

Аналіз ризиків. На чому базується реалізація інфраструктурних проєктів



Євген ФІЛОНЕНКО,
радник EQUITY



Тарас ПРИСТАЙ,
молодший юрист EQUITY

Визначення кола потенційних ризиків, можливі наслідки здійснення певного виду діяльності перед її початком, а також розробка стратегії для уникнення негативних наслідків є запорукою успіху. Чітка та послідовна робота з ризиками перед реалізацією проєкту є передумовою досягнення його прогнозованих результатів. Своєчасна робота з ризиками гарантує, щонайменше, мінімізацію витрат різного роду ресурсів, які можуть бути використані при реалізації проєкту. Інфраструктурні проєкти не є виключенням.

Інфраструктура — важливий аспект та передумова розвитку країни, окремих її регіонів, міст, селищ чи навіть територіальних громад. Наявність розвинутої соціальної та виробничої інфраструктури є безпосереднім показником рівня розвитку та успішності населених пунктів та регіонів. Створення й функціонування інфраструктурних проєктів автоматично забезпечує стабільність і сталий розвиток відповідної території. Відсутність розвитку інфраструктурних об'єктів на тій чи іншій території має наслідком уповільнення економічних процесів, відтік населення та інші негативні прояви. Відтак, наявність на території певної держави об'єктів інфраструктури — це визначальний чинник, який обумовлює певний рівень економічного та соціального благополуччя населення.

Україна, зважаючи на вигідність свого географічного розташування та пострадянське минуле, яке супроводжується відсутністю розвинутої сучасної інфраструктури за мірками передових держав світу, має досить високий рівень інвестиційної привабливості. Та незважаючи на наявність статусу «країни можливого збагачення», певні сфери й регіони України характеризуються або вкрай низьким рівнем розвитку інфраструктури, або її повною відсутністю. Такий стан справ має місце внаслідок того, що процес реалізації інфраструктурних проєктів в Україні досить ризикований. Ці ризики обумовлюються сукупністю факторів, серед яких можна виокремити:

- факт входження нашої держави до числа так званих країн молодого демократії;
- відсутність відповідного рівня законодавчого забезпечення можливості безперешкодної реалізації інфраструктурних проєктів;

- низька ефективність діяльності системи правоохоронних та судових органів;
- відсутність дієвих механізмів захисту інтересів потенційних інвесторів у об'єкти інфраструктури;
- політична ситуація в державі, яка склалася на сьогоднішній день, тощо.

Для підвищення рівня інвестиційної привабливості та забезпечення для потенційних інвесторів гарантій найвищого рівня офіційна влада вживає комплекс відповідних заходів. Зокрема, було заявлено про готовність держави забезпечувати персонального менеджера, який буде вирішувати будь-які питання інвестора 24 години на добу 7 днів на тиждень. Втім, слід відзначити, що в дійсності реалізація інфраструктурних проєктів в Україні проводиться виключно відповідно до чинного законодавства. Зокрема, через укладення концесійних договорів, договорів про управління майном, про спільну діяльність, через проведення приватизації об'єктів державної та комунальної власності.

Аналіз ризиків будь-якого проєкту передбачає детальне та поетапне вивчення всіх умов, особливостей та наслідків його реалізації, є процесом, який безпосередньо впливає на саму можливість його втілення та має на меті надання певного прогнозу щодо його ходу та результатів. Це процес виявлення ключових проблемних питань, за наслідком яких приймається рішення про реалізацію або нереалізацію проєкту.

Говорячи про аналіз, який здійснюється з метою виявлення ризиків при реалізації інфраструктурних проєктів, варто вказати, що такий аналіз може стосуватись окремих різногалузевих та вузьких питань. Він може бути економічним, фінансовим, юридичним тощо. Але найбільш дієвим способом встановлення ризиків є проведення комплексного аналізу.

У цій статті зупинимось на певних аспектах та особливостях саме юридичного аналізу. Він являє собою складний процес накопичення, обробки та систематизації відомостей з найрізноманітніших джерел. За наслідками опрацювання одержаних відомостей особа, яка проводить аналіз, може

спрогнозувати хід реалізації проєкту у тих чи інших умовах, паралельно співставляючи ці відомості з нормами чинного законодавства.

Слід вказати, що обсяг дослідження та пріоритетні його напрямки визначаються залежно від того, який саме інфраструктурний проєкт буде реалізуватись. Очевидно, що проєкт виробничої та соціальної інфраструктури відрізнятиметься як рівнем складності аналізу, так і кількістю ризиків, які можуть бути встановлені за його наслідками. Не викликає сумніву, що передача у концесію морського порту в межах державно-приватного партнерства чи облаштування логістичного центру регіонального значення — завдання більш складне з точки зору права, ніж відкриття театру. Втім, у жодному разі не варто недооцінювати чи применшувати значення об'єктів соціальної інфраструктури. Складність аналізу інфраструктурних проєктів зводиться виключно до того, що передбачає щонайменше політичні дивіденди і щонайбільше — реальні прибутки.

Предмет аналізу

Як вже було зазначено, аналіз ризиків має здійснюватись на основі якомога більшого обсягу достовірних відомостей, які можуть бути одержані з усіх відкритих та доступних у законний спосіб джерел. Залежно від того, який саме інфраструктурний проєкт та у який спосіб прагнуть реалізувати, об'єктом аналізу може стати досить різноманітний перелік відомостей. Для

Аналіз ризиків має здійснюватись на основі достовірних відомостей, які можуть бути одержані з усіх відкритих та доступних у законний спосіб джерел

наочності можна розглянути варіант аналізу ризиків на прикладі інфраструктурного проєкту, який реалізується через придбання корпоративних прав (у т. ч. у держави) у статному капіталі юридичної особи.

Набуття у власність корпоративних прав фактично передбачає перехід права власності на всі активи та пасиви, які випливають з таких корпоративних прав. На практиці у якості таких активів та пасивів можуть виступати майно, низка найрізноманітніших документів дозволяючого характеру, договірні та недоговірні зобов'язання, судові процеси, результати проведення перевірок, невиконані зобов'язання перед бюджетом тощо. У такому разі об'єктом аналізу мають стати:

- структура інфраструктурного об'єкта на предмет наявності та становища відокремлених

структурних підрозділів та факту володіння корпоративними правами у інших юридичних особах;

- перевірка установчих документів та локальних нормативних актів на предмет відповідності чинному законодавству (предметом дослідження можуть бути статут, колективний договір, найрізноманітніші положення про органи управління та прийняті ними рішення нормативного характеру, кодекс корпоративного управління тощо);
- встановлення ознак та рівня дотримання у процесі здійснення господарської діяльності вимог законодавства (податкового, природоохоронного, антимонопольного, антиконкурентного тощо) та перевірка фактів щодо їх порушення/недотримання;
- законодавство та положення підзаконних нормативно-правових актів, норми яких є обов'язковими до виконання (дотримання) у процесі здійснення господарської діяльності на предмет їх дотримання та з метою прогнозування змін;
- встановлення факту необхідності дотримання чи виконання законодавчих чи інших вимог щодо забезпечення соціальних потреб населення відповідного регіону чи населеного пункту в силу виключної важливості об'єкта інфраструктури для населення, яке проживає на території тієї чи іншої адміністративно-територіальної одиниці;
- документи фінансово-господарської звітності (для встановлення як реального матеріально-фінансового становища інфраструктурного об'єкту станом на день потенційної реалізації проєкту, так і перспектив реалізації такого інфраструктурного проєкту в майбутньому);
- проведення перевірки правового режиму майна (рухомого та нерухомого), яке перебуває на баланс юридичної особи, корпоративні права у статутному капіталі якої розглядаються у якості потенційного інфраструктурного проєкту, на предмет встановлення актуального стану ліквідності такого майна (можливості безперешкодного розпорядження ним шляхом встановлення факту наявності чи відсутності заборон та/або обмежень);
- встановлення факту наявності об'єктів права інтелектуальної власності, правами на які володіє юридична особа, корпоративні права якої

виступають у якості потенційного інфраструктурного проєкту;

- встановлення факту наявності договірних відносин, які можуть зберегти чинність для потенційного інвестора у разі прийняття рішення про придбання корпоративних прав;
 - аналіз усіх наявних судових (незалежно від юрисдикції) та позасудових спорів, учасником яких є юридична особа, корпоративні права якої є потенційним інфраструктурним проєктом (незалежно від процесуального статусу), визначення перспектив вирішення таких спорів та реальності їх наслідків для потенційного інвестора;
 - встановлення факту наявності будь-яких документів дозволяючого характеру (незалежно від сфери діяльності та строку чинності), які видавались такій юридичній особі (дозволи, ліцензії тощо);
 - дослідження загальної кон'юнктури, яка здатна тим чи іншим чином впливати на успішність реалізації інфраструктурного проєкту, тощо.
- Залежно від того, про який саме інфраструктурний об'єкт іде мова, перелік відомостей, інформації, документів, час здійснення аналізу, його мета та завдання можуть бути різні. Наведений вище перелік не претендує на те, щоб вважатись вичерпним. Зважаючи на виключну важливість інфраструктурних проєктів в Україні, одним з важливих елементів у процесі їх реалізації є взаємодія з органами державної влади та місцевого самоврядування.
- Втім, незважаючи на сукупність відомостей та період для здійснення аналізу, кінцевою метою його проведення є надання прогнозу щодо успішності, дієвості та/або прибутковості реалізації проєкту. Успішність у даному випадку варто трактувати доволі широко, оскільки, як вже зазначалось, об'єкти інфраструктури можуть виступати визначальним фактором розвитку як окремих адміністративно-територіальних одиниць, так і цілих регіонів. Тому успішна реалізація інфраструктурного проєкту може мати наслідком досягнення не лише економічного, але й певного соціального ефекту. Зважаючи на це, оцінка ризиків інфраструктурних проєктів має здійснюватись з урахуванням тривалості періоду їх реалізації. Тому ключовим питанням при здійсненні аналізу є прогнозування з викладенням застережень

щодо проблемних питань у порядку їх важливості (значущості) для успішної реалізації проєкту.

Класифікація ризиків

Класифікація ризиків має здійснюватись з урахуванням їх важливості для реалізації проєкту. Розташування таких ризиків має здійснюватись з урахуванням пріоритетності їх вирішення чи необхідності вчинення додаткових дій і може бути наступним:

Істотні ризики — стосуються тих питань, без вирішення яких може ставитись під сумнів реалізація інфраструктурного проєкту в цілому. До таких ризиків можна віднести, приміром, економічну та політичну ситуацію в окремому регіоні, безпосередню наближеність до тимчасово окупованих територій;

Значні ризики — стосуються тих питань, які безпосередньо не загрожують реалізації проєкту, але обов'язково мають бути враховані з огляду на перспективу їх переходу до категорії істотних ризиків у разі невчинення відповідних дій. До таких ризиків можна віднести, зокрема, наявність невіршених судових спорів або відсутність детального законодавчого регулювання питань, які безпосередньо пов'язані з реалізацією проєкту;

Незначні ризики — це питання, які за умови нормального розвитку подій не здатні ускладнити реалізацію проєкту, врахування яких у більшій мірі необхідне для пришвидшення успішної реалізації проєкту. До таких ризиків можна віднести збіг певних неперіодичних обставин, які можуть мати місце та можуть бути вирішені безпосередньо в процесі реалізації проєкту. До таких ризиків можна віднести наявність застарілих установчих документів чи неналежне документальне оформлення частини певного майна.

Аналіз ризиків реалізації інфраструктурних проєктів є комплексним та складним процесом, який складається з таких ключових етапів:

- збирання, вивчення та систематизація максимально великого обсягу інформації, яка може прямо або опосередковано стосуватись того чи іншого проєкту чи умов його реалізації;
- прогнозування успішності реалізації проєкту з визначенням пріоритетності вирішення питань, які можуть безпосередньо або опосередковано впливати на неї.

