

Содержание

Предисловие к русскому изданию	13
Предисловие к русскому переводу	15
Часть I Введение	
Глава 1 Общий обзор	19
Глава 2 Что такое государственно-частное партнерство	23
§ 2.1. Введение	23
§ 2.2. Государственная инфраструктура и частный сектор	23
§ 2.3. Государственно-частное партнерство	25
§ 2.4. Разработка и структура	28
§ 2.5. ГЧП в системе государственной инфраструктуры	41
§ 2.6. Мировые рынки ГЧП	43
Глава 3 Анализ денежных потоков и инвестиций	47
§ 3.1. Введение	47
§ 3.2. Приведенная стоимость. Дисконтированный денежный поток	48
§ 3.3. Внутренняя норма доходности	51
§ 3.4. Недостатки расчетов, основанных на дисконтированном денежном потоке и внутренней норме доходности	51
§ 3.5. Расчеты в рамках государственно-частных партнерств	57
Часть II Взгляд со стороны государственного сектора	
Глава 4 Правовые, институциональные и регуляторные аспекты	61
§ 4.1. Введение	61
§ 4.2. Развитие системы ГЧП	61
§ 4.3. Юридические аспекты	62
§ 4.4. Участие регулятора	66
§ 4.5. Руководства по формированию ГЧП	68
§ 4.6. Программные подходы к ГЧП	69
§ 4.7. Структура ГЧП	71
§ 4.8. Планы по развитию инфраструктуры	73
Глава 5 Проектный цикл	77
§ 5.1. Введение	77
§ 5.2. Проектный цикл	77
§ 5.3. Фазы проектного цикла	79

	§ 5.4. Анализ контроля качества и одобрение.....	85
	§ 5.5. Пятикомпонентная модель.....	87
Глава 6	Управление проектом со стороны государственного сектора.....	89
	§ 6.1. Введение.....	89
	§ 6.2. Руководство проектом.....	89
	§ 6.3. Роль подразделения по работе с ГЧП.....	92
	§ 6.4. Внештатные консультанты.....	92
	§ 6.5. Работа с заинтересованными сторонами.....	99
Глава 7	Оценка потребностей, определение основных параметров проекта и отбор проектов.....	101
	§ 7.1. Введение.....	101
	§ 7.2. Оценка потребностей.....	102
	§ 7.3. Определение основных параметров проекта и оценка его возможных вариантов.....	103
	§ 7.4. Оценка экономической жизнеспособности проекта.....	106
	§ 7.5. Рамки ГЧП.....	110
Глава 8	ГЧП: решение вопроса эффективности расходования средств ..	113
	§ 8.1. Введение.....	113
	§ 8.2. Понятие эффективности расходования средств.....	114
	§ 8.3. Количественная оценка ЭРС (VfM) и компаратор государственного сектора.....	116
	§ 8.4. Вариант ГЧП.....	122
	§ 8.5. Сравнение вариантов КГС и ГЧП.....	122
	§ 8.6. Проблемы количественного анализа.....	123
	§ 8.7. Преимущества количественного подхода.....	128
	§ 8.8. Качественный анализ.....	129
	§ 8.9. Интегрированная оценка ЭРС (VfM) при подготовке проекта.....	135
Глава 9	Решение по выбору ГЧП: приемлемость, бюджетирование и отчетность.....	139
	§ 9.1. Введение.....	139
	§ 9.2. Приемлемость.....	140
	§ 9.3. Бюджетирование ГЧП.....	146
	§ 9.4. Финансовый учет и статистическая отчетность.....	152
	§ 9.5. Другие формы отчетности.....	157
	§ 9.6. Заключительные замечания.....	158
Глава 10	Торги и закупка ГЧП-проектов.....	160
	§ 10.1. Введение.....	160
	§ 10.2. Задачи, осуществляемые на этапе закупок.....	160

§ 10.3. Подготовка к закупкам	161
§ 10.4. Зондирование и коммерческая оценка рынка	162
§ 10.5. Процедуры закупок	164
§ 10.6. Процесс торгов	168
§ 10.7. Другие проблемы, связанные с процедурой закупки контракта	182
§ 10.8. Комплексная проверка	186

Часть III Анализ и распределение рисков

Глава 11	Анализ рисков: теория и методология	193
	§ 11.1. Введение	193
	§ 11.2. Идентификация рисков	193
	§ 11.3. Оценка рисков	195
	§ 11.4. Распределение рисков	197
	§ 11.5. Как кредиторы оценивают риски в рамках ГЧП	199
	§ 11.6. Реестр рисков	200
	§ 11.7. Взаимозависимость рисков	204
	§ 11.8. Требования госзаказчика к партнерам	205
Глава 12	Распределение рисков на этапе строительства	206
	§ 12.1. Введение	206
	§ 12.2. Строительная площадка	207
	§ 12.3. Строительство	214
	§ 12.4. Заранее оцененные убытки и обеспечение	225
	§ 12.5. Риски для строительного субподрядчика и организации-заказчика	230
	§ 12.6. Риски, связанные с проектированием объекта	231
Глава 13	Размещение рисков: фаза эксплуатации	233
	§ 13.1. Введение	233
	§ 13.2. Спрос	233
	§ 13.3. Сетевые риски	238
	§ 13.4. Выплата доходов	238
	§ 13.5. Доступность и качество обслуживания	239
	§ 13.6. Эксплуатационные расходы: затраты на вспомогательные услуги и техническое обслуживание	240
	§ 13.7. Другие эксплуатационные затраты	243
	§ 13.8. Бесперебойность обслуживания	244
	§ 13.9. Риски взаимодействия	244
	§ 13.10. Риски, связанные с политикой	245

Глава 14	Роль страхования	247
§ 14.1.	Введение	247
§ 14.2.	Страховые брокеры и советники	247
§ 14.3.	Страхование в фазе строительства	248
§ 14.4.	Страхование на этапе эксплуатации	251
§ 14.5.	Нестраховемый минимум	253
§ 14.6.	Требования со стороны кредиторов	253
§ 14.7.	Требования со стороны организации-заказчика	255
§ 14.8.	Контроль процедуры страхования	255
§ 14.9.	Страхование, предоставляемое заказчиком	257
§ 14.10.	Риск, связанный со стоимостью страховки	258
§ 14.11.	Недоступность страховых условий	259
§ 14.12.	Невозможность страхования	259
Часть IV	Контракт ГЧП	
Глава 15	Механизм оплаты услуг	263
§ 15.1.	Введение	263
§ 15.2.	Контракт на основе результатов	263
§ 15.3.	Структура оплаты услуг	265
§ 15.4.	Дата начала платежей	268
§ 15.5.	Платежи на основе пользования	270
§ 15.6.	Платежи на основе доступности	279
§ 15.7.	Смешанные платежи за использование и доступность	291
§ 15.8.	Вторичные доходы и доходы от третьих сторон	291
Глава 16	Изменение обстоятельств	293
§ 16.1.	Введение	293
§ 16.2.	Компенсационные обстоятельства	294
§ 16.3.	Обстоятельства, исключающие ответственность	304
§ 16.4.	Обстоятельства освобождения от ответственности	304
Глава 17	Расторжение	307
§ 17.1.	Введение	307
§ 17.2.	Досрочное расторжение: дефолт проектной компании	307
§ 17.3.	Дефолт государственного заказчика или добровольное расторжение с его стороны	318
§ 17.4.	Досрочное расторжение: форс-мажор	322
§ 17.5.	Досрочное расторжение: коррупция и нарушение положений о рефинансировании	323
§ 17.6.	Расторжение контракта и субподрядчики	324

	§ 17.7. Налоговые последствия выплаты суммы расторжения.....	325
	§ 17.8. Окончательный срок погашения, риск остаточной стоимости и сдача проекта.....	326
Глава 18	Государственная поддержка контрактов ГЧП	329
	§ 18.1. Введение.....	329
	§ 18.2. Частичное принятие долга.....	330
	§ 18.3. Субсидии дохода.....	331
	§ 18.4. Гарантия минимального дохода.....	331
	§ 18.5. Продление концессии.....	332
	§ 18.6. Капитальные субсидии.....	332
	§ 18.7. Частичное строительство проекта.....	334
	§ 18.8. Долговое финансирование	334
	§ 18.9. Гарантия задолженности на пропорциональной основе	336
	§ 18.10. Подкрепление долговых обязательств	336
	§ 18.11. Финансирование кредитной гарантии.....	337
	§ 18.12. Инвестиции в собственный капитал.....	338
	§ 18.13. Последствия для баланса	339
Глава 19	Управление контрактом со стороны государственного сектора	340
	§ 19.1. Введение.....	340
	§ 19.2. Практика и подходы.....	341
	§ 19.3. Этап строительства	342
	§ 19.4. Этап эксплуатации.....	345
	§ 19.5. Возврат.....	349
	§ 19.6. Споры	349
	§ 19.7. Ресурсы для управления контрактом	350
	§ 19.8. Инструменты управления контрактом	352
	§ 19.9. Проверки и ретроспективная оценка	353
	§ 19.10. Прозрачность и раскрытие информации.....	354
	§ 19.11. Перевод персонала	356
Часть V	Взгляд со стороны частного сектора	
Глава 20	Спонсоры и другие инвесторы.....	359
	§ 20.1. Введение.....	359
	§ 20.2. Источники инвестиций для проектов ГЧП	359
	§ 20.3. Инвестиционное решение	365
	§ 20.4. Торги и разработка проектов.....	372
	§ 20.5. Проблемы совместных предприятий	373

	§ 20.6. Проектная компания	375
	§ 20.7. Внешние консультанты	381
Глава 21	Проектное финансирование и ГЧП	385
	§ 21.1. Введение	385
	§ 21.2. Развитие проектного финансирования	386
	§ 21.3. Особенности проектного финансирования	387
	§ 21.4. Проектное и структурированное финансирование	389
	§ 21.5. Почему для ГЧП необходимо проектное финансирование	392
	§ 21.6. Корпоративные финансы	397
Глава 22	Привлечение средств для проектного финансирования: источники и процедуры	398
	§ 22.1. Введение	398
	§ 22.2. Коммерческие банки	399
	§ 22.3. Небанковские кредитные организации	415
	§ 22.4. Выпуск облигаций	416
	§ 22.5. Банковские кредиты в сравнении с облигациями	421
	§ 22.6. Конкурс на заемное финансирование	424
	§ 22.7. Мезонинное кредитование	428
	§ 22.8. Ответственность спонсоров	429
	§ 22.9. Долговое финансирование государственного сектора	431
Глава 23	Финансовое структурирование	438
	§ 23.1. Введение	438
	§ 23.2. Профиль долга	439
	§ 23.3. Коэффициенты покрытия долга	446
	§ 23.4. Расходы на финансирование задолженности	453
	§ 23.5. Взаимосвязь коэффициента покрытия, кредитного плеча и IRR собственного капитала	457
	§ 23.6. Вопросы учета и налогообложения	459
	§ 23.7. Условное финансирование	463
	§ 23.8. Финансовая модель	464
	§ 23.9. Исходные и выходные данные финансовой модели	465
	§ 23.10. Реестр активов	472
Глава 24	Макроэкономические риски и хеджирование	473
	§ 24.1. Введение	473
	§ 24.2. Процентный риск	473
	§ 24.3. Вопросы инфляции	493
	§ 24.4. Риски валютного обмена	510

Глава 25	Контроль, защита и обеспечение кредиторами денежных потоков	512
	§ 25.1. Введение	512
	§ 25.2. Контроль денежного потока	512
	§ 25.3. Защита кредиторов	521
	§ 25.4. События дефолта	527
	§ 25.5. Отношения между кредиторами	529
Глава 26	Рефинансирование долга и продажа акций	534
	§ 26.1. Введение	534
	§ 26.2. Рефинансирование долга	535
	§ 26.3. Продажа акций	550
	§ 26.4. Конкурс на привлечение акционерного капитала	552
 Часть VI Альтернативные модели: характеристика		
Глава 27	Альтернативные модели	557
	§ 27.1. Введение	557
	§ 27.2. Государственные закупки	559
	§ 27.3. Передача после этапа строительства	561
	§ 27.4. Инвестиции государственного сектора	562
	§ 27.5. Некоммерческие структуры	564
	§ 27.6. Структура базы регулируемых активов	571
Глава 28	ГЧП: за и против	573
	§ 28.1. Введение	573
	§ 28.2. Новое государственное управление, приватизация и ГЧП	574
	§ 28.3. Бюджетная выгода	575
	§ 28.4. Выгода ускоренной реализации	577
	§ 28.5. Передача финансовых расходов и рисков	578
	§ 28.6. Передача риска и эффективность расходования средств	579
	§ 28.7. Экономия за счет масштаба	583
	§ 28.8. Обслуживание и ценообразование полного жизненного цикла	584
	§ 28.9. Навыки частного сектора	585
	§ 28.10. Реформа государственного сектора	588
	§ 28.11. Сложность	591
	§ 28.12. Гибкость	592
	§ 28.13. ГЧП и политика	594
Источники и рекомендуемая литература		597
Термины и сокращения		603

Предисловие к русскому изданию

Очередное издание труда Э.Р. Йескомба всегда является значимым событием в любой стране независимо от уровня развития конкретного рынка и местной практики применения механизмов проектного финансирования. Проходят годы, отмеченные как успешным экономическим ростом, так и непредсказуемыми ранее внешними обстоятельствами и ограничениями, а книга не только не теряет своей актуальности, но, как хорошее вино, только обретает дополнительную ценность, подтверждает свое значение через личный опыт каждого специалиста в данной сфере.



Эта книга имеет для меня личную значимость. Почти 20 лет назад, будучи студентом ведущего английского университета и стажером лондонского офиса одной из сильнейших международных юридических фирм, сразу по прибытии в Лондон я потратил много времени, чтобы найти эту книгу в магазинах города. Каково было мое удивление, когда, перешагнув порог офиса, я увидел ее в кабинетах ведущих специалистов. Тем ценнее стал для меня мой экземпляр, на поиски которого я потратил столько усилий.

Наша компания, являясь одним из глобальных лидеров в сфере юридического сопровождения инфраструктурных и иных инвестиционных проектов, традиционно поддерживает значимые общественно полезные инициативы в различных секторах. В этой связи мы рады принять участие в очередном издании данного уже ставшего классическим труда.

*Александр Долгов,
управляющий партнер московского
офиса юридической фирмы
Squire Patton Boggs,
глава практики инфраструктуры
и ГЧП в России, СНГ, Центральной Азии
и на Кавказе*

Проектное финансирование — одно из увлекательнейших направлений работы, связанных с подготовкой и реализацией инвестиционных проектов в различных сферах. Сложность и комплексность каждого конкретного проекта, сочетающего многочисленные особенности, условия и риски финансового, коммерческого, технического, технологического, юридического и иного характера, обогащают личный опыт каждого из его участников, создают возможность получения новых знаний и совершения персональных открытий.



В нашей работе развитие молодых специалистов является одним из основных компонентов успеха. В офисах нашей компании, осуществляющей свою деятельность на всех континентах, реализуется глобальный подход к привлечению талантов с университетской скамьи — мы уделяем этому большое внимание. Данная книга дает ответы на многие вопросы, возникающие у молодых или будущих специалистов, которые занимаются финансовой и корпоративной практикой, инфраструктурными проектами и ГЧП, недвижимостью и налогами, другими направлениями, и может стать не только базой для понимания специфики и механизмов ГЧП, но и определенным личным открытием в начале большого пути.

Надеюсь, что данное издание будет востребовано не только профильными специалистами в сфере проектного финансирования и управления инвестиционными проектами, но и самым широким кругом читателей, в том числе студентами и молодыми специалистами в различных областях.

Константин Макаревич,
национальный партнер,
директор практики инфраструктуры
и ГЧП в России, СНГ, Центральной Азии
и на Кавказе международной юридической
фирмы Squire Patton Boggs

Предисловие к русскому переводу

Инфраструктурные проекты относятся к такому типу инвестиций, который редко можно считать частным делом одной компании, и поэтому они представляют естественную среду для развития государственно-частного партнерства. Для России это сфера одновременно и давно изученная, так как государство играет у нас большую роль в жизни бизнеса, и новая, ведь законодательная и нормативная база ГЧП появилась относительно недавно.

В книге Йескомба практика реализации таких проектов рассматривается на примере самых разных стран, имеющих различия в культуре, государственном устройстве и развитии тех отраслей, с которых начиналось ГЧП. Из этих примеров можно увидеть, что простых и однозначно правильных решений не удалось найти ни в одной стране, а подходы к организации взаимодействия государства и частного бизнеса постоянно пересматриваются и меняются. По всей видимости, этим путем предстоит пройти и нам, и поэтому особенно полезно будет заранее познакомиться с тем, какие ошибки уже были сделаны, какие идеи прошли испытание временем и с какими проблемами нам предстоит столкнуться.

Однако изучение инфраструктурных проектов ГЧП полезно не только тем, кто собирается участвовать в частных инвестициях в строительство дороги или школы. Практика таких проектов крайне важна еще как минимум по двум причинам.

Во-первых, проекты ГЧП — это самое детальное и хорошо документированное изучение рисков долгосрочных инвестиций. Вы узнаете, как эти риски проявляют себя, как можно снизить их влияние, какие варианты распределения рисков между участниками проекта встречаются и могут быть реализованы и, наконец, как связаны между собой принимаемые риски и ожидаемый доход. Финансовая теория детально рассматривает эти аспекты, но ее подходы оказываются слишком далеки от реалий капитальных проектов, и поэтому о них забывают. Подготовка и реализация проектов ГЧП, в которых такие риски должны быть описаны, измерены и распределены, являются хорошим связующим звеном между абстрактной теорией и практикой.

Во-вторых, долгосрочные договоренности в инфраструктурных ГЧП представляют собой очень сложный и требующий формальных решений случай, и на их примере можно изучить принципы структурирования своих отношений с партнерами, инвесторами, кредиторами, поставщиками и клиентами. Если вы будете понимать принципы, на основе которых организаторы проектов способны свести вместе

десятки разнообразных участников и договориться обо всех аспектах будущего бизнеса на 10–20 лет вперед, то сможете избежать многих ошибок и в более масштабных инвестициях.

Применение ГЧП в России растет год от года, и я уверен, что эта книга поможет достичь успеха как тем, кто планирует участвовать в инфраструктурных проектах, так и тем, кто хотел бы распространить их опыт на другие долгосрочные инвестиции.

*Дмитрий Рябых,
генеральный директор компании
«Альт-Инвест»*



Часть I

ВВЕДЕНИЕ

Глава 1

ОБЩИЙ ОБЗОР

Государственно-частное партнерство (ГЧП) становится все более популярным в области обеспечения и поддержания инфраструктуры, создаваемой государственным сектором в таких отраслях, как транспорт (автомобильные и железные дороги, мосты, туннели, аэропорты, речные и морские порты), коммунальные услуги (водоснабжение, очистка сточных вод, вывоз отходов), социальная сфера (больницы, школы, социальное жилье, тюрьмы и т.п.), правительственные здания и учреждения и, наконец, ряд специализированных областей, таких как коммуникационные сети или военное оборудование.

Данная книга рассматривает общие управленческие вопросы, которые возникают у организаций государственного сектора перед принятием решения о целесообразности создания ГЧП в различных случаях, и особенности управления контрактами в системе ГЧП. Кроме того, предлагается системный и комплексный подход к финансированию ГЧП в рамках этой государственной политики. Регулирование контрактов и вопросы финансирования имеют тесную взаимосвязь в работе ГЧП, поэтому государственный сектор должен разрабатывать стратегию управления ГЧП с учетом финансовых ограничений и не вступать в деловые отношения, если их финансовые последствия недостаточно ясны или совсем непонятны, поскольку это может свести к нулю все выгоды от создания ГЧП. И наоборот, политические процессы и силы, влияющие на принятие решений в государственном секторе, зачастую не вполне понятны инвесторам и кредиторам из частного сектора.

Структурирование проектов ГЧП — сложный процесс, поскольку для этого необходимо одновременно согласовывать цели большого числа участников. Со стороны частного сектора сюда вовлечены инвесторы, кредиторы, компании, предоставляющие строительные и эксплуатационные услуги; со стороны государственного сектора — организации, ответственные за разработку, внедрение и контроль над работой ГЧП, а также те, кто выставляет проекты на торги и управляет контрактами. Не стоит забывать и про широкую общественность, которая, собственно, и пользуется благами, предоставляемыми ГЧП. Все задействованные в этом процессе лица и организации должны иметь общее представление об управлении и финансировании и понимать, как их часть связана с этими аспектами и как эти аспекты влияют на участие в проекте.

Отражая практический опыт самих авторов, работавших и в государственном, и в частном секторе, эта книга станет руководством по общим принципам управления и смежным с ними финансовым вопросам, то есть по тем аспектам, которые могут вызывать наибольшие сложности в переговорах о ГЧП и в долгосрочном управлении контрактами на ГЧП. Настоящее издание может послужить и вводным курсом для тех, кто пока не имеет опыта в этой области, из числа академических ученых, работников государственного сектора, инвесторов, финансистов, специалистов по контрактам и др. Исследование будет полезно и как вспомогательное пособие для тех, кто разрабатывает стратегию управления ГЧП, ведет переговоры и управляет уже созданным партнерством. Книга написана таким образом, что никаких базовых знаний о ГЧП или финансировании от читателя не потребуется. Мнения, высказанные авторами, являются их собственной точкой зрения и не отражают взгляды каких-либо учреждений, где они работают сейчас или работали прежде.

Книга состоит из шести разделов:

Часть 1. Введение

- Глава 2 дает определение ГЧП и очерчивает его место в общественной инфраструктуре в целом.
- Глава 3 содержит введение в основы денежных потоков и инвестиционного анализа, которые играют ключевую роль в понимании финансовых выгод, затрат и структурирования ГЧП как для государственного, так и для частного сектора.

Часть 2. Взгляд со стороны государственного сектора

Этот раздел освещает процесс выбора, оценки и торгов в проектах ГЧП с точки зрения государственного сектора.

- Глава 4 освещает политику, правовые и институциональные основы программы ГЧП.
- Глава 5 обеспечивает начальный обзор цикла проекта ГЧП.
- В главе 6 обсуждается управление проектом со стороны государственного сектора вплоть до конца закупочного процесса.
- Глава 7 раскрывает вопросы первичной оценки потребностей, разработки основных положений проекта и его выбора; с логической точки зрения эти процессы происходят до принятия решения о заключении контракта на конкретный проект в качестве ГЧП, и подробнее они освещаются в следующих главах.
- Глава 8 проясняет вопросы, которые возникают при попытке разобраться, обеспечивает ли ГЧП должное соотношение цены и качества.
- Глава 9 рассматривает другие ключевые вопросы — доступности проектов ГЧП, составления бюджета для ГЧП и требований к финансовой/статистической отчетности.
- Глава 10 описывает закупочный процесс применительно к ГЧП.

Часть 3. Анализ и распределение рисков

Распределение рисков между государственным и частным секторами лежит в основе процесса ГЧП.

- Глава 11 обобщает теорию распределения рисков в ГЧП и основные категории рисков.
- Глава 12 рассказывает о распределении рисков на этапе строительства, а глава 13 — на этапе эксплуатации объекта ГЧП.
- Глава 14 объясняет принципы страхования для снижения рисков как на этапе строительства, так и на этапе эксплуатации.

Часть 4. Контракт ГЧП

Эта часть охватывает основные элементы контракта ГЧП, его возможную поддержку и управление им со стороны государственного сектора.

- Глава 15 описывает механизмы оплаты и поощрения по результатам, что обычно присутствует в контракте ГЧП.
- Глава 16 объясняет, как учесть изменения в исходных допущениях по ГЧП.
- Глава 17 охватывает вопросы завершения контракта ГЧП в течение или по окончании срока его действия, а также возврата актива государственному сектору.
- Глава 18 описывает различные формы поддержки ГЧП со стороны государственного сектора.
- В главе 19 изложены передовые методы управления контрактами со стороны государственного сектора в течение срока действия ГЧП.

Часть 5. Взгляд со стороны частного сектора

Эта часть перемещает нас на другую сторону стола — охватывает ГЧП с точки зрения частного сектора.

- Глава 20 описывает различные категории инвесторов в акционерный капитал (то есть акционеров) проектов ГЧП, а также способы их организации для участия в торгах, разработки и управления такими проектами.
- Глава 21 описывает методы проектного финансирования и причины, по которым они используются в целях привлечения кредитов для ГЧП.
- Глава 22 рассматривает источники и процедуры привлечения проектного финансирования.
- Глава 23 объясняет, как сочетать различные элементы финансовой головоломки для создания плана финансирования.
- Глава 24 посвящена важной теме финансового хеджирования, а также влиянию таких факторов, как колебания процентных ставок, инфляция и изменение курсов валют, на проект ГЧП и его финансирование.
- Глава 25 описывает, как кредиторы контролируют и принимают в обеспечение проект ГЧП.

- Глава 26 рассматривает способы распределения выгод от внезапных финансовых поступлений в результате рефинансирования долга или продажи акционерного капитала между государственным и частным секторами.

Часть 6. Альтернативные модели: характеристика

- В главе 27 рассматриваются альтернативные модели закупок инфраструктуры в государственном секторе в сравнении со стандартными моделями ГЧП, описанными в других частях этой книги.
- Наконец, глава 28 представляет комплексные аргументы за и против использования ГЧП как одного из методов привлечения инвестиций в государственную инфраструктуру.

Помимо ссылок в тексте читатель найдет дополнительные справочные материалы в разделе «Источники и рекомендуемая литература», где собраны работы как о различных аспектах функционирования ГЧП в целом, так и о программах ГЧП в конкретных странах.

Объяснение финансовых и других терминов, используемых в данной книге (включая перекрестные ссылки), дано в разделе «Термины и сокращения». Динамические электронные таблицы, которые использовались для построения ряда конкретных таблиц в этой книге, можно скачать с сайта <http://www.yescombe.com>.

Хотя книга полностью самодостаточна, полезно вместе с ней прочесть труд Е. Р. Йескомба «Принципы проектного финансирования» (Yescombe E. R. Principles of Project Finance. San Diego, CA: Academic Press, 2014. 2-е изд.), где более подробно рассматриваются отдельные темы, затронутые здесь лишь вкратце, в частности конкретные проекты по созданию технологических установок (например, электростанции), переговоры по кредитованию проектов и использование проектного финансирования на развивающихся рынках.

Наконец, заранее ответим тем, кто сочтет, что в этой книге слишком много внимания уделяется деталям, а не общим принципам управления. К сожалению, в реальном мире потенциальные выгоды ГЧП слишком часто остаются нереализованными из-за сбоев в деталях осуществления проекта. Аналогично доверие к академическим и управленческим рекомендациям, касающимся ГЧП, очень легко подрывается отсутствием понимания того, как общие принципы воплощаются в жизнь. Старый афоризм «дьявол кроется в деталях», цитируемый в упомянутой книге Principles of Project Finance, в полной мере применим и ко всему, что связано со сферой государственно-частного партнерства.

Глава 2

ЧТО ТАКОЕ ГОСУДАРСТВЕННО-ЧАСТНОЕ ПАРТНЕРСТВО

§ 2.1. Введение

В этой главе рассматриваются причины участия частного бизнеса в общественной инфраструктуре (§ 2.2), определяется, что следует понимать под ГЧП (§ 2.3), прослеживается историческое развитие и текущее состояние ГЧП (§ 2.4), исследуется роль ГЧП в обеспечении общественной инфраструктуры (§ 2.5) и, наконец, приводятся некоторые статистические данные о масштабе мирового рынка ГЧП (§ 2.6).

§ 2.2. Государственная инфраструктура и частный сектор

Государственную инфраструктуру можно определить как объекты, необходимые для функционирования экономики и общества. Таким образом, это не самоцель, а способ поддержки экономической и социальной деятельности страны, включая средства, вспомогательные для этих функций, такие как офисы государственного сектора и другая недвижимость. В широком смысле государственная инфраструктура имеет два направления:

- экономическое — транспортные средства и инженерные сети (для водоснабжения, канализации, электричества и т.п.), то есть инфраструктура, рассматриваемая как необходимая для повседневной экономической деятельности;
- социальное — школы, больницы, библиотеки и тюрьмы, то есть инфраструктура, рассматриваемая как необходимая для общественного устройства.

Кроме того, различают жесткую инфраструктуру (будь то экономическая или социальная), которая связана в первую очередь с предоставлением зданий и других физических объектов, и мягкую, предусматривающую предоставление услуг как для

экономической инфраструктуры (например, уборка улиц), так и для социальной (например, образовательные и обучающие услуги).

Вероятно, существует универсальное соглашение о том, что государство должно играть свою роль в обеспечении общественной инфраструктуры по следующим основаниям:

- частный сектор не может принимать во внимание внешние факторы, то есть общие экономические и социальные выгоды, и, следовательно, требуется вмешательство государственного сектора;
- без такого вмешательства инфраструктура, которая должна быть в свободном доступе для всех (общественные блага), не будет построена, особенно там, где речь идет о сетях, таких как дороги, или услугах, таких как уличное освещение;
- конкурентное обеспечение инфраструктуры может быть неэффективным, но в то же время монопольное обеспечение требует определенной формы общественного контроля;
- даже там, где конкуренция возможна, государственный сектор должен по-прежнему предоставлять социально значимые блага, то есть те, обеспечение которых в противном случае было бы недостаточным (например, государственные школы, поскольку богатые оплачивали бы частные школы, а бедные не получали бы образования);
- инфраструктура требует высоких начальных инвестиций, при которых можно ожидать только очень долгосрочного возврата вложений, что делает трудным привлечение частного капитала без какой-либо поддержки со стороны государственного сектора;
- некоторые риски, связанные с созданием инфраструктуры, более эффективно управляются государством или просто не могут быть инвестированы частным сектором.

Таким образом, можно утверждать, что инфраструктура должна создаваться государственным сектором, если рыночная конкуренция вредит социальным отношениям или приводит к социально-экономическим потерям. Но история свидетельствует о том, что существует только два способа, которые государство может для этого использовать: либо через непосредственное оказание услуг, либо через содействие частному сектору (будь то посредством нормативных положений, налоговых субсидий и аналогичных стимулов или по контракту). Как указано ниже, использование частного капитала для финансирования экономической инфраструктуры (например, транспорта) имеет давнюю историю. Кроме того, только в XIX и XX веках государство стало принимать на себя ответственность по обеспечению крайне необходимой социальной инфраструктурой (школы, больницы), которая прежде существовала в основном за счет религиозной или частной благотворительности.

Действительно, можно сказать, что частное обслуживание значительной доли государственной инфраструктуры до недавнего времени было исторической нормой, но за последние два века понимание необходимой общественной инфраструктуры существенно расширилось. Поэтому ГЧП можно рассматривать как современный способ содействия частным формам обслуживания в целях удовлетворения возросших потребностей государственной инфраструктуры.

§ 2.3. Государственно-частное партнерство

Термин «государственно-частное партнерство», по-видимому, возник в Соединенных Штатах Америки в начале XX века и первоначально относился к совместной реализации образовательных программ государством и частным сектором, а впоследствии, в 1950-х годах, на аналогичных основаниях стал применяться в коммунальном обслуживании (см. § 27.5.3). К 1960-м годам это понятие стало более широко применяться к совместным государственно-частным предприятиям по обновлению городской инфраструктуры. Кроме того, в США его используют для обозначения социальных услуг, финансируемых государством за счет негосударственного (часто добровольно) и некоммерческого сектора, а также для сферы государственного финансирования частных исследований и развития таких областей, как технологии. В международной деятельности этот термин используется в отношении совместных инициатив правительства и частного сектора, которые направлены на борьбу с такими болезнями, как СПИД и малярия, а также на совершенствование методов ведения сельского хозяйства или содействие экономическому развитию в целом. Большинство из них могут быть описаны как ГЧП, основанные на регламентах и государственных программах.

Предметом же этой книги стали возникшие не так давно ГЧП, которые можно назвать проектными или контрактными. (Хотя некоторые ГЧП в области городского благоустройства также касаются конкретных проектов, они не связаны с такими долгосрочными отношениями.) ГЧП, согласно приведенному здесь определению, содержит следующие основные элементы:

- долгосрочный контракт (далее — ГЧП-контракт) между государственной и частной сторонами;
- проектирование, строительство и эксплуатация объектов государственной инфраструктуры частной стороной;
- использование частного капитала для финансирования всей или значительной части строительства объекта;
- платежи в течение срока действия ГЧП-контракта частному сектору за использование объекта, осуществляемые пользователями: государственной стороной, или широкой общественностью, или теми и другими;

- объект, который остается государственной собственностью или возвращается в государственную собственность по завершении ГЧП-контракта;
- распределение рисков между государственной и частной сторонами в той или иной форме;
- предоставление государственных услуг.

(В некоторых случаях ГЧП-контракт предполагает капитальную модернизацию действующей инфраструктуры, а не строительство объектов с нуля.)

Осуществляемое частным сектором приобретение готовой государственной инфраструктуры или управление ею без каких-либо крупных капиталовложений или модернизации не считается ГЧП, как определено выше. Аналогичным образом предоставление услуг частным сектором, которое не требует значительных инвестиций в основной капитал (и, следовательно, не нуждается в финансировании со стороны частного сектора), относится к категории аутсорсинга, а не ГЧП, хотя можно заметить, что четкого разграничения здесь нет, так как целый ряд услуг зачастую связан с обеспечением инфраструктуры (см. § 15.2). Не является ГЧП и простое совместное инвестиционное предприятие государства и частного сектора, если только это не связано с ГЧП-контрактом (см. § 27.4). Также отметим, что здесь не рассматриваются подробно более мелкие ГЧП муниципального уровня, охватывающие такие сферы, как, например, крытые парковки (гаражи), — более мелкий сегмент рынка, который подчиняется тем же общим принципам, но, как правило, менее сложен в плане типовых контрактов и финансирования (см. § 21.6), если только подобные проекты не будут объединены (см. § 7.5.1).

Государственными участниками ГЧП-контракта (организация-заказчик¹) могут быть: центральные государственные органы, региональные и местные (областные/муниципальные) органы власти, государственные учреждения или другие государственные структуры.

Частной стороной обычно является специализированная компания (проектная компания²), созданная частными инвесторами специально для реализации ГЧП-контрактов.

Частные организации (обычно компании), которые составляют заявку на участие в ГЧП и в случае успеха становятся ключевыми инвесторами в проектной компании, называются спонсорами³.

¹ Также известна под целым рядом других терминов, таких как «государственная организация», «государственная сторона», «государственная закупочная организация», «учреждение», «правоводатель», «организация-заказчик», «государственные власти» или просто «власти».

² Также известна под другими названиями, в том числе «частная сторона», «подрядчик», «компания специального назначения» (special-purpose vehicle — SPV; ср. § 20.6.1).

³ Термин «спонсор» иногда, как ни странно, используется для обозначения организации-заказчика, поскольку она «спонсирует» проект, но в этой книге в таком значении он не употребляется.

Следует отметить, что отношения между государственной и частной сторонами в тех видах ГЧП, которые рассматриваются в этой книге, в юридическом смысле являются не партнерскими, а договорными, основанными на условиях ГЧП-контракта. «Партнерство» в данном контексте не более чем политический лозунг.

Необходимо провести важное терминологическое разграничение между тем, что строится (физическими активами общественной инфраструктуры, или объектом, как указано выше), что закупается (инфраструктурным объектом и услугами, которые он предоставляет), и тем, как этот пакет активов и услуг приобретается и доставляется. Для целей данной книги совокупность активов и услуг обозначается как проект, а его закупки с использованием ГЧП-контракта — как ГЧП или проект ГЧП. Это важно, потому что решение о том, как лучше всего закупать проект, отличается от решения о том, какой проект закупать.

Для ГЧП существует несколько альтернативных названий:

- РЗ¹, используется в Северной Америке.
- Частная финансовая инициатива (Private Finance Initiative — PFI), термин, происходящий из Англии, но также используемый в Японии и Малайзии.
- Частное участие в инфраструктуре (Private Participation in Infrastructure — PPI), используется в Корее².
- Партнерство Р-Р (во избежание путаницы с сокращением PPP, означающим паритет покупательной способности (purchasing power parity), метод сравнения курсов валют для отражения реальной стоимости товаров и услуг в разных странах).
- Государственно-частное партнерство в инфраструктуре (ГЧПВИ), термин, который вынесен в название этой книги и который помогает избежать двусмысленности понятия «ГЧП», как сказано выше.

Но со временем термин «ГЧП» получил еще большее распространение. Правительства могут использовать другие термины для обозначения отдельных частей своих собственных программ ГЧП или типов ГЧП. «Альтернативные финансирование и закупки» (Alternative Financing and Procurement — AFP) в Онтарио — один из таких примеров; совсем недавно британское казначейство внесло изменения, переименовав свою политику PFI в PF2³, чтобы показать разрыв с предыдущей программой (PFI) и обозначить внесение изменений.

В некоторых странах ГЧП более узко определено как договоренности, согласно которым государственная сторона — это организация, которая в основном платит

¹ РЗ — «Пи три». — *Прим. ред.*

² Термин PPI также используется Всемирным банком, но включает в себя как ГЧП, так и приватизированную, или частную инфраструктуру. Это основа для базы данных PPI Всемирного банка (см. «Источники и рекомендуемая литература»).

³ Это не аббревиатура, а полное название программы.

за услугу, а «концессия» используется для описания такого типа ГЧП-договоренностей, когда население в качестве потребителей платит за услугу. Это часто обусловлено историческим развитием и законами, которые регулируются этими различными механизмами (например, в Бразилии и Франции). Тем не менее в настоящей книге ГЧП — это обобщенное понятие, охватывающее обе модели. Они более подробно обсуждаются в следующем разделе.

ГЧП часто путают с приватизацией. Пожалуй, два наиболее фундаментальных различия заключаются в том, что, во-первых, в противоположность приватизации право собственности на актив не передается частному сектору и, во-вторых, закупающая сторона в конечном итоге несет ответственность за публичное предоставление услуг, обеспечиваемых с помощью ГЧП. Правительства, запускающие программу, должны четко обозначить разницу, так как несоблюдение этого требования может привести в дальнейшем к путанице и противодействию (см. § § 4.4, 28.2, 28.13).

§ 2.4. Разработка и структура

Существует ряд подходов к введению частного финансирования для создания инфраструктуры общего пользования. Концессии имеют долгую историю (§ 2.4.1), как и их подвид — франшизы (§ 2.4.2). Договоры купли-продажи электроэнергии (ДКПЭ; *англ.*¹ power-purchase agreements, PPA) (§ 2.4.3) заложили основу современной договорной (§ 2.4.4) и финансовой (§ 2.4.5) структуры ГЧП — как концессий (§ 2.4.6), так и ГЧП с платой за доступность (§ 2.4.7).

§ 2.4.1. Концессии

Хотя термин «ГЧП» является новым (по крайней мере в данном контексте), концепция использования частного капитала для обеспечения общественной инфраструктуры возникла достаточно давно. Во Франции строительство каналов с привлечением частного капитала началось в XVII веке. В Англии в XVIII и начале XIX века группы местных магнатов сформировали дорожные трасты, которые занимали деньги у частных инвесторов для ремонта дорог и погашали этот долг, установив плату за проезд. Большинство лондонских мостов также финансировались аналогичными трастами до середины XIX века, а в Нью-Йорке в конце XIX века с привлечением частного капитала был построен Бруклинский мост.

Этот тип ГЧП известен как концессия: модель «потребитель платит», в которой частному сектору (проектной компании)² разрешено взимать с населения плату

¹ Далее в скобках также приводятся английские эквиваленты. — *Прим. ред.*

² В данном контексте также просто концессионер.

за обслуживание¹ при пользовании объектом. Эти сборы за услуги могут также упоминаться как «плата за пользование» или в случае дорожной концессии — «плата за проезд». Плата за пользование возмещает концессионеру стоимость строительства и эксплуатации объекта, который обычно возвращается под контроль государства в конце периода концессии. Помимо дорог и связанных с ними сооружений, в XIX и начале XX века во многих странах концессии использовались для строительства таких объектов, как сети водоснабжения и водоочистки.

Роль государственного сектора в концессиях:

- установление юридических рамок действий концессионера, обычно в соответствии с общим концессионным законом или законодательством, относящимся к конкретной концессии;
- выбор концессионера;
- регламентирование всесторонних требований к строительству и эксплуатации объекта, как правило, через концессионное соглашение, подписанное между заказчиком и концессионером.

После XIX века во многих странах концессии в сфере строительства новой инфраструктуры постепенно утратили свою значимость, поскольку расширилась роль государства, однако франшизы (см. ниже) продолжали играть важную роль во Франции и ряде стран Африки и Латинской Америки. Использование концессий активизировалось к концу XX века с нарастанием интереса к этому и другим типам ГЧП как к альтернативным моделям финансирования.

§ 2.4.2. Франшиза и аффермаж

Один из вариантов концессий — франшиза, или, если взять менее неопределенный французский термин, аффермаж. Франшиза — это право эксплуатировать уже построенный объект, то есть та же концессия, но без первоначального этапа — строительства. Получатель франшизы (эквивалент концессионера) выплачивает единовременную сумму организации-заказчику в обмен на это право или отдает часть доходов. Старый термин «сдача на откуп» (*farming*; например, *tax farming* — откуп налогов) означает то же, что и французский термин, но постепенно утратил первоначальный смысл. Также используется «лизинг» (*lease*), что тоже может ввести в заблуждение, учитывая его другие значения. В терминологии Европейского Союза «франшиза» понимается как «концессия на предоставление услуг». Здесь же, в этой книге, мы связываем ее со строительством новой инфраструктуры и используем в значении «концессия на производство работ».

¹ Термин «плата за обслуживание» в этой книге обозначает платежи проектной компании за использование объекта потребителями или заказчиком.

Франшизу нельзя рассматривать как ГЧП в вышеописанном понимании, поскольку она предусматривает не строительство или модернизацию инфраструктуры, а лишь ее эксплуатацию¹. Однако договорная и финансовая основа в некотором отношении схожа с таковой у ГЧП и, следовательно, рассматривается нами. В последнее время возникли и новые типы франшизы, например в британском железнодорожном секторе.

§ 2.4.3. Договоры купли-продажи электроэнергии

Договоры купли-продажи электроэнергии (договоры КПЭ, ДКПЭ; Power Purchase Agreement — PPA), разработанные в 1980-х годах в США, послужили шаблоном для современных контрактов ГЧП. Система ДКПЭ возникла после того, как в 1978 году в Соединенных Штатах приняли Закон о политике регулирования частных коммунальных предприятий (Private Utility Regulatory Policies Act — PURPA), поощрявший строительство теплоэлектростанций, которые могли продавать электроэнергию регулируемым энергоснабжающим компаниям. Долгосрочные обязательства этих коммунальных предприятий по покупке электроэнергии в рамках ДКПЭ позволили привлечь средства для строительства самих теплоэлектростанций, причем договоры КПЭ выступали в качестве обеспечения финансовой безопасности. В Европе ДКПЭ появились в начале 1990-х годов с началом приватизации британской электроэнергетики; это стимулировало разграничение функций между частными компаниями, занимающимися производством электроэнергии, и теми, которые участвуют в ее распределении, а также инициировало разработку так называемых независимых энергетических проектов, продающих свою электроэнергию энергоснабжающим компаниям, что обеспечивает высокую конкуренцию в производстве электроэнергии. В соответствии со стандартами ДКПЭ инвесторам выплачивается «тариф», распределенный следующим образом:

- *плата за доступ к энергии (или плата за мощность; capacity charge)*, то есть за предоставление коммунальному предприятию права получать электроэнергию данной станции; эта часть оплаты покрывает капитальные затраты, связанные с сооружением электростанции, и ее фиксированные эксплуатационные расходы;
- *плата за пользование (или переменная плата; variable charge)*, которая покрывает затраты на производство электроэнергии согласно потребляемым объемам; в основном это покрывает стоимость использованного топлива (природного газа и др.).

¹ Впрочем, контракты на предоставление услуг могут включать и обязательство сделать некоторые капитальные вложения из денежных потоков, генерируемых объектом.

Принципиальной особенностью ДКПЭ является то, что проектная компания, строящая и эксплуатирующая электростанцию, не берет на себя никакого риска относительно того, действительно ли окажется необходимым электричество, которое будет вырабатываться. Этот так называемый риск сбыта остается за коммунальным предприятием: оно платит уже за саму возможность получать энергию независимо от того, станет ли ее использовать. Проектная компания, однако, несет ответственность за своевременное завершение строительства электростанции в рамках отведенного бюджета, а затем за обеспечение планируемой производительности. Если по какой-либо причине мощность или производительность станции окажутся ниже оговоренных, плата за доступ будет соответственно снижена. Но в любом случае положение проектной компании здесь куда выгоднее, чем у обычного концессионера, которому платят, только если люди пользуются объектом. Сегодня стандарты ДКПЭ широко используются во многих странах в области как традиционных, так и альтернативных источников энергии.

§ 2.4.4. СВЭ — СЭП — СПЭ — ПСФЭ

Договор КПЭ в том виде, в каком он был первоначально разработан между двумя сторонами частного сектора, был организован по принципу «строительство — владение — эксплуатация» (СВЭ; build-own-operate, BOO), который предполагает, что по окончании строительства право собственности на электростанцию остается у его инвесторов. Вскоре стало очевидно, что аналогичную систему можно использовать и для проектов в государственном секторе. Эта концепция определяется как «строительство — эксплуатация — передача» (СЭП; build-operate-transfer, BOT). Впервые она была разработана в Турции, где опять же предназначалась для проекта по выработке электроэнергии, но с тем существенным отличием, что покупатель электроэнергии — субъект государственного сектора (то есть государственная компания по распределению электроэнергии), а электростанция по завершении контракта переходит от инвесторов к покупателю (обычно по номинальной или нулевой стоимости) и тоже становится частью государственного сектора.

От этой модели оставался всего один шаг до следующих двух, а именно: «строительство — передача — эксплуатация» (СПЭ; build-transfer-operate, BTO), в которой по завершении строительства право собственности передается организации-заказчику, и, наконец, «проектирование — строительство — финансирование — эксплуатация» (ПСФЭ; design-build-finance-operate, DBFO), где право собственности на объект остается у заказчика на всем протяжении действия контракта. И в том и в другом случае интересы частных компаний состоят не во владении физическими активами, а лишь в возможности эксплуатации построенных ими объектов на договорных правах с получением доходов от покупателей.

В странах с развивающейся экономикой модели СЭП (BOT), СПЭ (BTO) и ПСФЭ (DBFO) давали государственным энергетическим компаниям с ограниченными

денежными средствами возможность инвестирования в более мощные электростанции, не лишаясь при этом контроля над выработкой электроэнергии, поскольку именно покупатель решает, когда требуется ввести объект в эксплуатацию, как доставлять электричество потребителю и по какой цене. Иными словами, частная компания предоставляет услугу от имени государственной организации и под ее контролем.

§ 2.4.5. Проектное финансирование

Ключевым фактором в разработке концепции договора КПЭ стал финансовый подход, известный как проектное финансирование (project finance), которое позволяет обеспечить высокий процент долгосрочного заемного финансирования, необходимого для подобных проектов (ср. § 21.5). Хотя нечто подобное существовало ранее в секторе природных ресурсов, именно конкретные инвестиционные приемы, разработанные для обеспечения ДКПЭ, легли в основу финансирования всех ныне известных типов ГЧП.

Важным аспектом проектного финансирования является отсутствие регресса на спонсоров (иначе говоря, последние не выступают гарантами по долгам, привлеченным проектной компанией), а также передача упомянутых выше рисков от проектной компании субподрядчикам. На рисунке 2.1 отражено, как эта передача риска вписывается в блок-схему проекта по выработке электроэнергии (стрелки показывают направление движения денежных средств: денежные потоки по контракту обозначены сплошными линиями, финансовые потоки — пунктирными).

Основные компоненты данной блок-схемы:

- проектная компания, принадлежащая инвесторам из частного сектора;
- договор КПЭ с энергораспределительной компанией (которая может принадлежать как государственному, так и частному сектору), с выплатами, основанными на плате за доступ к электроэнергии и за ее использование (см. выше);
- финансирование капитальных затрат проекта (капитальных расходов, или CAPEX — от capital expenditure) через инвестиции в акционерный капитал и долговое финансирование;
- субподряд на проектирование, закупки и строительство (ПЗС; engineering, procurement and construction, EPC), согласно которому субподрядчик соглашается передать проектной компании полностью оборудованную и готовую к эксплуатации энергетическую установку в соответствии с требуемой спецификацией, по фиксированной цене и по графику (так называемый контракт «под ключ»);
- субподряд (при необходимости) на поставку топлива, по которому, скажем, природный газ предоставляется проектной компании для питания электрогенераторов;

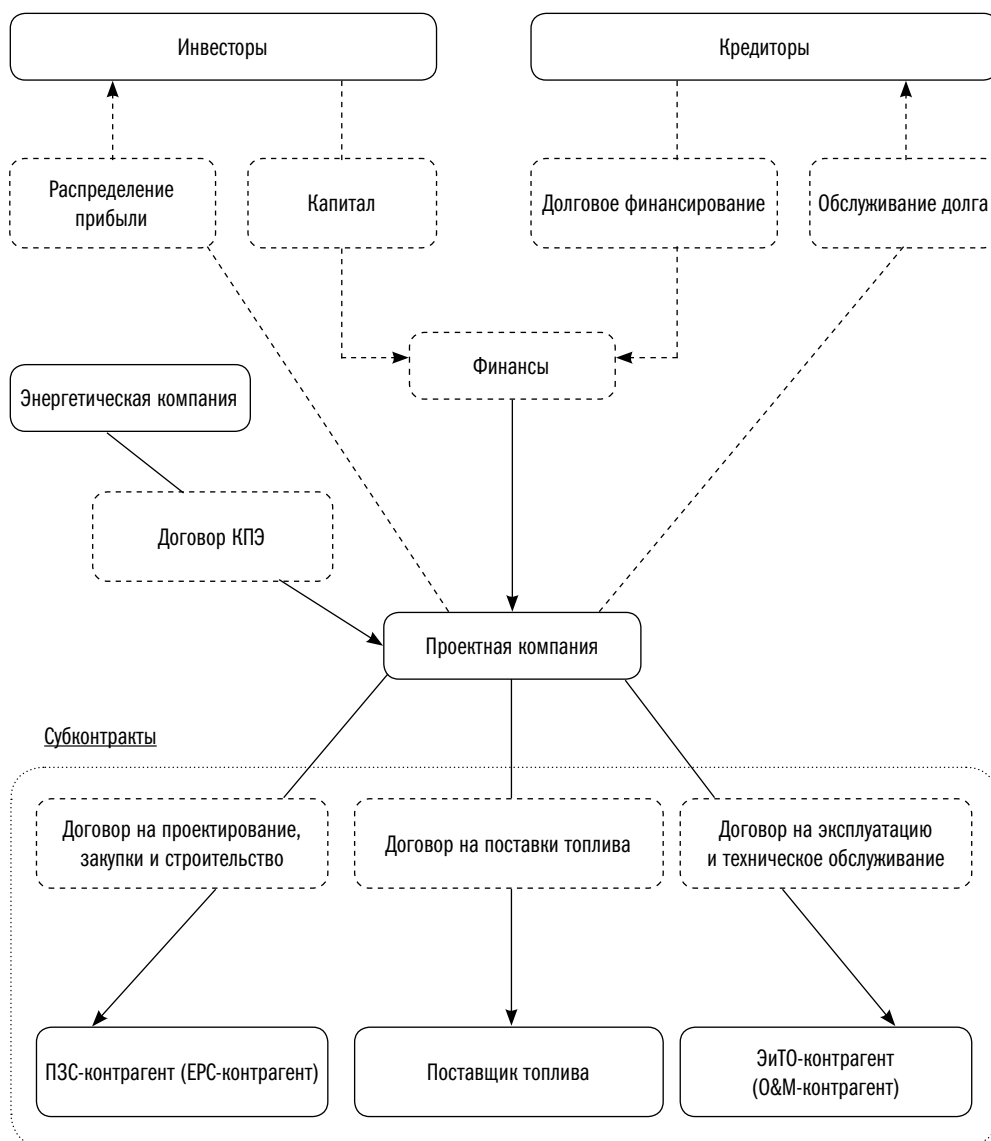


Рис. 2.1. Проектное финансирование для договора КПЭ

- субподряд на эксплуатацию и техническое обслуживание (ЭиТО; operation and maintenance, O&M), в соответствии с которым субподрядная организация соглашается эксплуатировать и обслуживать объект от имени проектной компании;

- избыточный денежный поток, остающийся после оплаты топлива и эксплуатационных расходов (операционных расходов, или OPEX — от operating expenses), который используется в первую очередь для выплаты процентов и погашения основной суммы кредита (обслуживание долга — debt service), а затем для возврата инвестиций инвесторам, вкладывавшим деньги в акции (распределение прибыли).

Из этой схемы видно, что субподрядчики берут на себя многие существенные риски из числа тех, что заказчик передал проектной компании. Например, речь идет о текущих капитальных затратах электростанции и ее эксплуатационных расходах (без учета расходов на топливо).

§ 2.4.6. Проектное финансирование в концессиях

Использование современных методов проектного финансирования для концессий сложилось под влиянием модели СЭП (BOT) и началось с некоторых транспортных проектов 1980-х годов, включая создание в 1987 году Евротоннеля под Ла-Маншем между Англией и Францией (хотя в данном случае проект обернулся настоящей финансовой катастрофой) и примерно в то же время — Дартфордского моста через устье Темзы к востоку от Лондона. Отметим, что ни один из этих проектов не был типовым, однако полученный благодаря им опыт с тех пор широко применялся для финансирования концессий (чаще всего при сооружении платных автомагистралей).

Рисунок 2.2 показывает блок-схему договорных и финансовых отношений при строительстве платной дороги. Здесь очевидно сходство с лепестковой диаграммой энергетического проекта на рисунке 2.1; важнейшим отличием является источник доходов (плата за проезд по дороге). Ключевые элементы структуры:

- проектная компания, принадлежащая инвесторам из частного сектора;
- концессионное соглашение (стандартное название для этого типа контракта ГЧП) с государственной организацией-заказчиком, которая в дальнейшем организует взимание платы с участников дорожного движения;
- финансирование капитальных затрат проекта через акционерный капитал и долговое финансирование;
- субподряд на проектирование и строительство (design and build, D&B), по которому субподрядчик соглашается спроектировать и построить дорогу, готовую к эксплуатации, и связанные с ней объекты (например, площадки, шлагбаумы и кабины для сбора платы за проезд) в соответствии с требуемой спецификацией, по фиксированной цене и графику;
- эксплуатационный субподряд, в рамках которого другая сторонняя фирма осуществляет от имени проектной компании сбор платы за пользование

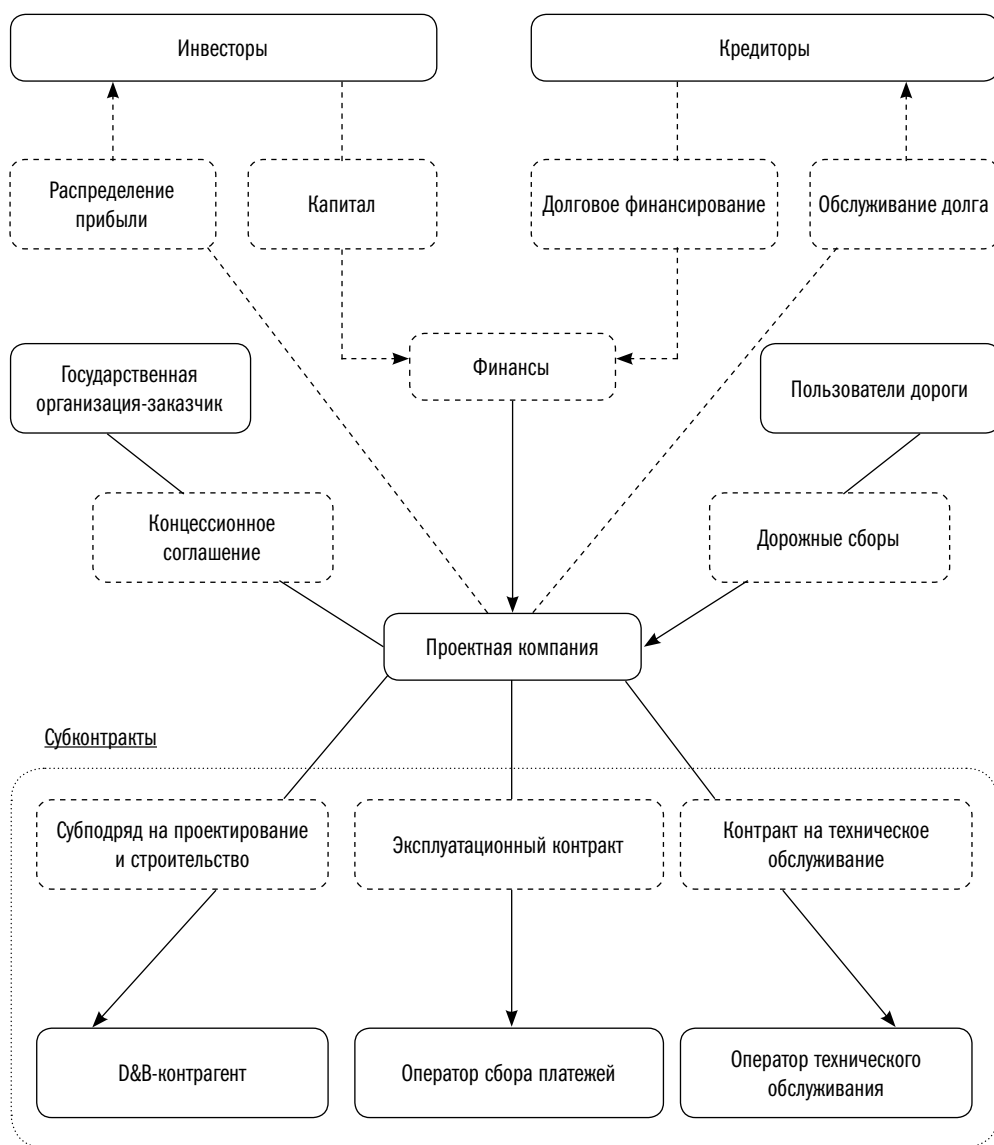


Рис. 2.2. Финансовый проект строительства платной дороги

дорогой, а также набор служащих, мелкий ремонт и противоаварийные (поставарийные) мероприятия;

- субподряд на техническое обслуживание, согласно которому компания, специализирующаяся на такой деятельности, оказывает соответствующие услуги проектной компании;

- избыточный денежный поток, остающийся после выплаты эксплуатационных расходов (в основном это будут платежи оператору, взимающему плату за проезд, и субподрядчику по техническому обслуживанию), который проектная компания использует в первую очередь для обслуживания долга, а затем для выплаты средств инвесторам.

§ 2.4.7. ГЧП с платой за доступность

В 1992 году британское правительство запустило программу частной финансовой инициативы — PFI (Private Finance Initiative) — с целью привлечения частного капитала для создания объектов государственной инфраструктуры. Фактически, как упоминалось выше, нечто подобное началось еще в 1980-х годах с возврата к идее концессий в дорожно-транспортной отрасли. Поэтому первая волна проектов в 1994 году была связана именно со строительством и эксплуатацией новых дорог. Но, поскольку объем платных дорог в Англии был ограничен, вместо концессий, основанных на принципе «пользователь платит», модель PFI подразумевала оплату проекта заказчиком. Первоначально, впрочем, финансовые потоки от организации-заказчика все еще основывались на принципе платы за проезд посредством так называемых теневых сборов. Это означает, что вместо водителей деньги за проезд по платным дорогам вносит заказчик (по сути — государство) согласно фиксированным тарифам и в соответствии с длиной дороги и периодом ее использования (см. § 15.5.4).

Следующим этапом развития обсуждаемой модели было использование контрактов PFI в создании таких инфраструктурных объектов, для которых риски, связанные с эксплуатацией, никак не могут быть переданы частному сектору: речь идет, например, о тюрьмах, государственных школах и больницах. Структура этих контрактов все еще была основана на модели ДКПЭ, так как инвесторы из частного сектора получали от организации-заказчика так называемую плату за доступность, то есть за строительство объекта в соответствии с требуемой спецификацией, обеспечение его готовности и функционирования на все время действия договора, а также за оказание текущих услуг, таких как техническое обслуживание, уборка помещений, обеспечение питанием и т.п. Плата по таким проектам часто называется «единой суммой» (unitary charge, unitary payment). Этот термин подчеркивает особенность подобного платежа, который не подлежит делению на части, соответствующие различным статьям проекта, таким как затраты на строительство, издержки на техническое обслуживание и др. Если бы выплаты по какой-то статье бюджета производились независимо от доступности инфраструктуры в целом, то был бы утрачен важнейший механизм всей схемы, а именно ответственность частного капитала за риски,