеченной организацией» // Вестник Банка России. 2017. № 65 – 66. (в ред. от 21 нояб. 2018 г.) Доступ из СПС «Консультант Плюс».

<sup>42</sup> Ефимова Л. Г. Правовые особенности договора синдицированного кредита // Вестник Университета имени О. Е. Кутафина. 2018. № 10. С. 20 – 44.

кредитор от своего имени входит в непосредственные отношения с заемщиком, а полномочия кредитного управляющего не выходят за рамки общего ведения ДСК.

На мой взгляд, прочтение Закона № 486-ФЗ предполагает только одну возможную конструкцию, а именно синдицированное кредитование через ведущий банк. Как следует из ч. 6 ст. 4 ФЗ № 486-ФЗ, кредитный управляющий является обязательным участником любого ДСК. Согласно п. 2 ч. 1 ст. 4 Закона № 486-ФЗ он от своего имени и в интересах всех участников синдиката кредиторов, а также в порядке предусмотренном договором, получает от заемщика или от третьих лиц исполнение по договору, в том числе проценты за пользование денежными средствами и иные платежи, ведет учет поступивших по договору денежных средств и распределяет их между участниками синдиката кредиторов.

Функция получения денег является принципиально важной функцией для ДСК, поскольку ради получения денежных средств с процентами банки идут на заключение ДСК. Несмотря на принцип свободы договора и возможность прописать в нем всеми участниками синдиката любые полномочия кредитного управляющего, забрать полностью функцию по получению и распределению денег видится в разрез с нормами Закона № 486-ФЗ, так как денежные средства должны пройти через кредитного управляющего в том или ином виде.

Дополнительным доказательством о признании законодателем только схемы финансирования через ведущий банк служит ч. 5 ст. 9 Закона № 486-ФЗ, поскольку в ней кредитный управляющий обязан направить заемщику уведомление о состоявшейся передаче прав по ДСК, а неполучение заемщиком такого уведомления разрешает ему исполнять обязательство по ДСК первоначальному кредитному управляющему. Тем самым, законодатель четко указывает на кредитного управляющего как субъекта, получающего исполнение по ДСК.

Следовательно, в российском законодательстве возможна только схема синдицированного кредитования через ведущий банк. Тем не менее, до появления уточняющих решений судов или изменений в законодательство нельзя точно утверждать это.

*Принятие решений кредиторами.* Отдельного внимания заслуживает вопрос принятия решений кредиторами. Отношения, возникающие напрямую из ДСК, напоминают правоотношения, вытекающие из договора простого товарищества или на корпоративные отношения, связанные с принятием решений общим собранием. Порядок принятия решений кредиторами регулируется ДСК, межкредиторскими соглашениями, ст. 5 Закона № 486-ФЗ и главой 9.1 ГК РФ, в части не урегулированной ДСК. По ч. 1 ст. 5 Закона № 486-ФЗ в ДСК может быть указано на принятие решений единогласно или большинством голосов участников синдиката кредиторов в отношении осуществления определенных прав или исполнения обязанностей всеми участниками синдиката кредиторов, направления заемщику уведомления об отказе от ДСК, выбора кредитного управляющего и регулирование его деятельности.

В ДСК могут быть также прописаны условия о порядке голосования, об определении большинства голосов и количества голосов, принадлежащих каждому участнику и о порядке фиксации каждого решения. По общему правилу ч. 3 ст. 5 Закона № 486-ФЗ количество голосов отдельного кредитора до момента выдачи средств заемщику пропорционально размеру предоставленных средств этим кредитором, а после выдачи кредита – пропорционально сумме денежных средств, фактически предоставленных и не возвращенных заемщику этим кредитором (определяется за день до проведения собрания участников синдиката кредиторов). Однако решения, принимаемые участниками синдиката, могут быть отличны от общегражданских правил о решениях собраниях. Это позволяет распределять неравномерно риски по договору, что является привлекательным для банков.

При принятии решений участниками синдиката кредиторов у кредитного управляющего нет исключительных прав, и он выступает наравне с иными участниками синдиката, причем также и в случае осуществления своих прав как кредитора и юридически значимых действий в рамках условий ДСК. Тем самым, решение, принятое согласно положениям ДСК, обязательно для всех участников синдиката, в том числе кредитного управляющего.

**Уступка прав по ДСК.** Учитывая риск неплатежеспособности заемщика, кредиторам иногда выгодно уступить права по денежному обязательству в ДСК. В ч. 1 ст. 8 Закона № 486-ФЗ исключена возможность передачи требований кредитора по отдельности. Другими словами, для передачи какой-либо части прав, пусть даже права на участия в принятии решений участниками синдиката, недопустимо дробление прав, и кредитор должен переуступить все права по ДСК. Аналогично, права по сделкам для обеспечения ДСК передаются только в общем пуле прав.

Дополнительное ограничение при уступке прав по ДСК возложено ч. 5 ст. 8 Закона № 486-ФЗ на возможных новых кредиторов: они должны быть лицами, которые имеют права участвовать в синдицированном кредитовании. В отношении уступки прав по ДСК ЦБ РФ в ч. 4 ст. 8 Закона № 486-ФЗ вводится ограничение на передачу только прав требований, а не обязанностей по ДСК, потому что ЦБ РФ не может кредитовать заемщика по синдицированному кредиту.

С некоторым ограничениями сталкивается и кредитный управляющий при желании уступить права по ДСК. В соответствии с ч. 7 ст. 8 Закона № 486-ФЗ до прекращения полномочий по представлению интересов участников синдиката кредитный управляющий не вправе передавать права по ДСК. Однако законом констатируется возможность прописать в ДСК право кредитного управляющего сохранить свои полномочия и передать права по ДСК одновременно.

Здесь может возникнуть вопрос относительно получения согласия заемщика и других кредиторов на уступку прав. Относительно других кредиторов все просто: если иное не установлено в ДСК, кредитор не обязан получать согласия других кредиторов для уступки прав по ДСК (ч. 3 ст. 8 Закона № 486-ФЗ). Тем самым, предполагается отсутствие у кредиторов принципиального мнения о составе синдиката, что некоторым исследователям представляется спорным.<sup>43</sup>

Относительно согласия заемщика можно утверждать следующее. Если личность кредитора имеет существенное значение для должника, то согласие

---

<sup>43</sup> Казаченок О. П. Федеральный закон «О синдицированном кредите (займе) и внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» : пробелы правового регулирования и противоречия с международной практикой // Банковское право. 2018. № 3. С. 9.

последнего обязательно (ст. 388 ГК РФ). По общему правилу, выработанному судебной практикой, личность кредитора будет существенной, если это прописано в договоре.

В Законе № 486-ФЗ требование получения согласия заемщика для уступки требований по ДСК не нужно, оно заменяется обязательным требованием уведомления должника о смене кредитора. Это положение идет в разрез с английским правом, где выделяются клубные кредиты, которые дают заемщику право отказывать в изменении состава синдиката, так и кредиты, которые дают кредиторам право свободно распоряжаться правами по ДСК.<sup>44</sup>

На рядового кредитора возложена обязанность при уступке требований по ДСК информировать кредитного управляющего и передать ему доказательства перехода прав (ч. 1 ст. 9 Закона № 486-ФЗ). Кредитный управляющий в свою очередь вносит изменения в ведомый им реестр участников синдиката и уведомляет заемщика о случившемся в соответствии со ст. 385 ГК РФ. Если же присутствует договор управления залогом, то кредитор уведомляет и управляющего залогом о произошедшей уступке прав.

В случае уступки прав по ДСК кредитным управляющим он сам информирует заемщика, причем, не получив этого уведомления, заемщик считается исполнившим обязательство возврата денежных средств даже при исполнении его первоначальному кредитному управляющему (ч. 5 ст. 9 Закона № 486-ФЗ).

Подводя итог порядку уступки требований по ДСК, можно заключить, что регулирование возможно улучшить за счет разделения объема прав, который передается первоначальным кредитором. В случае уступки прав требований по ДСК согласие заемщика привело бы к дополнительным временным задержкам, плохо отразившемся на ликвидности кредита.

В то же время переход обязанностей по ДСК имеет существенное значение для заемщика, поскольку новый кредитор может быть не способным выдавать

---

<sup>44</sup> Сапункова А. И. Правовое регулирование синдицированного кредитования в международном коммерческом обороте : автореф. дис. ... канд. юрид. наук. М., 2008. С. 19.

обещанные по ДСК денежные средства (реализуется риск неполучения или несвоевременного получения денежных средств). В этой связи получение согласия заемщика следует рассматривать как само собой разумеющееся.

Для увеличения оборота синдицированного кредита в последнем случае на решение заемщика по согласию нужно законодательно установить количество дней, в течение которых заемщик мог бы принять решение. Обязанность по получению согласия могла бы быть возложена на кредитного управляющего в силу его особой роли посредника между кредиторами и заемщиком.

**Управляющий залогом в ДСК.** Законом № 486-ФЗ, помимо регулирования синдицированного кредитования, было введено несколько принципиальных положений о залоге для различного регулирования по разным видам залога. Лоббистом внесения изменений в регулирование залога выступал Координационный совет по синдицированному кредитованию Ассоциации «Россия». Не все пожелания Ассоциации были реализованы: для увеличения ликвидности рынка она предлагала вносить при регистрации только данные об управляющем залоге без сведений о кредиторах и, следовательно, убрать изменения залоговых реестров при уступке прав по ДСК.<sup>45</sup> Тем не менее, все внесенные изменения о залоге направлены на обеспечение ликвидности вторичного рынка и прекращения злоупотреблений со стороны кредиторов правом на внесение различных изменений в сведения о залоге.

В отношении движимого имущества залог при синдицированном кредите получил отдельный способ регистрации уведомления о залоге. Кратко различия регистрации уведомлений о залоге движимого имущества при синдицированным кредитом и обычным кредитом представлены в таблице 2.1. При синдицированном кредите только у управляющего залогом есть полномочия по направлению уведомлений от имени кредиторов-залогодержателей о возникновении, изменении и исключении сведений о залоге. Управляющий залогом может также обладать правами и обязанностями кредитного управляющего (ч. 3 ст. 4 Закона № 486-ФЗ).

---

<sup>45</sup> Визгалин О. Э. Управление залогом при синдицированном кредитовании: что изменилось с принятием Закона № 486-ФЗ? // Банковское кредитование. 2018. № 4. С. 3.

В отношении залога долей участия в уставном капитале общества Закон № 486-ФЗ также предусмотрел несколько нововведений. Вместе с информацией о залогодержателях и договоре залога в ЕГРЮЛ вносятся сведения о договоре управления залогом, причем это может быть ДСК с условиями об управлении залогом (те же самые сведения вносятся в ЕГРН в случае залога недвижимости).

Таблица 2.1 – Регистрация уведомлений о залоге движимого имущества при наличии управляющего залогом

Обычный кредит	Синдицированный кредит
Залогодатель, или залогодержатель, или управляющий залогом направляют уведомление о возникновении залога	Управляющий залогом или залогодатель направляют уведомление о залоге
Залогодатель, или залогодержатель или управляющий залогом направляют уведомление об изменении/исключении сведений о залоге	Управляющий залогом или залогодатель направляют уведомление об изменении/исключении сведений о залоге
Сведения о залогодателе, залогодержателе и управляющем залогом указываются в уведомлении (в случае направления уведомления залогодержателем или управляющим залогом)	Сведения о залогодержателе заменены сведениями об управляющем залогом. После прекращения договора управления залогом сведения о залогодержателях вносит управляющий залогом

Как видно, принцип указания только управляющего залогом не был реализован повсеместно, хотя данный принцип присутствовал при втором чтении Закона № 486-ФЗ. Однако в отношении залога ценных бумаг были введены изменения в Закон о РЦБ: сведения об управляющем залоге указываются как сведения о лице, в пользу которого устанавливается обременение, в случае наличия договора управления залогом.

Итого, Закон № 486-ФЗ предоставляет свободу всем сторонам в согласовании условий ДСК, что обуславливает диспозитивное регулирование возникающих правоотношений. В свою очередь, смешанный характер ДСК постоянно проскальзывает через текст закона, особенно в отсылках к нормам ГК РФ. Законодатель намеренно оставил простор в формировании любых условий ДСК, так как банки, которые будут основными пользователями механизма синдицированного кредита, способны самостоятельно вырабатывать подходящие и рабочие условия ДСК.



Наибольшие противоречия в тексте закона возникают в вопросах о деятельности кредитного управляющего и схемы организации ДСК через ведущий банк. С появлением судебной практики можно будет более точно оценить степень эффективности регулирования института синдицированного кредитования данным законом. Наиболее перспективным вариантом развития ДСК является его стандартизация. Несмотря на мелкие противоречия, Закон № 486-ФЗ заложил основы для формирования рынка синдицированного кредита в России и позволит российским заемщикам использовать механизмы национального законодательства.

## **§ 2.2 Фабрика проектного финансирования ВЭБ.РФ**

Основным бенефициаром Закона о синдицированном кредите является Госкорпорация «ВЭБ.РФ» (Внешэкономбанк, далее – ВЭБ.РФ), в рамках которого создается фабрика проектного финансирования (далее – ФПФ). Фабрика проектного финансирования позволит осуществлять поддержку инвестиционных проектов, реализуемых на территории РФ на основе проектного финансирования с использованием инструментов синдицированного кредитования проектов с привлечением государственного субсидирования и госгарантий по облигациям. По оценкам заместителя председателя ВЭБ.РФ Д. Курдюкова на каждый рубль будет привлечено примерно 3-4 рубля дополнительных инвестиций в экономику РФ.<sup>46</sup>

Одновременно с Законом № 486-ФЗ были приняты изменения, которые позволяют ВЭБ.РФ брать на себя функции кредитного управляющего и организатора синдицированного кредита. Проекты в ФПФ предлагается финансировать разными траншами синдицированного кредита, один из которых финансируется через СОПФ. В общем этот закон подразумевает создание синдиката для целей проектного финансирования с участием ВЭБ.РФ.<sup>47</sup>

---

<sup>46</sup> Камнева К. Фабрика проектного финансирования наращивает мощности [Электронный ресурс] // Российская газета. 2018. № 110. URL : <https://rg.ru/2018/05/23/fabrika-proektnogo-finansirovaniia-narashchivaet-moshchnosti.html> (дата обращения: 26.03.2019).

<sup>47</sup> Корсун Ю. В. Роль фабрики проектного финансирования Внешэкономбанка в развитии рынков проектного финансирования и синдицированного кредитования // Банковское дело. 2017. № 12. С. 44 – 48.

Цель деятельности ВЭБ.РФ сформулирована в ч. 1 ст. 3 Федерального закона от 17 мая 2007 г. № 82-ФЗ «О государственной корпорации развития «ВЭБ.РФ» и заключается, что ВЭБ.РФ действует в целях содействия в обеспечении долгосрочного социально-экономического развития РФ и создании условий для устойчивого экономического роста.<sup>48</sup> В ч. 3 ст. 3 того же закона в функции ВЭБ.РФ входит осуществление финансирования проектов банка, в том числе в форме предоставления кредитов и приобретения облигаций. В организации ФПФ задача ВЭБ.РФ – стимулировать увеличение доли коммерческих банков в проектом финансировании, что согласуется с целью деятельности банка и его функциями.

До недавнего времени проектное финансирование в РФ не развито в силу следующих причин: высокая трудоемкость и затратность подготовки структурирования проектов, дефицит долгосрочных кредитных ресурсов с адекватной оценкой инфляции, отсутствие ликвидного залогового обеспечения и отсутствие системы мониторинга реализации инвестиционных проектов (инвестиционная фаза проекта, тестовая и промышленная эксплуатация).

В конце 2018 г. Наблюдательный совет ВЭБ.РФ определился с двумя первыми проектами для ФПФ: строительство установки по производству серной кислоты и олеума на производственной площадке «Куйбышевазот» в Тольятти (6,3 млрд руб., участие ВЭБ.РФ – 3,8 млрд руб.) и строительство третьей очереди производства метанола на базе «Щекиноазот» в Тульской области (22 млрд руб., участие ВЭБ.РФ – 4,5 млрд руб.) В обоих случаях партнером ВЭБ.РФ по участию станет Газпромбанк.<sup>49</sup>

В презентации фабрики Министерство экономического развития РФ (далее – Минэкономразвития РФ) определил ФПФ как механизм проектного финансирования инвестиционных проектов в приоритетных секторах российской экономики, предусматривающий предоставление денежных средств заемщикам на

---

<sup>48</sup> О государственной корпорации развития «ВЭБ.РФ» [Электронный ресурс] : федер. закон от 17 мая 2007 г. № 82-ФЗ // Собр. законодательства РФ. 2007. № 22. Ст. 2562. (в ред. от 28 нояб. 2018 г.) Доступ из СПС «Консультант Плюс».

<sup>49</sup> Казарновский П. Как будет устроена фабрика проектного финансирования Внешэкономбанка [Электронный ресурс] // РБК. 2018. URL: <https://www.rbc.ru/finances/21/12/2018/5c1d06cf9a7947774abca1f5> (дата обращения: 26.03.2019).

основании договоров синдицированного кредита, реализуемых с применением мер государственной поддержки и способствующих увеличению объемов кредитования организаций, реализующих инвестиционные проекты.<sup>50</sup>

Инструменты поддержки проектов ФПФ сильно варьируются и включают в себя организационное и финансовое участие ВЭБ.РФ, хеджирование процентных рисков заемщиков и кредиторов за счет субсидий Правительства РФ, целевую государственную гарантию РФ, направленную на удешевление финансирования проектов и защиту рисков инвесторов при покупке проектных облигаций, особый порядок расчета достаточности капитала и формирования резервов по кредитам и займам для российских кредитных организаций.

Нормативное обеспечение фабрики достаточно обширно и базируется на целом ряде законов и инструкций ЦБ РФ: 1) Закон № 486-ФЗ (договор синдицированного кредита); 2) Федеральный закон о федеральном бюджете на 2018-2020 г. (828 млн руб. субсидий на фабрику, 294 млрд руб. программа госгарантий);<sup>51</sup> 3) постановление Правительства РФ от 15 февраля 2018 г. № 158 «О программе «Фабрика проектного финансирования» (правила предоставления субсидий с критериями проектов и условиями финансирования, далее – постановление Правительства № 158);<sup>52</sup> 4) постановление Правительства РФ от 6 июня 2018 г. № 654 «О правилах предоставления госгарантий» (правила предоставления госгарантий);<sup>53</sup> 5) соглашение Минэкономразвития РФ и ВЭБ.РФ о предоставлении субсидии; 6) Регламент ФПФ; 7) изменения в Положение ЦБ РФ № 590-П (резервы банков);<sup>54</sup> 8) изменения в Инструкцию ЦБ РФ № 180-И

---

<sup>50</sup> Презентация Минэкономразвития РФ на официальном сайте ВЭБ.РФ [Электронный ресурс] // Внешэкономбанк. URL : <https://вэб.рф/files/?file=c40d3e0829f3129bda756bddc0ef92a0.pdf> (дата обращения: 27.03.2019).

<sup>51</sup> О федеральном бюджете на 2018 год и на плановый период 2019 и 2020 годов [Электронный ресурс] : федер. закон от 05 дек. 2017 г. № 362-ФЗ // Собр. законодательства РФ. 2017. № 50, ч. 2. Ст. 7533. (в ред. от 29 нояб. 2018 г.) Доступ из СПС «Консультант Плюс».

<sup>52</sup> О программе «Фабрика проектного финансирования» [Электронный ресурс] : постановл. Правительства РФ от 15 февр. 2018 г. № 158 // Собр. законодательства РФ. 2018. № 9. Ст. 1390. (в ред. от 06 июня 2018 г.) Доступ из СПС «Консультант Плюс».

<sup>53</sup> О государственной гарантии Российской Федерации по облигационным займам, привлекаемым обществом с ограниченной ответственностью «Специализированное общество проектного финансирования Фабрика проектного финансирования» [Электронный ресурс] : постановл. Правительства РФ от 6 июня 2018 г. № 654 // Собр. законодательства РФ. 2018. № 24. Ст. 3538. Доступ из СПС «Консультант Плюс».

<sup>54</sup> О внесении изменений в Положение Банка России от 28 июня 2017 года № 590-П [Электронный ресурс] : указ. Банка России от 26 июля 2018 г. № 4874-У // Вестник Банка России. 2018. № 77. Доступ из СПС «Консультант Плюс».

(нормативы банков);<sup>55</sup> 9) договор об организации синдицированного кредита; 10) договор синдицированного кредита; 11) договор управления залогом; 12) договор о хеджировании процентной ставки; 13) устав СОПФ; 14) программа облигаций СОПФ; 15) проспект облигаций СОПФ; 16) условия выпуска облигаций СОПФ; 17) договоры СОПФ.

Как видно из списка, нормативные документы/договоры с 9 пункта являются документами, которые хотя и имеют каждый свое регулирование (например, что должно быть в проспекте облигаций СОПФ), составляются для каждого отдельного проекта индивидуально. В то же время инструкции ЦБ РФ и конкретные положения из постановлений Правительства РФ о ФПФ имеет смысл посмотреть отдельно.

За деятельностью фабрики следит Минэкономразвития РФ (куратор фабрики, главный распорядитель субсидий), Минфин РФ (предоставляет государственную гарантию по облигациям и субсидию) и ЦБ РФ (особый порядок регулирования коммерческих банков в части кредитования проектов фабрики). В свою очередь ВЭБ.РФ отбирает проекты для фабрики, является оператором фабрики и кредитным управляющим в синдикате согласно подпункту «ж» п. 5 Программы «Фабрики проектного финансирования» (далее – Программа ФПФ), утвержденной постановлением Правительства № 158.

Согласно п. 9 Программы ФПФ условием отбора проектов выступают три критерия: 1) проект на территории РФ в отрасли в соответствии со стратегией ВЭБ.РФ с объемом вложений от 3 млрд руб.; 2) период окупаемости и финансирования не более 20 лет; 3) как минимум 20% всех средств предоставляет заемщик-проектная компания, причем данное условие должно соблюдаться на протяжении времени реализации проекта. Обязательство иметь 20% собственных средств реализует стандартную для проектного финансирования пропорцию собственных/заемных средств 20 на 80.

---

<sup>55</sup> О внесении изменений в Инструкцию Банка России от 28 июня 2017 года № 180-И № «Об обязательных нормативах банков» [Электронный ресурс] : указ. Банка России от 02 апреля 2018 г. № 4763-У // Вестник Банка России. 2018. № 34. Доступ из СПС «Консультант Плюс».

Участниками фабрики могут быть как коммерческие банки, так и инициаторы проектов, фонды прямых инвестиций. В общем случае круг участвующих лиц ограничивается субъектами, которые указаны в ч. 3 ст. 2 Закона № 486-ФЗ как имеющие право участвовать в синдикате. Однако есть несколько более специфичных критериев отбора заемщика, указанных в п. 8 Программы ФПФ:

- 1) юридическое лицо является хозяйственным обществом, учрежденным в соответствии с законодательством РФ, имеющим место нахождения на территории РФ и являющимся налоговым резидентом РФ;
- 2) юридическое лицо не находится в процессе реорганизации или ликвидации, в отношении него не возбуждено производство по делу о банкротстве;
- 3) юридическое лицо не имеет неисполненной обязанности по уплате налогов, сборов, страховых взносов и т.д.;
- 4) юридическое лицо не является кредитной организацией, страховой организацией, НПФ, профессиональным участником рынка ценных бумаг, ломбардом, а также участником соглашений о разделе продукции;
- 5) в уставном капитале юридического лица доля участия иностранных юридических лиц, местом регистрации которых являются офшорные зоны (в соответствии с перечнем Минфина РФ) в совокупности не превышает 50 процентов и бенефициарные владельцы юридического лица не имеют гражданства государства, включенного в указанный перечень;<sup>56</sup>
- б) юридическое лицо является проектной компанией, в уставе которой содержится положение о том, что предметом деятельности юридического лица является реализация соответствующего инвестиционного проекта.

Для понимания механизма работы ФПФ необходимо обратиться к Регламенту ФПФ, внутреннему документу ВЭБ.РФ, утверждаемому по

---

<sup>56</sup> Об утверждении Перечня государств и территорий, предоставляющих льготный налоговый режим налогообложения и (или) не предусматривающих раскрытия и предоставления информации при проведении финансовых операций (офшорные зоны) [Электронный ресурс] : приказ Минфина России от 13 ноября 2007 г. № 108н // Бюллетень нормативных актов федеральных органов исполнительной власти. 2017. № 50. (в ред. от 2 ноября 2017 г.) Доступ из СПС «Консультант Плюс».

согласованию с Минэкономразвития РФ.<sup>57</sup> В соответствии с Регламентом ФПФ синдицированный кредит делится на три субтранша «А», «Б» и «В». В то время как низкодоходный, гарантированный транш «А» предоставляется исключительно ВЭБ.РФ и СОПФ, то транши «Б» и «В» предоставляются кредиторами и ВЭБ.РФ в соответствии с Законом № 486-ФЗ.

Более точно транш «А» в ч. 3 Программы ФПФ определяется как часть синдицированного кредита, предоставляемая заемщику обществом и ВЭБ.РФ для последующей передачи прав по ней обществу, а транш «В» часть синдицированного кредита, предоставляемая на цели финансирования затрат, связанных с исполнением обязательств заемщика по уплате процентов по траншам «А» и «Б» и (или) увеличением полной стоимости проекта фабрики в ходе его реализации. Другими словами, транш «В» выступает в роли резервного транша, который может быть использован в случаях превышения сметной стоимости проекта, либо на покрытие кассовых разрывов при выплате обязательных платежей кредиторам по другим траншам.

В подпункте «г» п. 6 Программы ФПФ транши «А» и «Б» обозначены обязательными, а доля транша «А» составляет не менее 10 процентов и не более 40 процентов суммы траншей «А» и «Б», доля транша «Б» составляет не менее 60 процентов суммы траншей «А» и «Б», а доля транша «В» составляет не более 20 процентов общей суммы синдицированного кредита, и предельный срок исполнения обязательств по траншу «А» не должен превышать предельного срока исполнения обязательств по траншу «Б». Валютой транша «А» является российский рубль, а валютой траншей «Б» и «В» являются российский рубль и (или) иностранная валюта (подпункт «д» п. 6 Программы ФПФ).

На рисунке 2.1 мы можем видеть взаимодействие всех основных субъектов ФПФ. В данном случае необходимо различать проектную компанию и СОПФ. СОПФ, созданное ВЭБ.РФ, на 100% принадлежит ему согласно ч. 5 Программы ФПФ. В то же время у ВЭБ.РФ есть обязанность по выкупу/замене проблемных

---

<sup>57</sup> Регламент программы «Фабрика проектного финансирования» // Приложение к приказу Внешэкономбанка от 22 мая 2018 г. № 488. URL : <https://вэб.рф/biznesu/fabrika-proektnogo-finansirovaniya/> (дата обращения: 16.04.2019).

активов СОПФ. Секьюритизация портфеля достигается за счет СОПФ, которая выпускает обеспеченные траншем «А» и государственной гарантией облигации для приобретения частными инвесторами.

Согласно п. 14.1 Регламента ФПФ в рамках организации финансирования инвестиционных проектов ВЭБ.РФ может предоставлять транш «А» и уступать права требования по нему СОПФ в полном объеме по стоимости, равной номинальному размеру задолженности заемщика перед ВЭБ.РФ по траншу «А» (сумма основного долга и начисленных процентов на дату перехода прав). В п. 14.6 Регламента ФПФ установлен предельный лимит, после которого вводится запрет на размещение нового выпуска облигаций СОПФ, в размере временно свободных средств СОПФ 20 млрд. рублей или 10 процентов общей суммы денежных средств, предоставленных СОПФ заемщикам и приобретенных у ВЭБ.РФ прав требований к заемщикам по договорам синдицированного кредита в рамках транша «А».



Рисунок 2.1 – Схема проектного финансирования ФПФ

Кроме условий о предельном лимите транша «А» к нему применяются ряд других существенных положений. Так, согласно подпункту «а» п. 7 Программы ФПФ денежные средства, поступившие от размещения обществом облигаций, могут быть использованы исключительно на цели предоставления траншей «А» по ДСК либо приобретения у ВЭБ.РФ прав по ДСК в части траншей «А», за исключением прав по уплате начисленных на указанную часть синдицированных

кредитов процентов по кредитам, не уплаченных на дату приобретения у ВЭБ.РФ указанных прав.

Немаловажное значение в предоставлении транша «А» играет залоговый счет, потому что денежные средства, полученные обществом от размещения облигаций общества всех выпусков в рамках программы облигаций, подлежат зачислению на обособленный залоговый счет, открытый в ВЭБ.РФ в целях обеспечения исполнения обязательств общества по размещенным им облигациям залогом прав по соответствующим договорам банковского счета (подпункт «б» п. 7 Программы ФПФ).

На других залоговых счетах общество обязано размещать в целях обеспечения исполнения обязательств общества по размещенным им облигациям денежные средства, поступившие от заемщиков и третьих лиц в счет исполнения обязательств заемщиков перед обществом, возникших из договоров синдицированного кредита, и от ВЭБ.РФ в качестве процентов за пользование денежными средствами, находящимися на залоговых счетах (подпункт «в» п. 7 Программы ФПФ). Проценты уплачиваются ВЭБ.РФ обществу, так как банк пользуется размещенными на залоговых счетах денежными средствами. Проценты по залоговым счетам должны покрывать купонные выплаты общества по выпущенным облигациям согласно подпункту «д» п. 7 Программы ФПФ. В случае отсутствия на залоговом счете денежных средств для выплаты купонного дохода ВЭБ.РФ имеет право кредитовать общество (подпункт «е» п. 7 Программы ФПФ).

Кроме использования денежных средств на залоговом счете для уплаты процентов по облигациям, в соответствии с подпунктом «г» п. 7 Программы ФПФ общество имеет право использовать денежные средства для выплат по исполнению обязательств перед ВЭБ.РФ по договорам кредита или выкупа прав по договорам синдицированного кредита, для перечисления денежных средств на иные счета общества, не являющиеся залоговыми счетами, в пределах суммы маржи, обеспечивающей покрытие административно-хозяйственных расходов общества, связанных с размещением и листингом облигаций. Также в случае недостаточности средств на основном залоговом счете для размещения облигаций общество может



передать заемщикам транши «А» по ДСК, но в размере не большем 40% от общей суммы траншей «А» и «Б».

На рисунке 2.1 основную часть схемы занимает синдицированный кредит. Подпункт «и» пункта 6 Программы ФПФ предполагает запрет на принятие заемщиком любых других обязательств перед третьими лицами без согласия кредитного управляющего-банка, что согласуется с возможностью указания в договоре запрета на заключение сходных ДСК (ч. 3 ст. 3 Закона № 486-ФЗ). Обеспечением по синдицированному кредиту выступает залог 100 процентов акций в уставном капитале заемщика-проектной компании и, если это предусмотрено условиями ДСК, акций в уставных капиталах иных юридических лиц, а также залогом имущества, принадлежащего заемщику и создаваемого в рамках реализации проекта фабрики (подпункт «к» пункта 6 Программы ФПФ).

ВЭБ.РФ, являясь государственной корпорацией согласно ч. 1 ст. 2 Закона № 82-ФЗ «О государственной корпорации «ВЭБ.РФ», финансирует ФПФ как за счет собственных средств, так и за счет субсидий и государственной гарантии.<sup>58</sup> Субсидии попадают в ВЭБ.РФ из федерального бюджета в виде имущественных взносов РФ в государственную корпорацию на возмещение расходов в связи с предоставлением кредитов. Правила предоставления субсидий утверждены постановлением Правительства РФ № 158 (далее – Правила предоставления субсидий). В п. 14 и п. 15 Правил предоставления субсидий сказано, что размер субсидий определяется Минэкономразвития РФ и субсидии перечисляются ежеквартально на корреспондентский счет ВЭБ.РФ в ЦБ РФ. Основная составляющая формулы расчета субсидий представляет собой разницу ключевой ставки и нейтральной ставки, выраженной через сумму целевого уровня инфляции и доходности ОФЗ с индексируемым номиналом в зависимости от уровня инфляции (п. 13 Правил предоставления субсидий).

Учитывая, что значения ключевой ставки не опускались ниже 7% и не была выше 8% с момента вступления в силу Правил предоставления субсидий, целевой

---

<sup>58</sup> О государственной корпорации развития «ВЭБ.РФ» [Электронный ресурс] : федер. закон от 17 мая 2007 г. № 82-ФЗ // Собр. законодательства РФ. 2007. № 22. Ст. 2562. (в ред. от 28 нояб. 2018 г.) Доступ из СПС «Консультант Плюс».

уровень инфляции зафиксирован и равен 4%, а доходность ОФЗ с индексируемым номиналом была в районе 3%, можно утверждать, что субсидии предоставляемые государством ВЭБ.РФ больше нуля, но составляют не более 1% от суммы задолженности заемщика.<sup>59</sup> Выдача субсидий необходима для стимулирования заемщиков участвовать в ФПФ, иначе риски снижения курса рубля могут быть для заемщика слишком большими, если учитывать миллиардные объемы финансирования.

Итого, сумма, предоставляемая государством в виде субсидий для финансирования ФПФ рассчитывается всего как 1% от каждого предоставленного компанией кредита и призвана минимизировать риски заемщика и банка при изменении курса рубля по отношению к иностранным валютам (субсидии на кредиты в валюте не распространяются, п. 3 Правил предоставления субсидий). Величина субсидий, выданных для компенсации затрат по исполнению обязательств по внешним заимствованиям на рынках капитала в 2018 г., составила 125,5 млрд руб., между тем как на конец 2018 г. у ВЭБ.РФ был зафиксирован убыток в размере 175,8 млрд руб.<sup>60</sup>

В то же время государственная гарантия выдается государством для обеспечения займов, привлекаемых обществом с ограниченной ответственностью СОПФ ФПФ. Порядок согласования ВЭБ.РФ с Минфином РФ предельной величины предельного уровня доходности облигаций СОПФ регулируется постановлением Правительства РФ от 6 июня 2018 г. № 654.<sup>61</sup>

Помимо всех рассмотренных законодательных актов, регулирующих ФПФ, стоит обратить внимание на Положение Банка России от 28 июня 2017 № 590-П «О порядке формирования кредитными организациями резервов на возможные потери

---

<sup>59</sup> Изменение значений ключевой ставки с 13 сентября 2013 г. по 14 декабря 2018 г. [Электронный ресурс] // Портал финансовой информации «Банки.ру». URL : [https://www.banki.ru/wikibank/klyuchevaya\\_stavka/](https://www.banki.ru/wikibank/klyuchevaya_stavka/) (дата обращения: 30.03.2019); Целевой уровень инфляции 4% зафиксирован в п. 13 Правил предоставления субсидий; Доходность облигации ОФЗ 52001 с индексируемым номиналом (RU000A0JVMH1) [Электронный ресурс] // Портал финансовой информации «Банки.ру». URL : <https://smart-lab.ru/q/bonds/SU52001RMFS3/> (дата обращения: 30.03.2019).

<sup>60</sup> Консолидированная финансовая отчетность ВЭБ.РФ по МСФО [Электронный ресурс] // Официальный портал «ВЭБ.РФ». URL: <https://вэб.рф/press-tsentr/37881/> (дата обращения: 31.03.2019).

<sup>61</sup> О государственной гарантии Российской Федерации по облигационным займам, привлекаемым обществом с ограниченной ответственностью «Специализированное общество проектного финансирования Фабрика проектного финансирования» [Электронный ресурс] : постановл. Правительства РФ от 6 июня 2018 г. № 654 // Собр. законодательства РФ. 2018. № 24. Ст. 3538. Доступ из СПС «Консультант Плюс».

по ссудам, ссудной и приравненной к ней задолженности» (далее – Положение ЦБ РФ № 590-П).<sup>62</sup> В соответствии с данным положением банк должен отражать в своих внутренних документах систему оценки кредитного риска по кредитам и рискам, предоставленным в рамках реализации ФПФ. Размер резерва по кредиту определяется исходя из уровня кредитоспособности заемщика, присвоенного исходя из соответствия максимальному количеству критериев, предусмотренных разделом I приложения 2 к положению Банка России № 483-П.<sup>63</sup> Конкретная квалификация уровня резервов от степени кредитоспособности представлена в таблице 2.2 (п. 4.10 Положения ЦБ РФ № 590-П).

Таблица 2.2 – Уровень резервов банка по проектам ФПФ

Уровень кредитоспособности	Расчетный резерв, %
Высокий	От 1 до 5
Достаточный	Свыше 5 и до 10
Удовлетворительный	Свыше 10 и до 35
Слабый	Свыше 35 и до 100

В случае использования средств кредита не по целевому значению кредит квалифицируется в V категорию качества с формированием резерва в 100%. Требования главы 3 Положения ЦБ РФ № 590-П об оценке кредитного риска на постоянной основе не применяется, как и требования п. 4.1 Положения ЦБ РФ № 590-П о приравнивании категорий кредитоспособности всех сумм, выданных одному заемщику, к наименьшей.

Наконец, при предоставлении обеспечения по кредитам в рамках ФПФ размер формируемого резерва значительно снижается и определяется главой 6 Положения ЦБ РФ № 590-П. На практике это означает, что при выдаче ВЭБ.РФ кредита, обеспеченного, например, государственной гарантией или котируемыми ценными бумагами государств, имеющих кредитный рейтинг на уровне не ниже

<sup>62</sup> О порядке формирования кредитными организациями резервов на возможные потери по ссудам, ссудной и приравненной к ней задолженности [Электронный ресурс] : положение Банка России от 28 июня 2017 г. № 590-П // Вестник Банка России. 2017. № 65 – 65. (в ред. от 26 дек. 2018 г.) Доступ из СПС «Консультант Плюс».

<sup>63</sup> Положение о порядке расчета величины кредитного риска на основе внутренних рейтингов [Электронный ресурс] : положение Банка России от 6 авг. 2015 г. № 483-П // Вестник Банка России. 2015. № 81. Доступ из СПС «Консультант Плюс».

«ВВВ» по международной рейтинговой шкале, размер резервов в соответствии с формулой в п. 6.7 Положения ЦБ РФ № 590-П будет равен нулю. Однако 90-дневная просрочка выплаты заемщика, предусмотренная подпунктом «к» п. 5 Программы ФПФ, мгновенно снимает все привилегии по сниженным резервам, и резервы высчитываются по общим правилам. Нововведения в Положение ЦБ РФ № 590-П позволит банкам, в частности ВЭБ.РФ, не откладывать чересчур большие резервы по кредитам, что приведет к снижению нагрузки на банки и увеличению количества выданных кредитов в рамках ФПФ.

Вопрос об отнесении механизма ФПФ к категории проектного финансирования не оставляет сомнений, так как легко выделяются три основные критерия проектного финансирования: наличие специального юридического лица (СОПФ) и сложной договорной системы распределения рисков (синдицированный кредит, ограничения на размер каждого транша кредита), будущие денежные потоки покрывают все расходы по проекту (выручка от проекта рассматривается единственным источником покрытия кредита), все активы проекта находятся в залоге (синдикат кредиторов оформляет соответствующий залог).

Таким образом, в правовом регулировании ФПФ присутствуют существенные ограничения, включающие в себя точные числовые критерии объемов финансирования и принятия рисков. Структура ФПФ подробно описана в регулирующих положениях, противоречий с действующим законодательством не выявлено. Основной кредит в рамках ФПФ предоставляется как синдицированный кредит, что безусловно попадает под регулирование Закона № 486-ФЗ.

Регулирование направлено на реализацию механизма привлечения инвестиций, который наравне с такими широко используемыми схемами привлечения инвестиций, как государственно-частное партнерство, концессии и инвестиционное товарищество, должен стать новым драйвером экономического роста в условиях санкционного давления.

## ГЛАВА 3. ПРОЕКТНОЕ ФИНАНСИРОВАНИЕ В ДОЛЕВОМ СТРОИТЕЛЬСТВЕ

### § 3.1 Переход застройщиков на новое регулирование

В целях и задачах государственной политики до 2024 г. стоит увеличение объема жилищного строительства до 120 млн. м<sup>2</sup> в год и доведение ипотечной ставки до 8% годовых, а затем и до 7% годовых.<sup>64</sup> Достижение указанных показателей будет осуществляться за счет перехода на проектное финансирование при строительстве жилых домов.

В 2017 г. Правительством РФ был разработан план мероприятий, в котором предусматривалось поэтапное вытеснение финансирования долевого строительства посредством прямого привлечения денежных средств непосредственно от его участников.<sup>65</sup> План предусматривал замену давно действовавшей системы на новую, в центре которой расположились банковское кредитование застройщика и использование эскроу счетов.

Согласно плану к 31 декабря 2020 г. должен произойти переход на заключение не менее 95% договоров участия в долевом строительстве объектов недвижимости (далее – договор долевого участия, ДДУ) с использованием новой модели финансирования застройщиков, в то время как начиная с 1 июля 2018 г. новая модель должна быть внедрена примерно в 30% заключаемых ДДУ. Обязательный порядок привлечения средств дольщиков по объектам, не введенным в эксплуатацию, с использованием счетов эскроу будет применяться после 1 июля 2019 г. в отношении объектов, по которым договор с *первым*

---

<sup>64</sup> О национальных целях и стратегических задачах развития Российской Федерации на период до 2024 года [Электронный ресурс] : указ Президента РФ от 7 мая 2018 г. № 204 // Собр. законодательства РФ. 2018. № 20. Ст. 2817. (в ред. от 19 июля 2018 г.) Доступ из СПС «Консультант Плюс»; Согласно задаче, озвученной Президентом РФ в ходе «Прямой линии» 7 июня 2018.

<sup>65</sup> План мероприятий («дорожная карта») по поэтапному замещению в течение трех лет средств граждан, привлекаемых для создания многоквартирных домов и иных объектов недвижимости, банковским кредитованием и иными формами финансирования, минимизирующими риск для граждан [Электронный ресурс] : утв. Правительством РФ 21 декабря 2017 г. Доступ из СПС «Консультант Плюс».

дольщиком представлен на госрегистрацию после указанной даты согласно ч. 5 ст. 8 Федерального закона от 1 июля 2018 г. № 175-ФЗ.<sup>66</sup>

Основой нового регулирования строительства станут эскроу счета и банки. Эскроу счета приобретают такую значимость, потому что на них будут депонироваться денежные средства, полученные от дольщиков. В то же время банки будут предоставлять кредиты застройщикам, без которых последние не смогут осуществлять строительство.

Новая модель финансирования застройщика называется проектным финансированием, так как кредит, выдаваемый на условиях рыночной процентной ставки, подразделяется на транши, причем эффективная процентная ставка по кредиту зависит от темпа продаж или остатка средств на счетах эскроу. Выручка в проекте может появиться только после реализации площадей объекта. Кроме того, все активы проекта (земля, сам объект) переходят в залог банку.

Если кратко попытаться описать смысл нового регулирования, которое осуществляется на базе Федерального закона от 30 декабря 2004 г. № 214-ФЗ (далее – Закон № 214-ФЗ), то он заключается в снятии с участника риска отсутствия встречного предоставления со стороны застройщика, а также риска банкротства застройщика.<sup>67</sup> Однако в данной ситуации бремя риска перекладывается с дольщика на банк, который может столкнуться с невозвратом кредита. Застройщики также столкнутся с проблемами ужесточения контроля за своей деятельностью и повышенными требованиями.

Происхождение идеи о необходимости практически 100% защиты денежных средств дольщика можно отнести к законодательному определению дольщика как потребителя, а не как инвестора, готового нести риски. Это следует из позиций судебных органов. Данные позиции хорошо выражена в Обобщении практики

---

<sup>66</sup> О внесении изменений в Федеральный закон «Об участии в долевом строительстве многоквартирных домов и иных объектов недвижимости и о внесении изменений в некоторые законодательные акты Российской Федерации» и отдельные законодательные акты Российской Федерации [Электронный ресурс] : федер. закон от 1 июля 2018 г. № 175-ФЗ // Собр. законодательства РФ. 2018. № 28. Ст. 4139. (в ред. от 25 дек. 2018 г.) Доступ из СПС «Консультант Плюс».

<sup>67</sup> Об участии в долевом строительстве многоквартирных домов и иных объектов недвижимости и о внесении изменений в некоторые законодательные акты Российской Федерации [Электронный ресурс] : федер. закон от 30 декабря 2004 г. № 214-ФЗ // Собр. законодательства РФ. 2005. № 1, ч. 1. Ст. 40. (в ред. от 25 декабря 2018 г.) Доступ из СПС «Консультант Плюс».

рассмотрения судами Российской Федерации дел по спорам между гражданами и организациями, привлекающими денежные средства граждан для строительства многоквартирных жилых домов от 19 сент. 2002 года.

Если же основываться строго на тексте двух законов (Федеральные законы от 25 февр. 1999 г. № 39-ФЗ «Об инвестиционной деятельности в РФ, осуществляемой в форме капитальных вложений» и от 7 февр. 1992 г. № 2300-1 «О защите прав потребителей»), то можно понять, что последний закон регулирует отношения между потребителями и изготовителями, исполнителями, импортерами, продавцами при продаже товаров, выполнении работ и оказании услуг, а первый – затраты на новое строительство.<sup>68</sup>

Другими словами, потребитель использует свои денежные средства для личных и домашних целей, в то время как инвестор вкладывает деньги в предпринимательскую или иную деятельность для привлечения прибыли. В целом, представляется логичным отнесение дольщика к потребителям, а не к инвесторам, хотя объект долевого строительства и может являться объектом инвестирования. Все-таки целью участников долевого строительства обычно является не извлечение прибыли, а обеспечение своих жилищных прав, поэтому эти инвестиции не могут быть сравнимы с обычными рискованными инвестициями.

***Условие о целевом использовании кредита.*** Целевое использование кредита является важным условием его выдачи. Цель кредита определяется из конкретной проектной документации. В то же время банк осуществляет двойственный контроль: как лицо, действующее из публичного интереса, так и кредитор в обязательстве по возврату кредита. Публичный контроль определяется через ст. 18 Закона № 214-ФЗ, однако данная статья не применяется при использовании эскроу счетов согласно ч. 4 ст. 15.4 Закона № 214-ФЗ. Тем самым, можно утверждать, что законодатель оставил исключительно контроль банка над использованием денежных средств (в случае предоставления кредита – прописан в кредитном договоре), а публичный контроль за целевым использованием средств был убран

---

<sup>68</sup> Кирсанов А. Р. Перспективы развития законодательства о долевом строительстве // Имущественные отношения в РФ. 2018. № 2. С. 64 – 75.

вследствие его ненужности (дольщики не потеряют деньги). Однако исполнением банком публичных обязанностей перед дольщиками в виде информирования и блокировки денежных средств на счетах до определенного события в рамках долевого строительства является новой публичной функцией банков.

***Условие об ответственности заемщика и о способах защиты банка.***

Последствия установления факта нецелевого использования денежных средств в рамках публичного контроля и контроля в собственных интересах банка отличаются. В рамках публичного контроля банк в первую очередь транслирует информацию контролирующим лицам, а также отказывает в совершении платежа. В рамках собственных интересов банк имеет право применять все доступные ему и используемые в банковской практике механизмы. Закон № 214-ФЗ никак не регламентирует данный вопрос, поэтому можно предположить, что банк может отказаться от исполнения кредитного договора и потребовать досрочного возврата предоставляемой суммы и уплаты причитающихся на момент возврата процентов (п. 2 ст. 814, п. 2 ст. 819, ст. 821.1 ГК РФ).

Однако если брать во внимание последствия прекращения финансирования застройщика (банкротство застройщика, неполучение жилья дольщиками, невозврат кредита банку), отказ банка от исполнения кредитного договора в случае несущественного нарушения со стороны застройщика может быть расценен судом как недобросовестное поведение банка.<sup>69</sup> Во внимание суда обязательно попадет соотношение нецелевого платежа к общей сумме проектной стоимости и количество нарушений. В этой связи банку целесообразно прописывать меры ответственности заемщика при нецелевом использовании средств в виде неустойки и ограничения предоставления средств. Меры в свою очередь покрывают риски банка при предъявлении к нему претензий о несоблюдении должного контроля расходования средств.

---

<sup>69</sup> В п. 3 Информационного письма Президиума ВАС РФ от 13 сентября 2011 № 147 «Обзор судебной практики разрешения споров, связанных с применением положений ГК РФ о кредитном договоре» говорится, что при реализации предусмотренного кредитным договором права в одностороннем порядке изменять условия кредитования банк должен действовать исходя из принципов разумности и добросовестности.



Необходимо отметить, что ч. 4 ст. 15.4 Закона № 214-ФЗ отменяет большое количество регулятивных норм данного закона из-за их ненужности при использовании счетов эскроу. Так, обеспечение исполнения обязательств по договору залогом в силу закона установлено для застройщика (залогодателя) по ДДУ с момента государственной регистрации договора у участников долевого строительства (залогодержателей), кроме случая привлечения денежных средств на счет эскроу. Кроме того, к застройщику, использующему эскроу счета, не применимы некоторые регулятивные положения согласно ч. 6 ст. 15.4 Закона № 214-ФЗ, например:

- 1) ограничения по количеству разрешений на строительство (ч. 1.1 ст. 3 Закона № 214-ФЗ);
- 2) о размере собственных средств застройщика (не менее 10% от проектной стоимости строительства, п. 1.2 ч. 2 ст. 3 Закона № 214-ФЗ);
- 3) об отсутствии обязательств по кредитам, займам, ссудам (за исключением целевых кредитов, п. 1.3 ч. 2 ст. 3 Закона № 214-ФЗ).

Также согласно п. 4 ст. 15.4 ФЗ № 214-ФЗ не применяются нормы о необходимости открытия расчетного счета в уполномоченном банке, в котором открыты счета технического заказчика и генерального подрядчика, и осуществления расчетов только с использованием указанного счета (ч. 2.3 ст. 3 Закона № 214-ФЗ), об уплате отчислений в компенсационный фонд до государственной регистрации ДДУ (ч. 4 ст. 3 Закона № 214-ФЗ) и об использовании денежных средств застройщиком и порядке совершения операций по расчетному счету застройщика (ст. 18, 18.1 и 18.2 Закона № 214-ФЗ). Наконец, отменены последствия невозврата участникам денежных средств и уплате процентов на эту сумму застройщиком в размере двойной одной трехсотой ставке рефинансирования в случае расторжения ДДУ (ч. 2, 5 - 7 ст. 9 Закона № 214-ФЗ).

***Последствия нового регулирования.*** По словам экспертов, с экономической точки зрения последствия принятия изменений в Закон № 214-ФЗ будут видны в виде увеличения объемов строительства, повышению цен на жилье и ухода с рынка

мелких застройщиков.<sup>70</sup> Увеличение объемов строительства будет достигнуто за счет стимулов застройщиков быстрее сдавать объект. Более точные цифры приводит аналитический центр «РАСК», что рынок может лишиться 30% застройщиков по итогам 2019 г.<sup>71</sup> В то же время по оценкам Правительства РФ цены вырастут минимум на 8%, а по оценкам рейтингового агентства «Эксперт РА» для перехода на проектное финансирование отрасли понадобится господдержка в триллион рублей до 2022 г.<sup>72</sup>

Крупные застройщики (их около 20% от общего числа) уже давно используют схему проектного финансирования, так как банковский кредит позволяет получать денежные средства постоянно и со 100% гарантией, в то время как продажи могут идти с переменным успехом. Тем самым, кредиты от банков застройщики используют как постоянный источник денег, а текущие продажи как вспомогательный. Тем более, кредиты могут быть привлекательными: ставка по кредитам для застройщиков может быть равна 6%, то есть быть меньше ключевой ставки, за счет отсутствия необходимости банкам резервировать поступающие от дольщиков денежные средства, считают в ЦБ РФ.<sup>73</sup>

Учитывая все указанные проблемы, Минстрой РФ инициировал принятие постановления Правительства РФ, в котором сделал исключения из обязательного использования эскроу счетов.<sup>74</sup> Возможность не использовать эскроу счета могут застройщики, удовлетворяющие следующим критериям: 1) реализовано не менее 10% от общей площади жилых и нежилых помещений, в отношении которых могут быть заключены ДДУ; 2) степень готовности проекта составляет не менее 30%; 3) степень готовности проекта составляет не менее 15%, если проект реализуется с

---

<sup>70</sup> Крупен Г. С. Проектное финансирование строительства жилья: главный регулятор – банки, а цены вырастут на треть // Отраслевой журнал «Строительство». 2018. № 9. С. 48 – 51.

<sup>71</sup> Макарова Е. Строй, кто уйдет [Электронный ресурс] // Коммерсантъ. 11 марта 2019 г. № 41. URL : <https://www.kommersant.ru/doc/3907433> (дата обращения: 09.04.2019).

<sup>72</sup> Силуанов не исключил временного роста цен на жилье при эскроу-счетах [Электронный ресурс] // РБК. 2019. URL : <https://www.rbc.ru/rbcfreenews/5c7434c89a794722d8089b15>; Власов Н. Обзор отрасли жилищного строительства в РФ : антикризисный триллион для отрасли [Электронный ресурс] // Рейтинговое агентство «Эксперт РА». Апрель 2019 г. URL : <https://raexpert.ru/researches/development/housing-industry2018> (дата обращения: 09.04.2019).

<sup>73</sup> Велесеевич С. ЦБ назвал уровень ставок для застройщиков при проектном финансировании [Электронный ресурс] // РБК. 2018. URL : <https://realty.rbc.ru/news/5a8bf6149a794745ff6f069a> (дата обращения: 09.04.2019).

<sup>74</sup> О критериях, определяющих степень готовности многоквартирного дома и (или) иного объекта недвижимости ... [Электронный ресурс] : постановл. Правительства РФ от 22 апреля 2019 г. № 480 // Официальный интернет-портал правовой информации <http://www.pravo.gov.ru>. 2019. Доступ из СПС «Консультант Плюс».

участием государства (строительство социальных объектов, инфраструктуры, строительство в рамках комплексного освоения территории); 4) степень готовности проекта составляет не менее 6%, если застройщик включен в список системообразующих организаций.

Таким образом, можно утверждать, что новое регулирование заключения ДДУ позволяет создать полностью новую схему финансирования застройщика. На данный момент статьи 15.4 и 15.5 Закона № 214-ФЗ представляют собой «закон в законе», так как застройщик имеет право пользоваться не только эскроу счетами, но и привлекать денежные средства, отчисляя деньги в компенсационный фонд в размере 1,2% от каждого ДДУ (ч. 1.2 ст. 3 Закона № 214-ФЗ).

Однако после представления ДДУ с первым дольщиком на государственную регистрацию после 1 июля 2019 г. у застройщиков останется только одна возможность производить расчеты по ДДУ через счета эскроу.<sup>75</sup> Требования были ужесточены: счета эскроу обязательны по новым ДДУ в объектах, по которым они заключены до 1 июля 2019 г.<sup>76</sup> Под исключение из обязательного использования эскроу счетов попали только новостройки, соответствующие установленным Правительством РФ критериям по степени готовности и количеству заключенных ДДУ.<sup>77</sup> Тем самым, доленое строительство в скором времени будет полностью регулироваться статьями 15.4 и 15.5 Закона № 214-ФЗ.

### **§ 3.2 Правовой режим счета эскроу**

Термин «эскроу» (escrow) возник в США для обеспечения защиты сторонам ипотечной сделки. Подавляющее большинство сделок по продаже недвижимости происходят с помощью эскроу счетов, однако эскроу счет выступает лишь как часть ипотечной сделки для своевременной выплаты налогов и страховки.<sup>78</sup>

---

<sup>75</sup> Точная дата указана в ч. 5 ст. 8 Федерального закона от 1 июля 2018 г. № 175-ФЗ // Собр. законодательства РФ. 2018. № 28. Ст. 4139. (в ред. от 25 дек. 2018 г.) Доступ из СПС «Консультант Плюс».

<sup>76</sup> Обязательность эскроу счетов обозначена в ч. 16 ст. 8 Федерального закона от 25 декабря 2018 г. № 478-ФЗ // Собр. законодательства РФ. 2018. № 53, ч. 1. Ст. 8404. Доступ из СПС «Консультант Плюс».

<sup>77</sup> Критерии регулируют только ДДУ, представленные на государственную регистрацию после 1 июля 2019 г. Законодатель вводит обязательность использования эскроу счетов после 1 июля 2019 г. при реализации объектов застройщиков, в которых первый ДДУ не с использованием эскроу счета был заключен ранее указанной даты.

<sup>78</sup> Reyburn S. Escrows – Principles and Procedures / Anthony Schools Corp., 1999. P. 6, 7.

Несмотря на то, что договоры счета эскроу теперь используются во многих областях от сделок по продаже автомобиля до сделок по слиянию акций компании, в РФ для целей долевого строительства эскроу счет немного преобразился.

Согласно п. 1 ст. 860.7 ГК РФ по договору счета эскроу банк (эскроу-агент) открывает специальный счет эскроу для учета и блокирования денежных средств, полученных им от владельца счета (депонента) в целях их передачи другому лицу (бенефициару) при возникновении оснований, предусмотренных договором счета эскроу. Права на денежные средства, находящиеся на счете эскроу, принадлежат депоненту до даты возникновения оснований для передачи денежных средств бенефициару, а после указанной даты – бенефициару. Отсюда следует, что эскроу счет открывается банком (эскроу-агентом) на своем балансе, чтобы учитывать на нем денежные средства, переданные ему депонентом по договору условного депонирования (ст. 926.1 ГК РФ), и распоряжаться этими денежными средствами в соответствии с условиями договора эскроу.

Особенности правового режима счета эскроу в долевом строительстве жилья предусмотрены ст. ст. 15.4, 15.5 Закона № 214-ФЗ. Основание для открытия счета эскроу возникает при наличии ДДУ и договора счета эскроу. Перед открытием счета эскроу должны произойти следующие значимые юридические факты: 1) заключение кредитного договора между банком и застройщиком, отвечающего требованиям ст. 15.4 Закона № 214-ФЗ (в случае кредитования застройщика); 2) заключение застройщиком ДДУ, отвечающего требованиям ст. 15.4 Закона № 214-ФЗ; 3) регистрация договора участия в долевом строительстве в Едином государственном реестре недвижимости; 4) заключение договора счета эскроу.

В силу того, что Законом № 214-ФЗ предусмотрен строго целевой характер использования средств, депонируемых на счете эскроу, то участник долевого строительства обязан внести денежные средства в счет уплаты цены по ДДУ (ст. 15.4 Закона № 214-ФЗ). Также из ч. 2 ст. 15.5 Закона № 214-ФЗ вытекает строго обеспечительный характер счета эскроу. Он выражается в блокировании денежных средств дольщика на счете эскроу до тех пор, пока не будет подписан или приложенный акт между застройщиком и дольщиком или иной документ о передаче

права собственности, или на основании одностороннего акта в случае уклонения участника от принятия объекта.

В этой связи к банкам, имеющим право вести эскроу счета для расчетов по ДДУ, применяются следующие повышенные требования, выраженные в ч. 3 ст. 15.5 Закона № 214-ФЗ и в постановлении Правительства РФ от 18 июня 2018 г. № 697<sup>79</sup>:

- 1) наличие у кредитной организации универсальной лицензии ЦБ РФ на осуществление банковских операций;
- 2) участие банка в системе обязательного страхования вкладов в банках РФ;
- 3) неприменение банком ограничений по осуществлению банковских операций в отношении отдельных отраслей, организаций в связи с применением к РФ мер санкционного воздействия, а также отсутствие рисков применения ими таких ограничений, что определяется решением Правительства РФ и направляется в ЦБ РФ;
- 4) соответствие одному из следующих требований:
  - а) банк является организацией единого института развития в жилищной сфере;
  - б) наличие у банка кредитного рейтинга не ниже уровня «А-(RU)» по национальной рейтинговой шкале для РФ по версии АО «Кредитного Рейтингового Агентства» и/или не ниже уровня «ruA» по национальной рейтинговой шкале для РФ по версии АО «Экспрет РА»;
  - в) в отношении банка Советом директоров ЦБ РФ утвержден план участия ЦБ РФ в осуществлении мер по предупреждению банкротства и принято решение о гарантировании ЦБ РФ непрерывности деятельности такого банка;

---

<sup>79</sup> Об утверждении критериев (требований), которым ... должны соответствовать уполномоченные банки и банки, которые имеют право на открытие счетов эскроу для расчетов по договорам участия в долевом строительстве [Электронный ресурс] : постановл. Правительства РФ от 18 июня 2018 г. № 697 // Собр. законодательства РФ. 2018. № 27. Ст. 4066. Доступ из СПС «Консультант Плюс».

d) в отношении банка или в отношении лиц, под контролем либо значительным влиянием которых находится банк, действуют меры ограничительного характера, введенные иностранным государством и/или союзом.

По состоянию на 1 апреля 2019 г. вышеприведенным критериям отвечают только 63 банка из 870 кредитных организаций, значащихся в реестре ЦБ на 16 апреля 2019 г.<sup>80</sup>

На денежные средства на счете эскроу не начисляются никакие проценты и вознаграждение банку за ведение эскроу счета не выплачивается в соответствии с ч. 5 ст. 15.5 Закона № 214-ФЗ. В случае произведения расчетов по договору участия в долевом строительстве договор счета эскроу прекращается и счет эскроу подлежит закрытию без заявления владельца этого счета в день осуществления таких расчетов (ч. 8 ст. 15.5 Закона № 214-ФЗ). В случае уступки права или иным способом перехода прав по договору участия в долевом строительстве к новому участнику строительства переходят *все* права и обязанности по договору счета эскроу (ч. 10 ст. 15.5 Закона № 214-ФЗ).

В случае отказа банка от заключения договора счета эскроу с клиентом на основании п. 5.2 ст. 7 Федерального закона от 7 авг. 2001 г. № 115-ФЗ «О противодействии легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма» другая сторона договора участия в долевом строительстве может в одностороннем порядке отказаться от исполнения договора участия в долевом строительстве.

Договор счета эскроу обеспечивается ДДУ, поэтому дольщик имеет право расторгнуть ДДУ при отказе банка от заключения договора счета эскроу. Банк по договору счета эскроу обязан уведомлять участника долевого строительства о наличии оснований для одностороннего отказа от исполнения ДДУ не позднее 10 рабочих дней.

---

<sup>80</sup> Вся информация приведена в двух таблицах на сайте ЦБ РФ под названием «Список кредитных организаций, зарегистрированных на территории РФ» и «Перечень банков, соответствующих критериям (требованиям), установленным постановлением Правительства РФ от 18 июня 2018 г. № 697». URL : <http://www.cbr.ru/credit/> (дата обращения: 22.04.19).

Тем самым, в Законе № 214-ФЗ устанавливается ряд специальных норм об открытии, ведении и закрытии счета эскроу для расчетов по ДДУ (таблица 3.1).

Таблица 3.1 – Различия между «обычным» счетом эскроу и счетом эскроу для расчетов по ДДУ

Критерий сравнения	Счет эскроу	Счет эскроу для расчетов по договору участия в долевом строительстве
Эскроу-агент	Любой банк (п. 1 ст. 860.7 ГК РФ)	Уполномоченный банк, отвечающий установленным требованиям
Владелец счета (депонент)	Любой субъект (п. 1 ст. 860.7 ГК РФ)	Участник долевого строительства (ч. 2 ст. 15.5 Закона № 214-ФЗ)
Основание для открытия счета	Соблюдение условий (предоставление документов), объявленных банком для открытия счетов данного вида, а также требований, предусмотренных законом и банковскими правилами (п. 2 ст. 846 ГК РФ)	1. Общие условия для открытия любого счета эскроу (графа слева). 2. Представление ДДУ, прошедшего процедуру государственной регистрации.
Документы-основания для выплаты денежных средств на счете бенефициару	Документы, предусмотренные конкретным договором эскроу (п. 1 ст. 860.7 ГК РФ)	Документы о вводе объекта в эксплуатацию и о регистрации права собственности на конкретный объект строительства
Порядок выплаты денежных средств на счете бенефициару	Перечисляются бенефициару на указанный им счет или выдаются бенефициару (п. 3 ст. 860.8 ГК РФ)	1. В общем порядке (графа слева). 2. Перечисляются в качестве оплаты обязательств застройщика по кредитному договору, если кредитный договор содержит поручение застройщика банку об использовании таких средств (части таких средств) для оплаты обязательств застройщика по данному кредитному договору
Вознаграждение банку	Если иное не предусмотрено договором, обязательство депонента и бенефициара по уплате вознаграждения эскроу-агенту является солидарным (п. 1 ст. 926.2 ГК РФ)	Вознаграждение не выплачивается (ч. 5 ст. 15.5 Закона № 214-ФЗ)
Размер процентов на средства, находящиеся на счете эскроу	Размер процентов определяется договором, при отсутствии в договоре данного условия начисляются проценты, обычно уплачиваемые банком по вкладам до востребования (ст. 852, п. 1 ст. 860 ГК РФ)	Проценты не начисляются (ч. 5 ст. 15.5 Закона № 214-ФЗ)

В ч. 1 ст. 15.5 Закона № 214-ФЗ говорится, что счет эскроу открывается в соответствии с ГК РФ с учетом особенностей, установленных данной статьей. Тогда иерархия норм, применимых к ДДУ по счетам эскроу, выглядит так: 1) Закон № 214-ФЗ; 2) положения о счете эскроу (пар. 3 гл. 45 ГК РФ); 3) общие положения

о банковском счете (пар. 1 гл. 45 ГК РФ); 4) положения о договоре условного депонирования (гл. 47.1 ГК РФ).

**Банкротство.** Еще одной особенностью эскроу счета в долевом строительстве является особенность банкротства. По общему правилу ст. 5 Федерального закона от 23 декабря 2003 г. № 177-ФЗ «О страховании вкладов физических лиц в банках Российской Федерации» (далее – Закон № 177-ФЗ) средства на счетах эскроу не подлежат страхованию.<sup>81</sup> Исключение предусмотрено ст. 12.2 Закона № 177-ФЗ: денежные средства на эскроу счете, открытом для расчетов по ДДУ, подлежат страхованию в период со дня их размещения на указанном счете до дня представления застройщиком банку подтверждающих государственную регистрацию права собственности в отношении одного объекта долевого строительства документов.

Банки страхуют денежные средства на эскроу счете, открытом в рамках ДДУ, в размере 100% суммы, но не более 10 млн. рубл. согласно ч. 3 ст. 12.2 Закона № 177-ФЗ. Данная страховая выплата рассчитывается вне зависимости от возмещения по иным вкладам (ч. 4 ст. 12.2 Закона № 177-ФЗ), но при наличии нескольких эскроу счетов в одном банкротящемся банке компенсируемая сумма все равно не превысит 10 млн. рубл. (ч. 7 ст. 12.2 Закона № 177-ФЗ). Конечно, если страховая сумма выше, депонент может подать заявление о включении его денежного требования в реестр требований кредиторов на общих основаниях.

В случае банкротства застройщика требование дольщика о передаче жилого помещения включается в реестр требований о передаче жилых помещений (ст. 201.11 Федерального закона от 26 окт. 2002 г. № 127-ФЗ «О несостоятельности (банкротстве)»). После передачи жилых помещений или отчуждения в пользу дольщика объекта незавершенного строительства денежные средства со счетов эскроу переводятся на отдельный счет должника, предназначенный только для осуществления расчетов с конкурсными кредиторами застройщика, не являющимися участниками долевого строительства (п. 7 ст. 201.12.2 указанного

---

<sup>81</sup> О страховании вкладов в банках Российской Федерации [Электронный ресурс] : федер. закон от 23 дек. 2003 г. № 177-ФЗ // Собр. законодательства РФ. 2003. № 52, ч. 1. Ст. 5029. (в ред. от 28 нояб. 2018 г.) Доступ из СПС «Консультант Плюс».



закон). В случае отсутствия возможности передачи жилья денежные средства вернуться дольщику, так как согласно ч. 3 ст. 72.1 Федерального закона от 2 окт. 2007 г. № 229-ФЗ «Об исполнительном производстве» запрещено взыскание на денежные средства, находящиеся на номинальном счете для исполнения денежных обязательств по договору условного депонирования.<sup>82</sup>

При банкротстве дольщика депонируемая сумма не может быть включена в его имущественную массу и использована для расчетов с кредиторами (п. 10 ст. 213.25 Закона № 214-ФЗ). Управляющий, не имея права распоряжаться данной суммой, учитывает ее отдельно. Возможный вариант реализации данного актива заключается в продаже с торгов права требования по ДДУ и включении полученной суммы в конкурсную массу для распределения между кредиторами. Стоит обратить внимание, что вне зависимости от наличия процедуры банкротства в отношении дольщика банк при наступлении событий, определенных в договоре счета эскроу, производит выплату в пользу застройщика.

**Применение ККТ.** До обязательного применения эскроу счетов на практике у застройщиков нередко вставал вопрос о применении контрольно-кассовой техники (далее – ККТ).<sup>83</sup> Теперь в рамках новых поправок в ч. 3 ст. 5 Закона № 214-ФЗ уплата цены договора производится после государственной регистрации договора путем внесения платежей единовременно или в установленный договором период *в безналичном порядке*, что в свою очередь автоматически подразумевает использование ККТ.

Если физическое лицо рассчитывается в безналичном порядке, то согласно п. 4 ст. 4 Федерального закона от 03 июля 2018 г. № 192-ФЗ организации и индивидуальные предприниматели при осуществлении расчетов с физическими лицами, которые не являются индивидуальными предпринимателями, в безналичном порядке (за исключением расчетов с использованием электронных средств платежа) вправе не применять ККТ и не выдавать бланки строгой

---

<sup>82</sup> Об исполнительном производстве [Электронный ресурс] : федер. закон от 2 окт. 2007 г. № 229-ФЗ // Собр. законодательства РФ. 2007. № 41. Ст. 4849. (в ред. от 6 марта 2019 г.) Доступ из СПС «Консультант Плюс».

<sup>83</sup> Федорова О. С. Сложные операции и сделки : бухгалтерский учет, документооборот и применение ККТ. М., 2018. 130 с.

отчетности до 1 июля 2019 г.<sup>84</sup> Следовательно, если происходят расчеты в безналичном порядке (кроме электронных средств платежа), то обязанность применения ККТ возникает у организации с 1 июля 2019 г. Примером таких безналичных расчетов могут быть расчеты платежными поручениями через кассу банку или по квитанции.

В то же время из разъяснений Минфина РФ следует, что при получении оплаты физического лица посредством перевода денежных средств через ЭСП обязанность применения ККТ возникает с момента, когда организация получила от банка подтверждение о переводе денежных средств (правило действует с 1 июля 2018 г.)<sup>85</sup>

Однако тут для застройщиков и дольщиков важно обратить внимание на другие письма Минфина РФ.<sup>86</sup> В них говорится, что ККТ применяется исключительно при реализации квартир и нежилых помещений на основе договоров купли-продажи, а привлечение средств дольщиков на основании ДДУ не является «расчетами» в понимании законодательства о контрольно-кассовой технике. Тем самым, при использовании счетов эскроу применение ККТ не нужно.

Таким образом, правовой режим эскроу счета имеет ряд особенностей. Денежные средства на счету принадлежат дольщику, но перечисляются застройщику, когда он передаст объект недвижимости. Только банки, отвечающие определенным критериям, могут открывать эскроу счета застройщикам. На денежные средства на счете эскроу не начисляются никакие проценты и вознаграждение банку за ведение эскроу счета не выплачивается. Также эскроу счета защищены специальными положениями от банкротства банка, а застройщику не нужно использовать ККТ при расчете по ДДУ, заключенным через эскроу счета.

---

<sup>84</sup> О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации [Электронный ресурс] : федер. закон от 3 июля 2018 г. № 192-ФЗ // Собр. законодательства РФ. 2018. № 28. Ст. 4156. Доступ из СПС «Консультант Плюс».

<sup>85</sup> Письма Минфина РФ от 12.10.2017 № 03-01-15/66780, от 13.10.2017 № 03-01-15/67149, от 05.10.2017 № 03-01-15/65053. Доступ из СПС «Консультант плюс».

<sup>86</sup> Письма Минфина РФ от 31.08.2018 № 03-01-15/62185, от 31.08.2018 № 03-01-15/62426 и от 09.07.2018 № 03-01-15/47640. Доступ из СПС «Консультант Плюс».

### **§ 3.3 Условия открытия и обслуживания банковского счета эскроу**

Условия проектного финансирования во всех банках подразумевают несколько базовых условий, на которых следует остановиться подробнее. Во-первых, это строгое целевое кредитование, то есть финансирование строительства многоквартирного дома (далее – МКД) в рамках конкретного разрешения на строительство. Во-вторых, контроль банка над денежными потоками проекта и целевым использованием застройщиком средств достигается за счет проведения всех расчетов через счета в банке. Другими словами, банк будет предоставлять полный цикл банковского сопровождения всех расчетов и платежей между исполнителями (застройщик, технический заказчик, генеральный подрядчик) в рамках договора генерального подряда/договора с техническим заказчиком через отдельные банковские счета, открытые в банке (контроль целевого использования). В то же время в рамках Закона 214-ФЗ реализация помещений через ДДУ возможна лишь при размещении денежных средств на счетах эскроу, открытых в банке. Как уже говорилось, застройщик до получения кредита откроет в банке залоговый счет и обеспечит зачисление всей выручки от реализации помещений на залоговый счет в банке, причем реквизиты залогового счета указываются во всех договорах счета эскроу, а также иных договорах, в рамках которых осуществляется реализация помещений после ввода объекта в эксплуатацию.

В-третьих, банк примет в качестве обеспечения довольно обширный перечень объектов: 1) залог долей/акций застройщика; 2) залог земельного участка/права аренды земельного участка, на котором осуществляется строительство, и строящегося объекта (при размещении средств застройщика на счетах эскроу залог земельного участка и строящегося объекта в пользу дольщиков не возникает); 3) залог (ипотека) помещений, нереализованных покупателям; 4) залог по договору банковского (залогового) счета; 5) иное обеспечение по согласованию с банком. В-четвертых, застройщик принимает так называемое условие «cash sweep», а именно обязанность заемщика направлять в счет обязательного досрочного погашения кредита сумму, составляющую X% от

денежных средств, вырученных от реализации площадей объекта, в том числе от средств, поступивших со счетов эскроу на залоговый счет застройщика в банке.

Наконец, у застройщика имеются 3 связанные со строительством обязательства. До выдачи кредита предоставить в банк исходно-разрешительную документацию по проекту, в том числе документы на земельный участок, проектную документацию и положительное заключение экспертизы, разрешение на строительство, отчет технического консультанта, инвестиционный бюджет проекта, договор генерального подряда, договор с техническим заказчиком. После выдачи кредита застройщик обязан на регулярной основе предоставлять в банк отчеты о реализации помещений/машино-мест объекта, реквизиты договоров, на основании которых происходит реализация площадей объекта, отчеты по средним ценам реализации площадей объекта и отчеты технического консультанта о мониторинге хода реализации объекта.

Аналогично, после выдачи кредита застройщик обязан предварительно согласовывать с банком любые изменения объекта, включая изменения назначения и общей площади объекта, снижения средней цены продажи площадей, увеличение бюджета проекта. Эти положения были четко прописаны в прошлой редакции Закона № 214-ФЗ от 31 дек. 2017 г., затем убраны в силу того, что банк по своей специфике осуществляет еще более строгий контроль за целевым расходованием средств и правовое регулирование такого контроля не нужно.

Основания для досрочного истребования кредита у застройщика будут схожи во всех финансирующих банках: 1) нарушение графика строительства и/или даты ввода объекта в эксплуатацию; 2) неисполнение обязательств по ДДУ; 3) неисполнение обязательств по обязательному досрочному погашению; 4) неисполнение обязательств по проведению всех расчетов через счета, открытые в банке. При этом возможности досрочного истребования кредита ограничены утратой источника погашения кредита в виде денежных средств на счетах эскроу.

При финансировании строительства застройщики будут брать целевые кредиты, поэтому выплачивать депонируемую денежную сумму можно будет за счет зачета требования банка к застройщику о возврате кредита. Если это

предусмотрено в кредитном договоре, специальный залоговый счет может принимать денежные средства в пользу банка. Для банка использование залогового счета имеет принципиальное значение, поскольку он минимизирует риски финансирующего банка и несет следующие преимущества:

- 1) упрощенный внесудебный порядок удовлетворения требований залогодержателя на основании его распоряжения путем списания денежных средств с залогового счета и выдачи их залогодержателю или зачисления на счет, указанный залогодержателем (п. 8 ст. 349, ст. 358.14 ГК РФ);
- 2) для обращения взыскания на денежные средства на залоговом счете не требуется получения согласия залогодателя (владельца счета) на списание денежных средств (ст. 358.14 ГК РФ);
- 3) правила об очередности списания денежных средств, предусмотренные ст. 855 ГК РФ, не применяются;
- 4) финансирующая организация приобретает статус залогового кредитора в процедуре банкротства застройщика и участника долевого строительства и вправе рассчитывать на 80% от имеющихся на залоговом счете денежных средств (п. 2 ст. 138, ст. 168, п. 5 ст. 213.27, п. 2.1 ст. 18.1, ст. 213.1 Федерального закона от 26 окт. 2002 г. № 127-ФЗ «О несостоятельности (банкротстве)»).

**Схема использования эскроу счетов.** Рассмотрим подробно схему взаимодействия застройщика (бенефициар), банка (эскроу-агент) и дольщика (депонент). Согласно закону № 214-ФЗ застройщик обязан иметь счет эскроу в уполномоченном банке. Уполномоченный банк вправе осуществлять целевое кредитование. Участником долевого строительства может быть как физическое, так и юридическое лицо.

Физические лица заполняют заявление на открытие счета эскроу в банке, причем заявление различается для физических лиц и индивидуальных предпринимателей и юридических лиц. В заявлении указывается: объект недвижимости, депонируемая сумма, порядок ее формирования (может быть

несколько траншей), срок предоставления подтверждающих документов, реквизиты депонента для возврата банком депонируемой суммы при наступлении оснований (на счет депонента в банке, на залоговый счет депонента в банке, права по которому переданы в залог банку, в счет погашения кредитной задолженности банку, на счет депонента в другом банке). Базовая схема взаимодействия застройщика, банка и дольщика без предоставления кредита будет выглядеть как показано на рисунке 3.1.

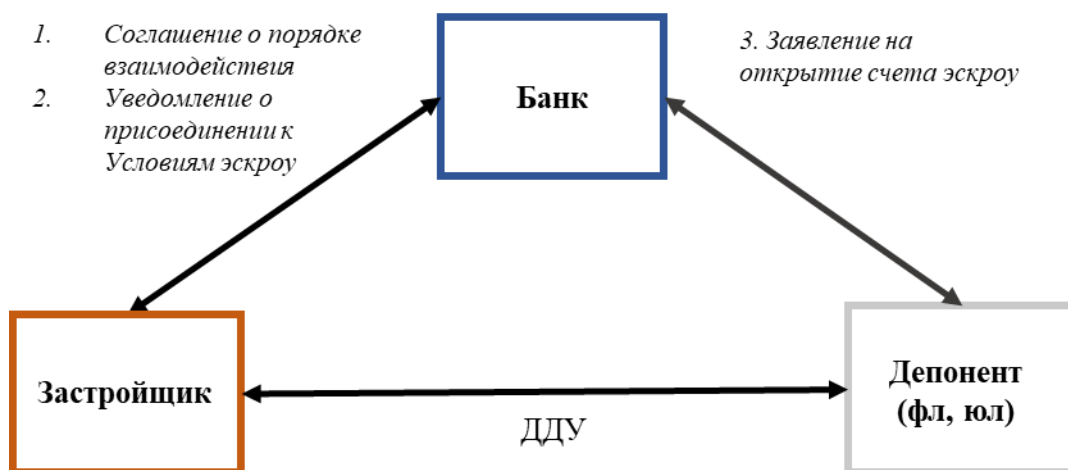


Рисунок 3.1 – Схема взаимодействия застройщика, банка и дольщика без предоставления кредита

После открытия счета эскроу в банке, физическое лицо, юридическое лицо или индивидуальный предприниматель попадают под регулирование условиями открытия и обслуживания банковского счета эскроу для расчетов по договору участия в долевом строительстве. Застройщик сможет получить денежные средства с эскроу счета только после регистрации своего права собственности на объект незавершенного строительства и передачи его дольщику. Регистрация права собственности застройщика на объект незавершенного строительства осуществляется путем представления в орган регистрации прав заявления и документов (в первую очередь разрешения на строительство), предусмотренных ст. 40 Федерального закона от 13 июля 2015 г. № 218-ФЗ «О государственной регистрации недвижимости».<sup>87</sup>

<sup>87</sup> О государственной регистрации недвижимости [Электронный ресурс] : федер. закон от 13 июля 2015 г. № 218-ФЗ // Собр. законодательства РФ. 2015. № 29, ч. 1. Ст. 4344. (в ред. от 25 дек. 2018 г.) СПС «Консультант Плюс».

*Условия открытия банковского счета эскроу.* В этом разделе будут рассмотрены трехстороннее соглашение об открытии счета эскроу, которое заключают между собой застройщик (бенефициар), банк (эскроу-агент) и депонент (депонент) для регулирования отношений, возникающих в рамках Закона 214-ФЗ. В работе будут рассмотрены 5 крупнейших банков по общему объему активов на 1 января 2019 г. (ПАО Сбербанк, ПАО Банк ВТБ, АО «Газпромбанк», АО «Россельхозбанк», АО «АЛЬФА-БАНК») и ПАО «Банк «Санкт-Петербург».<sup>88</sup>

У всех банков в открытом доступе в сети Интернет присутствует типичное соглашение «Условия открытия и обслуживания банковского счета эскроу для расчетов по договору участия в долевом строительстве» (у Альфа-банка и ВТБ условия называются правилами). Структура данных условий открытия счета эскроу одинакова для всех банков и обязательно включает следующие разделы: термины, порядок заключения договора и открытия счета эскроу, режим эскроу счета, обязательства и права сторон, ответственность сторон. Права и обязанности сторон (получение информации о счете, получение денежных средств, обязанность внести денежные средства, охрана банковской тайны), а также ответственность (предоставление необходимых документов, информирование в случае изменения реквизитов, штраф за несвоевременный перевод бенефициару) стандартны, поэтому нет смысла останавливаться на них подробно.

Договор счета эскроу во всех банках состоит не только из обсуждаемых условий, но и из заявлений бенефициара и депонента об открытии эскроу счета (в Сбербанк и Банк «Санкт-Петербург» вдобавок вводятся индивидуальные условия договора счета эскроу). В большинстве банков заключение договора осуществляется путем присоединения депонента и бенефициара к условиям в целом и в соответствии со ст. 428 ГК РФ и производится путем подачи в банк бенефициаром и депонентом заявлений о присоединении к условиям открытия и обслуживания специальных счетов эскроу. Тем самым, условия выступают в роли оферты, акцепт которой производится эскроу-агентом. Момент принятия оферты

---

<sup>88</sup> Рейтинг крупнейших банков по объему активов по состоянию на 1 января 2019 г. [Электронный ресурс] // РИА Рейтинг. 2019. URL : <http://www.riarating.ru/banks/20190207/630116808.html> (дата обращения: 17.04.2019).

может быть как момент предоставления в банк письменного уведомления/заявления (Россельхозбанк, Газпромбанк, Банк «Санкт-Петербург», Альфа-банк) или момент открытия банком эскроу счета (Сбербанк, ВТБ).

Предметом договора счета эскроу выступает открытие банком счета эскроу в валюте РФ для учета и блокирования денежных средств, полученных банком от депонента, в целях их передачи бенефициару при наступлении оснований, предусмотренных договором счета эскроу. Следует заметить, что раньше не редки были ситуации покупки недвижимости с помощью иностранной валюты. Теперь это будет сделать невозможно, поскольку банки строго оговаривают рубль как валюту эскроу счета.

Существенными условиями, подлежащими отражению в договоре, являются: 1) срок условного депонирования (срок, в течение которого эскроу-агенту должны быть предоставлены документы для проверки наступления оснований для передачи депонируемой суммы бенефициару); 2) размер денежных средств, подлежащих передаче бенефициару; 3) порядок внесения денежных средств на счет и порядок перечисления денежных средств.

Как и следовало ожидать, условия находятся в полной согласованности с Законом № 214-ФЗ. Так, за услуги банка как эскроу агента, включая открытие и расчетное обслуживание счета эскроу, а также предоставление справочной информации/выписок по счету эскроу вознаграждение банку не предусмотрено. Хотя интерпретация ч. 5 ст. 15.5 Закона № 214-ФЗ, а именно «вознаграждение уполномоченному банку ... не выплачивается», могло бы быть интерпретировано как не относящееся к оказанию услуг по уведомлению депонента и бенефициара (только Сбербанк оставил возможность взимать комиссию при отправке документов бенефициару экспресс-почтой). Также в условиях эскроу счета всегда упоминаются основания для расторжения ДДУ и страхование денежных средств на счете в размере 10 млн рубл.

В силу строгости банковского регулирования во всех условиях обозначена возможность банков запрашивать любые документы и информацию в рамках проверки соответствия проводимых по счету операций законодательству РФ в



рамках применения норм по ПОД/ФТ/ФРОМУ (противодействие отмыванию доходов, финансированию терроризма и финансированию распространения оружия массового уничтожения).

По сравнению с другими условиями довольно четко выделяется условия открытия эскроу счета в Альфа-банке. Во-первых, в нем определяется понятие проектного финансирования. Под проектным финансированием понимается целевой кредит на строительство (создание) многоквартирных домов и (или) иных объектов недвижимости, предоставляемый банком бенефициару. Во-вторых, банк, депонент и бенефициар признают обязательными к исполнению требования распорядительных документов иностранных государств, применимых к банку в силу наличия на территории данных государств корреспондентских счетов.

Если суммировать порядок открытия счета эскроу, то получится следующее. Депонент и бенефициар заключают ДДУ, где указывают способ расчетов – с помощью эскроу счета, где в качестве эскроу-агента указывается уполномоченный банк застройщика. В Росреестре регистрируется ДДУ, который затем депонент несет в банк. Заключается трехсторонний договор счета эскроу. Депонент пополняет счет эскроу в сроки, предусмотренные в ДДУ. В качестве источников пополнения счета могут выступать собственные и ипотечные средства. Банк блокирует денежные средства на счете эскроу до момента выполнения бенефициаром условия договора счета эскроу. Условием передачи выступают: разрешение на ввод в эксплуатацию объекта недвижимости и сведения из ЕГРН о регистрации права собственности в отношении одного объекта долевого строительства или сведения о размещении в ЕИСЖС вышеуказанной информации.

Банк проверяет с разумной тщательностью документы и их реквизиты по *внешним признакам* на соответствие требованиям законодательства РФ, условиям договора счета эскроу и на отсутствие противоречий между собой (в Банке «Санкт-Петербург» также отправляется запрос в ЕГРН и ЕИСЖС для проверки данных). В случае признания документов настоящими денежные средства перечисляются в оплату обязательств бенефициара перед банком или на залоговый счет бенефициара, права по которому переданы банку или на расчетный счет

бенефициара. Срок перечисления разный: 10 рабочих дней в Газпромбанке, ВТБ и Сбербанке, 9 рабочих дней в Банке «Санкт-Петербург», 5 рабочих дней в Россельхозбанке, 3 рабочих дня в Альфа-банке (в течение срока банк осуществляет проверку документов). Самый сложный случай возможной схемы проектного финансирования застройщика с выдачей ипотечного кредита депоненту и выдачей кредита бенефициару разными банками, представлен на рисунке 3.2.

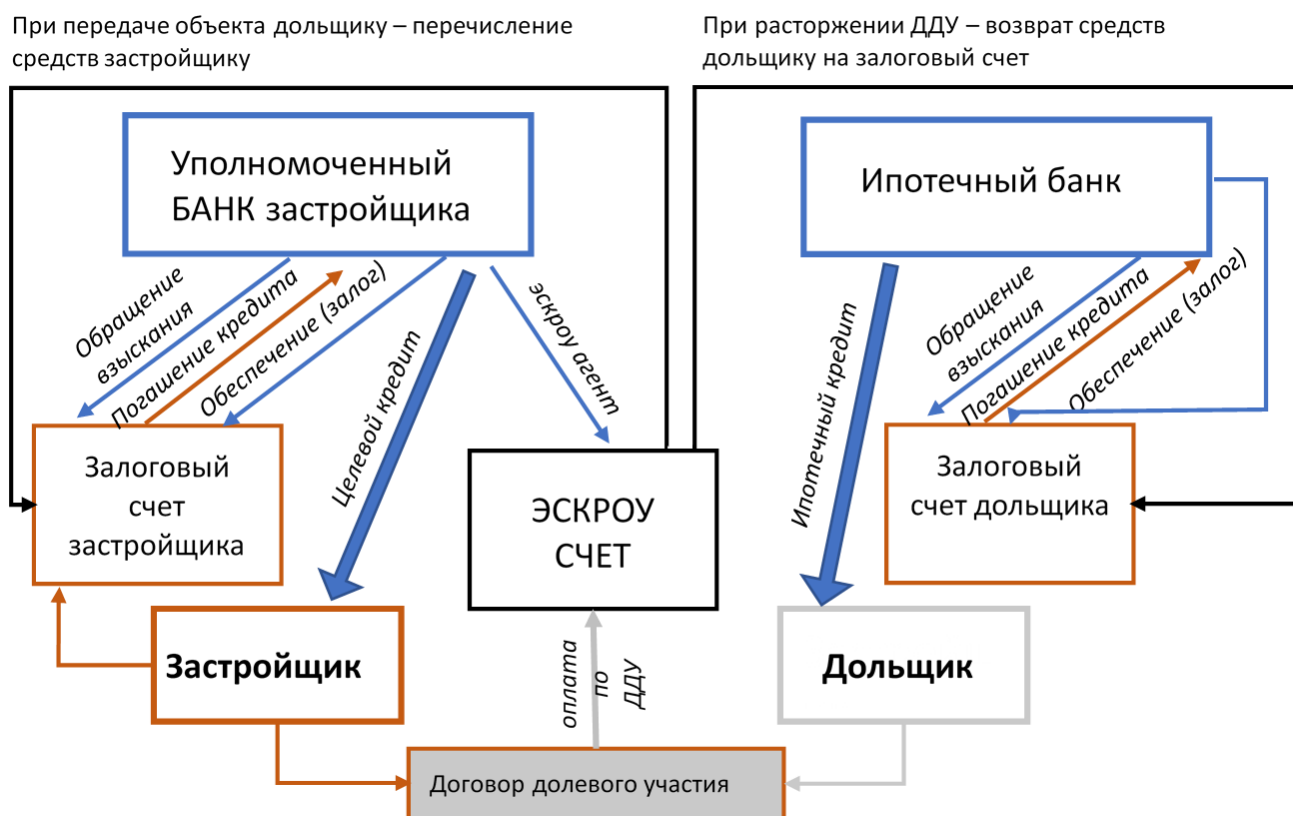


Рисунок 3.2 – Схема взаимодействия застройщика, банка и дольщика при предоставлении кредита застройщику и ипотеки дольщику

**Преимущества эскроу счетов.** Если суммировать все приведенные в работе преимущества эскроу счетов, то для банка основным плюсом будет иммунитет безналичных денежных средств на счете эскроу, в том числе защита прав бенефициара и депонента в рамках исполнительного производства и исключение депонированных денежных сумм из конкурсной массы физического лица, признанного банкротом. У банка также останется возможность перечисления денежных средств со счетов эскроу на залоговые счета застройщика, участников долевого строительства для преимущественного удовлетворения банком своих требований перед другими кредиторами.

Помимо преимуществ в виде гарантированного удовлетворения своих претензий к участникам ДДУ, банк имеет возможность установить повышенную категорию качества ссуды заемщика-застройщика в соответствии с указанием Банка России от 26 декабря 2018 г. № 5043-У (изменения в Положение ЦБ РФ № 590-П).<sup>89</sup>

**Недостатки эскроу счетов.** К минусам для банка можно отнести то, что денежные средства участников долевого строительства на счетах эскроу не снижают коэффициент риска актива (кредитного требования), установленного всеми банками в соответствии с Инструкцией Банка России от 28 июня 2017 г. № 180-И «Об обязательных нормативах банков».<sup>90</sup> Более точно, кредитные требования по предоставленным займам юридическим и физическим лицам включаются в расчет нормативов достаточности собственных средств банка (Н1.0, Н1.1, Н1.2) в виде уменьшающей величины. Это в корне противоречит сути предоставления кредита физическим и юридическим лицам в рамках ДДУ, так как выделенные средства в любом случае остаются в сохранности на эскроу счете и не могут быть не возвращены (начисляемые проценты, причитающиеся банку, могут быть не возвращены, но это не обязательно учитывать в нормативе ликвидности).

Интересно отметить, что в отношении величины резервов по выданным кредитам банки должны применять идентичные меры как в случае участия в Фабрике проектного финансирования ВЭБ.РФ (п. 4.10 Положения № 590-П), так и в случае выдачи кредитов застройщикам, использующим счета эскроу (п. 4.11 Положения № 590-П). Тем самым, уровень резервов в зависимости от степени кредитоспособности застройщика тождественен уровню резервов банка по проектам ФПФ и расписан в таблице 2.2. На основе идентичности норм резервирования кредитов в рамках ФПФ и финансирования строительства с помощью эскроу счетов можно сделать вывод о том, что для ЦБ РФ ФПФ и

---

<sup>89</sup> О внесении изменений в Положение Банка России от 28 июня 2017 года № 590-П «О порядке формирования кредитными организациями резервов на возможные потери по ссудам, ссудной и приравненной к ней задолженности» [Электронный ресурс] : указ. Банка России от 26 дек. 2018 г. № 5043-У // Вестник Банка России. 2019. № 6. Доступ из СПС «Консультант Плюс».

<sup>90</sup> Об обязательных нормативах банков [Электронный ресурс] : инструк. Банка России от 28 июня 2017 г. № 180-И // Вестник Банка России. 2017. № 65 – 66. (в ред. от 27 нояб. 2018 г.) Доступ из СПС «Консультант Плюс».

строительство с эскроу счетами представляют собой разные виды одной и той же модели финансирования, а именно проектного финансирования.

**Нормы резервирования.** Более точные числовые критерии для норм резервов по проектам застройщика устанавливаются самим банком на основе приложения 5 Положения № 590-П. Банки обязаны сообщать в течение 7 рабочих дней в ЦБ РФ о принятом уполномоченным органом кредитной организации решении о применении подхода к определению размера расчетного резерва в отношении ссуд, предоставленных заемщику-застройщику, использующему счета эскроу (числовые критерии для норм резервирования под проекты ФПФ устанавливаются также банком, но на основе другого положения ЦБ РФ). Приложение 5 Положения № 590-П четко определяет, что должно быть учтено: финансовые показатели (в том числе покрытие обслуживания долга, отношение заемных и собственных средств), стресс-анализ (возможность банка вернуть деньги), получение необходимых разрешений в соответствии с законодательством субъектов РФ и т. д.

Таким образом, условия открытия и обслуживания банковского счета эскроу представляет собой внутренний документ банка, который займет центральное место в новом регулировании долевого строительства. Несмотря на необходимость следования Закону № 214-ФЗ, банки максимально четко прописывают условия счета эскроу для минимизации риска возникновения спорных ситуаций. Никакой ответственности, кроме блокирования средств, своевременного перевода средств и проверки документов по внешним признакам, банк не несет. Все это ставит банки в роль основных бенефициаров нового регулирования, что представляется оправданным в виду повышенной социально-экономической нагрузки на банки.

## ЗАКЛЮЧЕНИЕ

В самом общем виде под проектным финансированием подразумевается мультиинструментальная форма финансирования специально созданной компании, при которой будущие денежные потоки являются основным обеспечением возврата заемных средств, расчетов с кредиторами и выплаты доходов инвесторам. С юридической точки зрения проектное финансирование представляет наибольший интерес при рассмотрении комплексных договорных связей, которые позволяют финансировать специально созданную компанию.

Общая схема проектного финансирования, изложенная в постановлении Правительства РФ № 1044 позволила российским банкам кредитовать проектную компанию (СОПФ – аналог SPV), причем с постоянным контролем и предоставлением госгарантий со стороны Минфина РФ и рефинансирования со стороны ЦБ РФ. СОПФ обладает рядом признаков, ключевые из которых целевая правоспособность, невозможность банкротства и контроль за денежными потоками. Данное регулирование заложило основы использования проектного финансирования в РФ.

Первым толчком к развитию проектного финансирования послужил Закон № 486-ФЗ. Он позволил включить в схему проектного финансирования пул банков, что соответствует тенденции развития проектного финансирования за рубежом. За счет неравномерного участия банков в схеме проектного финансирования возможно наращивать объем ресурсов, направляемых на проекты, и добиться оборачиваемости долей участия в синдицированном кредите. В Законе № 486-ФЗ присутствуют некоторые противоречия, в частности вопросы синдицированного кредитования не через ведущий банк и деятельности кредитного управляющего.

На основе Закона № 486-ФЗ была открыта Фабрика Проектного финансирования ВЭБ.РФ. Деятельность фабрики регулируется целым рядом положений Правительства РФ, среди которых надо выделить постановление Правительства № 158, положениями и инструкциями ЦБ РФ, а также Регламентом ФПФ. Механизм осуществления финансирования строго регламентирован и включает в себя выдачу трехступенчатого синдицированного кредита с

одновременной передачей синдикату кредиторов всех активов проекта. Наличие послаблений в размере резервов по выданным кредитам в рамках ФПФ в соответствии с Положением ЦБ РФ № 580-П позволяет банкам активнее участвовать в данном механизме.

Другим примером проектного финансирования выступает использование застройщиками эскроу счетов согласно ст. ст. 15.4 и 15.5 Закона № 214-ФЗ, которое с 1 июля 2019 г. будет обязательным. Банк блокирует на счете эскроу денежные средства дольщика для последующей передачи застройщику при успешном вводе объекта недвижимости в эксплуатацию и передачи права собственности на объект дольщику. Правовой режим банковского счета эскроу имеет ряд особенностей: на денежные средства на счете эскроу не начисляются никакие проценты и вознаграждение банку за ведение эскроу счета не выплачивается, эскроу счета защищены от банкротства банка, застройщику не нужно использовать ККТ при расчете с дольщиком.

Многие положения Закона № 214-ФЗ отменяются при использовании эскроу счетов, потому что банки будут самостоятельно осуществлять строгое регулирование процесса строительства, так как предполагается выдача кредита застройщику, а иногда и ипотечного кредита дольщику. Центральное место в новом регулировании долевого строительства получают банковские условия открытия и обслуживания счета эскроу. В силу отсутствия существенных положений об ответственности в условиях счета эскроу, банки будут в самой выигрышной ситуации от нового регулирования.

На данный момент широкое использование проектного финансирования в РФ только зарождается. Последние изменения в законодательстве свидетельствуют о стремлении государства найти оптимальный баланс регулирования и стимулировать использование проектного финансирования. Очевидно, что отправную точку должен заложить банк ВЭБ.РФ, который открыл Фабрику проектного финансирования, и застройщики при реализации строительства многоквартирных домов с использованием эскроу счетов.

## ПЕРЕЧЕНЬ СОКРАЩЕНИЙ И УСЛОВНЫХ ОБОЗНАЧЕНИЙ

1. ВЭБ.РФ – Внешэкономбанк, Госкорпорация «ВЭБ.РФ»;
2. ГК РФ – Гражданский кодекс РФ;
3. ГЧП – государственно-частное партнерство;
4. ДДУ – договор долевого участия;
5. ДСК – договор синдицированного кредита;
6. Закон № 177-ФЗ – Федеральный закон от 23 декабря 2003 г. № 177-ФЗ «О страховании вкладов физических лиц в банках Российской Федерации»;
7. Закон № 214-ФЗ – Федеральный закон от 30 декабря 2004 г. № 214-ФЗ «Об участии в долевом строительстве многоквартирных домов и иных объектов недвижимости и о внесении изменений в некоторые законодательные акты Российской Федерации»;
8. Закон № 486-ФЗ – Федеральный закон от 31 декабря 2017 г. № 486-ФЗ «О синдицированном кредите (займе) и внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации»;
9. Закон о банкротстве – Федеральный закон от 26 октября 2002 г. № 127-ФЗ «О несостоятельности (банкротстве)»;
10. Закон о РЦБ – Федеральный закон от 22 апреля 1996 г. № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг»;
11. ККТ – контрольно-кассовая техника;
12. Минфин РФ – Министерство финансов РФ;
13. МКД – многоквартирный дом;
14. НПФ – негосударственный пенсионный фонд;
15. Минэкономразвития РФ – Министерство экономического развития РФ;
16. Положение ЦБ РФ № 590-П – Положение Банка России от 28 июня 2017 № 590-П «О порядке формирования кредитными организациями резервов на возможные потери по ссудам, ссудной и приравненной к ней задолженности»;

17. Постановление Правительства № 158 – постановление Правительства от 15 февраля 2018 г. № 158 «О программе «Фабрика проектного финансирования»;
18. Правила предоставления субсидий – Правила предоставления субсидий, утвержденные постановлением Правительства от 15 февраля 2018 г. № 158 «О программе «Фабрика проектного финансирования»;
19. Программа ФПФ – Программа «Фабрики проектного финансирования»;
20. СО – специализированное общество;
21. СОПФ – специализированное общество проектного финансирования;
22. СФО – специализированное финансовое общество;
23. ФПФ – фабрика проектного финансирования;
24. ЦБ РФ – Центральный банк РФ;
25. SPV – special purpose vehicle.



## СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

### 1. Нормативно-правовые акты и иные официальные документы

#### 1.1. Федеральные законы

1. О рынке ценных бумаг [Электронный ресурс] : федер. закон от 22 апреля 1996 г. № 39-ФЗ // Собр. законодательства РФ. – 1996. – № 17. – Ст. 1918. – (в ред. от 27 декабря 2018 г.) – СПС «Консультант Плюс».
2. О негосударственных пенсионных фондах [Электронный ресурс] : федер. закон от 7 мая 1998 г. № 75-ФЗ // Собр. законодательства РФ. – 1998. – № 19. – Ст. 2071. – (в ред. от 3 августа 2018 г.) – СПС «Консультант Плюс».
3. О несостоятельности (банкротстве) [Электронный ресурс] : федер. закон от 26 окт. 2002 г. № 127-ФЗ // Собр. законодательства РФ. – 2002. – № 43. – Ст. 4190. – (в ред. от 27 декабря 2018 г.) – СПС «Консультант Плюс».
4. О страховании вкладов в банках Российской Федерации [Электронный ресурс] : федер. закон от 23 дек. 2003 г. № 177-ФЗ // Собр. законодательства РФ. – 2003. – № 52, ч. 1. – Ст. 5029. – (в ред. от 28 нояб. 2018 г.) – СПС «Консультант Плюс».
5. Об участии в долевом строительстве многоквартирных домов и иных объектов недвижимости и о внесении изменений в некоторые законодательные акты Российской Федерации [Электронный ресурс] : федер. закон от 30 декабря 2004 г. № 214-ФЗ // Собр. законодательства РФ. – 2005. – № 1, ч. 1. – Ст. 40. – (в ред. от 25 декабря 2018 г.) – СПС «Консультант Плюс».
6. О концессионных соглашениях [Электронный ресурс] : федер. закон от 21 июля 2005 г. № 115-ФЗ // Собр. законодательства РФ. – 2005. – № 30., ч. 2. – Ст. 3126. – (в ред. от 27.12.2018 г.) – СПС «Консультант Плюс».
7. О государственной корпорации развития «ВЭБ.РФ» [Электронный ресурс] : федер. закон от 17 мая 2007 г. № 82-ФЗ // Собр. законодательства РФ. – 2007. – № 22. – Ст. 2562. – (в ред. от 28 нояб. 2018 г.) – СПС «Консультант Плюс».

8. Об исполнительном производстве [Электронный ресурс] : федер. закон от 2 окт. 2007 г. № 229-ФЗ // Собр. законодательства РФ. – 2007. – № 41. – Ст. 4849. – (в ред. от 6 марта 2019 г.) – СПС «Консультант Плюс».
9. О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации [Электронный ресурс] : федер. закон от 21 дек. 2013 г. № 379-ФЗ // Собр. законодательства РФ. – 2013. – № 51. – Ст. 6699. – (в ред. от 03 июля 2016 г.) – СПС «Консультант Плюс».
10. О внесении изменений в первую часть Гражданского кодекса Российской Федерации и признании утратившими силу отдельных законодательных актов Российской Федерации [Электронный ресурс] : федер. закон от 21 дек. 2013 г. № 367-ФЗ // Собр. законодательства РФ. – 2013. – № 51. – Ст. 6687. – (в ред. от 26 июля 2017 г.) – СПС «Консультант Плюс».
11. О государственной регистрации недвижимости [Электронный ресурс] : федер. закон от 13 июля 2015 г. № 218-ФЗ // Собр. законодательства РФ. – 2015. – № 29, ч. 1. – Ст. 4344. – (в ред. от 25 дек. 2018 г.) – СПС «Консультант Плюс».
12. О федеральном бюджете на 2018 год и на плановый период 2019 и 2020 годов [Электронный ресурс] : федер. закон от 05 дек. 2017 г. № 362-ФЗ // Собр. законодательства РФ. – 2017. – № 50, ч. 2. – Ст. 7533. – (в ред. от 29 нояб. 2018 г.) – СПС «Консультант Плюс».
13. О внесении изменений в Федеральный закон «О контрактной системе в сфере закупок товаров, работ, услуг для обеспечения государственных и муниципальных нужд» и статью 18 Федерального закона «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» [Электронный ресурс] : федер. закон от 29 декабря 2017 г. № 475-ФЗ // Собр. Законодательства РФ. – 2018. – № 1, ч. 1. – Ст. 59. СПС «Консультант Плюс».
14. О синдицированном кредите (займе) и внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации [Электронный ресурс] : федер. закон от 31 декабря 2017 г. № 486-ФЗ // Собр. законодательства РФ. – 2018.

– № 1., ч. 1. – Ст. 70. – (в ред. от 28 ноября 2018 г.) – СПС «Консультант Плюс».

15. О внесении изменений в Федеральный закон «Об участии в долевом строительстве многоквартирных домов и иных объектов недвижимости и о внесении изменений в некоторые законодательные акты Российской Федерации» и отдельные законодательные акты Российской Федерации [Электронный ресурс] : федер. закон от 1 июля 2018 г. № 175-ФЗ // Собр. законодательства РФ. – 2018. – № 28. – Ст. 4139. – (в ред. от 25 дек. 2018 г.) – СПС «Консультант Плюс».

16. О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации [Электронный ресурс] : федер. закон от 3 июля 2018 г. № 192-ФЗ // Собр. законодательства РФ. – 2018. – № 28. – Ст. 4156. – СПС «Консультант Плюс».

17. О внесении изменений в Федеральный закон «Об участии в долевом строительстве многоквартирных домов и иных объектов недвижимости и о внесении изменений в некоторые законодательные акты Российской Федерации» и отдельные законодательные акты Российской Федерации [Электронный ресурс] : федер. закон от 25 дек. 2018 г. № 478-ФЗ // Собр. законодательства РФ. – 2018. – № 53, ч. 1. – Ст. 8404. – СПС «Консультант Плюс».

## **1.2. Указы и распоряжения Президента Российской Федерации**

18. О национальных целях и стратегических задачах развития Российской Федерации на период до 2024 года [Электронный ресурс] : указ Президента РФ от 7 мая 2018 г. № 204 // Собр. законодательства РФ. – 2018. – № 20. – Ст. 2817. – (в ред. от 19 июля 2018 г.) – СПС «Консультант Плюс».

## **1.3. Постановления и распоряжения Правительства Российской Федерации**

19. Об утверждении Программы поддержки инвестиционных проектов, реализуемых на территории Российской Федерации на основе проектного финансирования [Электронный ресурс] : постановл. Правительства РФ от 11

- октября 2014 г. № 1044 // Собр. законодательства РФ. – 2014. – № 42. – Ст. 5751. – (в ред. от 30 декабря 2018 г.) – СПС «Консультант Плюс».
20. Об утверждении Стратегии развития малого и среднего предпринимательства в Российской Федерации на период до 2030 года [Электронный ресурс] : распоряж. Правительства РФ от 02 июня 2016 г. № 1083-р // Собр. законодательства РФ. – 2016. – № 24. – Ст. 3549. – (в ред. от 30 марта 2018 г.) – СПС «Консультант Плюс».
21. О программе «Фабрика проектного финансирования» [Электронный ресурс] : постановл. Правительства РФ от 15 февр. 2018 г. № 158 // Собр. законодательства РФ. – 2018. – № 9. – Ст. 1390. – (в ред. от 06 июня 2018 г.) – СПС «Консультант Плюс».
22. О государственной гарантии Российской Федерации по облигационным займам, привлекаемым обществом с ограниченной ответственностью «Специализированное общество проектного финансирования Фабрика проектного финансирования», и внесении изменений в программу «Фабрика проектного финансирования» [Электронный ресурс] : постановл. Правительства РФ от 06 июня 2018 г. № 654 // Собр. законодательства РФ. – 2018. – № 24. – Ст. 3538. – СПС «Консультант Плюс».
23. Об утверждении критериев (требований), которым в соответствии с Федеральным законом «Об участии в долевом строительстве многоквартирных домов и иных объектов недвижимости и о внесении изменений в некоторые законодательные акты Российской Федерации» должны соответствовать уполномоченные банки и банки, которые имеют право на открытие счетов эскроу для расчетов по договорам участия в долевом строительстве [Электронный ресурс] : постановл. Правительства РФ от 18 июня 2018 г. № 697 // Собр. законодательства РФ. – 2018. – № 27. – Ст. 4066. – СПС «Консультант Плюс».
24. О критериях, определяющих степень готовности многоквартирного дома и (или) иного объекта недвижимости и количество заключенных договоров участия в долевом строительстве, при условии соответствия которым

застройщику предоставляется право на привлечение денежных средств участников долевого строительства без использования счетов [Электронный ресурс] : постановл. Правительства РФ от 22 апреля 2019 г. № 480 // Официальный интернет-портал правовой информации <http://www.pravo.gov.ru>. – 2019. – СПС «Консультант Плюс».

#### **1.4. Нормативные акты федеральных органов исполнительной власти и уполномоченных организаций**

25. Об обязательных нормативах банков [Электронный ресурс] : инстр. Банка России от 16 января 2004 г. № 110-И // Вестник Банка России. – 2004. – № 11. – (в ред. от 28 апреля 2012 г.) – СПС «Консультант Плюс».
26. Об утверждении Перечня государств и территорий, предоставляющих льготный налоговый режим налогообложения и (или) не предусматривающих раскрытия и предоставления информации при проведении финансовых операций (офшорные зоны) [Электронный ресурс] : приказ Минфина России от 13 ноября 2007 г. № 108н // Бюллетень нормативных актов федеральных органов исполнительной власти. – 2017. – № 50. – (в ред. от 2 ноября 2017 г.) – СПС «Консультант Плюс».
27. О формах и способах принятия рисков по облигациям с залоговым обеспечением специализированного финансового общества и специализированного общества проектного финансирования [Электронный ресурс] : указание Банка России от 7 июля 2014 г. № 3309-У // Вестник Банка России. – 2014. – № 71. – СПС «Консультант Плюс».
28. О порядке расчета величины кредитного риска на основе внутренних рейтингов [Электронный ресурс] : положение Банка России от 6 авг. 2015 г. № 483-П // Вестник Банка России. – 2015. – № 81. – СПС «Консультант Плюс».
29. О порядке формирования кредитными организациями резервов на возможные потери по ссудам, ссудной и приравненной к ней задолженности [Электронный ресурс] : положение Банка России от 28 июня 2017 г. № 590-

- П // Вестник Банка России. – 2017. – № 65 – 65. – (в ред. от 26 дек. 2018 г.) – СПС «Консультант Плюс».
30. Об обязательных нормативах банков [Электронный ресурс] : инструк. Банка России от 28 июня 2017 г. № 180-И // Вестник Банка России. – 2017. – № 65 – 66. – (в ред. от 27 нояб. 2018 г.) – СПС «Консультант Плюс».
31. План мероприятий («дорожная карта») по поэтапному замещению в течение трех лет средств граждан, привлекаемых для создания многоквартирных домов и иных объектов недвижимости, банковским кредитованием и иными формами финансирования, минимизирующими риск для граждан [Электронный ресурс] : утв. Правительством РФ 21 декабря 2017 г. – СПС «Консультант Плюс».
32. О внесении изменений в Инструкцию Банка России от 28 июня 2017 года № 180-И № «Об обязательных нормативах банков» [Электронный ресурс] : указ. Банка России от 02 апреля 2018 г. № 4763-У // Вестник Банка России. – 2018. – № 34. – СПС «Консультант Плюс».
33. О внесении изменений в Положение Банка России от 28 июня 2017 года № 590-П «О порядке формирования кредитными организациями резервов на возможные потери по ссудам, ссудной и приравненной к ней задолженности» [Электронный ресурс] : указ. Банка России от 26 июля 2018 г. № 4874-У // Вестник Банка России. – 2018. – № 77. – СПС «Консультант Плюс».
34. О внесении изменений в Положение Банка России от 28 июня 2017 года № 590-П «О порядке формирования кредитными организациями резервов на возможные потери по ссудам, ссудной и приравненной к ней задолженности» [Электронный ресурс] : указ. Банка России от 26 дек. 2018 г. № 5043-У // Вестник Банка России. – 2019. – № 6. – СПС «Консультант Плюс».

## **2. Материалы судебной практики**

35. Обзор судебной практики разрешения споров, связанных с применением положений Гражданского кодекса Российской Федерации о кредитном договоре» [Электронный ресурс] : информ. письмо Президиума ВАС РФ от

13 сентября 2011 г. № 147 // Вестник ВАС РФ. – 2011. – № 11. – СПС «Консультант Плюс».

36. Постановление ФАС Московского округа от 25.11.2011 по делу № А40-62359/10-38-293Б.

37. Постановление Арбитражного суда Волго-Вятского округа от 06.04.2015 № Ф01-603/2015 по делу № А79-10528/2012.

### **3. Специальная литература**

#### **3.1. Книги**

38. Бэр, Х. П. Секьюритизация активов: секьюритизация финансовых активов – инновационная техника финансирования банков / Х. П. Бэр, пер. с нем. [Ю. М. Алексеев, О. М. Иванов]. – М. : Волтерс Клувер, 2007. – 628 с.

39. Ефимова, Л. Г. Договоры банковского вклада и банковского счета / Л. Г. Ефимова. – М. : Проспект, 2018. – 432 с.

40. Никонова, И. А. Проектное финансирование в России: проблемы и направления развития / И. А. Никонова, А. Л. Смирнов. – М. : Консалтбанкир, 2016. – 215 с.

41. Попкова, Л. А. Правовая конструкция синдицированного кредита : монография. – М. : Проспект, 2018. – 160 с.

42. Реформирование гражданского законодательства: общие положения о сделках, обязательствах и договорах : монография / И. З. Аюшеева, И. С. Богданова, Е. С. Болтанова и др. ; отв. ред. В. В. Долинская. – М. : Проспект, 2018. – 192 с.

43. Сложные операции и сделки: бухгалтерский учет, документооборот и применение ККТ / А. В. Брызгалин [и др.] ; под ред. А. В. Брызгалина. – М. : Налоги и финансовое право, 2018. – 130 с.

44. Сысоева, А. А. Развитие системы банковского проектного финансирования инновационной деятельности в Российской Федерации / А. А. Сысоева, А. М. Смулов. – М. : Изд-во Перо, 2016. – 162 с.

45. Трапезников, В. А. Комментарий к федеральному закону от 30 декабря 2004 г. № 214-ФЗ «Об участии в долевом строительстве многоквартирных домов и иных объектов недвижимости и о внесении изменений в некоторые законодательные акты РФ» / В. А. Трапезников. – М. : Проспект, 2018. – 562 с.
46. Федотова, М. А. Проектное финансирование и анализ. Учебное пособие для бакалавриата и магистратуры / М. А. Федотова, И. А. Никонова, Н. А. Лысова. – М : Юрайт, 2018. – 145 с.
47. Fight, A. Introduction to Project Finance / A. Fight. – 1st ed. – London : Butterworth-Heinemann, 2006. – 208 p.
48. Finnerty, J. D. Project Financing: Asset-Based Financial Engineering / J. D. Finnerty. – 3rd ed. – Hoboken, New Jersey : John Wiley & Sons Inc., 2013. – 560 p.
49. Gatti, S. Project Finance in Theory and Practice : Designing, Structuring and Financing Private and Public Projects / S. Gatti. – 2nd ed. – Academic Press, 2013. – 496 p.
50. Reyburn, S. S. Escrows: Principles and Procedures / S. S. Reyburn. – 2nd ed. – Anthony Schools Corp., 1999. – 265 p.

### **3.2. Статьи**

51. Абдулкадыров, С. С. Понятие, содержание и сущность проектных облигаций в России и за рубежом / С. С. Абдулкадыров // Международное публичное и частное право. – 2014. – № 4. – С. 23 – 26.
52. Белицкая, А. В. Правовые средства создания благоприятного инвестиционного климата / А. В. Белицкая // Юрист. – 2013. – № 20. – С. 32 – 37.
53. Бушев, А. Ю. Секьюритизация как правовой институт по управлению рисками, возникающими у участников отношений по обороту прав требования на рынке ценных бумаг / А. Ю. Бушев // Гражданское право. – 2014. – № 3. – С. 7 – 11.



54. Бычков, А. И. Механизм условного депонирования (эскроу) в гражданском обороте / А. И. Бычков // Экономико-правовой бюллетень. – 2018. – № 11. – 160 с.
55. Бычков, А. И. Особенности правового режима банковского счета эскроу / А. И. Бычков // Банковское обозрение. Приложение БанкНадзор. – 2018. – № 2. – С. 49 – 53.
56. Визгалин, О. Э. Управление залогом при синдицированном кредитовании: что изменилось с принятием Закона № 486-ФЗ? / О. Визгалин // Банковское кредитование. – 2018. – № 4. – С. 51 – 61.
57. Габбасова, А. Как изменился порядок формирования РВПС с учетом требований указания № 4874-У? / А. Габбасова // Банковское кредитование. – 2018. – № 6. – С. 70 – 80.
58. Ефимова, Л. Г. Правовые особенности договора синдицированного кредита / Л. Г. Ефимова // Вестник Университета имени О. Е. Кутафина. – 2018. – № 10. – С. 20 – 44.
59. Иванов, О. М. О свободе договора, синдицированном кредите и направлениях развития гражданского права / О. М. Иванов // Вестник Университета имени О. Е. Кутафина. – 2017. – № 1. – С. 114 – 121.
60. Казаченок, О. П. Федеральный закон «О синдицированном кредите (займе) и внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» : пробелы правового регулирования и противоречия с международной практикой / О. П. Казаченок // Банковское право. – 2018. – № 3. – С. 7 – 13.
61. Как заключить договор синдицированного кредита (займа) с 1 февраля 2018 г. // СПС «Консультант Плюс». Информационный банк Юридическая пресса. – 2019.
62. Кирсанов, А. Р. Перспективы развития законодательства о долевом строительстве / А. Р. Кирсанов // Имущественные отношения в РФ. – 2018. – № 2. – С. 64 – 75.

63. Комиссаров, А. Синдицированные кредиты : новый закон и особенности отношений между участниками / А. Комиссаров // Банковское обозрение. Приложение БанкНадзор. – 2018. – № 1. – С. 57 – 59.
64. Корсун, Ю. В. Роль фабрики проектного финансирования ВЭБа в развитии рынков проектного финансирования и синдицированного кредитования / Ю. В. Корсун // Банковское дело. – 2017. – № 12. – С. 44 – 48.
65. Кошкина, Т. Ю. Вступили в силу очередные изменения в долевом строительстве жилья / Т. Ю. Кошкина // Строительство : бухгалтерский учет и налогообложение. – 2018. – № 8. – С. 21 – 35.
66. Кривов, Д. В. Проектное финансирование в РФ : противоречия в законодательстве / Д. В. Кривов // Проблемы развития предприятий : теория и практика : материалы III Международной научн. Конф., Пенза, 2016. – Пенза : Пензенский гос. Ун-т, 2016.
67. Крупен, Г. С. Проектное финансирование строительства жилья : главный регулятор – банки, а цены вырастут на треть / Г. Крупен // Отраслевой журнал «Строительство». – 2018. – № 9. – С. 48 – 51.
68. Кузнецов, Н. В. Проектное финансирование развития инфраструктурных монополий: российский и зарубежный опыт / Н. В. Кузнецов, Н. Е. Котова, А. А. Аршакуни // Экономика и предпринимательство. – 2016. – № 10, ч. 1. – С. 412 – 418.
69. Никонова, И. А. Проблемы развития проектного финансирования в России / И. А. Никонова // Имущественные отношения в Российской Федерации. – 2014. – № 12 (159). – С. 93 – 99.
70. Самигулина, А. В. Проблема уступки права требования по договору синдицированного кредита / А. В. Самигулина // Право и экономика. – 2018. – № 11. – С. 45 – 51.
71. Сизимова, О. Б. О статусе кредитного управляющего в правоотношениях синдицированного кредитования / О. Б. Сизимова // Банковское право. – 2018. – № 3. – С. 19 – 24.

72. Смирнов, А. Л. Юридические аспекты и вопросы востребованности проектного финансирования / А. Л. Смирнов // Юридическая работа в кредитной организации. – 2011. – № 4. – С. 80 – 93.
73. Суханов, Е. А. Предпринимательские корпорации в новой редакции Гражданского кодекса Российской Федерации / Е. А. Суханов // Журнал российского права. – 2015. – № 1. – С. 5 – 13.
74. Coval, J. The Economics of Structured Finance / J. Coval, J. Jurek, E. Stafford // The Journal of Economic Perspectives. – 2009. – vol. 23, № 1. – pp. 3 – 26.
75. Esty, B. An Overview of Project Finance and Infrastructure Finance / B. Esty, C. Chavich, A. Sesia // Working paper, Harvard Business School, Boston. – 2014. – 42 p.
76. Keys, B. Lender Screening and the Role of Securitization : Evidence from Prime and Subprime Mortgage Markets / B. Keys, A. Seru, V. Vig // The Review of Financial Studies. – 2012. – vol. 25, № 7. – pp. 2071–2108.
77. Lyonnet du Moutier, M. Financing the Eiffel Tower : Project Finance and Agency Theory / M. Lyonnet du Moutier // Journal of Applied Finance. – 2010. – Issue 1. – pp. 127 – 141.
78. Ong, D. M. Public Accountability for Private International Financing of Natural Resource Development Projects : the UN Rule of Law Initiative and the Equator Principles / D. M. Ong // Nordic Journal of International Law. – 2016. – vol. 85, iss. 3. – pp. 201 – 233.

### **3.3. Диссертации и авторефераты диссертаций**

79. Сапункова, А. И. Правовое регулирование синдицированного кредитования в международном коммерческом обороте : автореф. дис. ... канд. юрид. наук / А. И. Сапункова. – М., 2008. – 32 с.

## **4. Интернет-ресурсы**

80. Белицкая, А. В. Понятие и правовые основы проектного финансирования [Электронный ресурс] / А. В. Белицкая // Аналитический портал Отрасли права. – Режим доступа : <http://отрасли-права.рф/article/12102>.

81. Велесеевич, С. ЦБ назвал уровень ставок для застройщиков при проектном финансировании [Электронный ресурс] / С. Велесеевич // РБК. – 2018. – Режим доступа : <https://realty.rbc.ru/news/5a8bf6149a794745ff6f069a>.
82. Власов, Н. Обзор отрасли жилищного строительства в РФ : антикризисный триллион для отрасли [Электронный ресурс] / Н. Власов, П. Митрофанов // Рейтинговое агентство «Эксперт РА». – Апрель 2019 г. – Режим доступа : <https://raexpert.ru/researches/development/housing-industry2018>.
83. Денисов, Д. С. Перспективы развития проектного финансирования в Российской Федерации [Электронный ресурс] / Д. С. Денисов // Информационно-аналитический портал Предпринимательство и право. – Режим доступа : <http://lexandbusiness.ru/view-article.php?id=8618>.
84. Доходность облигации ОФЗ 52001 с индексируемым номиналом (RU000A0JVMH1) [Электронный ресурс] // Портал финансовой информации «Банки.ру». – Режим доступа : <https://smart-lab.ru/q/bonds/SU52001RMFS3/>.
85. Изменение значений ключевой ставки с 13 сентября 2013 г. по 14 декабря 2018 г. [Электронный ресурс] // Портал финансовой информации «Банки.ру». – Режим доступа : [https://www.banki.ru/wikibank/klyuchevaya\\_stavka/](https://www.banki.ru/wikibank/klyuchevaya_stavka/).
86. Казарновский, П. Как будет устроена фабрика проектного финансирования Внешэкономбанка [Электронный ресурс] / П. Казарновский // РБК. – 2018. – Режим доступа : <https://www.rbc.ru/finances/21/12/2018/5c1d06cf9a7947774abca1f5>.
87. Камнева, К. Фабрика проектного финансирования наращивает мощности [Электронный ресурс] / К. Камнева // Российская газета. – 2018. – № 110. – Режим доступа : <https://rg.ru/2018/05/23/fabrika-proektного-finansirovaniia-narashchivaet-moshchnosti.html>.
88. Консолидированная финансовая отчетность ВЭБ.РФ по МСФО / Внешэкономбанк [Электронный ресурс] // Официальный портал «ВЭБ.РФ». – Режим доступа : <https://вэб.пф/press-tsentr/37881/>.

89. Макарова, Е. Строй, кто уйдет [Электронный ресурс] / Е. Макарова, А. Мерцалова // Коммерсантъ. – 11 марта 2019 г. – № 41. Режим доступа : <https://www.kommersant.ru/doc/3907433>.
90. Никонова, И. А. Развитие проектного финансирования [Электронный ресурс] / И. А. Никонова // Интернет-проект Корпоративный менеджмент. – Режим доступа : [https://www.cfin.ru/management/finance/capital/project\\_fin\\_ru.shtml](https://www.cfin.ru/management/finance/capital/project_fin_ru.shtml).
91. Нуриев, А. Х. Ключевые аспекты правового регулирования проектного финансирования в России [Электронный ресурс] / А. Х. Нуриев // Аналитический портал Отрасли права. – Режим доступа : <http://отрасли-права.пф/article/8580>.
92. Общие условия договора счета эскроу [Электронный ресурс] / ПАО Сбербанк // Официальный сайт банка. – Режим доступа : [https://www.sberbank.ru/common/img/uploaded/files/usl\\_escrow.pdf](https://www.sberbank.ru/common/img/uploaded/files/usl_escrow.pdf).
93. Общие условия предоставления клиентам ПАО «Банк «Санкт-Петербург» услуг по открытию счета эскроу на имя физического лица [Электронный ресурс] / ПАО «Банк «Санкт-Петербург» // Официальный сайт банка. – Режим доступа : <https://www.bspb.ru/retail/bank-account/escrow/usloviya-predostavleniya-klientam-uslugi-po-schetu-escrow.pdf>.
94. Правила открытия и обслуживания счета эскроу для расчетов по договору участия в долевом строительстве АО «АЛЬФА-БАНК» [Электронный ресурс] / АО «АЛЬФА-БАНК» // Официальный сайт банка. – Режим доступа : [https://alfabank.ru/f/3/corporate/rko/docstariffs/pravila\\_schet\\_escr\\_%20214-fz.pdf](https://alfabank.ru/f/3/corporate/rko/docstariffs/pravila_schet_escr_%20214-fz.pdf).
95. Правила совершения операций по счетам эскроу физических лиц в Банке ВТБ (ПАО), открытым для расчетов по договорам об участии в долевом строительстве [Электронный ресурс] / Банк ВТБ (ПАО) // Официальный сайт банка. – Режим доступа : [85](https://www.vtb.ru/personal/drugie-uslugi/scheta-</a></p></div><div data-bbox=)

[eskrou/-/media/Files/personal/drugie-uslugi/scheta-eskrou/scheta-  
eskrou\\_rules.pdf](http://eskrou/-/media/Files/personal/drugie-uslugi/scheta-eskrou/scheta-<br/>eskrou_rules.pdf).

96. Презентация Министерства экономического развития РФ на официальном сайте Внешэкономбанка [Электронный ресурс] // Внешэкономбанк. Режим доступа : <https://вэб.пф/files/?file=c40d3e0829f3129bda756bddc0ef92a0.pdf>.
97. Регламент программы «Фабрика проектного финансирования» / Внешэкономбанк // Приложение к приказу Внешэкономбанка от 22 мая 2018 г. № 488. – Режим доступа: <https://вэб.пф/biznesu/fabrika-proektnogo-finansirovaniya/>.
98. Рейтинг крупнейших банков по объему активов по состоянию на 1 января 2019 г. [Электронный ресурс] // РИА Рейтинг. – 2019. – Режим доступа : <http://www.riarating.ru/banks/20190207/630116808.html>.
99. Силуанов не исключил временного роста цен на жилье при эскроу-счетах [Электронный ресурс] // РБК. – 2019. – Режим доступа : <https://www.rbc.ru/rbcfreenews/5c7434c89a794722d8089b15>.
100. Синдицированные кредиты – движение вперед [Электронный ресурс] / Dentons // Правовой портал юридической фирмы Dentons. – Режим доступа : <https://www.dentons.com/ru/insights/alerts/2018/march/7/syndicated-loans-march-ahead>.
101. Условия открытия и обслуживания банковского счета эскроу (для расчетов по договору участия в долевом строительстве) в Банке ГПБ (АО) [Электронный ресурс] / Банк ГПБ (АО) // Официальный сайт банка. – Режим доступа : <https://www.gazprombank.ru/download/2985033/>.
102. Условия открытия и обслуживания специальных счетов эскроу в АО «Россельхозбанк», открываемых для расчетов по договору участия в долевом строительстве [Электронный ресурс] / АО «Россельхозбанк» // Официальный сайт банка. – Режим доступа : <https://www.rshb.ru/natural/deposits/escrow/>.

103. Шохин, С. О. Совершенствование нормативно-правового регулирования проектного финансирования [Электронный ресурс] / С. О. Шохин // Аналитический портал Отрасли права. – Режим доступа : <http://отрасли-права.рф/article/7418>.
104. Corporate Finance vs Project Finance [Electronic resource]: Информационный портал WallStreetMojo. – Режим доступа : <https://www.wallstreetmojo.com/corporate-finance-vs-project-finance/>.
105. Gorton, G. B. Special Purpose Vehicles and Securitization [Electronic resource] / G. B. Gorton, N. S. Souleles // National Bureau of Economic Research. – 2007. – Режим доступа : <http://www.nber.org/chapters/c9619.pdf>.
106. IJGlobal Full Year 2016 Global Infrastructure Finance League Tables [Electronic resource] // Infrastructure Journal and Project Finance Magazine. – 2016. – Режим доступа : <https://ijglobal.com>.