



МЕГА ТӨСӨЛ БА ТӨСЛИЙН САНХҮҮЖИЛТ

2017 оны 11 дүгээр сар

Мега төслүүдийг хэрэгжүүлэх үндсэн арга замууд

А) ЗГ-ын зээлийн хөрөнгөөр төрийн өмчит ААН хэрэгжүүлэх:

- Хувийн хэвшил эрсдлийг даах боломжгүй эсвэл Төр, Хувийн хэвшлийн Түншлэл (PPP) –ийн хэлбэрээр явуулах хууль эрх зүйн орчин бүрэлдээгүй нөхцөлд хэрэгжүүлэх арга зам.
- Төрийн эрх бүхий байгууллага шийдвэрээ хурдан гаргавал төсөл шуурхай хэрэгжих боломжтой.
- Жишээ: Улаанбаатарын олон улсын нисэх онгоцны шинэ буудал

Б) Уул уурхайн төслүүдийн Хөрөнгө Оруулагчтай хийх гэрээ:

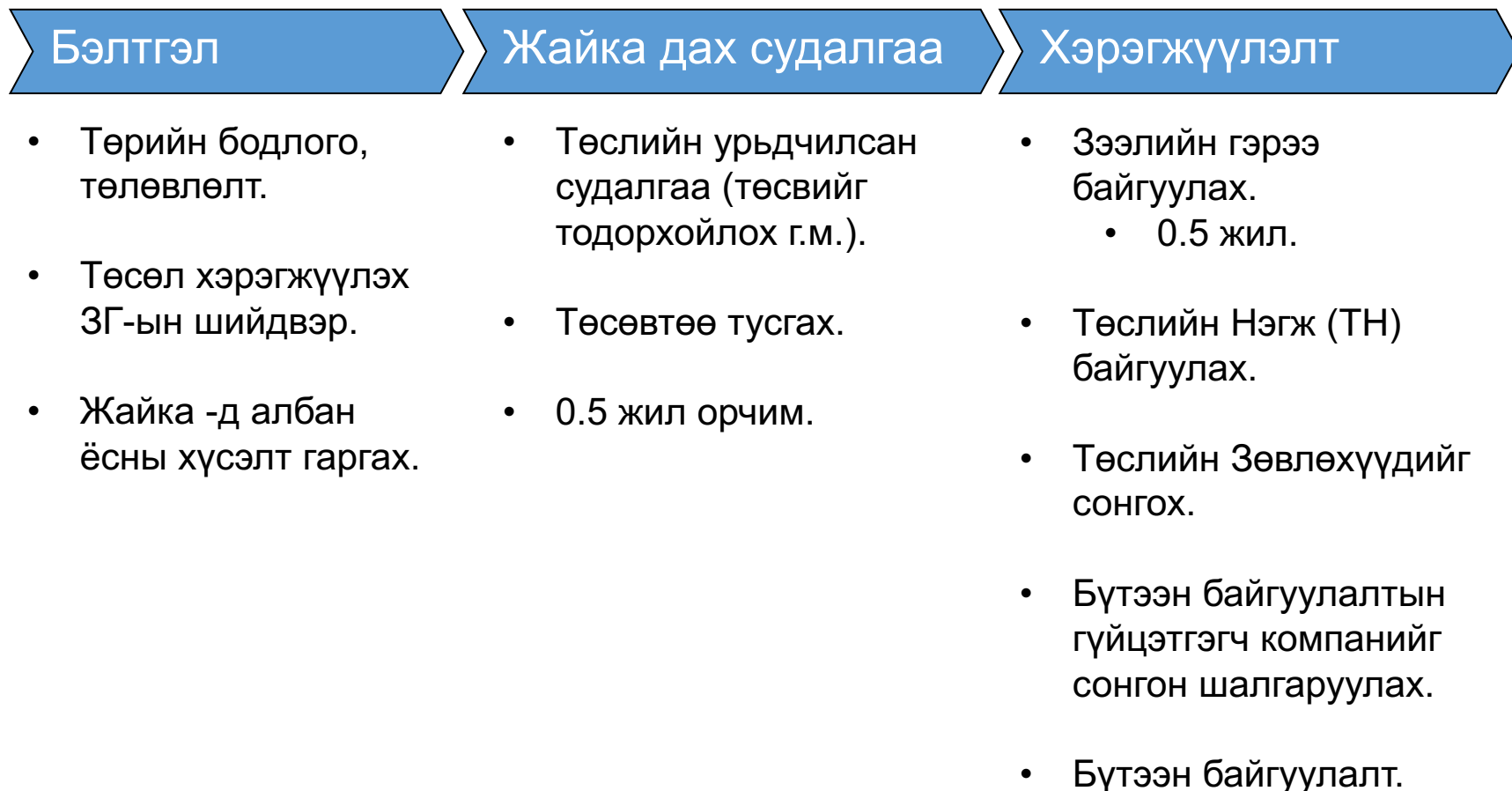
- Хөрөнгө Оруулагчтай Хөрөнгө Оруулалтын Гэрээ байгуулах.
- Жишээ: Оюу Толгой, Гацууртын ордууд.

В) PPP болон Төслийн санхүүжилтээр хэрэгжүүлэх:

- Төрд санхүүгийн дарамт багатайгаар хэрэгжүүлэх давуу талтай.
- Гэвч хувийн хэвшлийн эрсдлийг зохимжтой түвшинд хааж чадах хууль эрх зүйн орчин хэрэгтэй.
- Оролцогч тал олон тул төсөл удаашрах магадлалтай.
- Дэд бүтцийн төслүүдэд тохиромжтой.
- Жишээ: Дулааны цахилгаан станц №5

А) ЗГ-ын зээлийн хөрөнгөөр төрийн өмчит ААН хэрэгжүүлэх

Япон улсын Жайка байгууллагын жишээ:



Б) Уул уурхайн төслүүдийн хөрөнгө оруулагчтай хийх гэрээ

Бэлтгэл

- Төрийн бодлого, төлөвлөлт.
- Төсөл хэрэгжүүлэх ЗГ-ын шийдвэр.
- Сонгон шалгаруулалтын бэлтгэл ажил (Зөвлөхүүд сонгох, Тендерийн даалгавар буюу RFP бэлдэх).

Сонгон шалгаруулалт

- RFP дагуу Хөрөнгө оруулагч талаас санал авах.
- Шалгарсан Хөрөнгө оруулагчтай хэлэлцээ хийж, гэрээг эцэслэн байгуулах.
- Амжилтгүй болсон тохиолдолд дараагийн Хөрөнгө оруулагчтай хэлэлцээ хийх.

Хэрэгжүүлэлт

- Хөрөнгө оруулагч төслийг хэрэгжүүлнэ.
- Санхүүжилт босгож төслийн бүтээн байгуулалтыг явуулах.
- Үйл ажиллагаа явуулах.

В) RFP болон төслийн санхүүжилтээр хэрэгжүүлэх

Бэлтгэл

- Төрийн бодлого, төлөвлөлт.
- Төсөл хэрэгжүүлэх ЗГ-ын шийдвэр.
- Сонгон шалгаруулалтын бэлтгэл ажил (Төслийн Нэгж байгуулах, Зөвлөхүүдийг сонгох, RFP бэлтгэх).
- 1 - 2 жил хэрэгтэй.

Сонгон шалгаруулалт

- RFP-ийн дагуу Хөрөнгө оруулагчаас санал авах.
 - 3 - 6 сар.
- Хөрөнгө оруулагчийг сонгон шалгаруулах.
 - 2 - 3 сар.
- Шалгарсан Хөрөнгө оруулагчтай хэлэлцээ хийж, гэрээг эцэслэн байгуулах.
 - 1 - 4 жил (удаашрах тохиолдол бий).
- Амжилтгүй болвол дараагийн Хөрөнгө оруулагчтай хэлэлцээ хийх.

Хэрэгжүүлэлт

- Хөрөнгө оруулагч төслийг хэрэгжүүлнэ.
- Санхүүжилт босгох.
 - 0.5 - 1 жил.
- Төслийн бүтээн байгуулалтыг явуулах.
 - 3 - 4 жил.
- Үйл ажиллагаа явуулах.
 - 20 - 30 жил.

Төслийн санхүүжилт

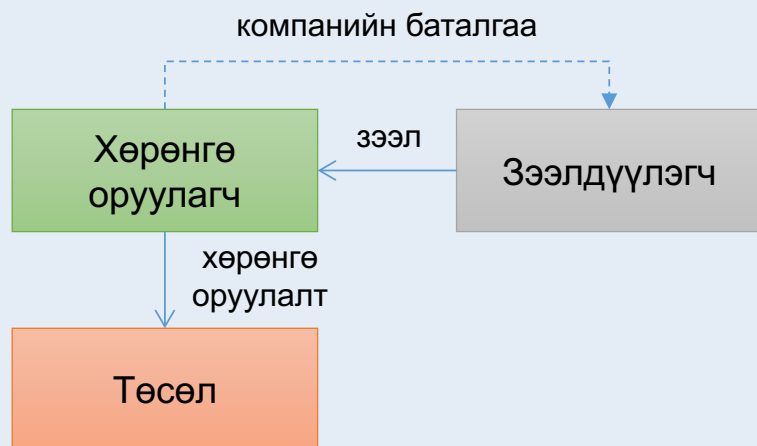
- Төслийн санхүүжилт нь томоохон дэд бүтцийн төслүүд болон уул уурхайн зарим төслүүдэд хэрэглэгддэг санхүүжилтийн хэлбэр юм.
- Том хэмжээний төслийн санхүүжилт нь Хөрөнгө оруулагчийн санхүүгийн боломжийг давах тохиолдол гардаг.
- Төслийн эрсдлүүдийг хуваарилж, бууруулах нь Хөрөнгө оруулагчийн санхүүгийн боломжоор хязгаарлагдахгүй санхүүжилтийг босгох боломжийг нээж өгдөг.
- Тиймээс төслийн эрсдлийг хуваарилж, бууруулах асуудал нь төслийн багц гэрээгээр зохицуулагддаг бөгөөд үүнд хууль эрх зүйн орчин, төсөлд хамааралтай этгээдүүдийн нягт хамтын ажиллагаа зайлшгүй шаардлагатай.

Санхүүжилтийн төрлүүд

Аливаа төслийг санхүүжүүлэх үндсэн 2 санхүүжилтийн хэлбэр байдаг:

- Corporate Finance буюу Байгууллагын санхүүжилт
- Project Finance буюу Төслийн санхүүжилт

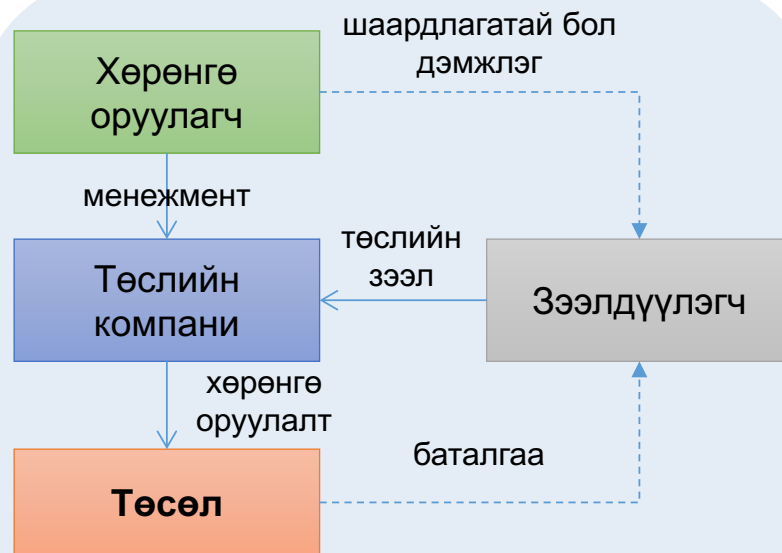
Байгууллагын санхүүжилт



Баталгаа:

Хөрөнгө оруулагчийн өөрийн хөрөнгө, үл хөдлөх хөрөнгө г.м

Төслийн санхүүжилт



Баталгаа:

Төслийн цогц гэрээнүүд, тэдгээрээр баталгаажсан мөнгөн урсгал

Төслийн санхүүжилтийн ач холбогдол

Ихэнх мега төслүүд Төслийн санхүүжилтээр хэрэгждэг.

Байгууллагын санхүүжилтийн сул тал:

- Бүх хариуцлага эрсдлийг Хөрөнгө оруулагч өөрөө үүрдэг.
- Төслийн цар хүрээ барьцааны хөрөнгөөр хязгаарлагдана.

Төслийн санхүүжилтийн давуу тал:

- Төсөлд оролцогч талууд өөрсдийн хариуцах үүрэгт ногдох эрсдлийг тус бүр үүрдэг тул Хөрөнгө оруулагчийн санхүүгийн чадавхиар хязгаарлагдахгүйгээр том хэмжээний хөрөнгө оруулалт шаардсан төслийг хэрэгжүүлэх боломжтой;
- Мөн Засгийн газарт санхүүгийн том дарамт үзүүлэлгүйгээр мега төслийг хэрэгжүүлэх боломжийг олгоно.

Төр, хувийн хэвшлийн түншлэл (PPP)

Төр, Хувийн хэвшлийн хамтын ажиллагааны зохицуулалт

Төр

- Төрийн үйлчилгээ
- Борлуулалтыг хангах
- Зохион байгуулалт

Хувийн хэвшил

- Санхүүжилт
- Зураг төсөл
- Барилга угсралт
- Үйл ажиллагаа

Түншлэл

- Хамтын ажиллагаа
- Эрсдлийн хуваарилалт

Төр, хувийн хэвшлийн түншлэлийн үр ашиг

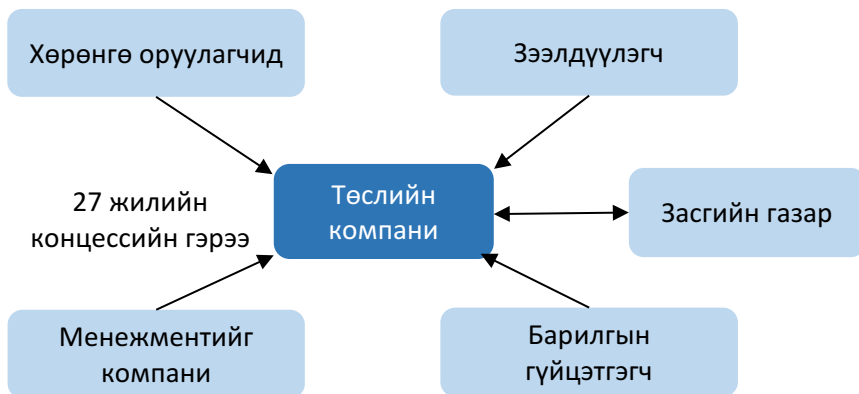
- ЗГ-н санхүүгийн дарамтыг багасгана
- Хувийн хэвшлийн шинэлэг санаа санаачлагыг хэрэгжүүлнэ
- Төслийн нийт хугацааны зардлыг оновчтой болгон
- Тухайн эрсдлийг илүү сайн удирдах чадвартай талд нь хуваарилна
- Үүрэг хариуцлагын оновчтой хуваарилалт
- Хөрөнгийн ашиглалтыг сайжруулна
- Бэлэн байдалд суурилсан төлбөр

Төр, хувийн хэвшлийн түншлэлийн бүтэц



Жишээ төсөл 1: ITE College West

Төслийн оролцогч талууд



Санхүүжилтийн бүтэц

- Төслийн өртөг – 200 сая ам. доллар
- Зээл : Өөрийн хөрөнгө – 90:10
- Зээлийн хүүгийн өөрчлөлтийн эрсдлээс 100% хамгаалса (hedging)



- Сингапурын боловсролын салбарын анхны PPP төсөл.
- 2008 онд зах зээлийн хүнд нөхцөлд санхүүгийн хаалтыг хийсэн.
- Сингапурын хамгийн урт зээлийн хугацаатай төслийн санхүүжилт.
- Сингапурын хамгийн анхны 90% зээл бүхий төслийн санхүүжилт.
- Бүс нутгийн хэмжээнд дараа дараагийн PPP төслүүдэд жишиг болж буй төсөл болсон.

Жишээ төсөл 1: ITE – Амжилттай санхүүжилтийн үндэс

- Засгийн газар (боловсролын агентлаг) -тай бэлэн байдал дээр суурьлагдсан урт хугацааны борлуулалтын гэрээ байгуулсан



Борлуулалтын / зах зээлийн эрсдлүүдийг хаасан

- Туршлагатай гэрээлэгчтэй хатуу нөхцөлтэй барилга угсралтын гэрээ байгуулсан (хатуу үнэ, түлхүүр гардуулах нөхцөл, хугацаа хоцролтын торгууль)



Барилгын / гүйцэтгэлийн эрсдлүүдийг хаасан

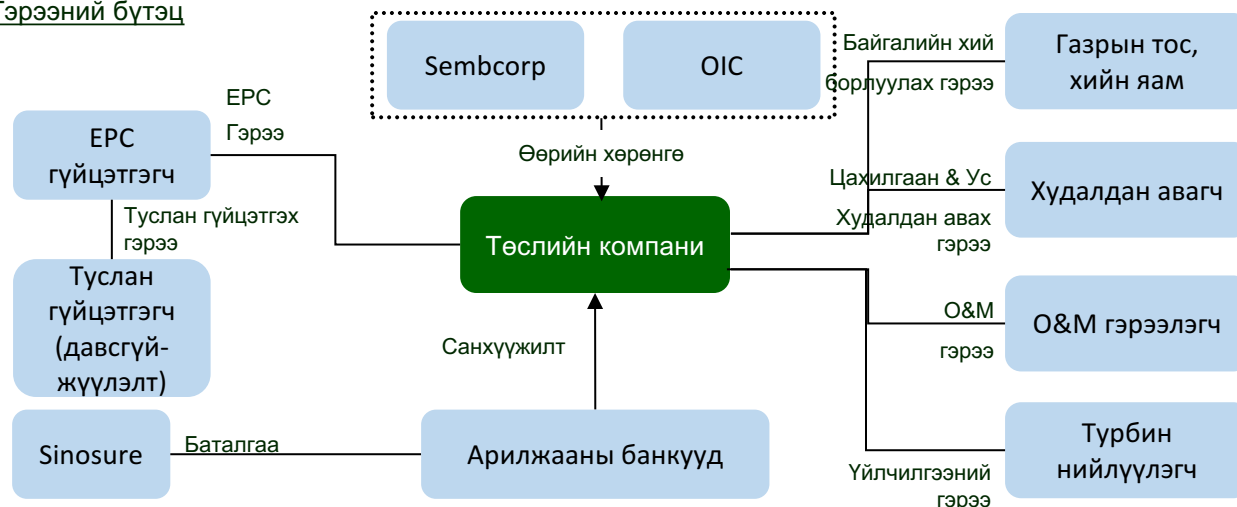
- Туршлагатай компанитай PPP төсөлд тохиромжтой урамшууллын бүтэц бүхий менежментийн гэрээ байгуулсан



Үйл ажиллагааны / үйл ажиллагааны зардал хэтрэх эрсдлүүдийг хаасан

Жишээ төсөл 2: Salalah IWPP

Гэрээний бүтэц



- Энэхүү төсөл нь бүс нутагтаа хамгийн том бөгөөд хамгийн эрчим хүчний хэмнэлттэй цахилгаан болон усны үйлдвэр болох бөгөөд үйлдвэрлэсэн бүх эрчим хүч, усаа урт хугацааны (15 жил) худалдах, худалдан авах гэрээгээр борлуулна.
- Төслийн хөрөнгө оруулагч нь Сингапурын эрчим хүчний компани болох Sembcorp Utilities болон Оманы Хөрөнгө Оруулалтын Корпораци (OIC).
- Тэргүүн ээлжинд төлөгдөх зээлийн (senior loan) дүн нь ойролцоогоор 800 сая ам. Доллар бөгөөд зээлий хугацаа 17.5 жил.
- Төслийн ЕРС гэрээлэгчээр Хятадын туршлагатай компани сонгож харин ус давсгүйжүүлэх үйлдвэрийн барилга, зураг төсөл, худалдан авалтын хяналтыг Сингапурын компанитай гэрээлсэн. Төсөлд Америкийн үйлдвэрлэгчийн туршигдсан газ турбин, Сингапурын компанийн эсрэг осмосисын технологи ашигласан.

Жишээ төсөл 2: Salalah IWPP – Амжилттай санхүүжилтийн үндэс

- Цахилгаан эрчим хүч, усны зах зээлийн хэрэгцээний магадлан шинжилгээнд тулгуурлан урт хугацааны борлуулалтын гэрээг 100% төрийн өмчийн компанитай байгуулж засгийн газрын баталгаа авсан.



Борлуулалтын / зах зээлийн эрсдлүүдийг хаасан

- Туршлагатай EPC гэрээлэгчтэй багц үнээр гүйцэтгэлийн тодорхой хугацаа бүхий гэрээ байгуулсан. Ус давсгүйжүүлэх үйлдвэрийн хэсгийн туслан гүйцэтгэх гэрээг итгэмжлэгдсэн компанитай байгуулсан.



Барилгын / гүйцэтгэлийн эрсдлүүдийг хаасан

- Турбин болон эсрэг осмосисын батлагдсан технологи ашигласан. Техникийн магадлан шинжилгээг нэр хүнд бүхий зөвлөх компаниар гүйцэтгүүлсэн.



Технологийн эрсдлийг хаасан

Төслийн санхүүжилтийн бэлтгэл

Бэлтгэл

Сонгон шалгаруулалт

Хэрэгжүүлэлт

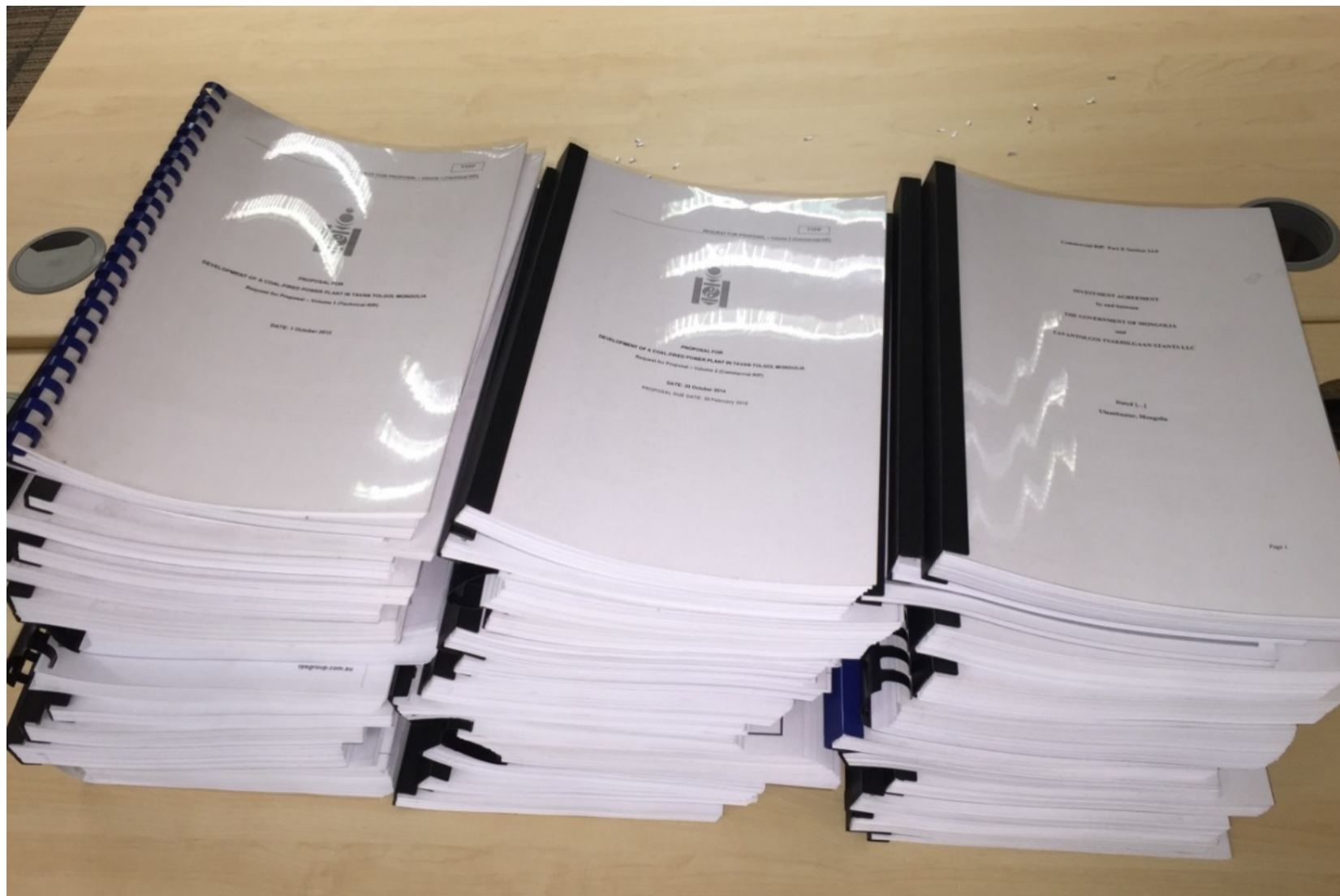
- ЗГ-ын шийдвэрээр хэрэгжүүлэх төслийн хувьд тухайн ТН-ийг байгуулна.
- ТН нь төслийн Зөвлөхүүдийг сонгон шалгаруулна:
 - Санхүүгийн зөвлөх: санхүүжилтийн шаардлагыг хангуулах талаас ажиллаж, зөвлөхүүдийн багийг чиглүүлнэ.
 - Хуулийн зөвлөх: бүхий л гэрээг бэлдэж, хэлэлцээ хийнэ.
 - Техникийн зөвлөх: техникийн шийдлийг гаргаж, техникийн даалгаварыг боловсруулна.
- ТН нь Зөвлөхүүдтэй хамтран RFP-ийн багц бичиг баримтыг бэлтгэнэ.
 - Хөрөнгө оруулагч нь заавал биелүүлэх нөхцөлтэй (binding) санал ирүүлэх тул RFP нь аль болох эцэслэгдсэн цогц суурь судалгаа, зөвшөөрөл, гэрээний төслүүд, тендерийн нөхцлүүдийг багтаасан байх шаардлагатай.

RFP багц бичиг баримт

Санхүүжилтийн шаардлага хангасан RFP багц бичиг баримтын агуулга:

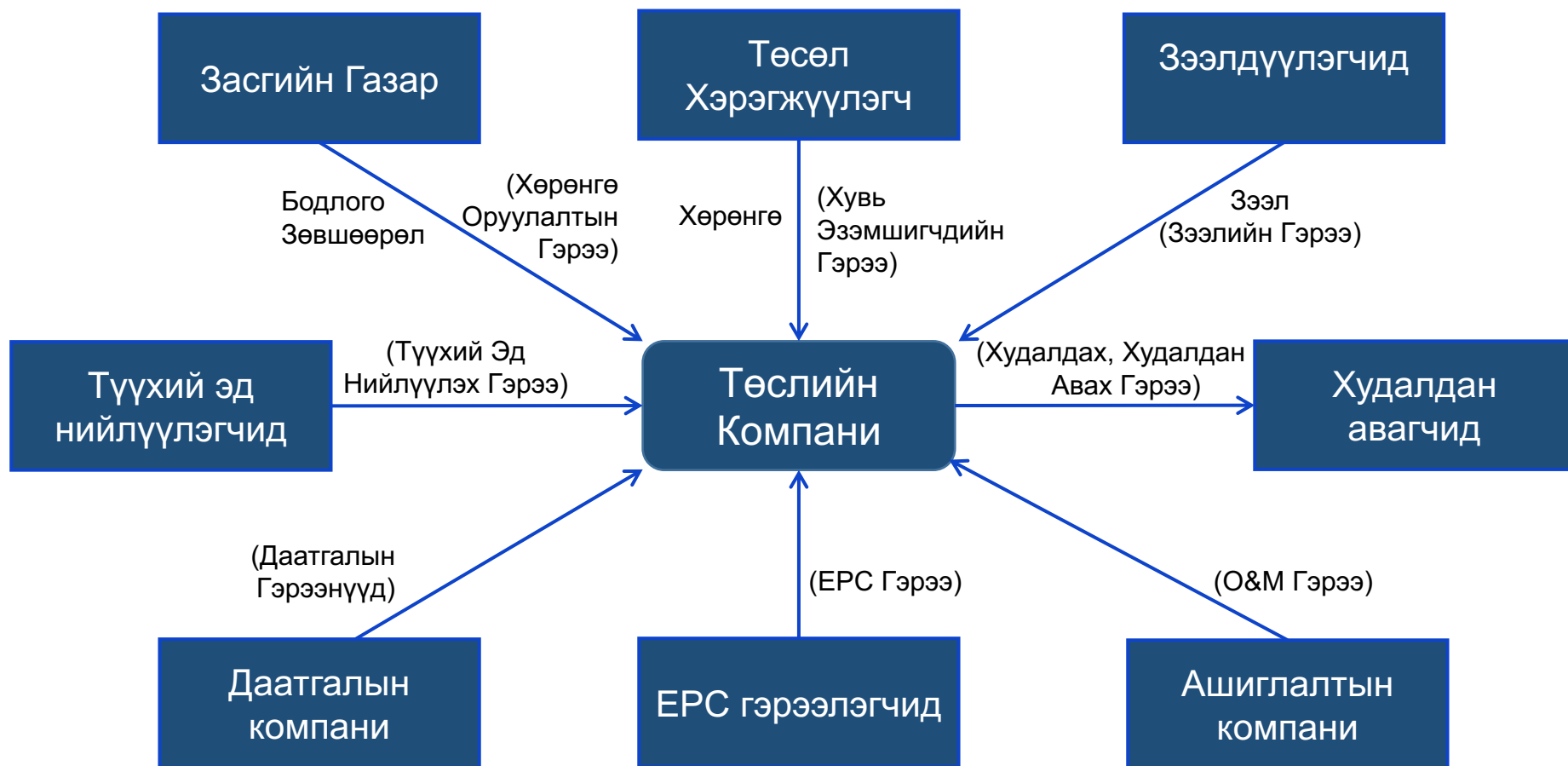
- Тендерийн журам, сонгон шалгаруулалтын аргачлал, шаардлага, шалгуурууд.
- Төслийн бүхий л суурь судалгаанууд: ТЭЗҮ, Байгаль орчны үнэлгээ, Газартай холбоотой судалгаанууд (төслийн нөхцлөөс хамаараад нийт 20 орчим судалгаа болох магадлалтай).
- Төслийн гэрээний багц (тендер зарлаж буй тал гарын үсэг зурахад бэлэн болсон 10 – 20 орчим гэрээний төслүүд):
 - Ялангуяа төлбөрийн схем ба түүний баталгааг (ЗГ-ын баталгаа г.м) тусгасан байх.
 - Мөн ЗГ-ын зүгээс үзүүлэх баталгаат дэмжлэгийг тодорхой тусгасан байх (Хөрөнгө Оруулалтын гэрээний төсөл г.м).
- Төслийн техникийн даалгавар: 1,000 гаруй хуудас материал болдог бөгөөд үнийн санал гаргахад хэрэгтэй бүхий л техникийн нөхцлүүдийг багтаасан байх.
- Зөвшөөрөл: Төслийн компанийг байгуулан, шаардлагатай үндсэн зөвшөөрлүүдийг авсан байх.
- RFP багц бичиг баримт нь нийтдээ хэдэн мянган хуудас материал болдог.

RFP багц бичиг баримтын жишээ



Төслийн санхүүжилтийн жишиг бүтэц

ТӨСЛИЙН САНХҮҮЖИЛТИЙН БҮТЭЦ



Төслийн санхүүжилтийн шаардлагууд

Төслийн санхүүжилтийн үед Төсөл өөрөө зээлийн баталгаа болдог тул Зээлдүүлэгч банкууд Төсөлд өндөр шаардлага тавьж тэдгээрийн хэрэгжилтийг төслийн цогц гэрээгээр баталгаажуулдаг.

Төслийн санхүүжилтийн үндсэн шаардлагууд:

- Урьдчилан тооцоолж болохуйц баталгаат мөнгөн урсгалтай байх.
- Нарийн чанд гэрээний бүтэцтэй байх.
- Төсөл нь хэрэгжих бодит хугацаатай байх.

Тохиромжтой салбарууд:

- Цахилгаан станц
- Нефть химийн үйлдвэр
- Дэд бүтцийн төслүүд

Тохиромжгүй салбарууд:

- Үл хөдлөх хөрөнгө
- Агаарын тээвэр
- Интернэт бизнес

Санхүүжилтийн эх үүсвэрүүд



Банк, санхүүгийн байгууллагууд

Арилжааны Банкууд

- Төслийн санхүүжилтийн бизнес эрхэлдэг банкууд
- Зөвхөн арилжааны зарчмаар төслүүдийг санхүүжүүлдэг банкууд
- Жишээ:

Японы банкууд
SMBC, BTMU, Mizuho

Европын банкууд
HSBC, BNP, SocGen, Credit Agricole, Natixis

Ази Номхон далайн бүсийн бусад банкууд
DBS, OCBC, ANZ, National Aust Bank

Экспортын Зээлийн Агентлагууд / Экспорт Импортын Банкууд / Бодлогын Банкууд

- Тухайн орны худалдаа, экспортыг дэмжих үүрэг бүхий санхүүгийн байгууллагууд
- Төсөл дэх өөрийн орны оролцооноос шууд хамаарна. (Жишээ нь: экспортолсон тоног төхөөрөмж, төсөлд эзэмших хувь хэмжээ)

- Жишээ:

Япон: JBIC, NEXI

Солонгос: KEXIM, K-Sure

АНУ: US Exim

Австрали: EFIC

Герман: Hermes, KFW

Олон Талт Санхүүгийн Байгууллагууд (MLAs)

- Үндэстэн дамнасан санхүүгийн байгууллагууд
- Гишүүн орнууд, ялангуяа хөгжиж буй орнуудад санхүүгийн дэмжлэг үзүүлдэг.

- Жишээ:

Дэлхийн хэмжээний
Дэлхийн Банк (WB), Олон Улсын Санхүүгийн Корпораци (IFC)

Бүс нутгийн
Азийн Хөгжлийн Банк (ADB), Inter-American Development Bank

ODA* Агентлаг / Хөгжлийн Санхүүжилтийн Байгууллагууд

- Ихэвчлэн хөгжингүй орнуудын Засгийн газрын санхүүжилт бүхий байгууллагууд
- Хөгжиж буй орнуудын эдийн засгийг хөгжүүлэх зорилготой.

- Ялангуяа хувийн хэвшил санхүүжүүлэх боломж багатай төслүүд дээр төвлөрч ажилладаг.

- Жишээ:

Япон: JICA

Франц: PROPARCO, AFD

АНУ: USAID

Зээлдүүлэгчдэд өгөх баталгаа

Төслийн Компани – Зээлдэгч

Төсөлд аливаа хүндрэл учирсан үед Зээлдүүлэгчдийн эрхийг баталгаажуулах зорилгоор Төслийн Компани (SPV) байгуулах шаардлагатай.

Зээлдүүлэгчдэд өгөх баталгаа

Зээлдүүлэгчид нь төслийн орлого болон хөрөнгийг **зээлийн эргэн төлөлтийн цорын ганц эх үүсвэрт** тооцдог.

Төслийн гэрээнүүд

Төслийн гэрээнүүд нь Зээлдүүлэгчдэд өгөх баталгааны үндсэн хэсэг болдог. Тэдгээрт EPC, “take-or-pay” (Худалдан авсан эсэхээс үл хамааран гэрээгээр тохирсон хэмжээгээр төлбөр төлөх) нөхцөлд үндэслэсэн Борлуулалтын гэрээ зэрэг гэрээнүүд багтана.

Мөнгөн урсгалын эрэмбэ (Waterfall)

Төслийн мөнгөн урсгалыг дараах дэс дарааллаар эрэмбэлнэ: 1) үйл ажиллагааны зардал болон татваруудыг нэн тэргүүнд төлнө; 2) зээлийн эргэн төлөлт; 3) ноогдол ашиг.

Төслийг хэрэгжүүлж дуусгах баталгаа

Зардал хэтрэх болон хугацаа хоцрох аливаа эрсдлээс хамгаалахын тулд Төсөл санаачлагчийн төслийг хэрэгжүүлж дуусгаж Ашиглалтанд оруулах баталгаа шаардлагатай (Completion guarantee).

Шаардлагатай баталгаанууд

Бүтээн байгуулалтын үе

- EPC гэрээг барьцаанд тавих.
- Төслийн компанийн хувьцааг барьцаанд тавих.
- Төслийн дансуудыг барьцаанд тавих.
- Ашиглалтанд оруулах баталгаа (Completion guarantee)

Ашиглалтанд оруулах шалгуурууд (Completion test)

Зээлдүүлэгчийн хувьд үйл ажиллагааны үе эхлэх шалгуурууд:

- Үйл ажиллагааны тест.
- Санхүүгийн тест.
- Гуравдагч талын дүгнэлт.

Үйл ажиллагааны үе

- Борлуулалтын гэрээг барьцаанд тавих.
- Төслийн хөрөнгө ба газрыг барьцаанд тавих.
- Зээлдүүлэгчид Step-In Right өгөх.
- Төслийн дансууд ба төлбөрийн эрэмбийг баталгаажуулах.
- Ногдол ашиг хуваарилах нөхцлүүдийг тодорхой болгох.

Зээлдүүлэгчийн нөхцөл шаардлагын жишээ (1/4)

- Байгууллагын санхүүжилтийн үед хэрэглэдэггүй тодорхой нөхцөл шаардлагуудыг Төслийн санхүүжилтийн Зээлдүүлэгч тавьдаг
- Төслийн санхүүжилт нь Зээлдэгчид юу болох / юу болохгүйг тодорхойлсон санхүүгийн хатуу нөхцлүүдийг тулгадаг
 - Зээлдэгч нь тухайн төслөөс өөр төрлийн бизнесийн үйл ажиллагаа явуулж болохгүй
 - Төслийн үндсэн хөрөнгө оруулагчид төслийн компанийн хувьца эзэмшигч нь байна
 - Зээлдүүлэгчид баталгаа болон төслийн гэрээг шилжүүлэн авах эрх олгоно
 - Зээлдүүлэгчид төслийн дансыг барьцаална
 - Төсөл хэрэгжихэд бэлэн гэдгийг баталгаажуулах үүднээс зээл олгохын өмнө урьдчилан биелүүлсэн байх нөхцлүүдийг тавьна
 - Бусад нөхцөл шаардлагууд

Borrower	Зээлдэгч: Төслийн Компани Х
Sponsors	Хөрөнгө оруулагч: Хувьцаа эзэмшигч 1, Хувьцаа эзэмшигч 2
Project	Төсөл: 25 жилийн хугацаатай эрчим хүч худалдах, худалдан авах гэрээний хүрээнд 600 МВт цахилгаан станц болон холбогдох дэд бүтцийн санхүүжилт, зураг төсөл, худалдан авалт, барилга угсралт, туршилт, ашиглалтанд авах, үйл ажиллагаа болон засвар үйлчилгээг гүйцэтгэх
Commercial Ops Date (COD)	Үйл ажиллагаа эхлэх огноо: 2023 оны 12 сар

Зээлдүүлэгчийн нөхцөл шаардлагын жишээ (2/4)

Key Debt Parameters	Зээлийн үндсэн параметрууд: - Зээл / Өөрийн хөрөнгийн санхүүжилтийн харьцаа (max) [70]:[30]; - Өрийн үйлчилгээний харьцаа (DSCR, min) [1.30]x
Maximum Door-to-door tenor	Зээлийн дээд хугацаа: - Хуваарийн дагуу [18] жил
Facility Amount	Зээлийн дүн: - [500] сая ам. доллар
Availability period	Зээлийн дүнг (ашиглахад) бэлэн байлгах хугацаа: - Санхүүгийн хаалтаас Үйл ажиллагаа эхлэх огноо хүртэл COD (тохиролцно)
Repayment	Эргэн төлөлт: - Зээлийг эргэн төлөлтийн хуваарийн дагуу хагас жил тутмын төлбөрөөр эргэн төлж болно. Эхний төлбөрийг анх төлөвлөсөн Үйл ажиллагаа эхлэх огнооноос 6 сарын дараа хийнэ.
Commitment Fee	Зээлийн дүнг (ашиглахад) бэлэн байлгасны төлбөр: - холбогдох ашгийн (Margin) [x]%
Upfront Fee	Урьдчилгаа төлбөр: - [y]%

Зээлдүүлэгчийн нөхцөл шаардлагын жишээ (3/4)

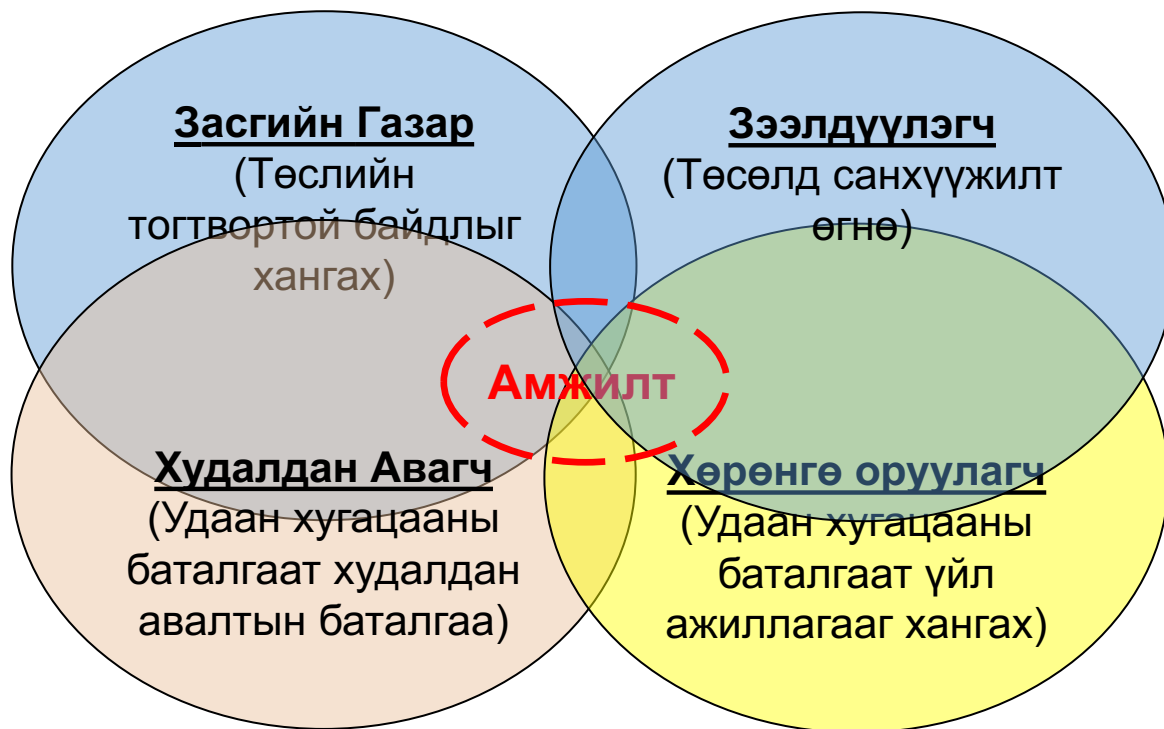
Interest Rate	Зээлийн хүү: - LIBOR + Margin, Margin = [z]% жилийн; Хүү тооцох хугацаа [1,2,3,6] сар. Хүүг тухайн хугацааны эцэст төлнө.
Debt Service Reserve Account (“DSRA”)	Зээл эргэн төлөх нөөцийн данс (DSRA): - DSRA нь ирэх 6 сарын зээлийн эргэн төлөлтийн дүнтэй тэнцүү байж зээлийн хугацааны турш бэлэн байлгана.
Sponsor Undertaking	Хөрөнгө оруулагчийн үүрэг: - Төслийн нийт өртгийн [5]% тэнцүү бөгөөд, төслийн зардал хэтэрсэн үед өөрийн хөрөнгөөр нэмж санхүүжүүлнэ.
Security	Баталгаа: - Зээлдэгчийн нийт хувьцааг давуу эрхтэйгээр барьцаална - Төслийн бүх холбогдох гэрээ (Эрчим хүч худалдах, худалдан авах гэрээ, EPC гэрээ, түлш нийлүүлэх гэрээ гэх мэт), гүйцэтгэлийн баталгаа, төслийн баримт бичгүүд, даатгалын полис зэргийг барьцаална. - Төслийн дансуудыг барьцаана - Төслийн бүх хөрөнгө болон авлагыг (газар, тоног төхөөрөмж г.м.) барьцаана - Бусад

Зээлдүүлэгчийн нөхцөл шаардлагын жишээ (4/4)

Conditions Precedent	Урьдчилан биелүүлсэн байх нөхцлүүд: - Урьдчилан тохирсон минимум өрийн үйлчилгээний харьцаа (DSCR) бүхий зээлдүүлэгчийн шаардлагыг хангасан санхүүгийн суурь модель - Техникийн, даатгалын, хуулийн, татварын, санхүүгийн болон бусад шаардлага хангасан магадлан шинжилгээ - Санхүүгийн моделийн аудит - Төслийн үйл ажиллагаа, засвар үйлчилгээний (O&M) шаардлага хангасан бүтэц - Төсөлд шаардлагатай газрын эрхийг авсан байх - Бусад
Financial Covenants	Санхүүгийн нөхцлүүд: - Хөрөнгө оруулагч 1 нь Зээлдэгчийн 51% -с доошгүй хувьцааг эзэмшиж хяналт тогтоосон байх - Өрийн үйлчилгээний харьцаа (DSCR) хамгийн багадаа [1.10]х байх - Зээл / Өөрийн хөрөнгийн санхүүжилтийн харьцаа хамгийн ихдээ [75]:[25] байх
Distribution Lockup	Ногдол ашиг хуваарилах нөхцөл: - DSCR [1.20]х –с дээш болсон тохиолдолд
Governing Law	Мөрдөх хууль: - Английн хууль байх

Төслийн санхүүжилтийн үндсэн хүчин зүйлс (1/2)

Төслийн үндсэн 4 оролцогч тус бүрийн үүргээ биелүүлсэн тохиолдолд төсөл нь амжилтанд хүрнэ.



Төслийн санхүүжилтийн үндсэн хүчин зүйлс (2/2)

Төслийн санхүүжилт авахад дараах хүчин зүйлс чухал үүрэг гүйцэтгэнэ:

Төсөл хэрэгжүүлэгчид:

- Төсөл хэрэгжүүлэгчдийн санхүүгийн болон үйл ажиллагааны чадавхи нь төслийн санхүүжилтийн чухал хүчин зүйл болдог.

Худалдан авагч:

- Худалдан авалтын гэрээ нь багц гэрээнүүдийн дотроос Төслийн ирээдүйн орлогыг баталгаажуулж буй гол хүчин зүйл тул гэрээний зээлжих чадвар амин чухал шалгуур болно.

Зээлдүүлэгч:

- Төслийн нийт санхүүжилтийн ихэнх хувийг зээлдүүлэгчид олгодог тул эрсдлийн дийлэнх хувь нь мөн зээлдүүлэгчдэд ногддог. Иймд эрсдлээ бууруулах зорилгоор зээлдүүлэгчдийн зүгээс өөрсдийн шаардлагуудыг тавьдаг.

Засгийн Газар:

- Хууль эрх зүйн болон татварын тогтвортой байдлыг хангаж чадах цорын ганц институц.

Төслийн эрсдлүүд (1/4)

Төслийн мөнгөн урсгалыг баталгаажуулахын тулд үндсэн томоохон эрсдлүүдийг тодорхойлж, сэргийлэх арга хэмжээ авсан байх нь үндсэн шаардлага болдог.

Төсөл хэрэгжүүлэхтэй холбоотой олон төрлийн эрсдлүүд байгаа бөгөөд тэдгээрээс хэрхэн урьдчилан сэргийлэх, хамгаалах заалтуудыг төслийн багц гэрээнд нарийн дэлгэрэнгүй тусгаж өгөх нь чухал.



Төслийн эрсдлүүд (2/4)

Зах зээл, түүхий эд болон ЕРС гүйцэтгэлийн эрсдлүүд тохиолдох магадлал өндөр бөгөөд эдгээрээс дараах арга замаар урьдчилан сэргийлнэ.

1. Зах зээлийн эрсдэл

- Эрэлтийн өөрчлөлт
- Үнийн хэлбэлзэл
- Худалдан авагч дампуурах
- г.м.

Урьдчилан сэргийлэх арга

- Хэмжээ, үнийг урьдчилан тохирох
- Take-or-Pay нөхцөл
- Худалдан авагчийн зээлийн чадвар

2. Ашигт малтмалын нөөцийн эрсдэл

- Нөөц хангалтгүй байх
- Олборлолтын зардлын хэлбэлзэл
- г.м.

Урьдчилан сэргийлэх арга

- Дэлгэрэнгүй судлагаа хийх.
- Боломжит өөр хувилбаруудыг тодорхойлох

Төслийн эрсдлүүд (3/4)

3. Түүхий эд тасалдах эрсдэл

- Нийлүүлэлт тасалдах
- Үнийн хэлбэлзэл
- Тээвэрлэлт саатах
- г.м.

Урьдчилан сэргийлэх арга

- Баталгаатай нийлүүлэгчээс авах
- Урт хугацааны гэрээ байгуулах
- Орлох хувилбартай байх, дэд бүтцийн судалгаа хийх

4. EPC гүйцэтгэлийн эрсдэл

- Төсөв хэтрэх
- Чанарын шаардлага хангахгүй байх
- Хугацаа хоцрох
- г.м.

Урьдчилан сэргийлэх арга

- Туршлагатай, батлагдсан EPC компани сонгох
- Түлхүүр гардуулах EPC гэрээ
- Магадлашгүй зардлыг тусгах
- Хохирол барагдуулах заалтууд

5. Зээлийн хүүгийн эрсдэл

- Зээлийн хугацаанд хүү хэлбэлзэх

Урьдчилан сэргийлэх арга

- Interest rate swap-аар тогтмол хүүтэй болох.

Төслийн эрсдлүүд (4/4)

6. Үйл ажиллагааны эрсдлүүд

- Хангалттай ур чадвартай үйл ажиллагаа явуулах баг бүрдүүлж чадах эсэх.
- Технологид доголдол гарах магадлал.
- г.м.

Урьдчилан сэргийлэх арга

- Төстэй төслийн үйл ажиллагаа явуулж байгаа компанитай хамтрах.
- Батлагдсан технологийг хүлээн зөвшөөрөгдсөн үйлдвэрлэгчээс авах.

7. Улс төрийн асуудлууд

- Төслийн хөрөнгийг хураах, дайчлан авах, нийгэмчлэх
- Зөвшөөрөл цуцлах, сунгахгүй байх
- Татварын хувь хэмжээний гэнэтийн өсөлт
- г.м.

Урьдчилан сэргийлэх арга

- **Засгийн Газартай Хөрөнгө Оруулалтын Гэрээ / Концессийн Гэрээ байгуулах**

Хөрөнгө оруулалтын гэрээ байгуулах шаардлага (1/2)

Хөрөнгө оруулагчид Монгол Улсын зээлжих чадвар болон хөрөнгө оруулалтын орчинд болж буй үйл явдал, өөрчлөлтийг анхааралтай ажиглаж хүлээлтийн байдалтай байна.

Монгол Улсын зээлжих чадвар:

- Moody's Rating B2 (negative)
- S&P Rating B
- Fitch Rating B

Зарим нэгэн улсуудын зээлжих чадвар:

- Индонези BB+ (S&P)
- Вьетнам/Тунис BB- (S&P)
- Камбож B (S&P)
- Ирак B- (Fitch)

Зээлжих чадварын зэрэглэл

Investment Grade	Risk Level	Standard & Poors	Moody's	Fitch
	Low Risk	AAA	Aaa	AAA
		AA+	Aa1	AA+
		AA	Aa2	AA
		AA-	Aa3	AA-
		A+	A1	A+
		A	A2	A
		A-	A3	A-
	Medium Risk	BBB+	Baa1	BBB+
		BBB	Baa2	BBB
		BBB-	Baa3	BBB-
Non-Investment Grade		BB+	Ba1	BB+
		BB	Ba2	BB
		BB-	Ba3	BB-
	High Risk	B+	B1	B+
		B	B2	B
		B-	B3	B-
		CCC	Caa	CCC

Хөрөнгө оруулалтын гэрээ байгуулах шаардлага (2/2)

Хөрөнгө оруулагчид урт хугацааны тогтвортой байдалд санаа зовниж байдаг. Учир нь урьд өмнө гарч байсан гэнэтийн шийдвэрүүд болон том төслүүдийн өнөөгийн явц тэднийг болгоомжлоход хүргэж байгаа болно.

Сүүлийн жилүүдэд гарсан, анхаарал татсан үйл явдлууд:

- Гэнэтийн ашгийн татварын тухай хууль (2006)
- Стратегийн ач холбогдол бүхий салбарт үйл ажиллагаа явуулж байгаа аж ахуйн нэгжид гадаадын хөрөнгө оруулалтыг зохицуулах тухай хууль (2012)
- Оюу Толгой төслийн удаашрал
- Төмөр замын төслүүдтэй холбоотой асуудлууд

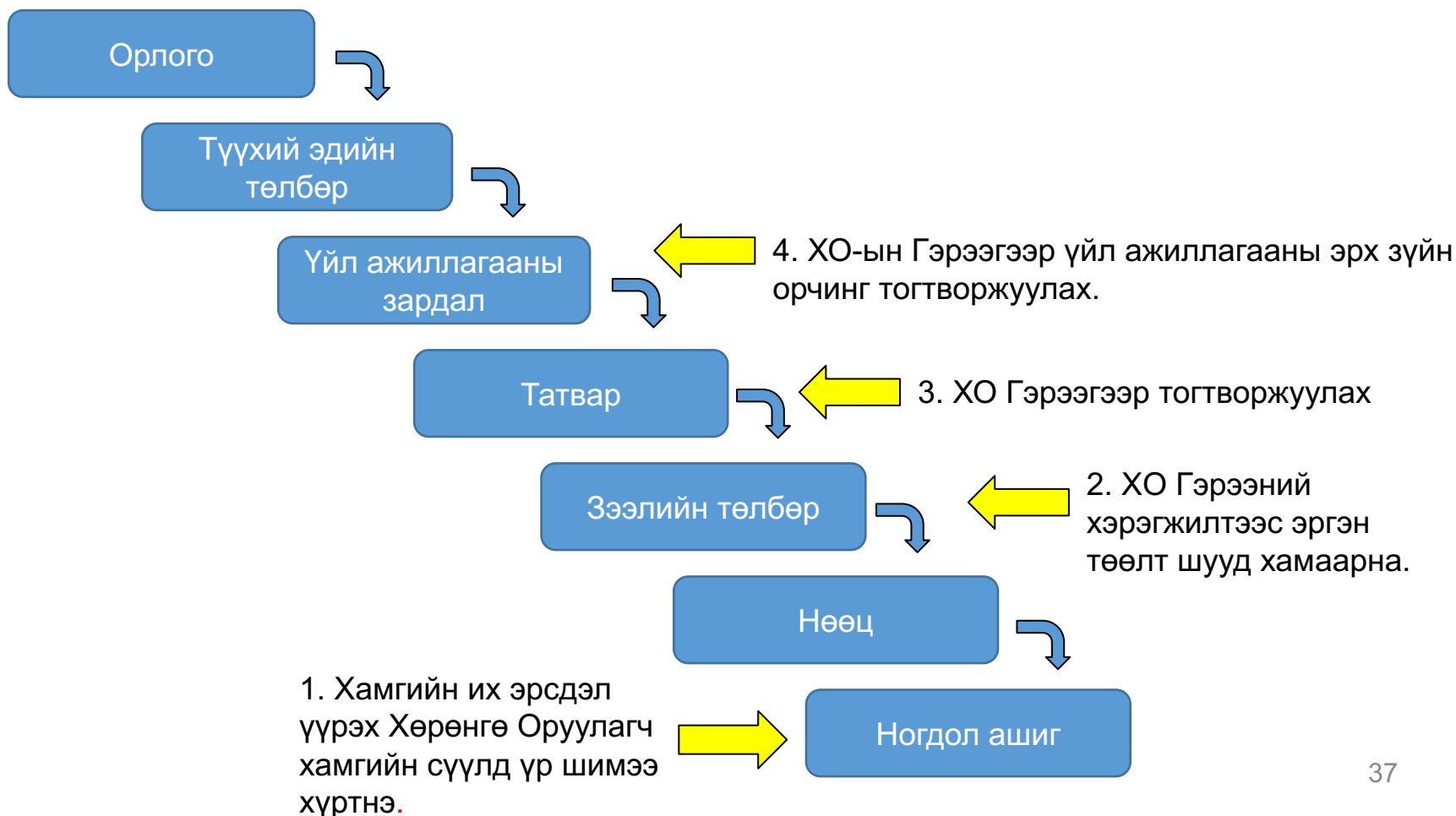
Харин шинээр батлагдсан Хөрөнгө Оруулалтын хуулийн дагуу Хөрөнгө Оруулалтын Гэрээг байгуулснаар ХО-г татах таатай үүд хаалга нээгдэж байна.

Хөрөнгө оруулалтын гэрээний үндсэн зорилго

- **Хууль эрх зүйн орчныг тодруулах, жишээ нь:**
 - Монгол улсын хууль эрх зүйн тодорхойгүй зүйлс тохиолдох тул тодруулж, хоёрдмол ойлголт байхгүй болгох хэрэг гардаг.
- **Бизнесийн орчныг тогтворжуулах, жишээ нь:**
 - Зөвшөөрлийг хуулийн дагуу боломжит урт хугацаагаар олгох ба тасалдуулахгүйгээр хугацаанд нь сунгах.
 - Хөрөнгө оруулагчийн эрхийг баталгаажуулах.
- **Татварын орчныг тогтворжуулах, жишээ нь:**
 - Татварын ерөнхий хуулийн 7 -р зүйлд заасан гол татваруудыг тогтворжуулах.

Татварын орчныг тогтворжуулахын ач холбогдол

Төслийн санхүүжилтэнд төлбөрийн эрэмбээр мөнгөний урсгал шийдэгдэх бөгөөд зээлийн төлбөрөөс дээгүүр эрэмбэлэгдэх төлбөрийн савалгаа нь төслийн санхүүжилтэнд сөргөөр нөлөөлнө.



Хууль эрх зүйн орчны баталгаа олгох шаардлага

Хөрөнгө Оруулалтын Гэрээгээр хууль эрх зүйн орчныг тогтворжуулах нь төслийг амжилттай хэрэгжүүлэх үндэс болно.

Ялгаврлан гадуурхсан хуулийн өөрчлөлт

Аливаа хууль, стандартуудад орсон өөрчлөлт нь Төслийн компани, түүний Охин компани, Худалдан авагч болон Төслийн Ханган нийлүүлэгчдийг ялгаварлан гадуурхсан, тэдгээрийн ашиг сонирхол, эрхийг хохироосон бол тухайн өөрчлөлт, шаардлагуудыг хүчингүйд тооцно.

Татварын тогтвортой байдал

Татварын шинэ таатай нөхцлүүд хүчингүй болж үйлчлэхгүй болсон тохиолдолд Төслийн Компани болон түүний Охин Компаниуд нь Хөрөнгө Оруулалтын Гэрээний дагуу татварын болон улсын төсөвт төлбөл зохих төлбөрийн хувь хэмжээг үргэлжлүүлэн мөрдөх эрхтэй.

Хөрөнгө оруулалтыг хамгаалах шинэ гэрээний загвар

Хөрөнгө оруулалтын гэрээний загвар болон түүнтэй адил төсөөтэй хөрөнгө оруулалтыг хамгаалах гэрээ шинээр бий болсон тохиолдолд Төслийн Компани, түүний Охин Компаниуд эсхүл Хөрөнгө Оруулагчдад тухайн шинэ загварын дагуу хөрөнгө оруулалтын гэрээг байгуулах ба илүү таатай нөхцлийг эдлэх эрхтэй байна.

Маргаан шийдвэрлэх

ДАГАЖ МӨРДӨХ ХУУЛЬ

- Хөрөнгө оруулалтын гэрээний зүйл заалтыг тайлбарлахдаа Монгол Улсад мөрдөгдөж буй хууль эрх зүйн үүднээс тайлбарлана.

МАРГААН ШИЙДВЭРЛЭХ

- Хөрөнгө Оруулалтын гэрээний талаар гарсан аливаа маргааныг харилцан тохиролцох журмаар шийдвэрлэнэ.
- Шийдвэрлэх боломжгүй аливаа маргааныг Олон Улсын Арбитраар шийдвэрлүүлнэ.

ОЛОН УЛСЫН АРБИТРЫН ДАВУУ ТАЛ

- Зээлдүүлэгчдэд ил тод байдлыг олгоно.
- Хууль эрх зүйн таатай орчны нэмэлт баталгаа болно.

ТӨСЛИЙН БУСАД ГЭРЭЭ

- Төсөлтэй холбоотой бусад гэрээ хэлцлүүд нь талуудын харилцан хүлээн зөвшөөрсөн хууль тогтоомжид захирагдах ба тэдгээрт заасан утгаар тайлбарлагдана.

Шударга байдлын аудит (Probity audit) (1/2)

Мега төслийн тендер болон худалдан авалтын үйл явцыг Probity auditor-ын хяналт дор явуулах нь олон улсын практикт түгээмэл байдаг.

Probity auditor ашиглах нь дараах ач холбогдолтой:

- Сонгон шалгаруулалтыг шударга, ил тод, өрсөлдөөнт байдлаар явуулах боломжоор хангана.
- Улмаар төслийн эдийн засгийн үр ашгийг нэмэгдүүлж, амжилттай хэрэгжих боломжийг нэмэгдүүлнэ.
- Засгийн газар болон төсөл хэрэгжүүлэгчдийг боломжит хамгийн сайн үр дүнд хүрэх бололцоогоор хангана.
- Төслийг шударга бус байдал болон ашиг сонирхлын зөрчлөөс үүдэх аливаа эрсдлээс урьчилсан сэргийлж, үр дагвараас хамгаална.

Шударга байдлын аудит (Probity audit) (2/2)

Probity auditor-ын үндсэн үүрэг:

- Шударга бус байдлын талаар Төсөлд оролцогч талуудад анхааруулах, урьдчилан сэргийлэх, шударга бус нөхцөл байдал үүссэн тохиолдолд түүнийг тодорхойлох, мэдээлэх, таслан зогсоох.
- Сонгон шалгаруулах үйл ажиллагаа, түүний нөхцөл шаардлага, шалгууруудыг тодорхой байлгах.
- Сонгон шалгаруулалтад оролцогчдыг шударга бөгөөд эрх тэгш оролцох нөхцөл боломжоор хангах.
- Сонгон шалгаруулалтыг нээлттэй, ил тод, шударга, өрсөлдөөнт байдлаар хуулийн хүрээнд явуулах.
- Ашиг сонирхлын зөрчил болон боломжит зөрчлийг урьдчилан тодорхойлж, түүнийг арилгахад шаардлагатай арга хэмжээг санал болгох.

Probity auditor-ыг ихэвчлэн дэлхийн нэр хүнд бүхий аудитын компани болон мэргэжлийн бие даасан эксперт хөндлөнгөөс гүйцэтгэдэг.

Санхүүгийн модель

Төслийн санхүүжилтэд санхүүгийн модель маш чухал үүрэг гүйцэтгэнэ.

Хөрөнгө оруулагч талд:

- IRR (Internal rate of return): хөрөнгө оруулалтын өгөөжийн шаардлагыг давж байгаа эсэх.
- Тариф: тендерт ялахад хангалттай түвшинд хүрсэн эсэх.
- Scenario analyse: “хэрвээ” гэсэн эрсдэлийн судалгааг хийх шаардлагатай.

Зээлдүүлэгч талд:

- DSCR (Debt service coverage ratio): мөнгөн урсгал нь үндсэн зээл + хүү зардлаас хэд дахин их байгааг харуулна (жишээ нь 1.3).
- Debt sizing: DSCR-н шаардлагыг хангах зээлийн хэмжээг тодорхойлно.
- LD (Liquidated damages): EPC хоцрох, чанарын шаардлага хангаагүй тохиолдолын нөхөн төлбөрийн хэмжээг тодорхойлно.