

Модели реализации  
девелоперских проектов.  
Структурирование  
отношений участников

**VEGAS LEX**

VEGASLEX.RU

ProEstate 2018  
Москва, 19 сентября 2018



Создание  
совместного  
предприятия (СП)



Создание  
инвестиционного  
товарищества



Договорные  
конструкции

---

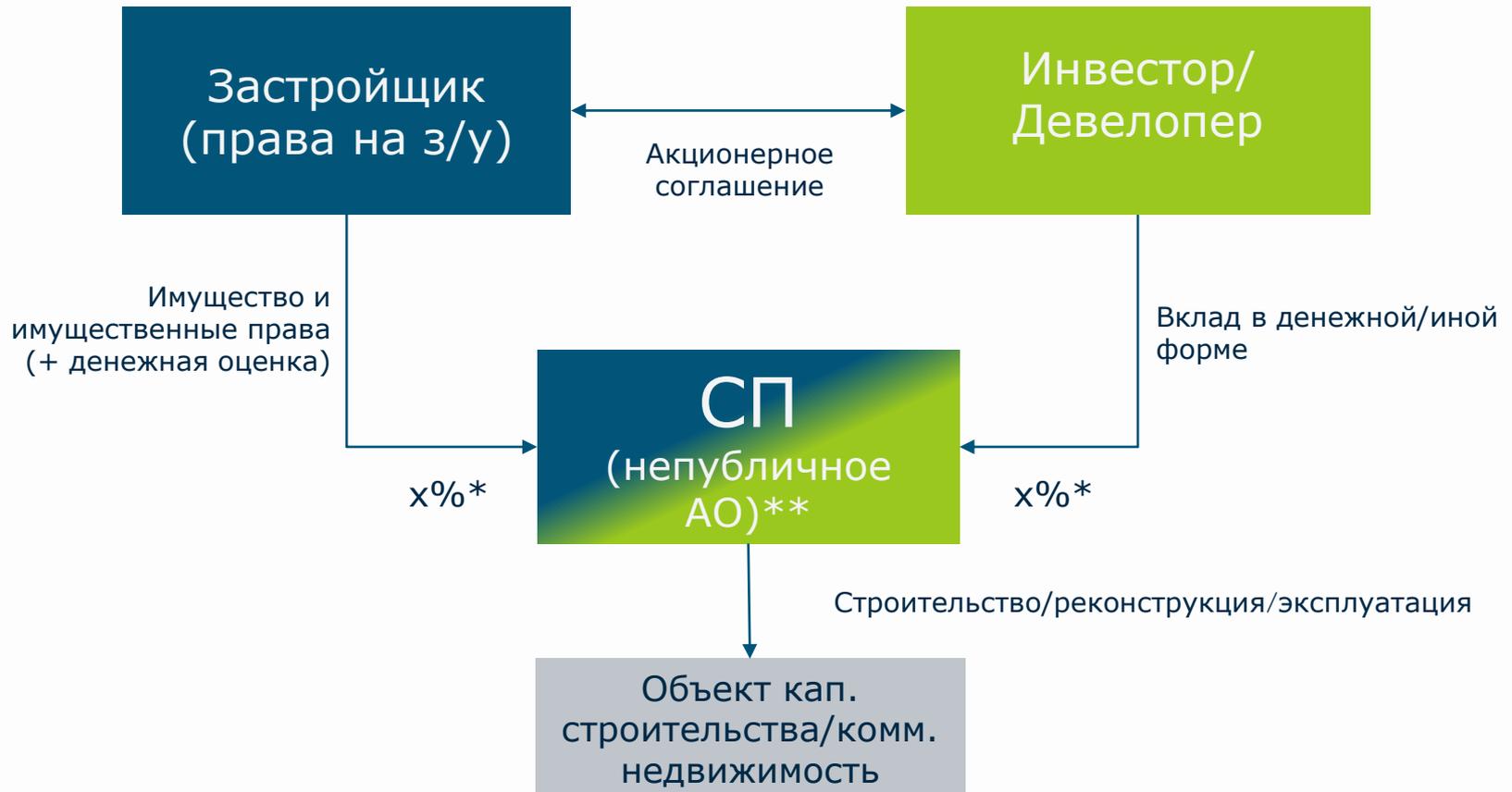
# Создание совместного предприятия (СП)

---

Модели реализации девелоперских проектов.  
Структурирование отношений участников

# Совместное предприятие (СП/JV)

По мере окупаемости вложений:  
выкуп акций СП Застройщиком  
(опцион) (как вариант)



## Преимущества

- ✓ Позволяет не увеличивать долговую нагрузку на Застройщика
- ✓ Акционерное соглашение:
  - ✓ Позволяет защитить интересы Застройщика и Инвестора
  - ✓ Допускает включение различных опционов, в т.ч. на право выкупа акций СП
- ✓ Дает возможность внесения вкладов в имущество непропорционально доле акций в уставном капитале
- ✓ Можно реализовать в относительно сжатые сроки

## Недостатки

- ✗ Возможная проблема операционного контроля
- ✗ Возможные корпоративные конфликты

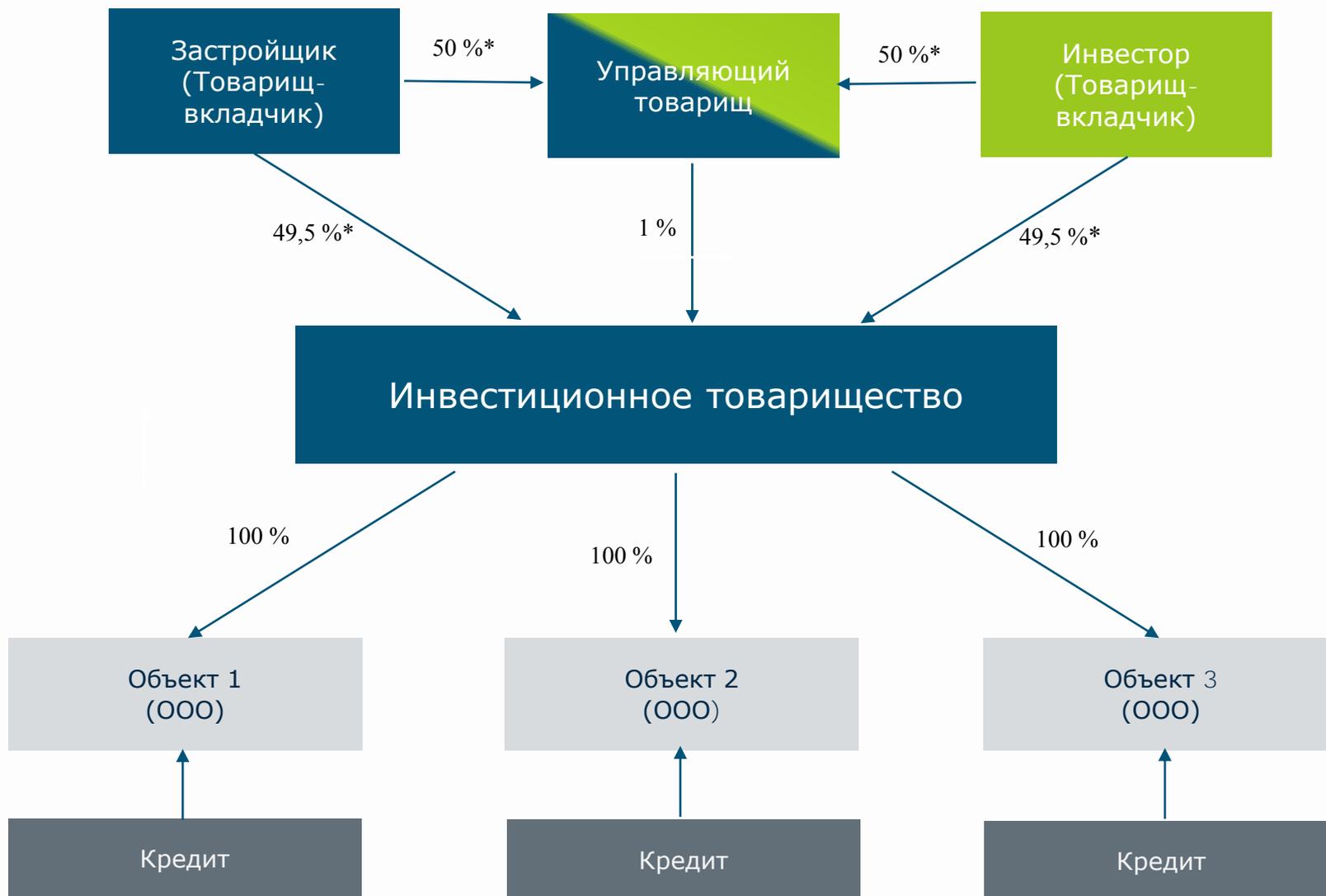
---

# Создание инвестиционного товарищества

---

Модели реализации девелоперских проектов.  
Структурирование отношений участников

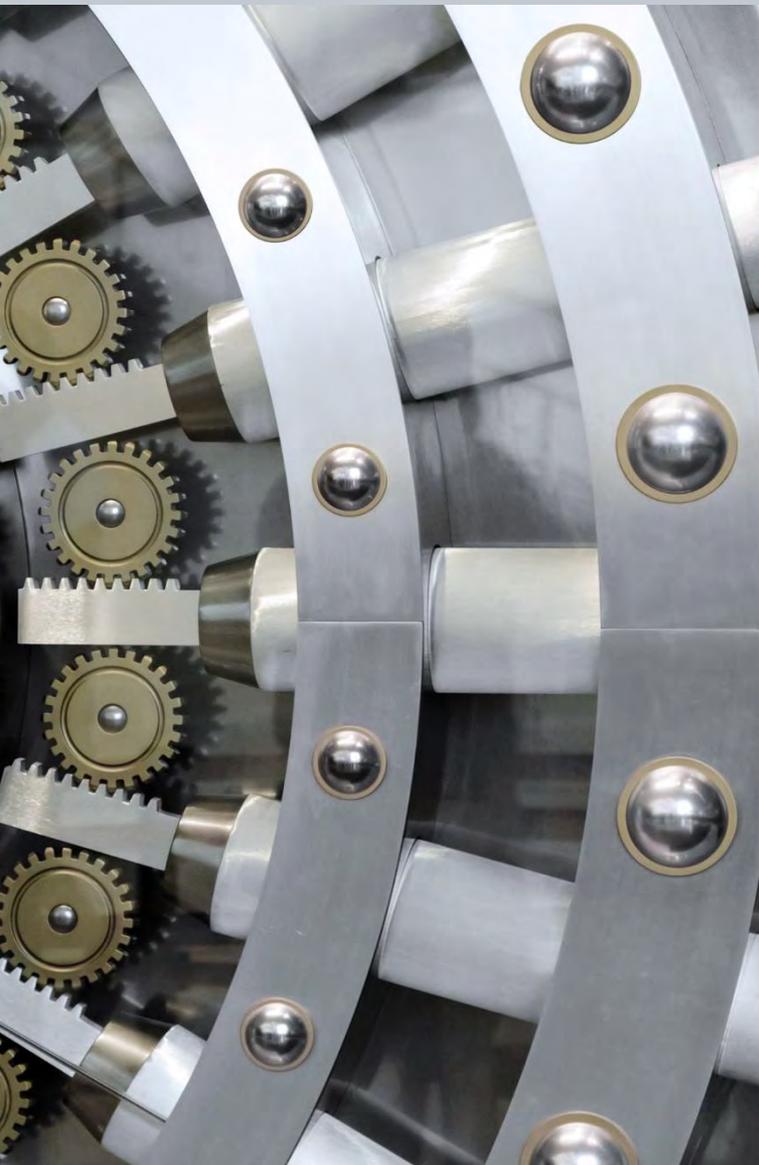
# Создание инвестиционного товарищества: альтернативная СП схема



# Создание инвестиционного товарищества: условия

- Создание совместного предприятия – управляющего товарища (УТ) с участием Застройщика и Инвестора (50/50\*)
- Заключение договора инвестиционного товарищества (ДИТ)
  - ▶ Инвестор
  - ▶ Застройщик
  - ▶ Совместное предприятие – управляющий товарищ (УТ), созданное Застройщиком и Инвестором
- Внесение денежных вкладов в инвестиционное товарищество (пример)
  - ▶ Застройщик и Инвестор – по 49,5%\*
  - ▶ УТ – 1%\*\*
- Заключение корпоративного договора в отношении УТ
  - ▶ Распределение полномочий по управлению, в т.ч. по формированию исполнительных органов УТ
- Учреждение отдельных ООО под каждый из Объектов, которые планируется создать (портфельные компании), с учетом владения инвестиционным товариществом 100% долей в каждом из Объектов (доли – в общей долевой собственности товарищей)
- Пример – инвестиционное товарищество Роснано и Фортум для строительства ветропарков в РФ
  - ▶ Размер инвестиций – более 30 млрд руб.

# Привлечение заемного финансирования на портфельные компании



- Заемные средства привлекаются отдельно на каждую портфельную компанию (ООО)
- Права кредиторов могут обеспечиваться:
  - ▶ Условиями договора инвестиционного товарищества (ДИТ) об обязанности товарищей внести дополнительные вклады в случае недостаточности средств портфельной компании
  - ▶ Поручительством УТ (при недостаточности залоговой массы)
- Отсутствие у Застройщика контрольного пакета в портфельных компаниях – его обязательства не подлежат отражению в консолидированном балансе\*

# Инвестиционное товарищество: схема денежных потоков



# Инвестиционное товарищество: особенности

## Преимущества

- ✓ Использование новой, гибкой формы организации инвестиционной деятельности
- ✓ Позволяет не увеличивать долговую нагрузку на Застройщика
- ✓ Возможность предусмотреть гибкие условия управления, распределения полномочий
- ✓ Возможность сохранить операционный контроль над проектом через УТ
- ✓ Можно реализовать в относительно сжатые сроки

## Недостатки

- ✗ Недостаточная правовая урегулированность ДИТ, в т.ч. в сфере налогов
- ✗ Отсутствие правоприменительной практики

---

# Договорные конструкции

---

Модели реализации девелоперских проектов.  
Структурирование отношений участников

# Договорные конструкции: сравнительный анализ\*

КРИТЕРИЙ	КУПЛЯ-ПРОДАЖА	СТРОИТЕЛЬНЫЙ ПОДРЯД	СОВМЕСТНАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ
Предмет договора	Обязательство продавца (правообладателя земельного участка) создать объект недвижимости и передать его в собственность покупателя	Обязательство подрядчика по заданию заказчика (правообладателя земельного участка) создать (построить) объект недвижимости	Обязательства участников объединить вклады и совместно действовать для достижения общей цели
Цена договора	Должна быть согласована на момент заключения договора	Может определяться по фактическим затратам подрядчика (open book)	Определение цены не требуется
Ответственность за производство работ	Застройщик	Инвестор	Строительство может быть возложено на любого из участников
Ответственность за финансирование проекта	Инвестор	Застройщик	Может быть предусмотрено финансирование проекта любым из участников совместной деятельности
Распределение рисков, связанных со строительством	Застройщик	Разрешительная документация – Застройщик; Выполнение работ – Инвестор	Все участники, пропорционально вкладам или на основании соглашения

# Договорные конструкции: сравнительный анализ

КРИТЕРИЙ	КУПЛЯ-ПРОДАЖА	СТРОИТЕЛЬНЫЙ ПОДРЯД	СОВМЕСТНАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ
Возможность заключения договора при принадлежности участка застройщику на праве аренды	Продавцом будущей недвижимости может быть как собственник, так и арендатор земельного участка	Заказчиком работ может быть как собственник, так и арендатор земельного участка	Необходимо согласие арендодателя на заключение такой сделки

# Зоны ответственности при реализации Проекта (вариант)

## Инвестор

Основные обязательства Инвестора

Обеспечить финансирование реализации Проекта (внести вклад в совместную деятельность в виде денежных средств) с целью обеспечить завершение реализации Проекта в согласованные сроки

Осуществлять контроль и аудит использования совместного имущества

Осуществлять личное участие в реализации Проекта – оказывать содействие в согласовании необходимых документов, предоставлять доверенности на осуществление юридически значимых действий и т.д.

Инвестиционное соглашение  
(договор о совместной деятельности,  
смешанный договор)

## Застройщик

Основные обязательства Застройщика

Предоставить земельный участок (право пользования земельным участком) для строительства

Оформить необходимую разрешительную документацию для строительства

Обеспечить определение технических условий подключения строящихся объектов к сетям инженерно-технического обеспечения

Обеспечить выбор подрядчиков

Осуществлять ведение общих дел участников Проекта, в т. ч. заключить договоры на выполнение работ

Обеспечить завершение реализации Проекта в согласованные сроки

Вести обособленный учет имущества, доходов и расходов, связанных с реализацией Проекта

По завершении Проекта передать Инвестору причитающуюся в соответствии с условиями соглашения долю в виде помещений (либо часть финансового результата реализации Проекта)

# Риски, возникающие в ходе Проекта (необходимо учесть при структурировании отношений участников)



Игорь Чумаченко

Партнер, руководитель Практики  
"Недвижимость. Земля. Строительство "

[Chumachenko@vegaslex.ru](mailto:Chumachenko@vegaslex.ru)

**VEGAS LEX**

[VEGASLEX.RU](http://VEGASLEX.RU)