

სინდიკატური სესხის როლი პროექტის დაფინანსებისას

სტატიაში განხილულია პროექტის დაფინანსების მექანიზმი - სინდიკატური სესხი, რომელიც უკანასკნელ ათწლეულში ძალიან ხშირად გაიცემა სესხის გამცემთა განსხვავებული საჭიროებების მიუხედავად.

სესხის სინდიკატირება არის დაფინანსების საშუალება, როდესაც ორი ან მეტი კომერციული ბანკი ერთად გასცემს სესხს და შესაბამისად იზიარებს რისკებს პროექტის დაფინანსების მიზნით.

სესხის სინდიკატირება ძალიან გავრცელებული ფორმაა ფინანსური პროექტების დასაფინანსებლად, განსაკუთრებით ისეთი პროექტების, რომლებიც დიდ თანხებს მოიცავს. როგორც წესი, ეს არის პროექტები, რომლებიც ეხება ენერგეტიკულ სექტორსა და ინფრასტრუქტურას.

საკვანძო სიტყვები: სინდიკატური სესხი, ჰიდროელექტროსადგურის მშენებლობის პროექტი, შუამავალი ბანკი, პროექტის დაფინანსება, რისკების დივერსიფიკაცია.

1. შესავალი

ყოველდღიურად იზრდება სინდიკატური სესხის მნიშვნელობა პროექტის დაფინანსებისას. მე-19 საუკუნეში, ბანკებმა დაიწყეს სინდიკატური სესხის გაცემა, რათა გაეზიარებინათ რისკები. გარდა ამისა, დიდი პროექტის დაფინანსების სესხები საკმაოდ მასშტაბური იყო და არც ერთ ბანკს არ შეეძლო ისეთი ოდენობის თანხის მობილიზება, რომელიც გავლენას არ მოახდენდა საბანკო საქმიანობაზე.

პროექტის დაფინანსების მექანიზმი - სინდიკატური სესხი უკანასკნელ ათწლეულში ძალიან ხშირად გაიცემა სესხის გამცემთა განსხვავებული საჭიროებების მიუხედავად. სესხის გამცემებისთვის სინდიკატური სესხის გაცემის წამახალისებელი ზომები არ იკვეთება, თუმცა მიუხედავად ამისა, ბევრი საერთაშორისო პროექტი ხორციელდება სესხის სინდიკატირებით. აღნიშნული სტატიის მიზანი სწორედ პროექტის დაფინანსებისას სინდიკატური სესხის როლის განსაზღვრაა. კვლევის ჩატარების ძირითადი მიზეზი კი პროექტის დაფინანსების სტრუქტურაში კრედიტის მნიშვნელობიდან და პროექტის დაფინანსებისას სინდიკატური სესხის მნიშვნელობის გაზრდიდან გამომდინარეობს. კვლევა ცხადყოფს, რომ სინდიკატური სესხის ხელშეკრულების როლი განსხვავდება ერთმანეთისგან, თუმცა ფინანსური სახსრების მობილიზება და რისკის დივერსიფიკაცია უპირატესია სხვა დანარჩენზე.

სესხის სინდიკატირება არის დაფინანსების მექანიზმი, როდესაც ორი ან მეტი ბანკი ერთად გასცემს სესხს პროექტის დასაფინანსებლად. სესხის სინდიკატირება ძალიან გავრცელებული ფორმაა ფინანსური პროექტების დასაფინანსებლად, განსაკუთრებით ისეთი პროექტე-

* თსუ-ის იურიდიული ფაკულტეტის დოქტორანტი.

ბის, რომლებიც დიდ თანხებს მოიცავს. როგორც წესი, ეს არის პროექტები, რომლებიც ეხება ენერგეტიკულ სექტორს და ინფრასტრუქტურას.

დაგეგმილი პროექტის განხორციელება დამოკიდებულია ფინანსური სახსრების არსებობაზე, რათა მოხდეს მისი დაფინანსება. კომპანიის კაპიტალი, როგორც წესი, შეზღუდულია და პროექტის დაფინანსება ხდება სესხით და ამიტომ პირები, რომლებიც გასცემენ სესხს უნდა იყვნენ დარწმუნებულები, რომ არსებობს შესაბამისი ფინანსური სახსრები, სანამ პროექტი დაიწყება.¹

ამიტომ ბანკებს სჭირდებათ გარანტია, რომ პროექტი შეძლებს შემოსავლების მიღებას და სესხის უკან დაბრუნებას. აღნიშნულის უზრუნველყოფა ხორციელდება იმით, როდესაც პროექტს ყავს ე.წ. ფფ-ტაკერ (ელექტროენერჯის ან ბუნებრივი გაზის მყიდველი), როდესაც არსებობს მშენებლობის, მინოდების ხელშეკრულება, სახელმწიფოსგან მხარდაჭერა და სხვა.

მნიშვნელოვანია საბანკო კრედიტის ერთ-ერთი სახის, სინდიკატური სესხის ხელშეკრულების პირობებიც. სინდიკატური სესხის გაცემისას რამდენიმე კომერციული ბანკი და ან საკრედიტო დაწესებულებები აერთიანებენ ფინანსურ სახსრებს და შედეგად გაიცემა საერთო სესხი. გამსესხებელთა სიმრავლე გარკვეულ სირთულეებს ქმნის, ამიტომაცაა რომ სინდიკატური სესხის ხელშეკრულება სავალდებულოდ უნდა ითვალისწინებდეს სესხის გამცემთა შორის არსებულ ურთიერთობებს.

აღნიშნული სტატიის მიზანია სინდიკატური სესხის როლის დადგენა პროექტის დაფინანსებისას. კვლევის ჩატარების ძირითადი მიზეზი კი გამომდინარეობს პროექტის დაფინანსების სტრუქტურაში კრედიტის მნიშვნელობიდან და პროექტის დაფინანსებისას სინდიკატური სესხის მნიშვნელობის გაზრდიდან და ასევე ერთ-ერთ მიზანს იმ სარგებლის განსაზღვრა წარმოადგენს, რომელიც გამომდინარეობს სინდიკატური სესხიდან, როგორც მსესხებლებისთვის, ისე გამსესხებლებისთვის.

2. სინდიკატური სესხის არსი

სინდიკატური სესხის ინსტიტუტს ძირითადად იყენებენ ლონდონის, შვეიცარიის, ამერიკული, ევროპული და იაპონური ბანკები, რომლებიც ძირითადად ემსახურებიან ფინანსურად მძლავრ, სტაბილურ და მოცულობით დიდ კლიენტებს. ყველაზე მეტად კი სინდიკატური სესხის ხელშეკრულებები გავრცელებულია ლონდონის ბაზარზე.² ლონდონის ბანკები და სხვა ძირითადი ფინანსური საშუალებები სინდიკატურ სესხს იყენებენ სხვადასხვა მიზნებისთვის.³ ისტორიულად კი სინდიკატური სესხი ყველაზე მეტად გავრცელებულია ამერიკის შეერთებულ შტატებსა და კანადაში⁴. ზემოაღნიშნული ქვეყნების ბაზარზე სინდიკატური სესხის ინსტიტუტი დიდი პოპულარობით სარგებლობს და ფართო გამოყენებაც აქვს სხვადასხვა სახის პროექტების დასაფინანსებლად და განსახორციელებლად.⁵

სინდიკატურია ისეთი სესხის ხელშეკრულებები, რომელთა თანახმადაც, ბანკები (და ხშირად არასაბანკო საკრედიტო დაწესებულებები) აერთიანებენ საკუთარ ფინანსებს, რათა

¹ *Sein R.*, Financing Energy Projects in Emerging Economies, Pennwell Publishing, USA, 1996, 15.

² *Fight A.*, Syndicated Lending, Linacre House, UK, 2004, 2.

³ იქვე, 8.

⁴ *Iannotta G.*, Investment Banking, Springer-Verlag Berlin Heidelberg, Germany, 2010, 107.

⁵ *Armstrong J.*, The Syndicated Loan Market: Developments in the North American Context, Canada, 2003, 1-2.

გასცენ მსესხებელზე ერთი საერთო სესხი. სინდიკატურ სესხს მიიჩნევენ ჰიბრიდულ ინსტიტუტად, რომელსაც იყენებენ კომერციული ბანკები და სხვა სახის საკრედიტო ინსტიტუტები.⁶ მიუხედავად იმისა, რომ აღნიშნული სინდიკატური სესხის ხელშეკრულების მონაწილეები არიან როგორც საბანკო, ისე არასაბანკო დაწესებულებები და სესხის გამცემ პირთა რაოდენობა საკმაოდ დიდია, სესხთან დაკავშირებული ურთიერთობების მომწესრიგებელი მთავარი დებულებები მოცემულია ერთ, საერთო სესხის ხელშეკრულებაში, რომელიც კომპლექსური დოკუმენტია.⁷ როგორც აღვნიშნეთ, საერთაშორისო პროექტების დასაფინანსებლად აუცილებელია საბანკო კრედიტის ხელშეკრულებებთან დაკავშირებული დოკუმენტაციის არსებობა. კომერციული ბანკები ჰიდროელექტროსადგურის მშენებლობაში დაფინანსების ძირითად წყაროებს წარმოადგენენ.⁸ თითოეული პროექტი, რა თქმა უნდა, ერთმანეთისგან განსხვავდება საქმიანობის ფორმით, შინაარსით, მოცულობით. ჰიდროელექტროსადგურის მშენებლობის დაფინანსება იმ პროექტების რიცხვში შედის, რომლებისთვისაც საჭიროა ფინანსური სახსრების მაქსიმალური მობილიზება. სწორედ ამიტომ, თავად ჰიდროელექტროსადგურის მშენებლობის პროექტის მოცულობიდან გამომდინარე, ბანკები და სხვა საკრედიტო დაწესებულებები უმეტესად აერთიანებენ საკუთარ ფინანსებს, რათა გასცენ მსესხებელზე - საპროექტო კომპანიაზე, ერთი მთლიანი სინდიკატური სესხი, რომელიც საბანკო კრედიტის ერთ-ერთ ყველაზე გავრცელებულ სახეს წარმოადგენს. სინდიკატური სესხის ხელშეკრულებები მასშტაბური პროექტების დაფინანსების ძირითადი ფორმად ითვლება. თუმცა თავად სინდიკატური სესხის ხელშეკრულებებიც განსხვავდება ერთმანეთისგან. საკმაოდ დიდი განსხვავების მიუხედავად, ნებისმიერი სახის პროექტის დასაფინანსებლად გაცემული სინდიკატური სესხის არსი, კონცეფცია და არსებითი პირობები საერთო და მსგავსია.⁹

დასახული მიზნების მისაღწევად სინდიკატური სესხი აერთიანებს სესხის ყველა დაინტერესებულ მხარეთა მოსაზრებებს. პროცესი იწყება ფორმალური შეთავაზებით მომავალი მსესხებლისგან ბანკისთვის. მსესხებელი ანიჭებს ბანკს უფლებამოსილებას იყოს წამყვანი ბანკი და პროცესების მმართველი. ალტერნატიულად მსესხებელი აცხადებს კონკურენტულ აუქციონს, სადაც რამდენიმე ბანკი ხელსაყრელი პირობებით/შემოთავაზებებით შეირჩევა, რათა უხელმძღვანელოს აღნიშნულ პროცესს. ამ შემთხვევაში ბანკები ნიშნავენ წამყვან ბანკს.¹⁰

სინდიკატური სესხის ხელშეკრულების დასადავად და ჰიდროელექტროსადგურის მშენებლობის პროექტისთვის შესაბამისი ფინანსების მოძიების პროცესის გარკვეულ სტადიაზე, სპონსორები და მათი ფინანსური მრჩეველები ირჩევენ იმ ბანკს, რომელიც იქნება სააგენტო ბანკი პროექტისთვის გამოყოფილი სინდიკატური ხელშეკრულების დადებისას (როგორც ზემოთ აღინიშნა, ასეთ ბანკებს “წამყვანი ბანკების” სახელითაც იცნობენ).¹¹ სპონსორსა და სააგენტო, მთავარ ბანკს შორის წარმოებს მოლაპარაკებები, რომლებიც ეხება: 1. შეტყობინებას საკრედიტო ხაზის, აკრედიტივის გახსნის შესახებ, რომელიც სხვა საკითხებთან ერთად, წარმოადგენს თანხმობას წამყვანი მენეჯერის დანიშვნაზე და განსაზღვრავს მის ვალდებულებებს

⁶ *Iannotta G.*, Investment Banking, Springer-Verlag Berlin Heidelberg, Germany, 2010, 109.

⁷ *Niehuss J.*, International Project Finance, West Academic Publishing, USA, 2010, 147-148.

⁸ *Clifford C.*, An Introduction to Loan Finance (Capital Markets and Funding), Clifford Publishing, London, 2003, 52-53.

⁹ *Niehuss J.*, International Project Finance, West Academic Publishing, USA, 2010, 147.

¹⁰ *Gatti S.*, Project Finance in Theory and Practice: Designing, Structuring, and Financing Private and Public Projects, Elsevier Inc., California, 2008, 275-277.

¹¹ *Iannotta G.*, Investment Banking, Springer-Verlag Berlin Heidelberg Germany, 2010, 109.

სესხის მართვასთან დაკავშირებით, სესხის მართვისათვის განეული მომსახურების ანაზღაურებას და 2. შეთანხმებას შემოთავაზებული სესხის ძირითად პირობებზე და ასევე შეთანხმებას, რომელიც წარმოადგენს საბოლოო სესხის ხელშეკრულებაზე მოლაპარაკების საწყის ეტაპს.¹²

სააგენტო ბანკთან დაკავშირებით აუცილებლად უნდა აღინიშნოს, რომ სხვადასხვა ქვეყნის კანონმდებლობა სხვადასხვა მოთხოვნებს უყენებს მას.. კანონმდებლობის განსაკუთრებული მოთხოვნები თავად სააგენტო ბანკის ფუნქციებიდან გამომდინარეობს - ის უზრუნველყოფს სინდიკატური სესხის გაცემისა და დაბრუნების პროცედურების განხორციელებას და მხარეების ინტერესების შესაბამისად მოქმედებას.¹³ მას მოეთხოვება ნაკისრი ვალდებულებების შესრულება კეთილსინდისიერად და გულისხმიერად. გარდა ამისა ინგლისის კანონმდებლობით მას ეკისრება ინფორმაციის კონფიდენციალურად შენახვის ვალდებულება. ხოლო ამ ვალდებულების დარღვევისას, შესაძლოა, სისხლის სამართლის პასუხისმგებლობაც დადგეს.¹⁴ ამერიკის შეერთებულ შტატებსა და ევროპის ქვეყნებში კი არსებულ ბაზარზე სააგენტო ბანკის ფუნქციები დელეგირებული აქვს სხვა რომელიმე ბანკს.¹⁵

სინდიკატური სესხის ნაწილს ასევე წარმოადგენს სააგენტო ბანკსა და მსესხებელს შორის გაფორმებული საინფორმაციო მემორანდუმი, სადაც მოცემულია იმ ბანკების სია, რომლებიც იქნებიან სინდიკატური სესხის ხელშეკრულების მონაწილეები და კისრულობენ ვალდებულებას გასცენ სესხი. საკრედიტო ხაზის გახსნის შესახებ შეტყობინება იმ პირობებთან ერთად, რომლებიც საფუძვლად უდევს მთავარი სინდიკატური სესხის ხელშეკრულების დადებას, ასევე მოიცავს გარკვეულ პირობებს, რომლებიც ეხება ბაზარზე წარმატების მიღწევის შესაძლებლობების გაზრდას.¹⁶ გამომდინარე იქიდან, რომ სინდიკატური სესხის გამოყენება უფრო და უფრო აქტუალური ხდება, ბრიტანულმა ბანკების ასოციაციამ ლონდონის იურიდიულ ფორმებთან ერთად შეიმუშავა სინდიკატური სესხის ხელშეკრულების რეკომენდირებული ფორმები, რომლებიც ითვალისწინებს კრედიტორებისა და სესხის გამცემებისათვის საჭირო სახელმძღვანელო პრინციპებს და აღნიშნული ფორმების საშუალებით მაქსიმალურად არის გათვალისწინებული მხარეთა ინტერესები.¹⁷

3. მხარეთა ვალდებულებები სინდიკატური სესხის დასადებად

სინდიკატურ სესხთან დაკავშირებული სამართლებრივი საკითხებიდან თავდაპირველად გამოიყოფა სააგენტო ბანკთან, სესხის გამცემთან და მსესხებელთან დაკავშირებული წინასახელშეკრულებო ურთიერთობები. წინასახელშეკრულებო ურთიერთობებთან ერთად საინტერესოა სააგენტო ბანკის სამართლებრივი მდგომარეობა, რა ვალდებულებები ეკისრება მას სინდიკატური სესხის მხარეებთან და, ბოლოს, აუცილებელია თავად სინდიკატური სესხის ხელშეკრულების მხარეებს შორის არსებული ურთიერთობების განხილვა.¹⁸ სინდიკატური სესხის ხელშეკრულება სწორედ აღნიშნულ პირობებს ითვალისწინებს და აწესრიგებს.

¹² Niehuss J., International Project Finance, West Academic Publishing, USA, 2010, 150.

¹³ Fight A., Syndicated Lending, Linacre House, UK, 2004, 169.

¹⁴ Roberts G., Law Relating to International Banking, Woodhead Publishing, England, 2003, 86-87.

¹⁵ Price A., Financing International Projects, International Labour Organization Publishing, Geneva, 1995, 31.

¹⁶ Niehuss J., International Project Finance, West Academic Publishing, USA, 2010, 151.

¹⁷ Wood P., International Loans, Bonds, Guarantees, Legal Opinions, 2nd ed., Sweet & Maxwell Limited, London, 2007, 35.

¹⁸ Graham R., Law Relating to International Banking, Sweet and Maxwell Limited, London, 2003, 79.

3.1. სესხის გამცემთა ვალდებულებები

სესხი ხელშეკრულების დებულებები დეტალურია და მოიცავს როგორც სესხის მიმღების, ისე ბანკების ვალდებულებებს. სესხის გამცემები თანხმდებიან, რომ ფინანსური რესურსები ხელმისაწვდომი იქნება არსებულ მაქსიმუმ თანხამდე მაშინ, როცა ამას მოითხოვს სესხის მიმღები.¹⁹

ინდივიდუალური ბანკის პასუხისმგებლობაა, უზრუნველყოს თავისი ნაწილის გადახდა ფინანსური გეგმის მიხედვით. ბანკებს აქვთ უფლება მიიღონ თავიანთი ნაწილი დაბრუნებული სესხიდან ხელშეკრულების პირობების შესაბამისად. ფაქტობრივად სესხის მიმღებისგან მიღებული მთლიანი თანხა გადანაწილებულია სესხად გაცემული თანხის პროპორციულად. ისინი ასევე ვალდებულნი არიან გადანყვიტონ, გააგრძელებენ თუ არა თანხის სესხად გაცემას ვალდებულების შეუსრულებლობის დროს (EoD)²⁰.

3.2. სესხის მიმღების ვალდებულებები

სესხის მიმღები ვალდებულია პროექტის ყველა აქტივობაზე დაწყებული მშენებლობის ფაზიდან უზრუნველყოფს, რომ პროექტი ხორციელდება გეგმის მიხედვით. ის იღებს სესხის თანხას აგენტისგან სესხის ხელშეკრულების მიხედვით. სესხის მიმღების ვალდებულებაა უზრუნველყოს, რომ პროექტი გაივლის დასრულების ტესტს და დაასრულებს საქმიანობას ისე, როგორც ეს შეთანხმებულია ეტაპების მიხედვით. ოპერირების ფაზის დროს სესხის მიმღები უხდის აგენტს თანხა ისე, როგორც ეს შეთანხმებულია გადახდის გრაფიკში. სესხის მიმღებმა უნდა უზრუნველყოს ყველა პირობის შესაბამისობა. აღნიშნული დარღვევა მიიჩნევა ვალდებულების დარღვევად, რომელიც გამოიწვევს სესხის შეწყვეტას, დაჩქარებას ან სესხის ვადის შემცირებას.

სესხის მიმღები არ იღებს პირდაპირ რისკს განხორციელდება თუ არა სესხის სინდიკატირება წარმატებულად. როგორც კი ხელი მოეწერება სინდიკატური სესხის ხელშეკრულებას, აღნიშნული ხელშეკრულება უნდა იქნას ხელმოწერილი წამყვანი ბანკების მიერ.

3.3. აგენტის ვალდებულებები

სესხი ექსკლუზიურად გაიცემა კონკრეტული მიზნისთვის, რომელიც გათვალისწინებულია სესხის ხელშეკრულებაში. აღნიშნული არ უნდა იქნას გამოყენებული სხვა ნებისმიერი მიზნისთვის სინდიკატური სესხში მონაწილე ბანკების თანხმობის გარეშე. აგენტის ვალდებულებას ზუსტად ამის უზრუნველყოფა წარმოადგენს. იმ შემთხვევაში, თუ აგენტი აღმოაჩენს, რომ სესხის მიზანი შეცვლილია, აღნიშნული მიიჩნევა ვალდებულების დარღვევად. ამიტომ ბანკებს შეუძლიათ, შეწყვიტონ სესხის ხელშეკრულება ან აიძულონ სესხის მიმღები შეთანხმებულზე ადრე დააბრუნოს სესხის თანხა, თუ არსებობს მტკიცებულება, რომ მსესხებელი ვერ შეძლებს სესხის უკან დაბრუნება²¹. აგენტის ვალდებულებაა, მონიტორინგი გაუწიოს და შეატყობინოს მონაწილე ბანკებს სესხის გამოყენების სტატუსის შესახებ. აგენტს აქვს შეზღუდული დისკრე-

¹⁹ *Graham D.V.*, Project Finance, 2nd ed., Sweet and Maxwell Limited, London, 1998, 62-63.

²⁰ იქვე, 64.

²¹ *Graham D.V.*, Project Finance, 2nd ed., Sweet and Maxwell Limited, London, 1998, 64-65.

ცია, მიიღოს მცირე მნიშვნელობის გადანყვეტილებები, როგორც ეს განსაზღვრულია სესხის ხელშეკრულებაში. ძირითადი გადანყვეტილებები მიიღება სინდიკატური სესხის მონაწილე ბანკების თანხმობით. აგენტმა უნდა იმოქმედოს სინდიკატური სესხის საუკეთესო ინტერესებისთვის და გამოიჩინოს გულმოდგინება.

მშენებლობის დროს, აგენტი ორგანიზებას უწევს ადგილზე დათვალიერებას ბანკებისთვის პროგრესის შესახებ ინფორმაციის მოსაპოვებლად და ფორმალური პრეზენტაციების მისაღებად სესხის მიმღების მიერ. აგენტი უზრუნველყოფს სესხის ყველა პირობის შესრულებას, როგორც სესხის მიმღების, ისე ბანკების ინტერესებისთვის. შეუსაბამო ქცევის აღმოჩენების შემთხვევაში აწყობს რიგგარეშე შეხვედრებს მხარეებს შორის. ვალდებულების შეუსრულებლობის სიმძიმის მიხედვით მხარეები შეიძლება შეთანხმდნენ სესხის შეწყვეტაზე ან მისცენ საშუალება სესხის მიმღებს, დააჩქაროს სესხის უკან დაბრუნება. ყველა გადახდა სესხის მიმღების მიერ მიდის აგენტთან და შემდეგ აგენტი უხდის ინდივიდუალურად ბანკებს. ვალდებულების შეუსრულებლობის შემთხვევაში აგენტი ხელშეკრულების საფუძველზე სინდიკატურ სესხში მონაწილე ბანკების თანხმობით იყენებს აღმასრულებელ ზომებს სესხის მიმღების წინააღმდეგ.

4. სესხის სინდიკატირების როლი

4.1. რისკების დივერსიფიკაცია

დასრულების რისკი, ბაზარზე არსებული რისკი, პოლიტიკური, ტექნოლოგიური და ფორს-მაჟორული რისკები გათვალისწინებულია სანყის ეტაპზე, რათა დარწმუნდეს ყველა მხარე, იქნება პროექტი თუ არა შემოსავლის მომტანი. ყველა ხელშეკრულება, რომელიც ეხება რისკების გაზიარებასა და გადანაწილებას მხარეებისთვის ჯვარებიდანაა შემომწმებული იმ ბანკების მრჩეველების მიერ, რომლებიც მონაწილეობენ ამ პროცესში, რათა უზრუნველყოფილი იყოს პროექტის ფინანსურ კრიტერიუმებთან შესაბამისობა. მხარეების მოთხოვნის საფუძველზე პროექტის ხარჯები და ფინანსური გეგმა, ანალიზი, პროექტის მშენებლობისა და ოპერირების ტექნიკური აღწერილობები ასევე სასარგებლო და გამოსაყენებელია. როდესაც მიიღწევა შეთანხმება, თითოეული მონაწილე მხარე თანხმდება, რომ პროპორციულ წვლილს შეიტანს სესხში და ხელს აწერს სინდიკატურ ხელშეკრულებას. აღნიშნული ადასტურებს რომ თანხები ხელმისაწვდომი იქნება პროექტისთვის შეთანხმებული ფინანსური გეგმის მიხედვით.

არსებული თეორიის მიხედვით თუ რატომ ერთიანდებიან ბანკები სინდიკატურად სესხის გასაცემად არის რისკების დივერსიფიკაცია. 1980-იანი წლებიდან სესხის სინდიკატირება ფართომასშტაბიანი პროექტების დაფინანსების ცენტრალური, ძირითადი ეტაპი გახდა. ძირითად შემთხვევებში აღნიშნული პროექტები მოითხოვენ მძლავრ საკრედიტო საშუალებებს, რომელთა მობილიზებაც შეძლება ერთი ბანკის მიერ ვერ მოხერხდეს. ენერგეტიკული და ინფრასტრუქტურული პროექტების დაფინანსება - ხიდები, გზები, გვირაბები, რკინიგზა ან საზოგადოებრივი მომსახურებები, როგორცაა: საავადმყოფოები, ციხეები და უნივერსიტეტები მოითხოვენ რამდენიმე მილიარდ დოლარს, რომელიც შეიძლება ერთ ბანკში არ იყოს ხელმისაწვდომი. გარდა ამისა, ბანკები გასცემენ სესხს ლიმიტირებულად კონკრეტულ სექტორებზე.

რამდენადაც პროექტი ლიკვიდურია, ბანკი, რომელიც ფლობს სარეზერვო ფინანსებს, ყოველთვის სიხარულით მონაწილეობს სინდიკატურ სესხში და იღებს სარგებელს. სესხის გა-

ცემაში მონაწილეობისათვის, ბანკს ემსახურებიან მრჩეველები, რათა უზრუნველყოფილი იყოს, რომ ყველა რისკი გადანაწილებულია და სესხის მიმღებს აქვს გამოცდილება განახორციელოს პროექტი სესხის ხელშეკრულების პირობების შესაბამისად.

4.2. რისკების განაწილება

მიუხედავად იმისა რომ პროექტის დაფინანსების სტრუქტურაში რისკები გადანაწილებულია მხარეებზე, ყოველთვის არის იმის ეჭვი, რომ პროექტი ვერ განხორციელდება სესხის ხელშეკრულებისა და ფინანსური გეგმის მიხედვით²². დანარჩენი რისკები წარმოიშობა თვითონ მონაწილე ბანკების მიერ. რადგანაც სინდიკატური სესხის გაცემისას ბევრი ბანკი მონაწილეობს, რისკიც გადანაწილებულია სესხში მათი წილის პროპორციულად. ვალდებულების შეუსრულებლობის შემთხვევაში, თითოეული ბანკი იღებს პროპორციულ რისკს, რომელიც კომპენსირებულია წარმატებული პროექტის შემოსავლებით.

4.3. ინფორმაციის გაზიარება და კონკურენტული ფასები

ინფორმაციის გაზიარება ბევრ მონაწილე ბანკს შორის ამცირებს რისკს. ინფორმაციის გაცვლა და გაზიარება გადამწყვეტია სინდიკატური სესხის წარმატებით განხორციელებისთვის. ინფორმაციის ნაკლებობამ სინდიკატური სესხის მონაწილე მხარეებს შორის შეიძლება გამოიწვიოს პრობლემები.²³ სესხის მიმღებისთვის კომუნიკაციის ჰარმონიზებული საშუალება ამცირებს ხარჯებს და დროს, რომელიც შეიძლება სხვაგვარად იყოს გამოყენებული სხვა ინდივიდუალურ ბანკებთან საკომუნიკაციოდ.

კონკურენტული ფასები და შედარებით მოქნილი დაფინანსების სტრუქტურა სარგებლის მომტანია მსესხებლებისთვისა და საბოლოო მომხმარებლებისთვის. იმ შემთხვევაში, როცა სესხის სინდიკატირების პროცესი ხორციელდება კონკურენტული აუქციონით, ბანკები რომლებიც საუკეთესო ფასს შესთავაზებენ, იმარჯვებენ ტენდერში.²⁴ აღნიშნული მსესხებლისთვის ამარტივებს თანხის უკან დაბრუნების გრაფიკს. ენერგეტიკული პროექტების შემთხვევაში, როდესაც ტარიფი ემსახურება სესხის დაფარვას სხვა ფუნქციებთან ერთად, ამ შემთხვევაში ნებისმიერი შეღავათი გრაფიკში სარგებლის მომტანია მომხმარებლებისთვის.

5. ზომები სესხის სინდიკატირების წარმატებით განსახორციელებლად

სესხის ხელშეკრულება ცალსახად და აშკარად ითვალისწინებს ჯარიმებს ვალდებულების შეუსრულებლობისას. ვალდებულება ითვლება შეუსრულებლად სესხის გადაუხდელობის, გაკოტრებისა თუ გადახდისუუნარობის, შეთანხმებების შეუსრულებლობისას, იმ სესხის გამცემის მიერ გადაუხდელობისას, რომელმაც უნდა გასცეს სესხი. თუმცა ყველა დარღვევა უნდა იყოს არსებითი, რათა მიჩნეულ იქნას ვალდებულების შეუსრულებლობად. ჯარიმები გულის-

²² Nevitt P., Fabozzi F., Project Financing, 7th ed., Euromoney Books, London, 2000, 106.

²³ Godlewski C., Banking Environment, Agency Costs, and Loan Syndication. A Cross-Country Analysis, Louis Pasteur University, France, 2008, 14.

²⁴ Godlewski C., Banking Environment, Agency Costs, and Loan Syndication. A Cross-country Analysis, Louis Pasteur University, France, 2008, 15-16.

ხმოვს სესხის გაუქმებას, სესხის დაჩქარების უფლებას, სესხის გამცემების განაწილების შეზღუდვას და ჩარევის უფლებამოსილებას²⁵. ყველა მონაწილე ბანკს აქვს ერთი და იგივე უფლებები, მოითხოვოს ამ დებულებების შესრულება, გარდა ამისა ზოგიერთი სესხის ხელშეკრულება ითვალისწინებს სხვა ბანკების იძულების უფლებას.

განაწილების პირობა მიზნად ისახავს მონაწილე ბანკების ინტერესის დაბალანსებას. აღნიშნული პირობა იცავს მცირე ბანკებს შედარებით დიდი ბანკებისგან და უზრუნველყოფს სარგებლის სამართლიან გადანაწილებას ყველა მონაწილე ბანკს შორის.

სესხის ხელშეკრულება მოიცავს მონაწილე ბანკების მიერ გადაწყვეტილების მიღების პირობებს. ამ მხრივ ხმის მიცემის პირობებია გათვალისწინებული ხელშეკრულებაში, იმის უზრუნველსაყოფად, რომ სინდიკატური სესხი ითვალისწინებს უმრავლესობის კონსენსუსს გადაწყვეტილების მისაღებად. სინდიკატური სესხის დროს ხმის მიცემის უფლება უნდა იყოს გამოყენებული მხოლოდ სინდიკატური სესხის ინტერესებისთვის, მაგრამ არა ხმის უფლების მქონეს საზიანოდ.

აღნიშნული, როგორც წესი, უნდა წარმოადგენდეს ცენტრალურ ეტაპს. სესხის ხელშეკრულებისა და სხვა ფინანსური დოკუმენტების ყველა პირობა უნდა იყოს ყოვლისმომცველი მოლაპარაკებების საგანი. ამ მხრივ მონაწილე მხარეები ნიშნავენ მრჩეველებს სხვადასხვა სფეროდან მოლაპარაკებების სანარმოებლად და უზრუნველყოფენ, რომ ხელშეკრულების ყველა პირობა იყოს მისაღები. თუ ბანკს მიაჩნია, რომ რომელიმე პირობა არ არის ხელსაყრელი, მას აქვს უფლებამოსილება, დატოვოს სინდიკატური სესხის გაცემის პროცესი. სინდიკატური სესხის ხელშეკრულებაზე ხელმოწერა გულისხმობს, რომ ყველა მხარე ეთანხმება ხელშეკრულების ყველა პირობას და შეასრულებს მათ შესაბამისად.

6. დასკვნა

სესხის სინდიკატირება მნიშვნელოვან როლს თამაშობს პროექტის დაფინანსებისას. ძალიან ბევრი პროექტი, რომელიც მოითხოვს დაფინანსების დიდ თანხებს მარტივად ფინანსდება სინდიკატირების მექანიზმის საშუალებით, წინააღმდეგ შემთხვევაში რთული იქნებოდა ერთი ბანკისთვის ასეთი ფინანსური სახსრების მობილიზება.

დასკვნის სახით უნდა აღინიშნოს, რომ სინდიკატურ სესხს განსაკუთრებული მნიშვნელობა ენიჭება ჰიდროელექტროენერგეტიკული პროექტის განხორციელებისას. იმისთვის, რომ აშენდეს ჰიდროელექტროსადგური და შემდეგ ბაზარზე გაიყიდოს მის მიერ გამომუშავებული ელექტროენერგია, პირველ ეტაპზე საჭიროა, არსებობდეს დაფინანსება. ჰიდროენერგეტიკული პროექტის განხორციელება კი ფართომასშტაბიანი პროექტია და მოითხოვს ძალიან დიდ ფინანსურ რესურსებს პროექტის განხორციელების ნებისმიერ ეტაპზე.

სინდიკატური სესხის გაცემისა და შემდგომ მისი დაბრუნების პროცესი კომპლექსური ხასიათისაა და მისი უკეთ შესწავლისთვის აუცილებელია თითოეული ეტაპის დეტალურად განხილვა. კვლევის შედეგად დადგინდა, რომ სინდიკატური სესხის გაცემამდე კომერციული ბანკები ირჩევენ აგენტს (წამყვან ბანკს), რომლის ძირითად მიზანს სინდიკატური სესხის გაცემისა და შემდგომი ეტაპების ორგანიზება წარმოადგენს.

²⁵ Gatti S., Project Finance in Theory and Practice: Designing, Structuring, and Financing Private and Public Projects, Elsevier Inc., London, 2008, 274.

აგენტის გარდა, როგორც აღინიშნა, განსაკუთრებული ყურადღება ექცევა მხარეებს - სესხის გამცემსა და მიმღებს, რისკის განაწილებას, რომელიც ყოველთვის თან ახლავს ნებისმიერ პროექტს, განსაკუთრებით კი სინდიკატური სესხით განხორციელებულ ჰიდროენერგეტიკულ პროექტს. მთავარია ის, რომ რისკის განაწილება ამცირებს რისკის ზემოქმედებას ინდივიდუალურ სესხის გამცემებზე და ამცირებს სესხის ხარჯებს. თუმცა სესხის სინდიკატირებისთვის სესხის ხელშეკრულება უნდა ჩამოყალიბდეს გარკვევით, ყველა სინდიკატური სესხის გამცემი მხარეების საჭიროების გათვალისწინებით.