

D3.7 Посібник з моделей рефінансування послуг з енергоефективності

Травень 2023

REFIN 



REFINE отримав фінансування від програми Європейського Союзу з досліджень та інновацій "Горизонт 2020" в рамках грантової угоди № 894603.

КОРОТКА ІНФОРМАЦІЯ ПРО ДОКУМЕНТ

Грантова угода No.	894603	Скорочення	REFINE
Full Title	Залучення схем рефінансування в якості стимулів для реалізації сервісних проектів з енергоефективності		
Повна назва	01/06/2020	Duration	36 months
URL-адреса проекту	https://refineproject.eu/		
Результат роботи	D3.7 Посібник з моделей рефінансування послуг з енергоефективності		
Робочий пакет	WP3		
Тип	Звіт	Рівень розповсюдження інформації	Загальнодоступний документ
Головний бенефіціар	E7		
Автори	Клеменс Лейтгьоб (e7), Рахель Лейтгьоб (e7)		
Співавтори	Мір'яна Віссінгер (e7), Іва Тустановскі; Йосип Ченгія (REGEA), Яна Соомоланьова, Ярослав Марушек (SEVEN), Арістотеліс Боціос (CRES), Дамір Станічч (JSI), Патрік Мореллі (FEDERESCO), Ніколас Станціофф, Ласма Зайковська (F3), Володимир Шимкін (HMRSC), Вінфрід Брауман (REENAG), Адріана Вільослада, Адріан Каньямарес (Creara)		

ДИСКЛЕЙМЕР

Проект REFINE фінансується в рамках програми Європейського Союзу з досліджень та інновацій "Горизонт 2020" за грантовою угодою № 894603. Виключну відповідальність за зміст цього документа несуть автори. Він не обов'язково відображає точку зору Європейського Союзу. Ні EASME, ні Європейська Комісія не несуть відповідальності за будь-яке використання інформації, що міститься в цьому документі.

ЗМІСТ

1	ВСТУП	6
2	ЩО ТАКЕ РЕФІНАНСУВАННЯ І ЧОМУ ВОНО КОРИСНЕ?	7
3	ЯК ВИГЛЯДАЄ РИНОК ЕЕП В ЄВРОПІ?	10
3.1	Огляд оцінки ринку	10
3.2	Фінансовий аналіз	10
3.3	Ключові бар'єри, основні ризики та драйвери для рефінансування	11
4	ЯКІ ІСНУЮТЬ КОНЦЕПЦІЇ РЕФІНАНСУВАННЯ ТА ЯК ЇХ МОЖНА ЗАСТОСУВАТИ?	13
4.1	Огляд особливостей схем рефінансування	13
4.2	Клієнтські сектори	13
4.3	Тип інвестицій	14
4.4	Фінансове забезпечення інвестицій	14
4.4.1	Право власності на активи	15
4.4.2	Забезпечення через третіх осіб	16
4.5	Управління операційними ризиками	16
4.6	Відповідальність за збір платежів клієнтів	18
4.6.1	Виставлення рахунків постачальником ЕЕП	18
4.6.2	Інші форми виставлення рахунків	19
4.7	Забезпечення позабалансового фінансування з точки зору клієнта	19
4.8	Забезпечення недержавного боргового фінансування для державних клієнтів	20
4.9	Організаційна структура	21
4.10	Загальні схеми рефінансування	22
5	ЯК ОЦІНИТИ РИЗИКИ РЕФІНАНСУВАННЯ ПРОЕКТІВ ЕЕП?	25
5.1	Ризики проектів ЕЕП та важливість аналізу ризиків	25
5.2	Опис інформаційної панелі аналізу ризиків	29
5.3	Опис стандартної оцінки ризику дефолту L1	29
5.4	Опис оцінювання ЕЕП проекту за рівнем L2	29

5.4.1	Фактори ризику постачальника послуг	30
5.4.2	Фактори ризику проекту	30
5.4.3	Фактори ризику для клієнтів ЕЕП	31
5.5	Опис L3: Договірна готовність до рефінансування	32
6	<u>ЯК УКЛАСТИ ДОГОВІР РЕФІНАНСУВАННЯ ТА ДОГОВІР З НАДАННЯ ЕЕП, ЯКИЙ ДОЗВОЛЯЄ РЕФІНАНСУВАННЯ</u>	34
6.1	Огляд	34
6.2	Умови договору з надання ЕЕП	35
6.3	Умови договору рефінансування	36
7	<u>ЯК СХЕМИ ДЕРЖАВНИХ ГАРАНТІЙ СПРИЯЮТЬ РОЗВИТКУ БІЗНЕСУ В СФЕРІ ЕЕП?</u>	38
7.1	Оцінка гарантійних інструментів	38
7.2	Придатність існуючих типів гарантій	40
7.3	Варіанти гарантій для підтримки фінансування інвестицій в енергоефективність та відновлювану енергетику (Огляд)	43
7.3.1	Варіант 1: Гарантування кредитів для власників активів (типова гарантія інвестиційних кредитів)	43
7.3.2	Варіант 2: Страхування від збитків при здійсненні клієнтських платежів (модельна експортна гарантія)	44
7.3.3	Варіант 3: Безумовна гарантія платежу (типова банківська гарантія на першу вимогу)	45
7.4	Структурування безумовних платіжних гарантій для рефінансування проектів ЕЕП на основі схеми державних гарантій	46
8	<u>ЯК ПОСЛУГИ З ПІДТРИМКИ МОЖУТЬ ПІДТРИМАТИ СХЕМИ РЕФІНАНСУВАННЯ ЕНЕРГОЕФЕКТИВНИХ ПРОЕКТІВ?</u>	50
8.1	Визначення послуг з підтримки та сприяння	50
8.2	ІДЕНТИФІКАЦІЯ ПОСЛУГИ ЗІ СПРИЯННЯ	50
9	<u>ЯКІ КЛЮЧОВІ ВИСНОВКИ МОЖНА ЗРОБИТИ З ПРОЕКТУ REFINE?</u>	53

ГЛОСАРІЙ ПРОЄКТУ REFINE

Деякі терміни, які є важливими в контексті проекту REFINE і, зокрема, в цьому документі, не використовуються однаково по всій Європі. Тому нижче наведено перелік визначень:

Підвищення енергоефективності: Підвищення енергоефективності в результаті технологічних, поведінкових та/або економічних змін.

Заходи з підвищення енергоефективності (ПЕЕ) або заходи з ПЕЕ: Заходи, що зазвичай призводять до підвищення енергоефективності, яка піддається перевірці, вимірюванню або може бути оцінена.

Інвестиції в підвищення енергоефективності (ІПЕЕ): Заходи з підвищення енергоефективності, які вимагають попередніх інвестицій, як правило, через залучення фінансової установи, незалежно від того, чи пов'язані ці інвестиції з установкою обладнання, чи з наданням послуг.

Послуга з енергоефективності (ЕЕП): Узгоджене завдання або кілька завдань, покликаних привести до підвищення енергоефективності разом з іншими узгодженими критеріями ефективності. ЕЕП включає енергетичний аудит, а також визначення, відбір і реалізацію заходів та їх перевірку. Надається задокументований опис запропонованої або узгодженої структури дій та процедури подальших дій. Підвищення енергоефективності вимірюється та перевіряється протягом обмеженого договором періоду часу за допомогою узгоджених у договорі методів [EN 15900:2010]. Якщо ЕЕП включає інвестиції в заходи з енергоефективності, ЕЕП може включати або не включати фінансування цих інвестицій.

Часткові послуги, пов'язані з ЕЕП: Послуги, які включають лише компоненти ланцюжка створення вартості ЕЕП, наприклад, проектування та впровадження, але не включають верифікацію, проте покликані прямо чи опосередковано сприяти підвищенню енергоефективності. Якщо часткові ЕЕП включають інвестиції в підвищення енергоефективності (ІПЕЕ), вони не обов'язково включають фінансування цих інвестицій.

Постачальник ЕЕП: Компанія, яка пропонує ЕЕП своїм клієнтам. Інший термін, який часто використовується в цьому контексті - ЕСКО (енергосервісна компанія), але цей термін здебільшого пов'язаний з наданням енергосервісних контрактів ("ЕСКО") або енергопостачальних контрактів ("ЕПК"), які є специфічними формами ЕЕП.

Енергосервісні контракти (ЕСКО): Комплексний пакет енергосервісних послуг, спрямований на гарантоване підвищення енергетичної та економічної ефективності будівель або виробничих процесів. Зовнішня енергосервісна компанія (ЕСКО) надає пакет послуг (планування, будівництво, експлуатація та обслуговування, (попереднє) фінансування, мотивація користувачів тощо) і бере на себе технічні та економічні ризики і гарантії. Більшість проєктів передбачають фінансування третьою стороною. Послуги переважно

оплачуються за рахунок майбутньої економії енергії (Graz Energy Agency Ltd, 2008).

Контракт з енергопостачання (КЕП): Контрактна угода для ефективного постачання енергії. КЕП укладається за контрактом і вимірюється в поставлених мегават-годинах (МВт-год) (це визначення є спрощеною версією визначення 16-ї робочої групи МЕА з РДЦП).

Моделі фінансування для зростання ринку: Моделі фінансування, які дозволяють постачальникам ЕЕП очистити свій баланс, таким чином отримуючи фінансову свободу для нових проектів. У багатьох випадках ці моделі містять схему рефінансування.

Рефінансування: Модель, за якої постачальник ЕЕП продає, а фінансова установа купує дебіторську заборгованість, що підлягає сплаті клієнтом постачальника ЕЕП. Це призводить до реструктуризації початкової схеми фінансування, яка могла бути забезпечена за рахунок грошових потоків постачальника ЕЕП з використанням кредитного фінансування, лізингового фінансування або інших фінансових засобів.

Продаж дебіторської заборгованості або продаж прав вимоги: Загальний термін для будь-якого виду дебіторської заборгованості або договорів купівлі-продажу, які дозволяють компанії, в нашому випадку постачальнику ЕЕП, продати ще несплачені рахунки або очікувану дебіторську заборгованість від своїх клієнтів.

Цесія: Юридичний термін для переуступки дебіторської заборгованості.

Факторинг: Особлива форма договору купівлі-продажу дебіторської заборгованості, коли продається короткострокова дебіторська заборгованість. Ризик неплатежу залишається на продавцеві.

Форфейтинг: Продаж довгострокової дебіторської заборгованості, як правило, без права регресу.

ЕСКО+ / ++: ЕСКО, в якому технічні рішення, а також договірні питання енергосервісу реалізуються відповідно до додаткового стандартизованого набору структурних та естетичних заходів.

1 ВСТУП

Цей звіт було розроблено в рамках проекту REFINE, що фінансується програмою ЄС "Горизонт 2020". Проект має на меті сприяти забезпеченню достатніх та привабливих джерел фінансування для інвестицій у підвищення енергоефективності шляхом вдосконалення схем рефінансування, які є важливими факторами зростання ринку.

В рамках проекту REFINE під схемою рефінансування розуміється інструмент, за допомогою якого постачальник послуг з енергоефективності продає дебіторську заборгованість, що підлягає сплаті клієнтом послуг з енергоефективності, фінансовій установі, яка здійснює рефінансування. Така схема може допомогти подолати певні фінансові бар'єри, які часто виникають у бізнесі енергоефективних послуг в цілому, але є бар'єром для ринків енергоефективних послуг у більшості країн Південної та Східної Європи.

Проект об'єднує різноманітні європейські організації, приділяючи особливу увагу країнам Східної та Південної Європи: Австрія, Хорватія, Чеська Республіка, Греція, Італія, Нідерланди, Словенія, Іспанія, Чехія та Україна.

2 ЩО ТАКЕ РЕФІНАНСУВАННЯ І ЧОМУ ВОНО КОРИСНЕ?

Серед експертів існує загальний консенсус щодо того, що великий потенціал економічно ефективних **інвестицій в енергоефективність (ЕЕ)** наразі залишається невикористаним через безліч бар'єрів, включаючи відсутність довіри до прогнозів економії, високі витрати на підготовку проектів та закупівлі, роздвоєння стимулів, недостатню обізнаність щодо непрофільних видів діяльності, таких як енергоефективність, низькі ціни на енергоресурси тощо. У цьому наборі взаємопов'язаних бар'єрів доступ до привабливого фінансування є серйозною перешкодою для розширення інвестицій в енергоефективність.



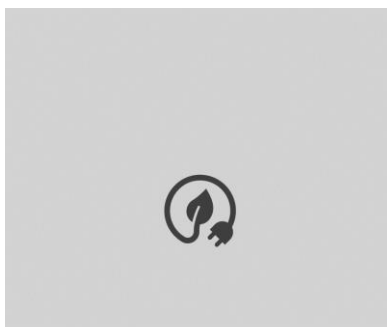
CLIENTS

Найважливішою проблемою з точки зору **клієнтів** є те, що інвестиції в енергоефективні заходи обтяжують кредитні ліміти клієнтів. Тому інвестиції в енергоефективність конкурують з іншими, більш нагальними інвестиційними потребами.



FINANCIAL INSTITUTION

Фінансові установи (ФУ) спрямовують обмежені ресурси на інвестиції в ЕЕ, оскільки ці проекти часто є меншими та складнішими, що призводить до того, що ринок ЕЕ часто залишається непоміченим.



EES PROVIDERS

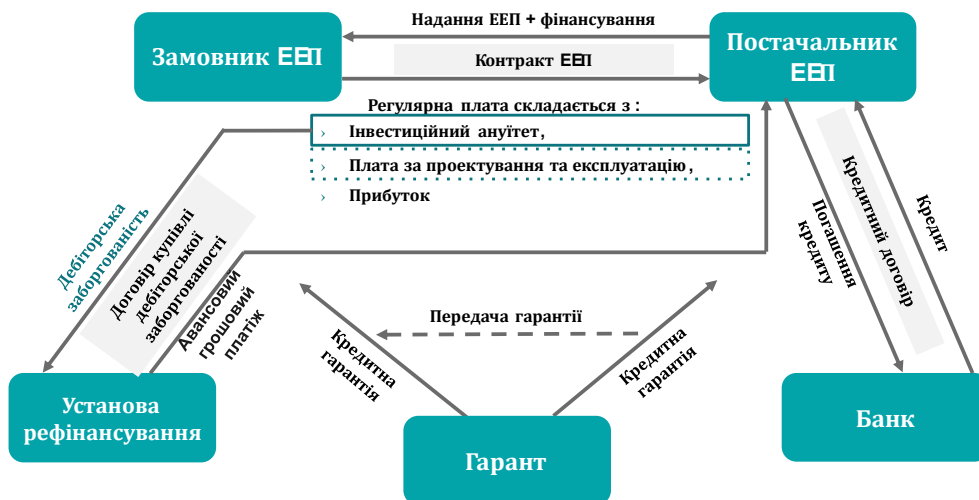
Постачальники енергоефективних послуг можуть розширити свої пакети послуг, включивши фінансування та гарантії виконання, щоб подолати небажання клієнтів та фінансових установ інвестувати в енергоефективність. Однак вони зможуть фінансувати лише обмежену кількість проектів, не

перенапружуючи свої кредитні ліміти.



Постачальники енергоефективних послуг реагують на небажання клієнтів вкладати фінансові ресурси шляхом включення фінансування у свої пакети послуг. У цьому випадку постачальник енергоефективних послуг, якого часто називають ЕСКО, попередньо фінансує інвестиції та отримує щорічну винагороду, яка залежить від фактично отриманої економії. Таким чином, постачальник ЕЕП має інвестиції на своєму балансі, що призводить до ситуації, коли постачальник ЕЕП врешті-решт досягає власних кредитних лімітів і змушений відмовлятися від подальших проектів ЕЕП. Таким чином, баланси постачальників ЕЕП повинні бути "очищені", щоб отримати фінансову свободу дій для розширення бізнесу в сфері ЕЕ.

Рефінансування як рішення



REFIN

Рисунк 1: Огляд рефінансування проектів ЕЕС

Схеми рефінансування - як показано на Рисунку 1 - можуть подолати вищезгадані фінансові бар'єри для бізнесу в сфері ЕЕП.

Загалом, у схемі рефінансування постачальник енергоефективних послуг продає, а фінансова установа купує дебіторську заборгованість, яка підлягає сплаті клієнтом постачальника енергоефективних послуг. У схемі рефінансування проект ЕЕ спочатку фінансується за рахунок корпоративного кредиту (наприклад, овердрафту), що надається банком постачальнику ЕЕП, який здійснює інвестиції в ЕЕ в рамках проекту ЕЕ. Клієнт отримує негайну вигоду від такого підходу, оскільки його баланс не зазнає впливу, в той же час він може отримати вигоду від широких переваг інвестицій в ЕЕ. Після реалізації інвестиції та демонстрації її ефективності, постачальник енергоефективних послуг продає очікувану дебіторську заборгованість рефінансуючій установі і отримує оплату безпосередньо за дебіторську заборгованість, в той час як покупець купує право на її стягнення. Цей процес дозволяє постачальнику ЕЕП очистити свій баланс і отримати свободу дій для фінансування нових проектів, які в іншому випадку не могли б бути реалізовані. Таким чином, можливість застосування схем рефінансування є важливим фактором, що сприяє зростанню енергосервісних компаній.



Додаткова інформація

Ви можете знайти додаткову інформацію про схеми рефінансування на сайті REFINE:

- [Market growth models for energy efficiency financing](#)
- [The potential of refinancing schemes in the European EES market](#)

3 ЯК ВИГЛЯДАЄ РИНОК ЕЕП В ЄВРОПІ?

3.1 Огляд оцінки ринку

Цей розділ описує статус-кво ринку ЕЕП в Європі. Ці дані були отримані шляхом аналізу літератури з національних і транснаціональних джерел, включаючи програмні документи, регулювання проектних звітів, умови існуючих фондів та інші джерела. У більшості проаналізованих країн ринок ЕЕП все ще перебуває на стадії зародження або зростання. Лише в чотирьох країнах - Австрії, Іспанії, Італії та Чеській Республіці - ринок ЕЕС досяг певного рівня зрілості.

У наведеній нижче таблиці для демонстрації ситуації в кожній країні використовується код у вигляді світлофора¹:

Країни	Код	Розмір населення	Ринкова зрілість	Зростання ринку
AT	Австрія	Середня	Зрілий ●	Застій ●
ES	Іспанія	Велика	Зрілий ●	Сильне зростання ●
IT	Італія	Велика	Зрілий ●	Незначне зростання ●
SI	Словенія	Мала	Зростання ●	Незначне зростання ●
HR	Хорватія	Мала	Зароджується ●	Сильне зростання ●
GR	Греція	Середня	Зароджується ●	Незначне зростання ●
CZ	Чехія	Середня	Зрілий ●	Зниження ●
LV	Латвія	Мала	Зароджується ●	Незначне зростання ●
UA	Україна	Велика	Зростання ●	Незначне зростання ●

Таблиця 1: Розмір та зрілість ринку ЕЕП

3.2 Фінансовий аналіз

Комерційні та державні банки є основними фінансистами проектів з енергоефективності в Європі, тоді як незалежні спеціалізовані фонди присутні в меншій мірі. В Італії, Австрії та Іспанії комерційні банки більш активні у фінансуванні проектів з енергоефективності, тоді як у південно-східних країнах домінують державні установи.

Позикові кошти є основним інструментом фінансування, що використовується в кожній країні, однак, зберігаються національні особливості. У Словенії та Іспанії основним джерелом фінансування є внутрішні ресурси постачальників ЕЕП, тоді як у Греції переважно використовується власний капітал. Відповідаючи на запитання, респонденти вважали доступ до фінансування легким лише в Чеській Республіці, в інших країнах він вважався принаймні помірно складним.

У таблиці нижче представлені результати щодо можливості фінансування, доступності інструментів рефінансування та наявності державних гарантій з використанням коду стилю світлофора:

Країни	Можливість фінансування	Доступність інструментів рефінансування	Наявність державних гарантій
AT Австрія	Помірно складна ●	Доступні ●	Готуються/передбачаються ●
ES Іспанія	Помірно складна ●	У розробці ●	Немає в наявності ●
IT Італія	Помірно складна ●	У розробці ●	Немає в наявності ●
SI Словенія	Помірно складна ●	Немає в наявності ●	Немає в наявності ●
HR Хорватія	Помірно складна ●	Немає в наявності ●	Немає в наявності ●
GR Греція	Дуже складна ●	Немає в наявності ●	Готуються/передбачаються ●
CZ Чехія	Легка ●	Доступні ●	Готуються/передбачаються ●
LV Латвія	Помірно складна ●	Доступні ●	Наразі введено в дію ●
UA Україна	Помірно складна ●	Немає в наявності ●	Готуються/передбачаються ●

Таблиця 2: Фінансове середовище серед країн-учасниць

3.3 Ключові бар'єри, основні ризики та драйвери для рефінансування

Основні бар'єри для рефінансування з точки зору постачальників ЕЕП наведені в таблиці нижче:

Країни	1) Фінансові	2) Інституційні та законодавчі	3) Технічні та адміністративні	4) Інформування та обізнаність	5) Ринок та зовнішні чинники
AT Австрія	✓	✓	✓	✓	✓
ES Іспанія	✓	✓	✓	✓	✓
IT Італія	✓	✓	✓	✓	
SI Словенія	✓	✓	✓		
HR Хорватія	✓				
GR Греція	✓				
CZ Чехія	✓	✓			
LV Латвія	✓	✓	✓	✓	
UA Україна	✓				

Таблиця 3: Бар'єри для рефінансування постачальників ЕЕП

Найбільш суттєві бар'єри для рефінансування з точки зору фінансистів наведені в таблиці нижче:

Countries	1) Фінансові	2) Інституційні та законодавчі	3) Ринок та зовнішні чинники	4) Інформування та обізнаність	5) Технічні та адміністративні	6) Поведінкові
AT Австрія	✓	✓				
ES Іспанія	✓					
IT Італія	✓	✓	✓	✓		✓
SI Словенія	✓	✓				
HR Хорватія			✓	✓		
GR Греція						
CZ Чехія				✓		
LV Латвія	✓	✓	✓	✓	✓	
UA Україна			✓			

Таблиця 4: Бар'єри, що перешкоджають рефінансуванню.



Основні висновки

- Різні обставини в кожній країні означають, що універсального підходу не існує.
- У деяких країнах (наприклад, Австрія) ринок ЕЕП перебуває у стані стагнації, а існуючі ЕСКО-проекти не є достатньо великими, щоб вимагати рефінансування.
- У деяких країнах (наприклад, Австрія) недостатня зрілість ЕСКО та їх залежність від державної підтримки у вигляді грантів від національних установ та установ ЄС значно обмежує ринок рефінансування.



Додаткова інформація

Ви можете знайти додаткову інформацію на веб-сайті REFINE:

- [Refinancing market assessment report](#)
- [Case studies on existing refinancing instruments for energy efficiency services](#)
- [The sale of receivables provides financing for most EPC projects in the Czech Republic](#)

4 ЯКІ ІСНУЮТЬ КОНЦЕПЦІЇ РЕФІНАНСУВАННЯ ТА ЯК ЇХ МОЖНА ЗАСТОСУВАТИ?

4.1 Огляд особливостей схем рефінансування

Як зазначалося вище, один з основних висновків попередніх звітів REFINE² полягає в тому, що **універсального підходу** не існує, натомість існує низка схем рефінансування з унікальними особливостями, які відповідають специфічним потребам галузі.

Для того, щоб розробити **універсальні концепції** схем рефінансування, на першому етапі роботи необхідно визначити відмінні риси та встановити критерії для різних механізмів.

Ми вже визначили деякі відмінні риси схем рефінансування, які ми розглянемо далі в наступних розділах, а саме:

- Клієнтські сектори
- Тип та сума інвестицій
- Можливе забезпечення дебіторської заборгованості
- Підхід, обраний для управління ризиками виконання зобов'язань
- Відповідальність клієнта за інкасаторські платежі
- Забезпечення позабалансового фінансування з точки зору клієнта
- Забезпечення непублічного боргового фінансування для державних клієнтів
- Організаційна структура

4.2 Клієнтські сектори

Кожен клієнт має різні причини для зацікавленості в конкретних моделях рефінансування або для неприйняття певних схем рефінансування. Ці відмінності можуть бути мотивовані різними факторами, наприклад, такими:

- Власники громадських будівель або інших громадських об'єктів, наприклад, вуличного освітлення, прагнуть здійснювати інвестиції, які не збільшують державний борг. Тому всі схеми рефінансування, що застосовуються в цьому секторі клієнтів, повинні відповідати вимогам Євростату.

² Villoslada, A., Cañamares, A. and Morell, R., 2021. Refinancing Market Assessment Report. REFINE Project, Available at: <https://refineproject.eu/>

Szomolányiová, J. and Maroušek, J., 2020. Case Studies on existing refinancing instruments for energy efficiency services. REFINE Project, Available at: <https://refineproject.eu/>

- Для багатьох корпоративних клієнтів позабалансове фінансування може бути привабливим, оскільки воно дозволяє їм зберегти фінансову свободу дій для інвестицій в основний бізнес.
- Для приватних власників нерухомості інвестиції у власний житловий фонд є основним видом діяльності. Тому позабалансове фінансування може бути для них непотрібним.
- Для власників житлових будинків (наприклад, ОСББ) питання доступності та нормативно-правової бази, швидше за все, матимуть першочергове значення.

4.3 Тип інвестицій

Тип інвестицій є ще одним відмінним фактором для моделей рефінансування. Поряд з цим, тривалість контракту з ЕЕП та механізм рефінансування є важливими, оскільки залежно від обсягу інвестицій по відношенню до доходів буде необхідна різна тривалість контракту.

На даний момент можна виділити наступні типи інвестицій:

- Енергосервісні контракти (ЕСКО) з акцентом на заходи з енергоефективності у сфері будівельних технологій, обладнання тощо. Типовий ЕСКО контракт має стандартну тривалість контракту до 10 років, у виняткових випадках на кілька років довше.
- Контракт з ЕЕП спрямований на комплексну реконструкцію будівлі, стандартна тривалість контракту становить 20-25 років. Коротші строки контрактів можливі лише за умови, що власник(и) будівлі зробить свій внесок у вигляді індивідуальної інвестиції на початку контракту, використовуючи або власний капітал, або окрему позику.
- Контракти з енергопостачання (КЕП) передбачають постачання тепла та/або електроенергії клієнту, включаючи підключення до електромережі у випадку з електроенергією. Стандартна тривалість контракту залежить від типу застосовуваної технології (наприклад, біогаз, ТЕЦ, фотоелектричні станції, теплові насоси тощо) та від розподілу договірних платежів між виплатами за інвестиції та платежами за операційні витрати на постачання енергії. Існують також моделі, в яких КЕП поєднується з енергозбереженням на об'єкті клієнта, що відоме як інтегрований енергоконтракт (ІЕК)³.

4.4 Фінансове забезпечення інвестицій

У найширшому розумінні застава - це механізм захисту від ризиків невиконання зобов'язань. У випадку з ЕЕП застава може бути використана для захисту регулярних платежів клієнта ЕЕП постачальнику ЕЕП. Якщо проект в рамках ЕЕП

³ Інтегровані енергетичні контракти (ІЕК) - це поєднання заходів з енергоефективності та контрактів на енергопостачання, як правило, з короткостроковою "оперативною перевіркою", а не з постійними вимірюваннями та перевітками.

рефінансується, застава може бути передана рефінансуючій установі, таким чином, рефінансуюча установа буде захищена від неплатежів з боку замовника.

Потреба в заставі залежить від кредитоспроможності клієнта, і тому зазвичай є нижчою, якщо клієнтом енергосервісу є орган державної влади. У деяких випадках платежі від державних клієнтів до рефінансуючої установи не забезпечуються заставою, наприклад, як це має місце в Чеській Республіці. ФУ повинна бути добре знайома з позичальником і довіряти його кредитоспроможності протягом усього періоду погашення проекту. (Szomolányiová та Čada 2020).

З іншого боку, існує кілька випадків, коли контракт з ЕЕП включає заставу, яка спочатку має на меті захистити постачальника ЕЕП від клієнта. Потім ця застава передається рефінансуючій установі, як буде описано далі в наступних розділах.

4.4.1 Право власності на активи

Якщо рефінансуюча установа отримує право власності, це називається забезпеченням дебіторської заборгованості на основі активів. У цьому випадку постачальник ЕЕП спочатку інвестує в підприємство клієнта та зберігає за собою право власності на інвестовані активи. Коли дебіторська заборгованість передається рефінансуючій установі, право власності на активи також передається.

У тематичних дослідженнях, проаналізованих для Австрії, право власності на активи виникає таким чином (Szomolányiová, Marousek, 2021):

- Постачальник послуг ЕЕП встановлює обладнання ПЕЕ на об'єкті клієнта.
- Після встановлення обладнання здійснюється процедура приймання, яка підтверджує поставку обладнання відповідно до домовленості та ціну за встановлення обладнання. При цьому враховуються можливі відхилення від запропонованої ціни через зміни в обсязі поставки.
- Підтверджена ціна монтажу обладнання, яка складається з вартості проектування, вартості обладнання та витрат на монтаж, а також витрат на фінансування, де це можливо, виставляється відразу після монтажу. Клієнт не зобов'язаний оплачувати рахунок відразу, а рівними - щоквартальними, піврічними або річними - платежами, розподіленими на період дії контракту.

Таким чином, виникає обґрунтована дебіторська заборгованість клієнта перед постачальником ЕЕП, яка може бути витребувана без необхідності звертатися до установи рефінансування, оскільки клієнт вже підтвердив здійснення належних платежів.

Якщо клієнт стає неплатоспроможним, використання права власності на активи може бути ускладнене або через те, що використання деяких елементів активів може бути неможливим через нормативно-правову базу, або через те, що активи, які все ще можна використовувати, можуть втратити свою цінність.

Однак для фінансової установи може бути корисним мати право власності на активи, оскільки забезпечені кредитні ризики вимагають нижчого співвідношення власного та позичкового капіталу, ніж незабезпечені.

У тематичних дослідженнях, які були проаналізовані для Чеської Республіки (Szomolanyiova, Marousek, 2021), процедура схожа на описану вище для Австрії. Різниця полягає в тому, що банки не вимагають наявності права власності для забезпечення дебіторської заборгованості.

Іншою альтернативою забезпеченню шляхом збереження формального права власності є договір застави. Договір застави дає право заставодержателю - спочатку постачальнику ЕЕП, а потім рефінансуючим установам - користуватися або продавати послуги, пов'язані з цим активом. Під час нашої оцінки ринку ми не знайшли жодного випадку, коли ця альтернатива була б застосована на практиці.

4.4.2 Забезпечення через третіх осіб

Що стосується третіх сторін, які можуть покрити частину кредитних ризиків, пов'язаних з проектами ЕЕП, то можна виділити три можливі варіанти:

- Державна кредитна гарантія, яка в більшості випадків може бути використана лише у випадку неплатоспроможності боржника.
- Страхування кредиту, що надається приватними страховими компаніями, на термін, як правило, обмежений 3-4 роками.
- Банківська гарантія може слугувати первинною безумовною гарантією платежу, а може бути структурована з використанням інструменту державної гарантії для захисту від кредитного ризику.

Ці варіанти, а також їхній можливий взаємозв'язок детально проаналізовано в окремому звіті REFINE (Braumann, et al. 2021).

4.5 Управління операційними ризиками

На додаток до кредитного ризику, який означає, що клієнт не платить через економічні труднощі, аж до неплатоспроможності, схеми рефінансування повинні також враховувати ризик невиконання зобов'язань, коли клієнт не платить через те, що постачальник не забезпечив енергозбереження або постачання енергії, які були узгоджені в договорі.

Загалом, дуже малоймовірно, що установа, яка рефінансує, захоче взяти на себе ризик невиконання зобов'язань постачальником енергосервісу. Для установи, що рефінансує, важливо мати можливість покладатися на узгоджені платежі, які не залежать від результатів діяльності постачальника енергоефективних послуг. З іншого боку, клієнт хоче бути впевненим, що договір рефінансування не зобов'язує його платити більше, ніж він мав би платити за договором з постачальником ЕЕП.

Іншими словами, ми повинні гарантувати, що весь ризик виконання зобов'язань залишається за постачальником ЕЕП. Ефективність у цьому контексті означає

- Досягнення гарантованої економії

- Дотримання узгоджених умов комфорту
- Інші угоди про послуги, наприклад, пов'язані з технічним обслуговуванням та утриманням

The **first element** that protects the refinancing institution from taking on the performance risks of the EES provider is that the refinancing arrangement is only concluded after the performance has been demonstrated by the EES provider during the first 1 to 2 years of the project.

Першим елементом, який захищає фінансову установу від прийняття на себе ризиків, пов'язаних з виконанням зобов'язань постачальником ЕЕП, є те, що угода про рефінансування укладається лише після того, як постачальник ЕЕП продемонструє результати своєї діяльності протягом перших 1-2 років реалізації проекту.

По-друге, фінансова установа може викупити не всю дебіторську заборгованість, а лише обмежену частку (50-80%), щоб мати запас міцності на випадок коливань результатів діяльності.

По-третє, використання застереження про відсутність права регресу в договорі рефінансування є поширеним способом забезпечення того, щоб весь ризик виконання зобов'язань залишався на постачальнику ЕЕП. Застереження про відсутність права регресу передбачає, що клієнт ЕЕП повинен сплачувати платежі рефінансуючій установі незалежно від будь-яких змін. Таким чином, клієнт ЕЕП не може зменшити свої виплати рефінансуючій установі через неналежне виконання зобов'язань постачальником ЕЕП або через будь-які інші зовнішні чи внутрішні обставини.

Тому застереження про нерегрес у договорі рефінансування має бути заздалегідь прийняте клієнтом ЕЕП, тобто воно має бути доповнене відповідними положеннями в договорі ЕЕП, які детально описані нижче:

- Існує два варіанти, які дозволяють включити до договору рефінансування положення про відсутність права регресу:
 - Варіант А: Договір ЕЕП включає договірну умову, згідно з якою клієнт ЕЕП прямо погоджується з положенням про відсутність права регресу в можливому договорі рефінансування.
 - Варіант Б: Клієнт неявно погоджується з положенням про відсутність права на регрес у договорі рефінансування, приймаючи офіційний рахунок-фактуру на поставку активів. У цьому випадку постачальник ЕЕП має право власності, яке, як правило, може бути примусово реалізоване, і яке він може передати рефінансуючій установі (див. 4.4.1)⁴.

⁴ Як описано в розділі 4.4.1, в умовах рефінансування в Чеській Республіці акцепт офіційного рахунку-фактури замінюється підтвердженням графіка платежів клієнтом, що означає, що погашення формально не забезпечується заставою..

В обох варіантах договір про надання ЕЕП включатиме положення про те, що відступлення права вимоги не звільняє постачальника ЕЕП від будь-яких його зобов'язань.

- Положення гарантуватимуть, що постачальник ЕЕП компенсує клієнту, якщо винагорода, належна постачальнику ЕЕП є нижчою, ніж платіж, належний рефінансуючій установі. Якщо проект, пов'язаний з енергоефективністю, не досягає показників, визначених у договорі, постачальник енергоефективних послуг зобов'язаний компенсувати клієнту недоотримані заощадження, які виникають протягом терміну дії контракту. Це означає, що постачальник ЕЕП повинен відшкодувати клієнту різницю між неустойкою, яку клієнт був зобов'язаний сплатити рефінансуючій установі, та сумою, яку він був би зобов'язаний сплатити постачальнику ЕЕП, якби не було досягнуто домовленості про рефінансування.
- Банківську гарантію надаватиме клієнту постачальник послуг ЕЕП з метою гарантування обіцяної компенсації, як описано вище.

Крім того, схема може включати механізми, які забезпечують додаткову "мережу безпеки" для установи, що рефінансує, наприклад, таку, як

- Право рефінансуючої установи втрутитися, якщо якість послуг постачальника ЕЕП залишається нижчою за визначений рівень протягом тривалого періоду часу. Однак, право втручання може суперечити правилам державних закупівель, що робить його потенційно нездійсненним для клієнтів у державному секторі.
- Банківська гарантія, яку постачальник ЕЕП надає рефінансуючій установі, покриває ймовірність затримки/зменшення платежів від клієнта внаслідок недоліків у роботі постачальника ЕЕП.

Управління ризиками операційної діяльності має вирішальне значення для того, щоб розподілити різні проектні ризики серед найбільш релевантних партнерів. Однак варто зазначити, що під час оцінки ринку, проведеної в рамках проєкту REFINE (Villoslada, A., et al., 2021; Szomolányiová, J., Maroušek, J., 2020.), не було зафіксовано жодного випадку, коли виплати рефінансуючій установі страждали б від відхилень у результатах діяльності.

4.6 Відповідальність за збір платежів клієнтів

4.6.1 Виставлення рахунків постачальником ЕЕП

У більшості схем рефінансування виставлення рахунків не змінюється до та після рефінансування. Це означає, що постачальник ЕЕП виставляє рахунки клієнту і відповідає за збір платежів.

Як зазначено в розділі 4.4.1, схема рефінансування може використовувати вже узгоджений графік платежів, який зазвичай включає регулярні "авансові" платежі протягом договірного року. Вони здійснюються у формі щомісячних,

щоквартальних або дворічних платежів, які покривають частину передбачених платежів і, як правило, пов'язані з погашенням активів. Якщо ця дебіторська заборгованість продається рефінансуючій установі, клієнт ЕЕП здійснює регулярні платежі рефінансуючій установі протягом усього терміну дії контракту відповідно до графіка платежів, погодженого з клієнтом.

Якщо проект ЕЕП не досягає показників, зазначених у контракті, постачальник ЕЕП зобов'язаний компенсувати клієнту недоотриману економію протягом терміну дії контракту. Якщо щорічний звіт з моніторингу та верифікації (MiB) свідчить про недоотриману економію, вона буде або вирахована з платежу клієнта за енергоменеджмент, або клієнт виставить рахунок-фактуру на суму недоотриманої економії постачальнику ЕСКО. Клієнт не може вирахувати суму нестачі з фіксованих платежів, оскільки вартість нестачі визначається у річному звіті з моніторингу та оцінки наступного року, зазвичай у лютому або березні, і на цей момент всі фіксовані платежі за відповідний період вже сплачені. Отже, рефінансуюча установа, яка придбала дебіторську заборгованість, не переймається цими платежами.

4.6.2 Інші форми виставлення рахунків

У механізмі фінансування енергоефективності будівель (ФЕЕБ) використовується механізм погашення за рахунками, згідно з яким плата за реновацію додається до рахунків за опалення та гарячу воду. Якщо в будинку є управитель, то він виступає посередником між мешканцями та фінансовою установою і керує процесом оплати за окремі квартири та місця загального користування. У випадках, коли такого управителя немає, постачальник ЕЕП виставляє рахунок безпосередньо власникам. Рахунок також містить витрати на обслуговування енергоефективних заходів протягом усього договірному періоду.

4.7 Забезпечення позабалансового фінансування з точки зору клієнта

Корпоративні клієнти іноді неохоче інвестують в енергоефективні заходи, оскільки не хочуть негативно впливати на кредитні рейтинги через інвестиції в непрофільні види діяльності. Для них, як правило, більш привабливими є енергоефективні заходи, які забезпечують економію енергії, не вимагаючи інвестиційних витрат, що відображаються в бухгалтерських звітах.

Однак часте застосування схеми рефінансування зводить нанівець цю перевагу. Це пов'язано з тим, що якщо фінансова установа вимагає від клієнта офіційно акцептувати рахунок за встановлення енергоефективного обладнання для того, щоб отримати заставу для погашення кредиту (як в австрійському прикладі, див. розділ 4.4.1), то клієнт повинен активувати повну суму інвестицій у своєму балансі.

Хоча слід підкреслити, що кожен окремий випадок має розглядатися окремо, оскільки національні правила та застосовні принципи бухгалтерського обліку відрізняються, існує кілька загальних правил, які є важливими для позабалансового (ре)фінансування з точки зору клієнта, зокрема, такі:

- Не відбувається передача економічної власності на активи клієнту, наприклад, шляхом формального акцепту клієнтом рахунку-фактури, пов'язаного з інвестиціями, здійсненими провайдером ЕЕП; економічна власність на інвестиції повинна залишатися за провайдером ЕЕП.
- Відсутнє розмежування між виплатами за встановлення обладнання та операційними послугами постачальника ЕЕП.

Отже, це також означає, що ані постачальник ЕЕП, ані рефінансуюча установа не матимуть права власності на активи клієнта. Тому інші форми забезпечення, включаючи державні гарантії та банківські гарантії, можуть бути дуже привабливими, особливо для проектів для корпоративних клієнтів (див. розділ 4.4.2).

Однак слід підкреслити, що не всі корпоративні клієнти потребують позабалансового (ре)фінансування. Наприклад, ми припускаємо, що компанії, які займаються нерухомістю, не будуть заперечувати проти відображення інвестицій в енергоефективність у своїх балансах, оскільки управління великими активами є частиною їхньої основної діяльності.

4.8 Забезпечення недержавного боргового фінансування для державних клієнтів

Державні замовники хочуть знати, чи відповідає модель ЕЕП та схема рефінансування вимогам, викладеним у відповідному положенні ЄВРОСТАТ.

Загалом, існує досить мало практичного досвіду застосування правил ЄВРОСТАТ щодо проектів ЕЕП в цілому, і в контексті схем рефінансування зокрема. Основна проблема полягає у протиріччі між вимогою ЄВРОСТАТ щодо гнучких, гнучких платежів та вимогою рефінансуючих установ щодо фіксованих платежів:

- ЄВРОСТАТ вимагає гнучких виплат, розмір яких має бути зменшений, якщо досягнуті заощадження є нижчими за гарантовані. Невиконання цієї вимоги автоматично призводить до виключення можливості "позабалансового" обліку.
- З іншого боку, основною метою установи рефінансування є придбання фіксованої, заздалегідь визначеної дебіторської заборгованості протягом усього періоду дії контракту. Схоже, що ЄВРОСТАТ не розглядає повну оплату - за вирахуванням штрафу у випадку недосягнення гарантованої економії - як "гнучкий платіж". Основний покупець дебіторської заборгованості в Чеській Республіці (CSOB) підкреслив в інтерв'ю, що фіксовані платежі є важливою вимогою для купівлі дебіторської заборгованості. У багатьох країнах наразі дуже важко, або взагалі неможливо, змусити будь-яку ФУ купувати фіксовану дебіторську заборгованість, більше того, заохотити їх купувати змінну дебіторську заборгованість ще важче.
- Словаччина скористалася можливістю, наданою ЄВРОСТАТом, розділити загальну суму виплат на фіксовану частину (80%), яка згодом продається фінансовим установам, та гнучку частину (20%), яка залишається у

постачальника ЕЕП. Хоча навантаження на постачальника ЕЕП зменшиться, це не є прийнятним рішенням у довгостроковій перспективі, оскільки борг постачальника ЕЕП накопичуватиметься з часом. Постачальник ЕЕП забезпечуватиме 20% фінансування протягом дії контракту для кожного проекту, і, таким чином, після приблизно чотирьох типових ЕСКО-проектів він більше не буде здатний фінансувати нові проекти.

Крім того, ЄВРОСТАТ встановлює ще кілька вимог, які суперечать поточній практиці:

- Наприклад, згідно з ЄВРОСТАТом, економія витрат на енергоносії не повинна поєднуватися з іншими видами економії. Ця вимога зменшує загальну вигоду для клієнтів, що робить проект з енергоефективності менш доцільним.
- Дотримання критеріїв надання технологічної гарантії на весь період дії контракту є дуже дорогим. Як правило, трирічна гарантія - це максимум, що пропонується клієнтам, а десятирічна гарантія значно збільшить витрати клієнта.

Таким чином, ми повинні зробити висновок, що повна відповідність критеріям ЄВРОСТАТу зробила б проекти з енергоефективності дорогими для клієнтів або потенційно неможливими для реалізації. В принципі, державні організації не зобов'язані дотримуватися правил ЄВРОСТАТу. Натомість, мова йде про те, як весь проект розглядається статистично при складанні звітності про інвестиції, тобто про правила відображення угоди ЕСКО на балансі або поза балансом відповідного уряду згідно з ESA 2010.

4.9 Організаційна структура

Організаційна структура - це спосіб, у який переддоговірна співпраця та/або договірні відносини структуровані між основними учасниками рефінансування, включаючи постачальника ЕЕП, клієнта ЕЕП та рефінансуючі установи. На основі результатів попередніх звітів REFINE ми виділяємо наступні три підходи:

- **Ситуативний підхід:** У цьому випадку постачальник послуг з енергоефективності обирає рефінансуючу установу після реалізації проекту. Залежно від зрілості ринку, провайдер ЕЕП може обирати між різними рефінансуючими установами, які активно надають свої послуги. В іншому випадку він повинен активно шукати фінансову установу, яка готова придбати його дебіторську заборгованість.
- **Довгострокова співпраця між постачальником ЕЕП та рефінансуючою установою:** У цьому випадку постачальник ЕЕП налагодив або прагне налагодити довгострокове співробітництво із заздалегідь визначеною рефінансуючою установою. Всі відповідні договірні умови для контракту з постачальником ЕЕП, а також угода про рефінансування визначаються заздалегідь, тобто до початку реалізації проекту ЕЕП. Зазвичай укладається рамкова угода, згідно з якою фінансова установа заявляє про свою готовність купувати дебіторську заборгованість тих проектів, які

відповідають чітко визначеним умовам. Наприклад, у Чеській Республіці угода про майбутній продаж дебіторської заборгованості між постачальником ЕЕП та ФУ зазвичай підписується до початку етапу закупівель. На цьому етапі важливо, щоб ФУ запропонувала постачальнику ЕЕП фіксовану процентну ставку, відповідно до якої ФУ придбає дебіторську заборгованість після завершення ЕСКО-проекту, за умови дотримання визначених термінів. Провайдер може працювати з цією фіксованою процентною ставкою з самого початку та включити її в умови проєктної пропозиції (Szomolanyióva, J., Čada, R., 2020).

- **Інституційна структура:** Установа рефінансування, яка працює за моделлю BEEF (Building Energy Efficiency Facility/ Фонд енергоефективності будівель), створюється у формі компанії спеціального призначення або спеціалізованого інвестиційного фонду нерухомості. Це забезпечує дистанціювання відносин між постачальником послуг з енергоефективності та житлово-експлуатаційною організацією, яка виступає в ролі представника клієнта. Всі відносини є повністю прозорими для всіх зацікавлених сторін з самого початку розробки проєкту. Така організаційна структура забезпечує прозорість інвестицій в управління та полегшує доступ до фінансових ресурсів з ринку капіталу.

4.10 Загальні схеми рефінансування

Перший рівень категоризації представлений у матриці нижче. Матриця має два виміри:

- Сектор клієнта
- Тип інвестиції

Кожна точка перетину в матриці представляє конкретну заявку, яка потребує відповідної схеми рефінансування.

На наступному рівні - тобто "всередині" кожної точки перетину - подальша диференціація залежить від конкретних відправних точок та потреб клієнта, постачальника ЕЕС та установи, що здійснює рефінансування, які можуть бути різні між собою за наступними характеристиками:

- Засоби забезпечення
- Балансовий облік
- Збір платежів
- Усі інші питання, розглянуті в попередньому розділі

Тип інвестиції Сектор клієнта	Комплексна реконструкція	Інвестиції в заходи (ІПЕЕ)	ЕСКО
Багатоквартирні житлові будинки	A1	(B1)*	C1
Громадські будівлі / об'єкти	A2	B2	C2
Комерційні будівлі	A3	B3	C3
МСП/промисловість	(A4)*	B4	C4

* Схеми в дужках відносяться до блоків матриці, які мають порівняно невелике відношення до бізнесу в сфері ЕЕП

Таблиця 2: Базова матриця класифікації схем рефінансування



Ключові висновки

- Існують різні форми рефінансування, залежно від конкретних потреб клієнта та/або постачальника ЕЕП. Крім того, ринкові умови в Європі відрізняються, тому не всі форми рефінансування доступні в усіх країнах.
- Загалом, якщо доступ до звичайних кредитів обмежений, рефінансування через форфейтинг стає привабливим підходом через його потенціал до стандартизації.
- У багатьох країнах комерційні банки та фінансові установи не дуже зацікавлені в наданні можливостей рефінансування. У таких випадках відповідною альтернативою можуть стати спеціалізовані фонди. Багато таких фондів працюють по всій Європі.
- У Чеській Республіці був успішним продаж дебіторської заборгованості за проектами глибокої реконструкції громадських будівель.
- Успішне рефінансування проєкту ЕСКО за рахунок державних субсидій у Чеській Республіці було здійснено під наглядом проєкту REFINE, демонструючи тим самим, наскільки успішними можуть бути програми субсидій, сумісні з ЕСКО-контрактами. Обсяг ресурсів, до яких можна отримати доступ завдяки поєднанню ЕСКО з субсидіями, дозволяє реалізовувати проєкти глибокої реновації.
- У деяких країнах (наприклад, у Греції та Іспанії) схеми рефінансування використовуються переважно для проєктів вуличного освітлення, тоді як в інших країнах рефінансування



Додаткова інформація

Ви можете знайти додаткову інформацію на сайті REFINE:

[Generic Concepts of Refinancing Schemes for Energy Efficiency Services](#)

5 ЯК ОЦІНИТИ РИЗИКИ РЕФІНАНСУВАННЯ ПРОЄКТІВ ЕЕП?

5.1 Ризики проєктів ЕЕП та важливість аналізу ризиків

Системи кредитних рейтингів використовуються для визначення кредитоспроможності позичальника та угоди. Вони визначають ймовірність того, що позичальник зможе погасити кредит в рамках кредитного договору без дефолту. Високий кредитний рейтинг вказує на високу ймовірність того, що кредит буде повернуто; низький кредитний рейтинг вказує на те, що можуть виникнути проблеми з погашенням кредиту. Крім того, системи кредитних рейтингів також визначають, чи буде позичальник схвалений для отримання кредиту, а також ціну (процентну ставку), за якою буде запропонований кредит. Кредитні рейтинги можуть бути застосовані до будь-якого суб'єкта, від фізичної особи до корпорації, органу влади провінції або суверенного уряду, який прагне позичити гроші.

У контексті проєкту REFINE кредитний рейтинг розглядається як узагальнена **оцінка можливості рефінансування проєктів ЕЕП**. Створення рейтингової системи для швидкої оцінки ризиків проєктів з енергоефективності сприяє процесу впровадження схем рефінансування. Це пов'язано з тим, що фінансові установи виділяють значні ресурси на оцінку ризиків можливих інвестицій, а отже, потребують відповідних інструментів для виконання цього завдання.

Оскільки інвестиції в ЕЕП ще не розглядаються як звичайні або типові інвестиції, оцінка ризиків проєктів ЕЕП є ще більш вимогливою. Жорстка оцінка ризиків проєктів ЕЕП може бути пов'язана з загальною відсутністю стандартизованої документації та контрактних угод.

Тому підхід до оцінки ризиків REFINE пропонує методологію, яка враховує перспективи як фінансових установ, так і постачальників ЕЕП, тим самим знижуючи витрати на комплексну перевірку та полегшуючи процес затвердження.

Враховуючи складність та кількість залучених сторін, необхідно оцінювати ризики рефінансування проєктів ЕЕП за допомогою багатоетапного процесу, який має бути повністю стандартизованим для того, щоб утримувати вартість комплексної перевірки на низькому рівні. Загалом, можна виділити два рівні ризиків, пов'язаних з рефінансуванням проєктів ЕЕП:

1. **Технічний ризик** (ризик результату діяльності): Якщо модель рефінансування добре налагоджена, весь технічний ризик - включаючи ризик, пов'язаний з фактичним генеруванням грошових потоків за рахунок енергозбереження - залишається на постачальнику ЕЕП. Наприклад, у випадку ЕСКО постачальник енергосервісу повністю компенсує розриви

грошових потоків через недосягнення енергозбереження. Форма гарантії може знадобитися, якщо постачальник енергосервісу є новачком на ринку або не має великої кількості успішних проектів.

2. **Фінансовий ризик** несе фінансова установа, що рефінансує, і оцінюється залежно від кредитоспроможності клієнта. Фінансовий ризик клієнта ЕЕП не пов'язаний безпосередньо з технічним ризиком конкретного проекту. Тому фінансові ризики все одно можуть бути оцінені як високі, навіть якщо проект енергоефективності ідеально реалізований і генерує очікувані грошові потоки. Оцінка фінансових ризиків є основною вимогою і обов'язковим процесом у фінансовому секторі. Фінансові установи найкраще підготовлені до оцінки та прийняття цих ризиків.

У контексті рефінансування проектів ЕЕП були визначені наступні фактори ризику:

- **Ризики постачальника ЕЕП:** Вони складаються з кредитного та операційного ризиків. Оцінка обох категорій ризиків може бути здійснена за допомогою традиційних підходів до рейтингування банківських ризиків.
- **Ризики клієнта:** Складаються з кредитного, договірної та юридичного ризиків. Оцінка цих категорій ризиків може бути здійснена за допомогою традиційних підходів до рейтингування банківських ризиків.
- **Ризики проекту ЕЕП:** До них відносяться ризики на етапах підготовки та реалізації проекту, ризики експлуатації та технічного обслуговування, ризики ефективності, регуляторні ризики, ризики, пов'язані з країною, а також ризики зміни цін на енергоресурси. З точки зору фінансових установ, процес оцінки проекту повинен легко ідентифікувати та оцінювати ризики, які передаються рефінансуючій установі, тоді як ризики, які залишаються у постачальника енергоефективних послуг, є менш важливими.
- **Ризик рефінансування проекту:** Ці ризики пов'язані з готовністю договірних умов щодо можливості рефінансування проекту з енергоефективності. Найважливішим фактором зниження ризику в цьому випадку є використання стандартних договірних положень.

З метою створення відповідного інструменту оцінки ризиків для рефінансування проектів з енергоефективності вищезгадані елементи ризику були класифіковані у три різні рівні ризику з точки зору перспективи неплатежів. Ці рівні ризику також використовуються як основна структура шаблону рейтингу, доступного у вигляді Excel-файлу⁵. Нижче наведено різні рівні ризику:

- **L1. Стандартна оцінка ризику дефолту фінансової установи:** Цей рівень стосується щоденної традиційної оцінки ймовірності дефолту будь-якої

⁵ Excel-файл з шаблоном рейтингової системи доступний на сайті REFINE <https://refineproject.eu/>

фінансової операції, що аналізується фінансовою установою. Цей рівень включає такі ризики, як кредитний ризик, операційний ризик, юридичний ризик, договірний ризик, ризик шахрайства, ризик країни тощо.

- **L2. Оцінка ризиків проекту з надання послуг у сфері енергоефективності:** Цей рівень стосується конкретних ризиків та засобів їх зниження, пов'язаних з проектом, який має на меті забезпечити клієнту економію енергії, що призведе до надлишку грошових коштів, які будуть використані для погашення інвестицій, пов'язаних з проектом.
- **L3. Оцінка ризиків, пов'язаних з підготовкою контракту:** Цей рівень стосується ризику, який може виникнути через відсутність рекомендованих стандартних положень договору з енергоефективності в проекті, що рефінансується. Рекомендовані умови контракту з ЕЕП тісно пов'язані з елементами ризику, зазначеними в рівні L2.

Загалом, L1 та L3 - це рівні оцінки ризиків, які мають бути виконані для того, щоб уможливити рефінансування проекту з енергоефективності. L1 описує перший і загальний рівень оцінки дефолту фінансових установ, який повинні пройти позичальники. Якщо клієнт, що бере участь у проекті, не може пройти рівень L1, оскільки його фінансовий ризик оцінюється як занадто високий, то процес рефінансування проекту, як правило, не продовжується.

Оцінка ризику на рівні L3 забезпечує достатній розподіл між технічними та фінансовими ризиками, як це визначено в договорі з ЕЕП та в договорі рефінансування. Рекомендовані стандартні положення контракту на ЕЕП мають на меті гарантувати, що в кінцевому підсумку лише фінансові ризики лежать на фінансових установах, а технічні ризики залишаються на постачальнику ЕЕП. Включення обов'язкової умови договору гарантує, що проект може бути рефінансований фінансовою установою.

Якість проекту (L2) допомагає прийняти рішення щодо доцільності його реалізації, а також впливає на розмір відсоткової ставки. Зокрема, показник L2 набуває особливого значення, коли кредитний ризик клієнта, який отримує грант, оцінюється як середньо ризикований. У цьому випадку позитивна оцінка проекту в L2 може збільшити ймовірність рефінансування.

На рисунку 2 узагальнено взаємопов'язані рівні ризиків, як описано вище.

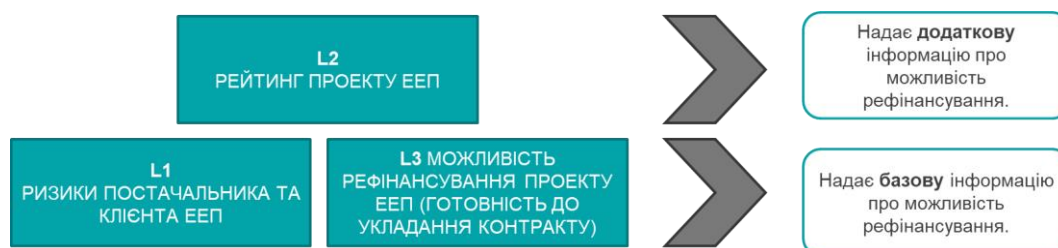


Рисунок 2: Огляд рівнів ризику, пов'язаних з рефінансуванням проектів ЕЕП

Оцінка можливості рефінансування проектів ЕЕП

У цьому розділі буде поетапно пояснено шаблон рейтингу Excel файлу, який використовується для оцінки можливості рефінансування проектів з енергоефективності.

Як зазначено в попередньому розділі, шаблон рейтингу Excel файлу складається з наступних компонентів, як показано в таблиці нижче:

Компоненти/рівні	Опис
Панель аналізу ризиків	Інформаційна панель аналізу ризиків містить підсумок результатів трьох рівнів оцінки (L1, L2, L3).
L1 - Стандартна оцінка ризику дефолту	L1 присвячений оцінці ризиків провайдерів та клієнтів ЕЕП. Враховуючи, що фінансові установи здійснюватимуть оцінку ризику дефолту по-своєму, L1 прагне надати загальний огляд з метою інформування провайдерів, фасилітаторів та клієнтів ЕЕП.
L2 - Рейтинг проектів ЕЕП	Ця частина рейтингової системи включає в себе оцінку ризиків та їх мінімізацію, пов'язаних з конкретним проектом енергоефективності, головним чином, щодо оцінки грошових потоків, які генеруються за рахунок економії енергії.
L3 - Договірна готовність до рефінансування	Оцінка ризиків за договором з ЕСКО стосується ризиків, які безпосередньо пов'язані з механізмами рефінансування і можуть виникати через відсутність рекомендованих стандартних положень договору з ЕЕП. Тому в L3 наведено контрольний перелік положень договору.

Шаблон рейтингу в Excel файлі поєднує різні елементи ризику за допомогою вагових коефіцієнтів. Однак слід підкреслити, що ці вагові коефіцієнти є лише запропонованими значеннями. Користувач може вільно обирати вагові коефіцієнти, які йому подобаються. Крім того, використання вагових коефіцієнтів має той недолік, що вони неправильно відображають обов'язкові критерії. Це пов'язано з тим, що, оскільки експерти мають різні думки щодо вибору обов'язкових критеріїв, автори вирішили залишити цей вибір на власний розсуд. Разом, шаблон рейтингу в Excel файлі забезпечує хороший огляд профілю ризику, пов'язаного з рефінансуванням проектів енергоефективності, включаючи ризик як клієнта, так і постачальника енергоефективних послуг, а також технічну якість і відповідність контракту конкретного проекту.

5.2 Опис інформаційної панелі аналізу ризиків

Інформаційна панель аналізу ризиків надає стислий огляд процесу оцінки, об'єднуючи результати трьох рівнів оцінки ризиків (L1-L3). Вона включає наступні функції:

- Статус оцінювання
- Ступінь прогресу оцінювання
- Рейтинг оцінки

Крім того, інформаційна панель пропонує можливість зберігати результати оцінювання на різних етапах оцінювання, в тому числі

- Попередня оцінка
- Оцінка до початку роботи
- Оцінка після виконання робіт
- Оцінка рефінансування

Однак, інформаційна панель аналізу ризиків не надає остаточного показника ризику проекту енергоефективності. Натомість для інтерпретації загального профілю ризику та виведення остаточної оцінки використовується спеціаліст з оцінки.

5.3 Опис стандартної оцінки ризику дефолту L1

L1 - це стандартна оцінка ймовірності дефолту, яку фінансова установа застосовує для всіх проектів, які вона оцінює. Як правило, проводиться комплексна перевірка та кредитний аналіз боржника і правової природи використовуваних інструментів, щоб переконатися, що дебіторська заборгованість, яка дисконтується, є дійсною, прийнятною і такою, що підлягає примусовому стягненню.

Шаблон включає три виміри ризику:

- Постачальник послуг ЕЕП
- Клієнт ЕЕП
- Проєкт ЕЕП

Оскільки кожна фінансова установа має власну методологію проведення Стандартної оцінки ризику дефолту, шаблон, запропонований в L1, дає загальне уявлення про комплексну перевірку та кредитний аналіз, які повинні здійснювати фінансові установи. Його можна використовувати як "шпаргалку" для зацікавлених сторін щодо питань, які аналізуються фінансовими установами, пов'язаних з факторами, що пом'якшують ризик, та в якості допоміжної документації.

5.4 Опис оцінювання ЕЕП проєкту за рівнем L2

Ця частина рейтингової системи включає в себе оцінку ризиків та їх мінімізацію, пов'язаних з конкретними енергозберігаючими проєктами. Рейтинг

енергоефективних проектів надає додаткову важливу інформацію, оскільки енергоефективні проекти, як правило, знижують операційні витрати, а отже, покращують ситуацію з погашенням інвестиційних витрат.

У цьому контексті оцінюється не лише загальна кредитоспроможність постачальника енергоефективних послуг, але й грошові потоки, що генеруються за рахунок прогнозованої економії в рамках конкретного проекту. У найкращому випадку надлишок грошових коштів, що генерується проектом, дає клієнту можливість безпосередньо покрити належні платежі.

Оскільки прогнозована економія є основою для очікуваних грошових потоків, точний і реалістичний розрахунок економії є основною вимогою для надійної оцінки ризиків проекту енергоефективності. Крім того, ефективна економія, досягнута проектом, повинна регулярно оцінюватися, а розрахунки економії повинні коригуватися в разі необхідності.

Запропонований підхід до рейтингу L2 поєднує в собі зважену та описову оцінку ризиків проекту. Це робиться шляхом визначення значущості та рівня ризику кожного елемента ризику. Рівні ризику поділяються на низький, середній та високий, при цьому розрахована оцінка може бути переглянута за допомогою пом'якшувальних факторів для зниження початкового рівня ризику.

Що стосується учасників проекту, то розглядаються такі аспекти, як постачальник послуг з енергоефективності, сам проект і клієнт. Шаблон L2 об'єднує різні елементи ризику в комплексну схему оцінки, включаючи рейтингову шкалу і розрахунок балів ризику. Детальний опис елементів ризику, включених до шаблону, наведено в наступних розділах.

5.4.1 Фактори ризику постачальника послуг

Оцінювач вивчає загальний досвід постачальника в секторі енергосервісу та рівень його досвіду в конкретному сегменті проекту (пункти ризику 1.1/1.2).

Крім того, оцінюються технологічні ноу-хау постачальника для реалізації енергосервісного проекту, а також комерційної організації. У цьому контексті оцінюється досвід постачальника енергоефективних послуг у поясненні потенційної економії клієнту (пункти ризику 1.3/1.4; категорії, що використовуються для вищезазначених оцінок: досвідчений / не дуже досвідчений / не має досвіду).

Ще одним фактором ризику при ранжуванні проектів є схема винагороди за досягнуту економію енергії. Система винагороди, що залежить від досягнення обіцяної економії - наприклад, гарантії економії та/або система бонусів - позитивно впливає на рівень ризику, оскільки вона гарантує, що постачальник послуг з енергоефективності буде високо мотивований для досягнення обіцяної економії (пункт ризику 1.5).

5.4.2 Фактори ризику проекту

Оцінка самого проекту відображає основний елемент цієї частини шаблону рейтингу.

Першим аспектом рейтингу проекту є оцінка обладнання або установки. Вона показує, чи захищене обладнання страхуванням або гарантією і на який період часу (пункт ризику 2.1).

Іншим фактором є можливість надання гарантії або застави, а також те, в якій мірі може бути застосована застава (пункт ризику 2.2).

Також оцінюється технологічний стандарт, який використовується в проекті. Технологія, яка широко застосовується і вже випробувана, вважається низько ризикованою. Тоді як абсолютно нова технологія, що використовується в проекті, вважається більш ризикованою (пункт 2.3).

Надійність розрахунку економії є додатковим критерієм при оцінці проекту. Для оцінки з низьким рівнем ризику необхідно мати детальний план моніторингу та оцінки відповідно до прийнятих стандартів. Пом'якшувальним фактором може бути залучення незалежного експерта для перевірки розрахунків економії (пункт ризику 2.4).

Іншим питанням є надійність компанії, яка здійснює експлуатацію та технічне обслуговування установки та/або обладнання. Забезпечення експлуатації та технічного обслуговування через постачальника ЕЕП визначено як фактор, що мінімізує ризик, тоді як компанії без попередньо встановленої репутації негативно вплинуть на рейтинг ризику (пункт ризику 2.5).

Грошовий потік, що генерується за рахунок економії енергії в проекті, розраховується та аналізується в процесі оцінки. Грошовий потік, який покриває 120 % або більше належних платежів, може розглядатися як орієнтир для рейтингу з низьким рівнем ризику (пункт ризику 2.6).

Захисні заходи, передбачені в контрактних положеннях, що забезпечують безперервність проекту в ситуаціях, які можуть призвести до припинення проекту (наприклад, тривалість, форс-мажорні обставини або банкрутство), також розглядаються в рейтингу ризиків (пункт ризику 2.7).

Останнім аспектом оцінки проекту є оцінка додаткової доданої вартості, створеної проектом, наприклад, зниження виробничих витрат або додаткові конкурентні переваги (пункт ризику 2.8).

5.4.3 Фактори ризику для клієнтів ЕЕП

Відображаючи точку зору клієнта в рамках рейтингу проекту, першим оцінюваним аспектом є співпраця з клієнтом у досягненні мети проекту. На цьому етапі оцінюється, чи містяться в контракті на надання послуг з енергоефективності необхідні зобов'язання та обов'язки, наприклад, щодо забезпечення вільного доступу постачальника послуг з енергоефективності до обладнання (пункт ризику 3.1).

Наступним пунктом є згода клієнта на продаж дебіторської заборгованості, а також домовленість про те, що клієнт не передаватиме свої фінансові зобов'язання третій стороні без згоди постачальника ЕЕП (пункт ризику 3.2).

Останній критерій - відносини між постачальником послуг ЕЕП та клієнтом. Ця оцінка проливає світло на вже наявну інформацію, отриману в результаті реалізації подібних проектів у минулому, а також на поточні відносини між обома сторонами (фактор ризику 3.3).

5.5 Опис L3: Договірна готовність до рефінансування⁶

Шаблон L3 стосується ризику того, що проекти енергоефективності можуть бути недостатньо підготовлені через відсутність рекомендованого стандартного договору з надання ЕЕП та умов договору рефінансування. Рекомендовані умови договору тісно пов'язані з пунктами ризику L2, тому в шаблоні L2 є посилання на пункти контрольного переліку положень договорів з надання ЕЕП.

Шаблон L3 побудований у вигляді контрольного переліку, що включає рекомендовані умови договорів з надання ЕЕП, а також умови договорів рефінансування. Для обох типів договорів контрольний перелік містить дві категорії:

- **Умови, які повинні бути включені в договір з надання ЕЕП та договір рефінансування для того, щоб зробити проект придатним для рефінансування.** Якщо ці умови договору відсутні, фінансові установи не розглядатимуть можливість рефінансування.
- **Умови, які мають бути включені в договір з надання ЕЕП та договір рефінансування для покращення оцінки ризиків проекту.**

⁶ Додаткову інформацію про рекомендовані умови договорів можна знайти в посібнику "Стандартні умови договорів для рефінансування сервісних проектів з енергоефективності". Доступно на веб-сайті REFINE: <https://refineproject.eu>.



Ключові висновки

- Фінансові установи повинні добре розуміти структуру ризиків проектів з енергоефективності.
- Ризик проекту має бути чітко відокремлений від оцінки кредитоспроможності клієнта. На додатковому рівні необхідно оцінювати готовність контракту з енергоефективності до рефінансування ("рефінансованість").
- Рейтингова система REFINE дозволяє проаналізувати різні вищезгадані рівні ризику у добре структурований спосіб.



Додаткова інформація

Ви можете знайти додаткову інформацію про ризики рефінансування на сайті REFINE:

- [Rating system on the refinanceability of EES projects](#)
- [Excel template of the rating system](#)

6 ЯК УКЛАСТИ ДОГОВІР РЕФІНАНСУВАННЯ ТА ДОГОВІР З НАДАННЯ ЕЕП, ЯКИЙ ДОЗВОЛЯЄ РЕФІНАНСУВАННЯ

6.1 Огляд

Проект REFINE має на меті сприяти створенню стандартизованого набору умов, які, якщо їх включити до контрактів з надання ЕЕП, підвищать шанси на рефінансування проекту фінансовою установою після його реалізації.

Ці положення не є договірними положеннями, оскільки кожна європейська країна має власну правову систему, натомість вони мають на меті рекомендувати концепції, які слід включати в контракти з надання ЕЕП, підписані між постачальником ЕЕП та клієнтом.

Крім того, запропоновані положення не охоплюють усіх особливостей різних видів ЕЕП, які пропонуються на європейському ринку та які відображені в конкретних договірних деталях. Натомість, формулюючи стандартизовані положення контракту, ми припускаємо ідеально-типовий проект контракту, тоді як у пояснювальних зауваженнях обговорюються відмінності контрактів з надання ЕЕП, які можуть виникнути для інших форм контрактів з надання ЕЕП.

Надаючи стандартизовані договірні положення, ми можемо розрізнати два типи умов у будь-якій угоді про рефінансування:

- Контрактні положення, включення яких було б доцільним у контрактах з надання ЕЕП (наприклад, житлових будинків, громадських будівель, громадського освітлення, заводів тощо), щоб полегшити подальше рефінансування традиційною банківською установою.
- Контрактні положення, включення яких було б доцільним у договорах рефінансування, підписаних фінансовими установами з постачальниками ЕЕП.

Запропоновані контрактні положення ґрунтуються на мінімальних умовах, встановлених Директивою 2012/27/ЄС (щодо ЕСКО контрактів). Крім того, також було розглянуто Європейський кодекс поведінки для ЕСКО контрактів, що стосується цінностей і принципів, які вважаються основоположними для успішної та прозорої підготовки та реалізації проектів ЕЕП в європейських країнах.

Нарешті, для кожного із контрактних положень, які складають ЕЕП та контракти рефінансування, було зроблено різницю між:

- Обов'язкові контрактні положення, які вважаються необхідними для рефінансування контракту з надання ЕЕП пізніше. Якщо їх не включити,

ймовірність того, що проект не буде рефінансована на пізнішому етапі, висока.

- Бажані контрактні положення «які приємно мати», які, якщо їх включити до контракту з надання ЕЕП, підвищать шанси на його рефінансування пізніше, але якщо вони не будуть включені, це не зменшить ймовірність проведення операції рефінансування.

6.2 Умови договору з надання ЕЕП

Положення, які стосуються договорів з надання ЕЕП, згруповані таким чином:

1. Предмет, термін дії та умови договору		1.1. Предмет договору		
		1.2. Строк дії договору		
2. Енергоефективні заходи та результати		2.1. Енергоефективні заходи		
		2.2. Обладнання / устаткування		
		2.3. Результати енергоефективності		
		2.4. Постійне вдосконалення		
3. Ключові кроки до впровадження запропонованих заходів та відповідні витрати				
4. Вимірювання заощаджень				
5. Фінансові результати проекту та розподіл заощаджень		Розподіл заощаджень		
		Проектне фінансування		
6. Основні контрольні дати та віхи				
7. Обов'язки постачальника та замовника		7.1. Обов'язки постачальника ЕЕП	7.1.1. Користування та обслуговування	
			7.1.2. Проектування, будівництво, монтаж і користування	
		7.2. Зобов'язання клієнта	7.2.1. Платежі	
			7.2.2. Доступ до місця розташування обладнання	
			7.2.3. Захист власного майна або майна в оренді	
			7.2.4. Захист і догляд	
			7.2.5. Користування та обслуговування	
		8. Економія, контроль якості та гарантії		8.1. Економія
				8.2. Контроль якості
				8.3. Гарантії показників проекту
8.4. Державні гарантії				
9. Договори з третіми особами		9.1. Попередні аудити		
		9.2. Перехід прав та обов'язків		
		9.3. Відмова від заперечення щодо передачі прав на оплату		
		9.4. Страхування відповідальності перед третіми особами		

10. Штрафи за невиконання	10.1. Форс-мажорні обставини та звільнення від відповідальності
	10.2. Процедура вирішення спорів
	10.3. Виняток у разі зміни постачальника послуг.
11. Зміни рамкових умов, що впливають на умови контракту	
12. Зміни, внесені під час дії проекту	12.1. Коригування дизайну
	12.2. Дострокове припинення

6.3 Умови договору рефінансування

Положення, що стосуються договорів рефінансування, згруповані таким чином:

1. Цесія кредиту	1.1. Законна та не скомпрометована іншим чином
	1.2. Листування
2. Терміни оплат клієнтом	
3. Тривалість	
4. Без права регресу	
5. Відповідальність постачальника ЕЕП за невиконання	
6. Закупівельна ціна	
7. Право власності на обладнання / устаткування	
8. Процентна ставка за прострочення	
9. Фінансова інформація	
10. Екологічна інформація	
11. Вирішення суперечок за контрактом	
12. Права сторін щодо втручання в проект	
13. Призначення економії викидів	



Ключові знання

- До контрактів з постачання ЕЕП часто не включено договірне положення, яке прямо дозволяє наступне рефінансування проекту, що означає, що рефінансування зазвичай не розглядається як варіант на початку проекту.
- Додавання пунктів, що полегшують рефінансування, до енергосервісних контрактів є простим для ЕСКО, і в цілому прийнято клієнтами та привабливо для потенційних рефінансистів.
- Можливість рефінансування проекту з постачання ЕЕП для ЕСКО контрактів вимагає додаткових умов у порівнянні з можливістю рефінансування проекту ЕЕП для контракту на енергопостачання.



Додаткова інформація

Додаткову інформацію про договори рефінансування можна знайти на сайті REFINE:

- [Standardised Contract Stipulations for Refinancing of Energy Efficiency Services](#)
- [Check-List Contract Stipulations](#)

7 ЯК СХЕМИ ДЕРЖАВНИХ ГАРАНТІЙ СПРИЯЮТЬ РОЗВИТКУ БІЗНЕСУ В СФЕРІ ЕЕП?

У цій главі аналізується роль, яку відіграють різноманітні гарантійні інструменти у сприянні бізнесу ЕЕП загалом і застосування схем рефінансування для проектів ЕЕП зокрема.

З точки зору схем рефінансування, існуючі схеми гарантій мають обмежене застосування для покриття ризиків переданої дебіторської заборгованості, отриманої від проектів ЕЕП. Таким чином, розділ починається не з аналізу існуючих гарантійних схем у різних країнах Європейського Союзу, а із загального підходу щодо можливих варіантів структурування гарантій для підтримки рефінансування інвестицій у проекти ЕЕП. З цією метою закладено аналітичну базу з описом основних проблем фінансування та категорій ризиків для проектів з енергетики та енергоефективності. Крім того, розроблено пропозицію щодо комбінації цих варіантів для структурування платіжних гарантій для полегшення рефінансування фінансовими інвесторами.

7.1 Оцінка гарантійних інструментів

The major impediments for financing EES models are technical **performance risks** and counterparty **credit risks**, often in a single customer situation, for example energy offtake by only one customer; with no or limited grid access or possibilities to sell to other customers.

Основними перешкодами для фінансування моделей ЕЕП є технічні ризики ефективності та кредитні ризики контрагента, часто в ситуації з одним клієнтом, наприклад, відбір енергії лише одним клієнтом; з обмеженим доступом до мережі або без можливості продажу іншим клієнтам.

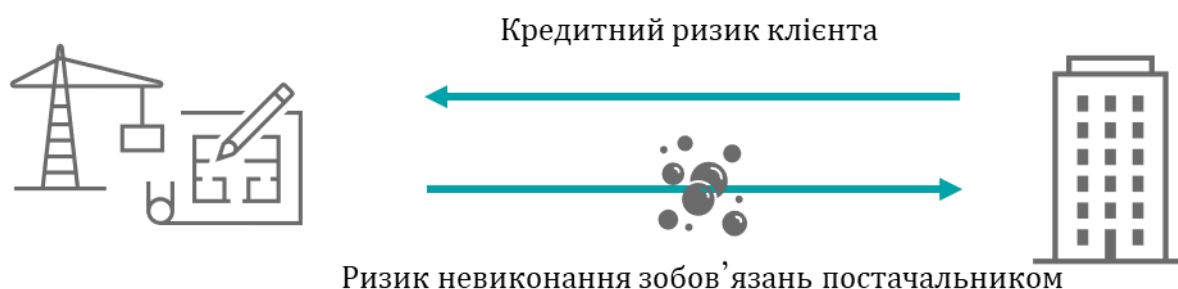


Рисунок 3: Пояснення кредитних ризиків і ризиків виконання в проектах ЕЕП

З точки зору фінансового інвестора, який купує дебіторську заборгованість перед клієнтом, обидва види ризику призводять до дефіциту коштів для виплат.

Це буде або через те, що клієнт не платить, тому що у нього немає грошей для оплати (кредитний ризик), або він не платить через те, що постачальник не забезпечив енергозбереження або не постачав енергію відповідно до договору (ризик виконання).

Кредитні ризики залежать від кредитоспроможності клієнта - якщо кредитний рейтинг контрагента високий, то цей ризик низький. Для покриття кредитних ризиків клієнтів можна придбати комерційне кредитне страхування, якщо таке страхування доступне з відповідними термінами, зазвичай до трьох років. Наявність і вартість страхової премії залежать від кредитоспроможності контрагента.

Для більш низьких кредитних рейтингів і для більш тривалих термінів платежу, необхідні гарантії третіх сторін часто необхідні державні гарантії. Ці гарантії зменшують кредитний ризик контрагента для промисловості з меншими проектами та для залучення МСБ, це також стосується житлового сектора для жителів із нижчими доходами.

Ризики виконання залежать від фізичної та експлуатаційної якості активів і процесів, що виробляють або генерують енергію, які знаходяться під контролем власника цих активів. Клієнти та фінансові інвестори очікують, що ці ризики нестимуть постачальники енергії чи ЕЕП. Зазвичай ризики виконання пом'якшуються та управляються за допомогою договірних гарантій і гарантій виконання, виданих постачальниками обладнання, які в кінцевому підсумку також залежать від кредитоспроможності постачальників або постачальників ЕЕП. Можуть бути додані такі страхові рішення, як страхування майна, страхування від перерви в бізнесі та страхування від поломки обладнання. Для деяких компонентів, таких як світлодіоди або фотоелектричні панелі, можна придбати страхові поліси, щоб покрити всі технічні ризики продуктивності; за певних умов також можуть бути доступні страхові рішення для інших контрактів ЕЕП.

Щоб повністю уникнути ризиків виконання зобов'язань, необхідна гарантія третьої сторони яка покриватиме обіцянки щодо виконання зобов'язань постачальниками. Крім того, постачальники ЕЕП можуть забезпечити додатковий комфорт для фінансових інвесторів і, зрештою, також для власників активів державного сектора. Безумовна платіжна гарантія третьої сторони охоплює обидва типи ризику, оскільки вона може бути використана щоразу, коли платіж стає простроченим, незалежно від причини несплати.

Кредитні ризики та ризики невиконання зобов'язань закладені в дебіторській заборгованості, яку купують інвестори за форфейтинговою схемою. Розподіл цих ризиків визначено в договірних умовах контракту ЕЕП. Стандартизована технічна і фінансова оцінка проекту та стандартизовані умови контракту необхідні для того, щоб фінансові інвестори могли швидко і з найменшими витратами оцінювати ризики. Якщо замовник не має високого кредитного рейтингу,

кредитний ризик має бути покритий кредитним страхуванням або гарантіями третіх осіб з високим кредитним рейтингом (банків або установ, що підтримуються державою). Покриття кредитного ризику є водночас передумовою для сек'юритизації.

З точки зору державної політики, державні гарантії надаються з наступних причин:

- Основною і загальновизнаною причиною надання державних гарантій для довгострокових інвестиційних кредитів у виробничому секторі є **неспроможність ринку** і, таким чином, надання МСБ рівного доступу до фінансування. Таким чином, такі гарантійні інструменти запроваджені в більшості країн-членів ЄС і підтримуються гарантійними фондами, що надаються ЄІБ та ЄІФ. Цей тип гарантій доступний для інвестицій в переробну промисловість у багатьох країнах.
- У житловому секторі або кредитні лінії з державною підтримкою, або державні гарантії для довгострокових кредитів здебільшого мотивуються метою забезпечення житлом менш кредитоспроможних осіб або сімей, діючи таким чином як **інструменти соціальної політики**.
- Надання державних гарантій для фінансування та рефінансування інвестицій в енергоефективні заходи може бути обґрунтоване по-різному. Їхньою метою може бути прискорення скорочення викидів CO₂ у будівлях та промисловому секторі, що сприятиме досягненню **цілей кліматичної політики**. У цьому відношенні такі гарантії переслідують цілі, які можна порівняти з давно встановленими експортними гарантіями, де основними перевагами є вигоди для економічного зростання та політики зайнятості. Водночас, можна показати, що такі гарантії є особливо ефективними для МСП, оскільки допомагають їм значно швидше нарощувати експорт. Багаторічний досвід експортних гарантій може бути використаний для структурування гарантій, пов'язаних з інвестиціями в рамках ЕЕП.

7.2 Придатність існуючих типів гарантій

Кредитні гарантії надаються в багатьох країнах-членах ЄС для банківських кредитів, що фінансують довгострокові інвестиції компаній та - у житловому секторі - власників житла. Зокрема, державні програми житлового кредитування зазвичай включають "непрямую гарантію", оскільки вони пропонуються боржникам, які не мають права на отримання комерційного кредиту.

У більшості випадків державні кредитні гарантії можуть бути використані лише тоді, коли боржник стає неплатоспроможним. Зазвичай вони покривають 80% кредиту, щоб мотивувати банк-гарант управляти кредитним ризиком у власних інтересах.

Цей поширений тип гарантій захищає кредиторів від втрати вартості активів за непогашеним кредитом і підтримує інвестиції в активи, які перебувають на балансі компанії або власника будівлі. Це також допомагає фінансувати інвестиції в енергоефективні заходи під заставу активів, для яких власник

будинку або компанії не зміг би залучити фінансування через проблеми з кредитоспроможністю. Однак такий "перерозподіл" енергетичних інвестицій не є ні достатнім, ні адекватним для досягнення успіху в необхідній хвилі реновації будівель або в широкомасштабних декарбонізаційних промислових процесах.

Для рефінансування інвестицій в ПЕЕ та схем форфейтингу, забезпечених сек'юритизацією, кредитні гарантії не є відповідним типом гарантії. Кредитні гарантії покривають погашення кредиту боржником. Але постачальник ЕЕП не надає кредит клієнту. При форфейтингу кредитний ризик (точніше: ризик несплати клієнтом) переходить до фінансового інвестора, який придбав майбутню дебіторську заборгованість клієнта без надання кредиту.

Гарантії, які можуть бути використані у разі виникнення платіжних затримок, надаються системами експортних гарантій у багатьох країнах-членах ЄС. Цей вид гарантії захищає кредит постачальника від неплатежу з боку покупця. Однак цей тип гарантії не є просто платіжною гарантією, яку можна беззастережно вимагати, коли платіж підлягає оплаті і не сплачується вчасно. Експортні гарантії захищають експортера від збитків за експортним контрактом. Вони є "страхуванням від збитків", яке має певне заздалегідь визначене максимальне покриття, але виплачує лише суму, що відповідає фактичним збиткам.

Наприклад, Oesterreichische Kontrollbank (ОекВ) опублікував Рекомендації (G9) щодо експортних гарантій для безнадійної дебіторської заборгованості за експортними контрактами. Ситуація з кредитним ризиком є такою ж, як і для дебіторської заборгованості за контрактами в рамках ЕЕП. Ці гарантії були розроблені для комплексної пропозиції експортного фінансування. Банк надає кредит на поповнення обігових коштів своєму клієнту. Він використовується для фінансування продукції, що поставляється експортному клієнту, який бажає отримати кредит постачальника і може отримати кредитну гарантію під цей кредит на поповнення обігових коштів. Після поставки банк отримує експортну дебіторську заборгованість (кредит постачальника). Клієнт банку використовує надходження від операції форфейтингу на користь свого банку для погашення кредиту на поповнення обігових коштів або зменшення кредитної лінії на поповнення обігових коштів. Ризик банку перед клієнтом-експортером покривається гарантійною квотою у розмірі 80% за рахунок Експортної гарантії G9. Ця схема фінансування є постійною частиною банківських відносин між Австрійським банком та його клієнтом. Складний розрахунок "грошових втрат" у випадку гарантійної вимоги за експортною гарантією, а також гарантійна квота до 80% можуть бути включені в угоду про фінансування між банком і клієнтом.

Така комплексна пропозиція експортного фінансування може бути відтворена для фінансування оборотного капіталу та рефінансування потреб постачальників послуг ЕЕП (див. діаграму нижче) і фактично є двосторонньою схемою рефінансування, створеною між постачальником послуг ЕЕП та його банком. Але механізм страхування збитків не підходить для захисту "анонімних" фінансових

інвесторів, оскільки збитки експортера відрізнятимуться від збитків інвестора, спричинених дефолтом покупця.

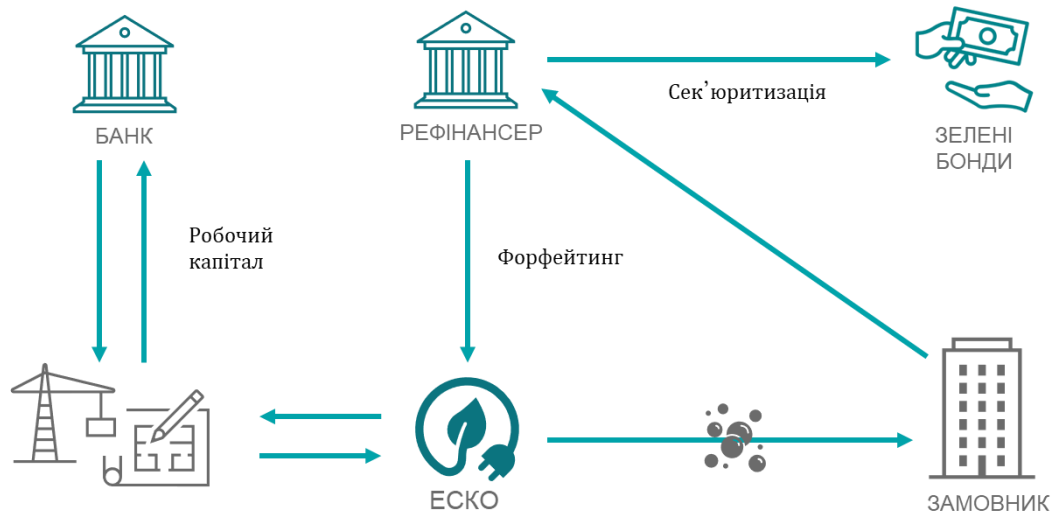


Рисунок 4: Грошові потоки в типовому проекті ЕЕП

Належним захистом від ризику неплатежів з боку клієнта була б **безумовна гарантія платежів** за плановими платежами з боку клієнта. Така гарантія платежу навіть захистить фінансового інвестора у випадку, якщо платіж не буде здійснений клієнтом через невиконання зобов'язань енергопостачальником. Такі гарантії зазвичай видаються приватними банками під кредитну або гарантійну лінію за дорученням клієнта, який потребує посиленних короткострокових або довгострокових платіжних зобов'язань. Схеми державних гарантій рідко структуруються як безумовні платіжні гарантії.

Підсумовуючи, кредитні гарантії можуть бути цінною підтримкою для власників активів, які інвестують у проекти ЕЕП, а також для кредитів на поповнення обігових коштів для постачальників технологій. Однак вони не є належними гарантійними інструментами для рефінансування інвестицій в ПЕЕ, оскільки не покривають платіжні зобов'язання, що ґрунтуються на контракті на постачання енергії або послуг.

Платіжні зобов'язання клієнтів можуть бути предметом **експортних гарантій**, які також можуть покривати ризики несплати придбанної дебіторської заборгованості при настанні строку її погашення. Однак вимога експортної гарантії полягає в тому, що вона покриває грошові втрати експортера. Тому таке страхування збитків не обов'язково покриває повний платіжний ризик фінансових інвесторів.

"Ідеальною" гарантією для рефінансування інвестицій в ПЕЕ через форфейтинг дебіторської заборгованості була б **безумовна банківська гарантія**, яка покривала б будь-яку заплановану суму точно в строк.

7.3 Варіанти гарантій для підтримки фінансування інвестицій в енергоефективність та відновлювану енергетику (Огляд)

7.3.1 Варіант 1: Гарантування кредитів для власників активів (типова гарантія інвестиційних кредитів)

Гарант	Державна гарантійна установа
Заявник	Компанія, постачальник енергоефективних послуг або власник(и) будівлі
Ризик контрагента	Заявник (компанія, постачальник ЕЕП або власник будівлі)
Бенефіціар	Банк або інша кредитна установа
Гарантований актив	Довгостроковий кредит заявникам на балансові інвестиції в енергоефективність або активи з відновлюваної енергетики, або короткостроковий кредит на покриття потреб в оборотному капіталі
Гарантована квота	80%
Вимога за гарантією	У разі неплатоспроможності боржника (заявника), погашення боргу плюс відсотки
Обов'язки щодо звітності	Бенефіціар та заявник
Ризик дефолту	Неплатоспроможність заявника
Переуступка гарантії	Не враховано
Звернення до	Заявника (але тільки відповідно до законодавства про неплатоспроможність)
Необхідно для	Балансові інвестиції в енергоефективність або відновлювану енергетику власником активів зі слабкою кредитоспроможністю (довгострокові інвестиції виробничої компанії або власника будівлі; кредити на поповнення оборотного капіталу постачальникам або провайдерам ЕЕП)
Підходить для рефінансування	Ні.

7.3.2 Варіант 2: Страхування від збитків при здійсненні клієнтських платежів (модельна експортна гарантія)

Гарант	Державна гарантійна установа
Заявник	постачальник енергоефективних послуг
Ризик контрагента	Клієнт ЕЕП
Бенефіціар	Постачальник ЕЕП або банк (після переуступки)
Гарантований актив	Чистий грошовий потік від дебіторської заборгованості клієнтів ЕЕП; відповідає стандартизованим умовам контракту, визначеним гарантом
Гарантована квота	80%
Вимога за гарантією	Чисте надходження грошових коштів у разі прострочення платежу (платіж за вирахуванням зекономлених витрат та надходжень від третіх осіб); у разі неплатоспроможності клієнта (всі передбачені контрактом майбутні платежі за вирахуванням зекономлених витрат та надходжень від третіх осіб); без відсотків за невиконання зобов'язань
Ризик ефективності діяльності	Не покривається
Переуступка гарантії	Можливий для банків за згодою поручителя
Обов'язки звітності та моніторингу	Широкі зобов'язання бенефіціара; ризик відмови у виплаті гарантії, якщо обов'язки не були виконані належним чином
Ризик дефолту	Невиконання зобов'язань (кредитний ризик замовника ЕЕП)
Звернення до	клієнта ЕЕП гарантом або бенефіціаром, який представляє гаранта відповідно до інструкцій гаранта
Права поручителя разі	у Регрес; викуп відкритих гарантованих вимог; продовження роботи заявником (постачальником послуг ЕЕП) права входу в ЕЕП; заміна постачальника послуг ЕЕП; передача активів заявником (постачальником послуг ЕЕП)

пред'явлення позову	
Підходить для рефінансування	Передусім забезпечення грошових потоків для постачальника ЕЕС; сприяє рефінансуванню через банк постачальника ЕЕП; мало підходить для рефінансування та сек'юритизації на ринках капіталу через гарантійну квоту та обмежену здатність понести грошові збитки.

7.3.3 Варіант 3: Безумовна гарантія платежу (типова банківська гарантія на першу вимогу)

Гарант	Банк або державна гарантійна установа *
Заявник / сторона, що доручає	Постачальник ЕЕП
Ризик контрагента	Клієнт ЕЕП
Бенефіціар	Покупець активів з дебіторською заборгованістю за контрактом ЕЕП
Гарантований актив	Планові платежі за дебіторською заборгованістю клієнтів ЕЕП (як правило, фіксовані платежі)
Гарантована квота	100%
Вимога за гарантією	Гарантійний платіж на першу вимогу в розмірі запланованого платежу у встановлений термін
Ризик ефективності діяльності	Покрито (через безумовну гарантійну вимогу)
Передача гарантії	Можливо за згодою поручителя
Обов'язки зі звітності та моніторингу	Заявник/інструктор (провайдер ЕЕП)
Ризик дефолту	Кредитний ризик клієнта ЕЕП + ризик виконання зобов'язань постачальником ЕЕП
Звернення до	Замовник ЕЕП за невиконання платежів; постачальник ЕЕП за гарантійні платежі, спричинені невиконанням договірних зобов'язань

Права поручителя у разі виникнення претензії	Регрес; погашення відкритих гарантованих вимог; продовження роботи заявником (постачальником послуг ЕЕП) права входу в ЕЕП; заміна постачальника послуг ЕЕП; передача активів заявником (постачальником послуг ЕЕП)
Підтримка для	Рефінансування контрактів на ЕЕП
Підходить для рефінансування	Рефінансування та сек'юритизація на ринках капіталу

* Державні гарантійні установи можуть бути недостатньо пристосовані для обробки невеликих і частих гарантійних вимог - платіжні гарантії, як правило, є фінансовим продуктом комерційних банків, які бронюють платежі за гарантійними вимогами одразу в рахунок узгоджених кредитних ліній. Здійснений банком платіж перетворюється на кредитне зобов'язання банку.

7.4 Структурування безумовних платіжних гарантій для рефінансування проектів ЕЕП на основі схеми державних гарантій

Як зазначалося вище, найкращим захистом для фінансових інвесторів, які купують дебіторську заборгованість, від ризику неплатежу з боку клієнта, була б **безумовна гарантія сплати** запланованих платежів з боку клієнта. Така гарантія платежу навіть захистить фінансового інвестора у випадку, якщо платіж не буде здійснено клієнтом через невиконання зобов'язань постачальником енергії/енергозберігаючих послуг.

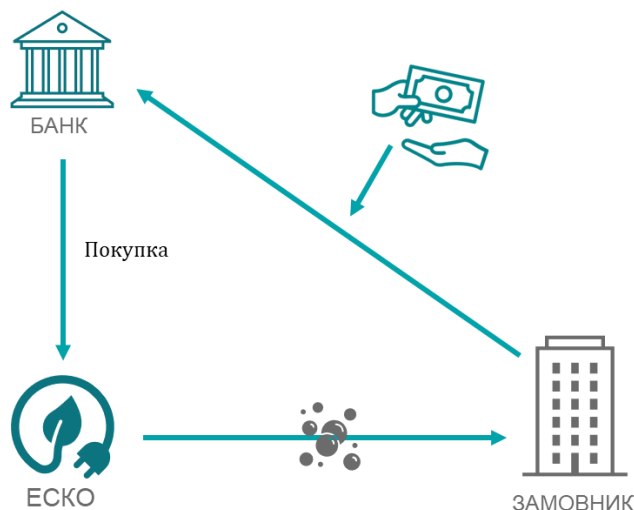


Рисунок 5: Схематичне зображення безумовної гарантії платежу в проекті ЕЕП

Фінансовий ризик інвестора, який купує дебіторську заборгованість, полягає в тому, що він не зможе вчасно здійснити платіж, коли б не настав термін його погашення. Гарантії, що покривають цей ризик, можуть полегшити схеми

рефінансування інвестицій в рамках ПЕЕ на основі ринку капіталу, якщо вони будуть:

- Безумовними
- З можливістю переуступки
- Відкличними, коли настає строк платежу

"Ідеальною" гарантією для рефінансування інвестицій в рамках ПЕЕ через форфейтинг дебіторської заборгованості була б безумовна банківська гарантія, яка покриває фіксовану суму запланованого платежу при настанні терміну його сплати.

Безумовні гарантії платежів не надаються безпосередньо схемами державних гарантій. Але якщо доступне державне страхування збитків за "Варіантом 2", то гарантія платежу від приватного банку може бути структурована з використанням страхування збитків як засобу захисту від кредитного ризику. Якщо рефінансування шляхом продажу дебіторської заборгованості фінансовим інвесторам забезпечено, державна кредитна гарантія (Варіант 1) буде легко доступна для кредиту на поповнення обігових коштів постачальника або постачальника ЕЕП для фінансування етапу будівництва.



Рисунок 6: Поєднання приватних та державних гарантій сприяє залученню фінансування в проекти ЕЕП

На діаграмі вище показано кроки та структуру поєднання приватних та державних гарантій:

1. Постачальник ЕЕП звертається до державного гарантійного агентства за гарантією для отримання кредиту на поповнення обігових коштів від свого банку. Кредит використовується для фінансування інвестицій в ЕЕ та для виконання інвестиційних зобов'язань постачальника ЕЕ у договорі з замовником.

2. Після монтажу інвестиції в енергоефективність перевіряються на відповідність обіцяним показникам у договорі енергоефективності та вводяться в експлуатацію замовником. Замовник починає здійснювати платежі за поставлену енергію або енергозбереження.

3. Постачальник енергоефективних послуг звертається за гарантією на випадок дефіциту грошових коштів до державної гарантійної установи та просить свій банк надати гарантію платежу фінансовому інвестору, який пропонує викупити дебіторську заборгованість у замовника. В якості забезпечення гарантії платежу постачальник ЕЕП переуступає банку гарантію касового розриву.

4. Ціна придбання дебіторської заборгованості використовується постачальником ЕЕП для погашення кредиту на поповнення обігових коштів (рефінансування), виданого його банком. Кредитна гарантія або анулюється відповідно, або може бути використана для іншого кредиту на поповнення обігових коштів на револьверній основі.

5. У разі відкликання платіжної гарантії банком, платіж за гарантією може бути відшкодований за рахунок державної гарантії на покриття касових розривів. На підставі договору гарантії між постачальником ЕЕС та банком, банк має право регресу на постачальника ЕЕС на всі суми, які не відшкодовуються за рахунок державної гарантії.

У цій структурі державна гарантія покривала б фундаментальний ризик збитків для постачальника через неплатежі з боку замовника, покриваючи 80% цього ризику. На основі цієї гарантії, шляхом переуступки гарантійних вимог від постачальника ЕЕП до Банку, Банк повністю покривав би (на 100%) ризик ліквідності, пов'язаний з попереднім фінансуванням неплатежу з боку клієнта, і мав би право регресу проти постачальника ЕЕП на 20% франшизи, а також на можливо менші виплати з боку державного гаранта через економію на витратах. Всі зобов'язання щодо звітності, моніторингу і т.д. залишатимуться за постачальником ЕЕП як первинним бенефіціаром державної гарантії.

Така структура також можлива у випадку, якщо гарант отримає право вимоги за державною гарантією, якщо клієнт стане неплатоспроможним. Однак у цьому випадку ризик для постачальника ЕЕП буде вищим, оскільки попереднє фінансування з боку Банку може знадобитися на значно довший термін; а якщо клієнт не стане неплатоспроможним, незважаючи на несплату, то про державну гарантію взагалі не може бути й мови.

Частина ризику (що відповідає ризику, який не покривається гарантійною квотою) залишатиметься на постачальнику ЕЕП. Таким чином, підхід структурованих гарантій вимагатиме від постачальників ЕЕП надійної кредитоспроможності та достатнього власного капіталу.



Ключові висновки

- Проект REFINE показав, що майже в усіх країнах-учасницях гарантії вважаються вирішальним фактором для полегшення операцій з рефінансування.
- У деяких країнах проект REFINE зміг підтримати розвиток таких систем гарантій.
 - У Греції, як очікується, незабаром будуть розроблені гарантійні схеми (платіжні гарантії) для державного сектору.
 - В Австрії Міністерство захисту клімату розробляє схему гарантій спеціально для підприємств ЕЕП. Однак Міністерство фінансів ще не прийняло остаточного рішення щодо впровадження цієї схеми.



Додаткова інформація

Ви можете знайти додаткову інформацію про схеми державних гарантій на веб-сайті REFINE:

- [Analysis of guarantee instruments for EES projects](#)

8 ЯК ПОСЛУГИ З ПІДТРИМКИ МОЖУТЬ ПІДТРИМАТИ СХЕМИ РЕФІНАНСУВАННЯ ЕНЕРГОЕФЕКТИВНИХ ПРОЄКТІВ?

8.1 Визначення послуг з підтримки та сприяння

Послуги з підтримки/фосилізації - це стандартизовані брокерські послуги, що надаються фасилітаторами з метою сприяння розвитку ЕЕП з трьох точок зору: сприяння ринку, проекту та фінансуванню.

Оскільки існує широкий спектр послуг, які потенційно можуть бути класифіковані як послуги зі сприяння, було визнано доцільним розрізнити два типи послуг зі сприяння:

- Основні брокерські послуги: послуги, які є необхідними для здійснення операції рефінансування.
- Суміжні послуги: послуги, які пов'язані з операцією рефінансування, але не є основними.

У будь-якому випадку, через незрілість багатьох національних ринків рефінансування, значні відмінності в ринкових структурах між країнами-членами ЄС та різноманітність типологій проєктів з енергоефективності, можна виділити багато специфічних послуг зі сприяння для конкретних ринків або проєктів.

Тим не менш, консорціум REFINE зміг об'єднати знання про національні ринки енергетичних послуг у країнах-партнерах, і тому зміг визначити найбільш поширені послуги зі сприяння в Європі.

У таблиці нижче наведено перелік послуг зі сприяння, які відповідають логіці різних етапів процесу рефінансування, від початку операції до підписання договору про рефінансування.

8.2 ІДЕНТИФІКАЦІЯ ПОСЛУГИ ЗІ СПРИЯННЯ

Етап процесу	Опис	Тип послуги
Розвиток ринку	На етапі підготовки до фінансування послуги зі сприяння допомагають динамізувати ринок, сприяючи використанню ЕСКО як фінансової послуги. Як фінансисти, так і виконавці послуг ЕЕП часто шукають хороші можливості, і вони можуть отримати вигоду від підтримки у пошуку партнерів та пов'язаних з цим заходів.	Додаткова

<p>Оцінка проекту</p>	<p>Операція рефінансування часто починається з оцінки проекту. Цей документ повинен містити</p> <ul style="list-style-type: none"> ▫ Вступ до бізнес-можливості та загального контексту операції у відповідному секторі ▫ Операція та фінансове структурування: узгодження інтересів між сторонами, визначення обсягу рефінансування, очікувані доходи та строки, капітальні та операційні витрати, а також сумісність з державними субсидіями, якщо такі є ▫ Терміни та статус: скільки було виконано та який обсяг залишився для рефінансування ▫ Профіль клієнта: хто є бенефіціаром рефінансування? ▫ Профіль підрядника: хто реалізує проект? 	<p>Додаткова</p>
<p>Пошук рефінансуючих організацій</p>	<p>Послуги з сприяння можуть допомогти визначити потенційних покупців (рефінансувальників) і сприяти загальному узгодженню їхніх інтересів з потребами клієнта у рефінансуванні. Цей етап, у разі успіху, може завершитися підписанням угоди про нерозголошення (NDA).</p>	<p>Основна</p>
<p>Оцінка прибутку, отриманого від операції</p>	<p>Модель розрахунку прибутковості знадобиться для розповсюдження серед потенційних покупців і переговорів про ціну. Ця модель включатиме очікувані доходи, витрати та IRR, як мінімум. До моделі можна додати гарантії.</p>	<p>Додаткова</p>
<p>Комплексна експертиза під час перевірки можливості рефінансування</p>	<p>У процесі рефінансування вирішальну роль відіграє комплексна перевірка проекту. Зазвичай банки проводять власну оцінку ризиків клієнта, але для розуміння ризиків проекту може бути корисною фасилітація. Залежно від обставин, може також знадобитися комплексна перевірка підрядника. Вона також може включати перевірку прийнятності проекту відповідно до Таксономії ЄС.</p>	<p>Основна</p>
<p>Перевірка енергозбереження</p>	<p>Успіх більшості проектів із залученням енергосервісних компаній полягає в досягненні довгострокової, стабільної економії енергії, яка дозволить клієнту здійснювати періодичні платежі, пов'язані з погашенням заборгованості, що виникла в результаті реалізації проекту. Часто фінансова установа не має можливості перевірити економію, а якщо це робить ЕСКО, яка реалізувала проект, може виникнути конфлікт інтересів.</p> <p>Незалежна компанія (якою може бути інша ЕСКО) може здійснювати таку перевірку до процесу рефінансування або на регулярній основі. Зменшуючі ризики для установи, що рефінансує.</p>	<p>Додаткова</p>

Таблиця 5: Ідентифікація послуг зі сприяння/фасилітації.

Слід зазначити, що послуги з фасилітації можуть сприяти розширенню ринку рефінансування, але це не означає, що рефінансування не може бути успішним без них. Насправді, в деяких країнах, таких як Чеська Республіка, ринок є достатньо зрілим для того, щоб розвивати схеми рефінансування без послуг зі сприяння, принаймні в державному секторі.

Інший аспект - необхідність створення цінності для суб'єктів, що беруть участь у процесі фасилітації. У цьому сенсі успішна пропозиція послуг з фасилітації повинна враховувати всі елементи, присутні в операції рефінансування, і вони повинні доповнювати основний контракт (ЕСКО, ЕЕП, ППЕ або іншу форму ЕЕП). Це особливо важливо, коли потенційним бенефіціаром і замовником виступає один і той самий агент.

Загалом, послуги з фасилітації можуть бути дуже корисними для підвищення ймовірності укладення контракту на рефінансування. Тим не менш, за наявності якісних послуг з фасилітації ціна капіталу може бути нижчою порівняно з ціною первинного фінансування.



Ключові висновки

- Знання про рефінансування серед ЕСКО є недостатніми, тому послуги з пошуку партнерів, які допомагають ЕСКО та потенційним рефінансуючим організаціям контактувати, є важливою роллю фасилітаторів. Ця роль доповнює консультації, які посередники часто надають клієнтам ЕЕП.



Додаткова інформація

Ви можете знайти додаткову інформацію про послуги сприяння на веб-сайті REFINE:

- [Analysis of guarantee instruments for EES projects](#)
- [Business models of facilitation services](#)

9 ЯКІ КЛЮЧОВІ ВИСНОВКИ МОЖНА ЗРОБИТИ З ПРОЕКТУ REFINE?

Проект REFINE надав цінну інформацію та ключові висновки, пов'язані з удосконаленням структур фінансування проектів ЕЕП на основі підходів, що базуються на рефінансуванні. Супроводжуючи велику кількість тестових кейсів, проект REFINE виявив кілька важливих висновків, які можуть вплинути на майбутнє використання рефінансування в галузі ЕЕП.

Загалом, рефінансування на європейському ринку ЕЕП є нішевим підходом, який є дуже успішним у кількох обраних контекстах, але не набув широкого розповсюдження в Європі. Хоча причини різняться між країнами та секторами, можна зробити деякі загальні висновки, а саме:

Поточна ситуація на ринку ЕЕП обмежує потребу в рефінансуванні

- У секторі ЕЕП існують різноманітні фінансові послуги, які є більш розвиненими, мають довшу перевірену історію та є достатніми для забезпечення сектору фінансуванням за нинішніх ринкових умов. Тому рефінансування часто не може замінити ці інші варіанти і закріпитися на ринку.
- Розмір сектору ЕЕП та передбачувані тенденції його розвитку не виправдовують у багатьох країнах зусилля фінансових установ, спрямовані на розробку схем рефінансування. Незважаючи на зростаючий попит на стале фінансування та бажання "озеленити" кредитні портфелі, комерційні банки залишаються обережними щодо прийняття цієї бізнес-моделі. Однак у деяких країнах життєздатною альтернативою можуть стати спеціалізовані фонди, які володіють необхідним досвідом у цій сфері.⁷
- У більшості країн-партнерів REFINE ринок ЕЕП вважається стагнующим. Якщо постачальники ЕЕП не насичені проектами, очищення їхнього балансу не є пріоритетним завданням. Таким чином, рефінансування також навряд чи буде варіантом, до якого вдаватимуться з боку ЕЕП.
- Більше того, в окремих сегментах ринку перебільшення державних коштів (наприклад, зі структурних фондів) "псує" ринок ЕЕП. У цих сегментах ринку рефінансування більше не є цікавим або необхідним.
- У більшості країн ЄС ринок енергоефективних проектів все ще зосереджений на проектах з низькою та середньою капіталомісткістю.

⁷ Загалом, наведені нижче фонди пропонують рішення з рефінансування для сектору ЕЕП на європейському рівні, однак, з різними напрямками та регіонами: SUSI Partners AG (www.susi-partners.com), Solas Capital AG (www.solas.capital), Funding for future (<https://fcubed.eu>). У Чеській Республіці CSOB Ванка та інші банки пропонують форфейтинг для постачальників ЕЕП.

Проекти ЕЕС, пов'язані з глибокою реконструкцією, вимагатимуть капіталомістких інвестицій, які все ще є досить обмеженими.

У майбутньому ми очікуємо, що важливість рефінансування зростатиме

- На тлі дедалі складніших умов, включаючи цілі декарбонізації, правила ESG (environmental, social, governance можна розшифрувати як "природа, суспільство, управління"), цілі енергозбереження та реновації відповідно до нової редакції Директиви з енергоефективності, глибока реновація набуває все більшого значення для власників та менеджерів державних та приватних портфелів. Якщо постачальники енергоефективних послуг відкриють для себе проекти глибокої реновації та декарбонізації як ринкову можливість, попит на джерела фінансування в енергоефективному бізнесі значно зросте.
- Коли традиційні кредити важко отримати, навіть якщо основна інвестиція відповідає критеріям "зеленого" кредиту, рефінансування через форфейтинг стає привабливою альтернативою, оскільки воно може бути значною мірою стандартизоване.
- Багато європейських постачальників ЕЕП є малими та середніми підприємствами з обмеженим доступом до джерел фінансування для ЕСКО та інших видів капіталомістких проектів. Цей дефіцит фінансування може бути значною мірою заповнений за рахунок рефінансування.
- Існують й інші високоінноваційні види енергетичних послуг (наприклад: ЕСКО з фотоелектричними установками власного споживання, енергоефективність як послуга, енергетичні послуги, пов'язані з декарбонізацією будівель або районів, тощо), які є перспективними та цікавими для фінансових установ. Рефінансування може допомогти постачальникам ЕЕП задовольнити потреби у фінансуванні цих енергетичних послуг.
- У деяких країнах залежність від національних та європейських субсидій, як виявилось, перешкоджає прийняттю інноваційних підходів до фінансування, таких як рефінансування. Однак у країнах, де рефінансування добре розвинене, наприклад, у Чеській Республіці, поєднання державних програм, які поєднують грантові субсидії з ЄС або національних джерел з приватними коштами, продемонструвало економічну ефективність для проектів глибокої модернізації, що реалізуються за моделлю енергосервісних контрактів (ЕСКО). Ці проекти пропонують гарантовану економію і сприймаються як такі, що мають менші ризики. Чеські пілотні проекти також показують, що рефінансування проектів глибокої реновації за ЕСКО-контрактом є можливим. У Чеській Республіці існує значна кількість подібних проектів, але очевидно, що успіх цієї угоди про рефінансування може бути відтворений і в інших країнах ЄС.

Схеми державних гарантій, що змінюють правила гри

Результати дослідження REFINE підтверджують, що схеми державних гарантій є способом подолання багатьох фінансових бар'єрів у секторі ЕЕП, а також подолання розриву між постачальниками ЕЕП та рефінансуючими установами. Ці схеми гарантій зменшують ризики, які сприймаються фінансовими установами, тим самим допомагаючи їм фінансувати або рефінансувати інноваційні типи проектів і пропонувати кращі умови фінансування, зменшуючи при цьому витрати на оцінку ризиків.

Під час проекту REFINE можна було проаналізувати такі гарантійні схеми, які просуває, наприклад, Європейська Комісія:

- Механізм розподілу ризиків зменшує кредитний ризик фінансових установ-партнерів при фінансуванні енергоефективних проектів. Захист від ризиків покриває 80% збитків за окремими кредитами, до максимальної узгодженої суми.
- Механізм експертної підтримки надає консультаційні послуги з метою покращення знань фінансових установ про ринок енергоефективності та підтримки фінансування інвестицій в енергоефективність.

Ці гарантійні схеми, які можуть бути доповнені наріжними інвестиціями за підтримки Європейського фонду стратегічних інвестицій (EFSI), заохочують бенефіціарів інвестувати в енергетичні послуги або проекти, що повністю відповідають цілям декарбонізації та енергоефективності, встановленим європейською політикою.

Основною перевагою для фінансових установ-учасників є покриття збитків у разі дефолту інвестованої компанії, що зменшує найбільший ризик, який сприймається фінансовими установами.

Проаналізувавши ці схеми гарантування, можна було перевірити їхній вплив шляхом проведення інтерв'ю з постачальниками ЕЕП, які отримали фінансування за допомогою цих схем. Респонденти підкреслили основні відмінності від традиційних каналів фінансування, зокрема:

- Кращі фінансові умови.
- Краще знання ринку енергоефективності, що забезпечує гнучкість та індивідуальні рішення для кожної компанії.
- Довгострокові перспективи у відносинах між постачальником ЕЕП та рефінансувальником.
- Зменшення вартості та тривалості оцінки ризиків як для постачальника ЕЕП, так і для кінцевого клієнта.

Роль послуг з фасилітації

- Доки схеми рефінансування не стануть повноцінним елементом бізнесу в сфері енергоефективності, послуги зі сприяння відіграватимуть важливу роль, головним чином пов'язану з технічною експертизою та пошуком партнерів.

- Фінансування проектів ЕЕП є темою, яка повинна бути інтегрована в більш широку послугу зі сприяння, яка зазвичай замовляється клієнтом ЕЕП. Тестові програми REFINE показують, що додавання пунктів, які сприяють рефінансуванню, до енергосервісних контрактів є простим для постачальників енергосервісу, а отже, є загальноприйнятим для клієнтів і привабливим для потенційних рефінансуючих організацій.
- Послуги зі сприяння також слід надавати потенційним клієнтам ЕЕП у формі тренінгів, наприклад, при розгляді питань глибокої реновації та використання ЕСКО на нерозвинених ринках. Передові практики, представлені на тренінгах, зазвичай покращують результати інвестицій в енергоефективність.