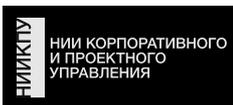


Э. Р. Йескомб

ГОСУДАРСТВЕННО-ЧАСТНОЕ ПАРТНЕРСТВО

ОСНОВНЫЕ ПРИНЦИПЫ ФИНАНСИРОВАНИЯ

Перевод с английского



Москва
2019

ГОСУДАРСТВЕННО-ЧАСТНОЕ ПАРТНЕРСТВО

ОСНОВНЫЕ ПРИНЦИПЫ ФИНАНСИРОВАНИЯ

E. R. Yescombe

PUBLIC-PRIVATE PARTNERSHIP

PRINCIPLES OF POLICY AND FINANCE



УДК 334.7
ББК 65.290.33
ИЗО

Научные редакторы
Р. Ф. Яббаров, Э. Ш. Джураев, Н. Л. Персод, С. Г. Самолис

ИЗО Государственно-частное партнерство: Основные принципы финансирования / Э. Р. Йескомб ; Пер. с англ. — М. : Альпина Паблишер, 2019. — 457 с.

ISBN 978-5-9614-1700-5

В своей книге профессор Йескомб предлагает уникальное всестороннее описание процессов, участников и сложившихся мировых практик государственно-частного партнерства, а также подробно рассказывает об основных финансовых аспектах реализации проектов ГЧП. Это ему удастся, прежде всего, благодаря богатому личному опыту участия в проектах как со стороны государства, так и со стороны частного сектора.

Книга рекомендована для широкого круга читателей, интересующихся практическими вопросами финансирования и управления инфраструктурными проектами с использованием механизмов ГЧП.

УДК 334.7
ББК 65.290.33

Издано при содействии АНО «НИИ корпоративного и проектного управления»,
Евразийского банка развития и Clifford Chance CIS Limited

Все права защищены. Никакая часть этой книги не может быть воспроизведена в какой бы то ни было форме и какими бы то ни было средствами, включая размещение в сети Интернет и в корпоративных сетях, а также запись в память ЭВМ для частного или публичного использования без письменного разрешения владельца авторских прав. По вопросу организации доступа к электронной библиотеке издательства обращайтесь по адресу lib@nonfiction.ru

© Yescombe Consulting Ltd., 2007. Published by Elsevier Ltd.

This edition of Public-Private Partnerships Principles of Policy and Finance by E. R. Yescombe is published by arrangement with ELSEVIER LIMITED of the Boulevard, Langford Lane, Kidlington, Oxford, OX5 1GB, UK.

ISBN 978-5-9614-1700-5 (рус.)
ISBN 978-0-7506-8054-7 (англ.)

© Издание на русском языке, перевод, оформление. ООО «Альпина Паблишер», 2019

Оглавление

От партнеров издания	15
Введение	18

ЧАСТЬ I

Глава 1. Что такое государственно-частное партнерство?	21
§ 1.1. Введение	21
§ 1.2. Объекты общественного назначения и частный сектор	21
§ 1.3. Виды государственно-частного партнерства	22
§ 1.3.1. Определение	22
§ 1.3.2. ГЧП и государственные закупки	24
§ 1.3.3. Терминология	25
§ 1.4. Строительные проекты	25
§ 1.4.1. Концессии и франшизы	25
§ 1.4.2. Соглашения о покупке электроэнергии	26
§ 1.4.3. ВОО — ВОТ — ВТО — DBFO	29
§ 1.4.4. Использование проектного финансирования для концессий	29
§ 1.4.5. Частная финансовая инициатива.	31
§ 1.5. ГЧП и общественная инфраструктура	33
§ 1.6. Типы ГЧП.	34
§ 1.6.1. Возможность использования	36
§ 1.6.2. Здания.	36
§ 1.6.3. Оборудование, системы или сети.	36
§ 1.6.4. Обслуживаемое предприятие	37
Глава 2. ГЧП: «за» и «против»	38
§ 2.1. Введение	38
§ 2.2. Новое государственное управление. ГЧП и приватизация	38
§ 2.3. Выплаты из бюджета	40
§ 2.4. Взаимодополняемость	40
§ 2.5. Затраты на финансирование и перенос риска	41
§ 2.6. Перенос риска и «эффективность расходования средств»	42
§ 2.6.1. Строительный риск	42
§ 2.6.2. Риск, связанный с использованием объекта	43
§ 2.6.3. Готовность к эксплуатации и риск несоответствия объекта требованиям заказчика	43
§ 2.6.4. Затраты на обслуживание и эксплуатацию	43
§ 2.6.5. Практика переноса рисков.	43
§ 2.7. Экономия за счет эффекта масштаба	44
§ 2.8. Распределение затрат на период жизненного цикла и обслуживания объектов	45

§ 2.9.	Преимущества привлечения частных компаний	45
§ 2.9.1.	Выбор проекта	45
§ 2.9.2.	Управление проектами	46
§ 2.9.3.	Ограниченная ответственность	46
§ 2.9.4.	Эффективность	52
§ 2.9.5.	Инновации	52
§ 2.9.6.	Поступления от третьей стороны	53
§ 2.9.7.	Риск потери и обесценивания капитала	53
§ 2.9.8.	Проверка финансового состояния третьей стороной	53
§ 2.9.9.	Проблема «принципал — агент»	53
§ 2.10.	Реформирование государственного сектора	54
§ 2.10.1.	Прозрачность и возможность учета	54
§ 2.10.2.	Опыт проведения государственных закупок	54
§ 2.10.3.	Менеджмент	55
§ 2.10.4.	Сравнение ГЧП и системы государственных закупок	55
§ 2.11.	Недостатки ГЧП	55
§ 2.12.	Гибкость	56
§ 2.13.	ГЧП и политика	57
Глава 3.	Распространение ГЧП в странах мира	59
§ 3.1.	Введение	59
§ 3.2.	Развитие программ ГЧП	66
§ 3.3.	Законодательная база	68
§ 3.4.	Великобритания.	70
§ 3.4.1.	История	70
§ 3.4.2.	Развитие программы PFI	72
§ 3.4.3.	Современная политика	76
§ 3.5.	Соединенные Штаты Америки	77
§ 3.6.	Австралия	80
§ 3.7.	Франция	83
§ 3.8.	Южная Корея	83
§ 3.8.1.	Предыстория	83
§ 3.8.2.	Развитие программы PFI	85
§ 3.9.	Испания	87
§ 3.10.	Южная Африка	88

ЧАСТЬ II

Глава 4.	Денежные поступления и инвестиционный анализ	96
§ 4.1.	Введение	96
§ 4.2.	Чистая дисконтированная стоимость, или дисконтированный поток денежных средств	96
§ 4.3.	Внутренняя норма рентабельности	99
§ 4.4.	Проблемы, связанные с исчислением чистой дисконтированной стоимости и внутренней нормы рентабельности	99
§ 4.4.1.	NPV и масштаб проектов	100
§ 4.4.2.	IRR и отток или приток денежных средств	100
§ 4.4.3.	IRR и реинвестирование денежных средств	101
§ 4.4.4.	IRR и различные сроки существования проектов	103
§ 4.4.5.	Единая дисконтная ставка	104
§ 4.4.6.	Денежные вложения и риск	104

§ 4.5.	Использование расчетов для ГЧП	104
§ 4.5.1.	Расчеты, производимые государственными органами	104
§ 4.5.2.	Расчеты, производимые инвесторами	104
§ 4.5.3.	Использование расчетов в соглашениях о ГЧП.	105
§ 4.5.4.	Расчеты, производимые кредиторами	105
Глава 5.	Принятие решений об инвестировании в государственном секторе	106
§ 5.1.	Введение	106
§ 5.2.	Экономическое обоснование	106
§ 5.2.1.	Внешние эффекты	106
§ 5.2.2.	Анализ доходов и расходов.	107
§ 5.2.3.	Ставка дисконтирования государственного сектора	108
§ 5.2.4.	Ставка доходности.	110
§ 5.3.	Оценка эффективности расходования средств и компаратор государственного сектора	110
§ 5.3.1.	Сравнение затрат	111
§ 5.3.2.	Дисконтная ставка	112
§ 5.3.3.	Поправки с учетом переноса риска.	113
§ 5.3.4.	Доходы от налогов.	114
§ 5.3.5.	Надежность КГС	114
§ 5.4.	Обоснованная стоимость	116
§ 5.5.	Постановка на баланс государственного сектора	116
§ 5.5.1.	Концессии	117
§ 5.5.2.	PFI-капитализируемая и оперативная аренда	119
§ 5.5.3.	PFI-решение, предложенное Евростатом	120
§ 5.5.4.	PFI-решение, предложенное Великобританией	121
Глава 6.	Проведение государственных конкурсов и контроль исполнения соглашений.	124
§ 6.1.	Введение	124
§ 6.2.	Управление проектом	125
§ 6.2.1.	Команда проекта и методы руководства.	125
§ 6.2.2.	Обзор проекта	126
§ 6.3.	Процедура проведения конкурса.	127
§ 6.3.1.	Процесс подачи заявок на конкурс	127
§ 6.3.2.	Зондирование игроков на рынке	128
§ 6.3.3.	Предварительный конкурс.	129
§ 6.3.4.	Тендерная документация.	129
§ 6.3.5.	Общение с участниками конкурса	130
§ 6.3.6.	Рассмотрение заявок	131
§ 6.3.7.	Рентабельность	132
§ 6.3.8.	Переговоры по завершении конкурса	132
§ 6.3.9.	Присуждение контракта	134
§ 6.4.	Другие проблемы, связанные с проведением конкурса	134
§ 6.4.1.	Гарантия финансирования.	134
§ 6.4.2.	Заявки, не соответствующие условиям конкурса	134
§ 6.4.3.	Изменения в составе участников	134
§ 6.4.4.	Внесение залога	134
§ 6.4.5.	Возмещение расходов на участие в конкурсе	135
§ 6.4.6.	Возможные проблемы	135
§ 6.4.7.	Предложения, сделанные без объявления конкурса.	135
§ 6.5.	Комплексная юридическая оценка.	136
§ 6.5.1.	Проектные решения	136

	§ 6.5.2. Соглашения о субподряде	136
	§ 6.5.3. Финансирование	137
	§ 6.5.4. Завершение оформления финансовых аспектов проекта	137
§ 6.6.	Контроль за исполнением соглашения	138
	§ 6.6.1. Проектное решение	138
	§ 6.6.2. Субподрядчики	138
	§ 6.6.3. Надзор за ходом строительных работ	139
	§ 6.6.4. Финансирование	139
	§ 6.6.5. Оказание услуг до завершения проекта	140
	§ 6.6.6. Приемка объекта	140
	§ 6.6.7. Этап эксплуатации	140
	§ 6.6.8. Передача объекта государственным органам	140
§ 6.7.	Привлечение независимых консультантов	141
	§ 6.7.1. Финансовый консультант	142
	§ 6.7.2. Консультации по правовым вопросам	143
	§ 6.7.3. Технические консультанты.	144
	§ 6.7.4. Консультации в области страхования	145
	§ 6.7.5. Стоимость услуг консультантов	145
Глава 7.	Перспективы привлечения частных инвесторов	146
	§ 7.1. Введение	146
	§ 7.2. Инвестиционный пул	146
	§ 7.2.1. Спонсоры и прочие первичные инвесторы	146
	§ 7.2.2. Вторичные инвесторы	149
	§ 7.2.3. Ограничения прав на передачу собственности на акции.	150
	§ 7.3. Принятие решения об инвестировании.	151
	§ 7.3.1. Стоимость капитала	151
	§ 7.3.2. Внутренняя норма рентабельности на собственный капитал	154
	§ 7.3.3. Собственный капитал компании и субординированный долг	157
	§ 7.3.4. Покупка акций и доход от инвестиций.	158
	§ 7.4. Проведение конкурса и реализация проекта.	159
	§ 7.5. Проблемы, связанные с совместными предприятиями.	160
	§ 7.6. Проектная компания.	161
	§ 7.6.1. Структура компании	161
	§ 7.6.2. Соглашение между акционерами.	162
	§ 7.6.3. Управление и эксплуатация	163
	§ 7.7. Приглашенные консультанты.	164
ЧАСТЬ III		
Глава 8.	Проектное финансирование и ГЧП	166
	§ 8.1. Введение	166
	§ 8.2. Эволюция проектного финансирования	166
	§ 8.3. Особенности проектного финансирования	168
	§ 8.4. Рынок проектного финансирования.	169
	§ 8.4.1. Масштабы рынка	169
	§ 8.4.2. Проектное финансирование и структурированное финансирование.	171

§ 8.5.	Зачем использовать проектное финансирование для ГЧП?	174
§ 8.5.1.	Преимущества для инвесторов	174
§ 8.5.2.	Преимущества для государственных органов	177
§ 8.5.3.	Корпоративные финансы	178
Глава 9.	Финансирование частных компаний: источники и процедуры	179
§ 9.1.	Введение	179
§ 9.2.	Роль консультанта по финансовым вопросам	179
§ 9.3.	Коммерческие банки	181
§ 9.3.1.	Основные банки, занятые проектным финансированием	182
§ 9.3.2.	Организаторы облигационных займов и финансовые консультанты	184
§ 9.3.3.	Письма обязательства и письма о намерениях	185
§ 9.3.4.	Комплексная юридическая оценка со стороны кредиторов	186
§ 9.3.5.	Соглашение об основных условиях, подписка и документация	188
§ 9.3.6.	Организация ведущим банком синдиката для предоставления кредита	189
§ 9.3.7.	Посреднические операции	191
§ 9.4.	Выпуск облигаций	192
§ 9.4.1.	Комплексная юридическая проверка	193
§ 9.4.2.	Размещение облигаций	194
§ 9.4.3.	Рынок облигаций для проектного финансирования	196
§ 9.4.4.	Узкоспециализированные страховые компании	197
§ 9.5.	Банковские займы и облигации	198
§ 9.6.	Мезонинный долг	199

ЧАСТЬ IV

Глава 10.	Финансовая структура	202
§ 10.1.	Введение	202
§ 10.2.	Финансовая модель	202
§ 10.3.	Входные и исходящие параметры модели	204
§ 10.3.1.	Макроэкономические предпосылки	204
§ 10.3.2.	Расходы на приобретение основного капитала	204
§ 10.3.3.	Затраты на содержание и текущий ремонт объекта и операционные расходы	206
§ 10.3.4.	Доходы	207
§ 10.3.5.	Выходные параметры модели	208
§ 10.3.6.	Чувствительность	208
§ 10.3.7.	Аудит модели	209
§ 10.3.8.	Базовый сценарий	209
§ 10.4.	Затраты на финансирование	210
§ 10.4.1.	Кредитная маржа	210
§ 10.4.2.	Дополнительные затраты	211
§ 10.4.3.	Комиссионные	212
§ 10.4.4.	Комиссия за резервирование	212
§ 10.4.5.	Агентская комиссия	212
§ 10.4.6.	Облигации и другие инструменты с фиксированной ставкой	213

§ 10.5.	Структура долга	214
§ 10.5.1.	Сроки кредитования	214
§ 10.5.2.	Схема погашения задолженности	214
§ 10.5.3.	Средняя продолжительность выплаты кредитов	216
§ 10.5.4.	Интервал между окончательной выплатой долга и завершением срока действия соглашения о ГЧП	217
§ 10.5.5.	Гибкость в погашении долга.	218
§ 10.5.6.	Крупные единовременные выплаты долга в конце срока погашения.	219
§ 10.5.7.	Автоматическое перечисление избыточных денежных средств на погашение задолженности	220
§ 10.5.8.	Прирост задолженности	221
§ 10.5.9.	Резерв на непредвиденные расходы	221
§ 10.6.	Коэффициент покрытия пассивов собственным капиталом.	222
§ 10.6.1.	Свободные денежные средства для обслуживания долга (CADS)	223
§ 10.6.2.	Ежегодный коэффициент покрытия долга	224
§ 10.6.3.	Коэффициент покрытия срока кредита	225
§ 10.6.4.	Коэффициент покрытия срока службы проектируемого объекта	225
§ 10.6.5.	Расчет коэффициента покрытия	226
§ 10.6.6.	Другие проблемы, возникающие в связи с расчетами коэффициента покрытия	226
§ 10.7.	Отношение коэффициента покрытия к соотношению собственных и заемных средств и прибыль от акций.	229
§ 10.8.	Вопросы ведения бухгалтерского учета и налогообложения.	231
§ 10.8.1.	Расчет налога.	232
§ 10.8.2.	Налоговые платежи	233
§ 10.8.3.	Дивидендная ловушка	233
§ 10.9.	Право регресса по отношению к спонсорам	234
Глава 11.	Финансовое хеджирование	237
§ 11.1.	Введение	237
§ 11.2.	Риск изменения процентной ставки.	237
§ 11.2.1.	Хеджирование, которое проводят государственные органы	239
§ 11.2.2.	Свопы процентных ставок	239
§ 11.2.3.	Риск и потери из-за досрочного расторжения соглашения.	241
§ 11.2.4.	Методы расчета ставок по свопам процентных ставок	244
§ 11.2.5.	Ведение документации ISDA	244
§ 11.2.6.	Кредитная премия и штраф за досрочное прекращение сделки	245
§ 11.2.7.	Масштаб и длительность хеджирования ставки процента	247
§ 11.2.8.	Ценовая конкуренция при заключении своп-сделок	248
§ 11.2.9.	Риск пролонгирования	249
§ 11.2.10.	Другие виды хеджирования ставки процента.	250
§ 11.2.11.	Повторное депонирование дохода от облигаций (гарантированное инвестиционное соглашение)	251
§ 11.2.12.	Расходы при досрочном погашении облигаций	252
§ 11.2.13.	Период от подачи заявок до завершения оформления финансовых аспектов проекта.	254
§ 11.2.14.	Следует ли проектной компании заниматься хеджированием процентных ставок?	257

§ 11.3.	Проблема инфляции	258
§ 11.3.1.	Инфляция номинальная и реальная	258
§ 11.3.2.	Индексы инфляции и прогнозы	260
§ 11.3.3.	Прогнозы уровня инфляции	262
§ 11.3.4.	Влияние проиндексированной платы за услуги на структуру финансирования.	263
§ 11.3.5.	Следует ли проводить полную индексацию платы за услуги?	265
§ 11.3.6.	Кредиты, индексируемые с учетом темпов инфляции.	266
§ 11.3.7.	Инфляционный арбитраж	269
§ 11.3.8.	Штраф за досрочное погашение.	270
§ 11.3.9.	Инфляционные свопы.	271
§ 11.3.10.	Своп ограниченного изменения уровня цен	273
§ 11.3.11.	Соединение свопа процентной ставки и инфляционного свопа.	273
§ 11.3.12.	Роль государственных органов	274
§ 11.3.13.	Индекс инфляции не подходит для страхования риска	275
Глава 12.	Как кредиторы управляют денежными средствами.	
	Вопросы страхования и взыскания задолженности	277
§ 12.1.	Введение	277
§ 12.2.	Контроль движения кассовой наличности.	277
§ 12.2.1.	Счет расходов	278
§ 12.2.2.	Отказ от предоставления средств	279
§ 12.2.3.	Движение кассовой наличности по каскадной схеме	279
§ 12.2.4.	Резервные счета	280
§ 12.2.5.	Контроль за распределением прибыли между инвесторами.	283
§ 12.3.	Обеспечение кредита.	284
§ 12.3.1.	Обеспечение соглашений и финансовых средств	285
§ 12.3.2.	Обеспечение акций проектной компании.	286
§ 12.3.3.	Прямые соглашения.	286
§ 12.4.	Роль страхования	288
§ 12.4.1.	Страховые брокеры и консультанты	288
§ 12.4.2.	Страхование на этапе строительства.	289
§ 12.4.3.	Страховки, которые оформляются на этапе эксплуатации.	291
§ 12.4.4.	Франшиза	292
§ 12.4.5.	Риск превышения расходов на выплату страховой премии	293
§ 12.4.6.	Нестраховые риски	293
§ 12.4.7.	Контроль за страховыми поступлениями	294
§ 12.4.8.	Требования, предъявляемые кредиторами	295
§ 12.5.	Случаи неисполнения обязательств	296
§ 12.6.	Проблемы в отношениях между кредиторами	298
§ 12.6.1.	Поставщики свопов процентных ставок.	298
§ 12.6.2.	Кредиторы, выдающие кредит под твердый процент	299
§ 12.6.3.	Кредиты, индексируемые с учетом инфляции, или свопы	300
§ 12.6.4.	Кредиторы второй очереди	300
§ 12.6.5.	Кредиторы, предоставляющие субординированные кредиты	301

ЧАСТЬ V

Глава 13.	Схема начисления платы за услуги	302
§ 13.1.	Введение	302
§ 13.2.	Предмет соглашения	302

§ 13.3.	Структура оплаты	304
§ 13.3.1.	Условия соглашения.	305
§ 13.3.2.	График платежей	306
§ 13.3.3.	Выплата дохода на этапе строительства	306
§ 13.3.4.	Задержка при завершении строительства.	307
§ 13.3.5.	Увеличение расходов на приобретение основного капитала	308
§ 13.3.6.	Выплаты по инвестициям в пользу государственных органов	308
§ 13.3.7.	Выплаты дохода в пользу государственных органов.	308
§ 3.4.	Платежи, основанные на степени использования объекта	309
§ 13.4.1.	Требования к концессии	310
§ 13.4.2.	Размеры дорожных пошлин	311
§ 13.4.3.	Финансовая поддержка государственных органов.	311
§ 13.4.4.	Ограничение доходов.	313
§ 13.4.5.	Скрытая плата	316
§ 13.4.6.	Штрафные санкции	317
§ 13.5.	Оплата за готовность к эксплуатации	317
§ 13.5.1.	Неготовность объекта	319
§ 13.5.2.	Качество услуг	321
§ 13.5.3.	Замена субподрядчиков	322
§ 13.5.4.	Другие показатели для оценки результатов работы	323
§ 13.6.	Смешанное использование и плата за готовность объекта	323
§ 13.7.	Третьи лица и вторичные доходы	323
Глава 14.	Оценка и перенос риска.	324
§ 14.1.	Введение	324
§ 14.2.	Принципы переноса риска	324
§ 14.3.	Таблица рисков	327
§ 14.4.	Политические риски	331
§ 14.5.	Риски, связанные с площадкой проекта.	332
§ 14.5.1.	Приобретение площадки.	332
§ 14.5.2.	Состояние грунта	333
§ 14.5.3.	Разрешительная документация	334
§ 14.5.4.	Влияние проекта на окружающую среду и связанные с этим риски	334
§ 14.5.5.	Археологическая и палеонтологическая экспертиза.	335
§ 14.5.6.	Право доступа на территорию площадки и ограниченное право пользования ею	335
§ 14.5.7.	Подключение площадки к коммунальным сетям.	336
§ 14.5.8.	Противники проекта	336
§ 14.5.9.	Использование не востребованной земли	336
§ 14.6.	Риски, связанные со строительством объекта	337
§ 14.6.1.	Соглашение о субподряде	338
§ 14.6.2.	Строительная организация-субподрядчик	339
§ 14.6.3.	Корректировка цен	342
§ 14.6.4.	Риски строительной организации-субподрядчика.	343
§ 14.6.5.	Доход во время строительства.	343
§ 14.7.	Риск несвоевременного завершения проекта.	344
§ 14.7.1.	Задержки по вине субподрядчика.	344
§ 14.7.2.	Другие причины задержек	347
§ 14.7.3.	Риск при проектировании	347

§ 14.7.4. Производственные показатели после завершения строительства объекта	347
§ 14.8. Риски, связанные с этапом эксплуатации.	349
§ 14.8.1. Риск недостаточного использования.	349
§ 14.8.2. Риск, связанный с окружением (социальным и т. д.) проекта	351
§ 14.8.3. Выручка от платежей	352
§ 14.8.4. Готовность объекта и качество услуг.	353
§ 14.8.5. Операционные расходы	353
§ 14.8.6. Техническое обслуживание и текущий ремонт объекта	354
Глава 15. Изменения в ситуации и расторжение соглашения	356
§ 15.1. Введение	356
§ 15.2. Компенсационные случаи	357
§ 15.2.1. Финансовое равновесие	357
§ 15.2.2. Проведение тендера.	359
§ 15.2.3. Изменения	359
§ 15.2.4. Риски государственных органов	360
§ 15.2.5. Изменения в законодательстве	361
§ 15.3. Случаи освобождения от ответственности.	363
§ 15.4. Вмешательство и замена.	364
§ 15.4.1. Вмешательство в чрезвычайных ситуациях.	364
§ 15.4.2. Вмешательство кредиторов и замена	364
§ 15.5. Досрочное расторжение соглашения по причине отказа проектной компании от исполнения своих обязательств	366
§ 15.5.1. Выплата оставшейся части долга	368
§ 15.5.2. Стоимость активов	369
§ 15.5.3. NPV ожидаемого движения кассовой наличности.	369
§ 15.5.4. Расчет скорректированного базового сценария	370
§ 15.5.5. Продажа на открытом рынке	372
§ 15.5.6. Отказ от исполнения обязательств на этапе строительства.	373
§ 15.5.7. Усиление финансирования	373
§ 15.6. Расторжение соглашения по желанию заказчика или отказ государственных органов от исполнения обязательств	374
§ 15.7. Досрочное расторжение соглашения при форс-мажорных обстоятельствах	377
§ 15.8. Досрочное расторжение вследствие коррупции.	379
§ 15.9. Досрочное расторжение соглашения и субподрядчики.	379
§ 15.10. Налоговые последствия выплаты компенсации за досрочное расторжение соглашения	379
§ 15.11. Погашение в конце срока, риск, связанный со стоимостью, дисконтируемой на конец периода, и возврат	380

ЧАСТЬ VI

Глава 16. Проведение конкурса на привлечение финансирования, рефинансирование долга и продажа акций	383
§ 16.1. Введение	383
§ 16.2. Проведение конкурса на привлечение финансирования.	384

§ 16.2.1. Цель проведения конкурса	384
§ 16.2.2. Как проводится конкурс на привлечение финансирования.	385
§ 16.2.3. Рефинансирование	387
§ 16.3. Конкурс на привлечение акционерного капитала.	387
§ 16.4. Рефинансирование долга	388
§ 16.4.1. Что представляет собой рефинансирование?	389
§ 16.4.2. Преимущества рефинансирования для инвесторов	390
§ 16.4.3. Следует ли добиваться согласия государственных органов на проведение рефинансирования?	393
§ 16.4.4. Случаи вынужденного рефинансирования	394
§ 16.4.5. Следует ли государственным органам пользоваться преимуществами рефинансирования?	394
§ 16.4.6. Расчет выгоды от рефинансирования	396
§ 16.4.7. Распределение выгоды от рефинансирования	398
§ 16.4.8. Рефинансирование и продление срока действия соглашения	399
§ 16.4.9. Следует ли применять распределение выгоды от рефинансирования во всех случаях?	400
§ 16.5. Продажа акций	402
Глава 17. Альтернативные модели	404
§ 17.1. Введение	404
§ 17.2. Проведение конкурса	405
§ 17.2.1. Проектирование, строительство и эксплуатация (DBO)	405
§ 17.2.2. Государственно-государственные партнерства.	406
§ 17.3. Изъятие в период после завершения строительства	407
§ 17.3.1. Проектирование — строительство — предоставление обеспечения — эксплуатация (DBGO)	407
§ 17.3.2. Финансирование строительства с изъятием	407
§ 17.4. Финансирование государственного долга	408
§ 17.4.1. Целевое кредитование с использованием гарантий.	408
§ 17.4.2. Развитие государственного сектора или финансирование инфраструктурного банка.	410
§ 17.4.3. Международные финансовые институты (МФИ)	411
§ 17.4.4. Европейский инвестиционный банк.	412
§ 17.5. ГЧП-совместные предприятия	417
§ 17.6. Некоммерческие организации	418
§ 17.6.1. Организации с «незначительным собственным капиталом»	418
§ 17.6.2. Публичные доверительные фонды	421
Словарь терминов и аббревиатур.	430
Дополнительные материалы	
Положение о порядке подготовки и заключения соглашений о ГЧП: практический обзор	47
ГЧП в России: краткий исторический очерк	59
Действующие лица ГЧП в России.	90
Закон о концессионных соглашениях — статус-кво в РФ.	425

От партнеров издания

Активный процесс внедрения новых подходов к управлению проектами развития инфраструктуры стартовал в России около десяти лет назад. Одновременно стали использоваться новые формы привлечения финансирования в такие проекты. Нельзя сказать, что эти процессы реализовывались легко. Многие не верили, что в российских условиях можно реально применить механизмы государственно-частного партнерства (ГЧП), успешно работающие в странах с развитой рыночной экономикой уже на протяжении многих лет.

Эти опасения были не напрасны. Попытки создать базу для ГЧП в России предпринимались и раньше. Еще в середине 90-х годов в Государственную думу РФ был внесен проект закона о концессионных соглашениях, который по различным причинам пролежал без движения восемь лет.

В 2004 году началась совместная доработка этого документа. В итоге он снова был внесен в Госдуму и принят в июле 2005 года. До сих пор 115-й Федеральный закон «О концессионных соглашениях» является нормативной основой, позволяющей применять механизмы ГЧП в капиталоемких проектах с длительным периодом окупаемости.

С принятием в 2005 г. Закона о концессионных соглашениях в России начал формироваться рынок инвестиционных проектов в инфраструктурные отрасли экономики. Наибольшее развитие этот формат привлечения финансовых, кадровых ресурсов и экспертизы частного сектора получил в транспортной отрасли. За прошедший период была сформирована нормативно-правовая база, определены механизмы финансирования, распределения рисков между частными и публичными партнерами, накоплен опыт структурирования и реализации проектов как со стороны государства, так и со стороны бизнеса. Расширилась формула контракта, которая в ряде случаев привела к созданию единого центра ответственности перед заказчиком за проектирование, строительство и эксплуатацию. Нарботаны прецеденты, созданы институты со стороны публичного сектора, а самое главное — крупнейшие проекты находятся на стадии строительства и эксплуатации. То есть реализована социальная функция — объект передан в общественное пользование.

Необходимо отметить, что в странах со зрелым рынком инвестиций в инфраструктуру (Великобритания, Франция, Испания, Италия) процесс формирования рынка ГЧП-проектов занял достаточно продолжительное время. Наше преимущество заключается в возможности анализа зарубежного опыта и выбора наиболее оптимальных форм ГЧП, которые с успехом применяются за рубежом.

В результате в России был сформирован новый рынок в сфере развития инфраструктуры — рынок инвестиционных проектов, предполагающий использование финансовых ресурсов и экспертизы частного сектора в отраслях, развитие которых традиционно являлось исключительной прерогативой государства.

За этот период российский рынок приобрел ряд отличительных черт.

Первое. В отличие, например, от британской модели PFI/PF2, которая была инициирована, поддерживалась и совершенствуется прежде всего Министерством финансов Великобритании, в России в свое время отраслевые министерства, прежде всего Министерство транспорта, заняли активную позицию, которая получила поддержку финансовых властей. Именно благодаря долгосрочной системной политической поддержке со стороны Министерства транспорта был достигнут значительный прогресс в деле развития новых форм финансирования транспортной, прежде всего, инфраструктуры.

Второе. Другой отличительной особенностью российского рынка является активное участие финансирующих организаций не только в качестве предоставления долгового финансирования победившему консорциуму, но и в качестве спонсоров проектов — участников конкурсов. На Западе, наоборот, именно строительные компании являются активными участниками инвестиционно-инфраструктурного рынка. Это связано со следующими основными причинами:

- расширение подрядного портфеля;
- получение стабильного и разумного дохода на протяжении всего жизненного цикла проекта, что позволяет поддерживать финансовое состояние компании в периоды сокращения объемов строительства на рынке;
- получение более высокой маржи по сравнению с подрядами по государственным контрактам;
- получение дополнительной значительной прибыли в случае продажи части или всей своей доли в проекте после завершения строительства, ввода в эксплуатацию и периода начальной эксплуатации объекта.

В настоящее время существует насущная потребность в консолидации усилий участников рынка инвестиций в инфраструктуру в целях выработки системы договоренностей между государством и рынком о важнейших принципах, задачах и условиях развития государственно-частного партнерства.

Автор достаточно подробно и системно, «от общего к частному», без наукообразия описывает основные финансовые аспекты реализации проектов ГЧП. Это ему удается, прежде всего, благодаря богатому личному опыту участия в проектах как со стороны государства, так и со стороны частного сектора. Данная книга способствует системному и всестороннему пониманию проблематики ГЧП.

Для русскоязычной аудитории книга дополнена рядом материалов, призванных осветить историю развития ГЧП в России, основные институты и организации, занимающиеся формированием и регулированием рынка государственно-частного партнерства. Кроме того, параграфы 2.9.2 «Управление проектами» и 2.9.3 «Ограниченная ответственность», не раскрытые автором книги, дополнены статьями российских экспертов, в которых эти темы раскрываются применительно к современной российской ситуации. Так, например, статья «Применение проектно-ориентированного подхода к управлению деятельностью в сфере ГЧП», в которой изложены основные принципы управления ГЧП-проектами, безусловно, будет полезна и востребована практикующими управленцами.

Книга рекомендована для широкого круга читателей, интересующихся практическими вопросами финансирования и управления инфраструктурными проектами с использованием механизмов ГЧП.

Р. Ф. Яббаров

Советник Председателя Правления

*Государственной компании «Российские автомобильные дороги» («Автодор»),
Президент Национальной ассоциации инвесторов и операторов дорожной отрасли*

Э. Ш. Джураев

Председатель Наблюдательного совета

*АНО «НИИ корпоративного и проектного управления»,
член Экспертного совета по ГЧП в сфере инфраструктурного развития
Комитета Государственной Думы ФС РФ по экономической политике,
инновационному развитию и предпринимательству*

Н. Л. Персод

Заместитель Председателя Наблюдательного совета

*АНО «НИИ корпоративного и проектного управления»,
член Экспертного совета по ГЧП в сфере инфраструктурного развития
Комитета Государственной Думы ФС РФ по экономической политике,
инновационному развитию и предпринимательству*

Сейчас вряд ли кого-то нужно убеждать в том, что государственно-частное партнерство — это важный механизм при реализации крупных капиталоемких проектов. Существует огромное количество экспертов, которые аргументированно могут обосновать свою позицию на предмет того, почему ГЧП — это действенный механизм.

Несмотря на то что законодательство во многих вопросах все еще несовершенно, мы видим, что в последнее время в этом направлении ведется активная работа и существующая законодательная база позволяет вполне успешно реализовывать проекты на основе государственно-частного партнерства. Одними из таких ярких проектов, в которых Евразийский банк развития (ЕАБР) принял участие в качестве старшего кредитора, являются строительство и реконструкция аэропорта «Пулково», а также строительство платной автомобильной дороги «Западный скоростной диаметр» в городе Санкт-Петербурге. Государство получило финансирование для долго окупаемых проектов, тем самым снизив нагрузку на бюджет и разделив возможные риски путем приглашения частных инвесторов к сотрудничеству. Бизнес, в свою очередь, получил доступ к тем выгодным сферам экономики, которые какое-то время назад были закрыты для частных инвесторов.

Для того чтобы сделать механизм ГЧП более эффективным, предстоит решить еще много задач и ответить на многие вопросы. Один из таких вопросов хотелось бы осветить более подробно. При существующих проблемах, связанных с законодательством, искаженным представлением власти и бизнеса о самой сути ГЧП, отсутствием долгосрочной ликвидности и т. д., не менее остро при реализации проектов ГЧП стоит проблема достаточности консалтинговых услуг, которая, хоть и затрагивалась на различных круглых столах, но все еще очень далека от решения.

Под каждый проект, каждую сделку необходимо привлекать консультантов. Желательно в своей «обойме» иметь юридического консультанта, финансового и технического. Более того, успешность реализации всего проекта порой зависит от качества оказываемых этими консультантами услуг. Причем нужно отметить, что потребность в квалифицированных внешних консультантах существует и у государственной стороны, и у частного партнера. Другими словами, один и тот же консультант по своему профилю необходим и той, и другой стороне. Если рынок юридического и финансового сопровождения у нас более-менее сформировался (есть достаточно крупные игроки, занимающие лидирующие позиции, есть поменьше, но тоже имеющие свою определенную нишу), то о рынке технического консалтинга приходится рассуждать с очень большой натяжкой. Особенно это касается специфической автодорожной отрасли и авиационного бизнеса. В связи с этим эффект конкуренции весьма сомнителен, так как получается слишком узкий круг качественных консультантов, в особенности консультантов технического характера, которыми можно располагать в целом и в случае конкретной концессионной сделки.

К примеру, юридический западный опыт можно вполне быстро и успешно позаимствовать, так же как умение грамотно строить сложные финансовые модели или вести переговоры по финансовым условиям и структуре сделок. Научить же и вырастить технического специалиста, который был бы ориентирован на российскую специфику с ее законодательными особенностями различных отраслей экономики, и при этом мог бы смотреть на ситуацию с позиции западного участника концессионного конкурса, видится нам на текущий момент, к сожалению, задачей невыполнимой.

По мнению многих экспертов, специфика этой проблемы заключается в том, что пока не существует какого-либо определенного решения этого вопроса. Остается надеяться, что опыт, полученный от реализации существующего пласта проектов, позволит выйти на принципиально новый уровень технического консалтинга, что в значительной степени улучшит качество проработки и дальнейшего технического сопровождения проектов.

Лазарев Алексей Александрович,
менеджер по проектной деятельности Евразийского банка развития

Введение

Вот уже более десяти лет энергично развивается финансирование предприятий государственного сектора при помощи института государственно-частного партнерства (ГЧП). Это контрактные отношения, в рамках которых частный сектор предоставляет услуги государству или от его имени, это способ организации закупок и поддержания в рабочем состоянии инфраструктуры. Он распространяется практически на все отрасли: транспорт (дороги, мосты, туннели, железные дороги, порты, аэропорты), объекты социального назначения (больницы, школы, тюрьмы, социальное жилье), коммунальные услуги (водопровод, канализация, вывоз мусора), правительственные здания и прочие сооружения. В государственно-частное партнерство входит также предоставление специализированных услуг (коммуникационные сети или военная техника).

В данной книге рассматриваются основные проблемы, возникающие в государственном секторе при выборе ГЧП для проведения закупок и применении соответствующих процедур, связанных с заключением соглашений о ГЧП, описан системный и интегрированный подход к финансированию ГЧП в рамках государственной политики. Здесь политика и финансы очень тесно переплетаются. Поэтому государственный сектор должен выработать меры с учетом ограничений финансирования, соблюдать осторожность при малопонятных или неясных схемах, которые могут свести на нет преимущества ГЧП. Аналогично побуждения, которыми иногда руководствуются представители государственных органов, часто не совсем понятны частным инвесторам и кредиторам.

Создание ГЧП — сложный процесс. Необходимо гармонизировать цели множества участников. Со стороны частного сектора — инвесторы, кредиторы, компании, занимающиеся строительством и управлением объектами; со стороны государства — учреждения, непосредственно организующие и определяющие порядок государственно-частного партнерства, а также те, кто конкретно занимается госзакупками. При этом не стоит забывать и о широкой общественности, которая пользуется услугами ГЧП. Здесь большинству участников требуется понимание основ политики и финансов, ясное представление, каким образом они связаны с проектом и как он зависит от них.

Автор имеет опыт практической работы в обоих секторах. И написал эту книгу как путеводитель по общим вопросам, наиболее трудным в переговорах по ГЧП. В ней систематизирована информация для тех, кто впервые встречается с понятием ГЧП, независимо от области деятельности: наука, государственный

сектор, инвестиции, финансы или заключение соглашений. Она также — напоминание тем, кто определяет политику в области ГЧП и ведет переговоры. Впрочем, для усвоения материала читателю не обязательны опыт и знания в сфере ГЧП и управления финансами.

Первая часть книги дает общие представления о ГЧП.

- Глава 1. Определяется термин ГЧП, место и роль партнерств в создании и управлении общественной инфраструктурой в целом.
- Глава 2. Рассматриваются доводы «за» и «против» ГЧП, которые служат основой для более подробного обсуждения проблем.
- Глава 3. Показывается развитие и текущее направление политики в области ГЧП в разных странах мира.

Во второй части дан анализ финансового состояния, инвестиций в ГЧП и связанных с ними закупок со стороны государственного и частного сектора.

- Глава 4. Общее введение в анализ движения денежных средств, без которого невозможно понимание выгод и затрат, которые несут участники.
- Глава 5. Рассматривается механизм принятия решений государственным сектором об инвестировании в объекты общественного пользования, включая ГЧП.
- Глава 6. Разбираются вопросы организации закупок для государственного сектора и управления проектами ГЧП.
- Глава 7. Раскрывается механизм инвестирования в ГЧП с точки зрения частного сектора.

Далее в книге освещаются вопросы финансирования проектов в области ГЧП за счет заемных средств.

- Глава 8. Описываются процедуры финансирования проектов и причины их использования.
- Глава 9. Рассматриваются источники финансирования и процедуры привлечения денежных средств.

Следующий раздел посвящен финансированию проекта в области ГЧП.

- Глава 10. Содержится объяснение, как различные элементы финансовой головоломки складываются в план.
- Глава 11. Посвящена проблемам финансовой устойчивости, влиянию колебаний процентной ставки и роста цен на проекты и их финансирование.
- Глава 12. Приводится механизм, с помощью которого кредиторы контролируют и обеспечивают финансовую устойчивость проекта.

В следующем разделе детально рассматривается влияние структуры финансирования проекта на положения соглашений о ГЧП.

- Глава 13. Дается обзор подходов, связанных с развитием механизма платежей.
- Глава 14. Приводится порядок оценки рисков и защиты от них.
- Глава 15. Объяснение, как изменения в первоначальных предположениях, лежащих в основе ГЧП, могут корректироваться. Также рассматривается прекращение действия соглашения.

В последнем разделе книги собраны некоторые варианты обсуждавшихся ранее вопросов.

- Глава 16. Предлагаются способы сохранения стоимости капитала в проектах ГЧП, а также распределение между участниками прибылей, полученных как непредвиденный доход.
- Глава 17. Обзор других моделей ГЧП, альтернативных тем стандартным, которые упоминаются в книге.

Книга снабжена списком литературы по теме в целом и по программам ГЧП в определенных странах. Термины, которые касаются в основном ГЧП или финансирования проектов, выделены заглавными буквами, их определения даны в **Словаре терминов и аббревиатур**, как и остальная терминология, связанная с финансами. Электронные таблицы, послужившие основой для создания некоторых приведенных в книге таблиц, можно загрузить на сайте www.yescombe.com.

Хотя «Государственно-частное партнерство: основы политики и финансирования» — абсолютно самостоятельное исследование, его можно дополнить другой книгой автора — «Принципы проектного финансирования»¹, изданной Academic Press/Elsevier в 2002 году. Там подробнее рассматривается ряд вопросов, здесь лишь затронутых, особенно это касается проектов создания предприятий (например, электростанций), переговоров по займам для финансирования, а также использования финансирования проектов на развивающихся рынках.

И, наконец, может возникнуть впечатление, что в ущерб общим принципам работы и организации ГЧП в книге чрезмерное внимание уделяется разбору процессов, связанных с ГЧП. Однако в реальности потенциальные преимущества программ ГЧП часто сходят на нет из-за сбоев, связанных с практическим внедрением. Точно так же порой дискуссии в академических и политических кругах, посвященные ГЧП, кажутся оторванными от жизни из-за недостатка понимания, как эти принципы применяются на практике. Дьявол кроется в деталях. Старый афоризм, который мы цитировали в «Принципах проектного финансирования», вполне применим и к ГЧП.

¹ Йескомб Э.Р. Принципы проектного финансирования. М. : Вершина, 2008.

Часть I

Глава 1. Что такое государственно-частное партнерство?

§ 1.1. Введение

В этой главе рассматриваются причины участия частного капитала в создании и управлении объектами общественного назначения (§ 1.2), дается определение термина ГЧП (§ 1.3), исследуется история развития и существующие формы организации подобных партнерств (§ 1.4). В ней также показана роль ГЧП в создании объектов общественного назначения (§ 1.5) и приведены основные типы партнерств (§ 1.6).

§ 1.2. Объекты общественного назначения и частный сектор

Объектами общественного назначения (общественной инфраструктурой) можно считать совокупность сооружений и оборудования, необходимого для обеспечения работы экономики и жизни страны. Для этого и существуют соответствующие государственные службы и учреждения. В широком смысле объекты общественного назначения можно разделить на две группы:

- экономическую инфраструктуру: транспортные и коммунальные сети (водоснабжение, канализация, электроэнергия и т. д.), — необходимую для повседневного функционирования экономики;
- социальную инфраструктуру: школы, больницы, библиотеки, исправительные учреждения и т. д., — необходимую для нормальной жизни общества.

Инфраструктуру также можно разделить на «осязаемую» (она в первую очередь включает здания и прочие реально существующие объекты) и «неосязаемую» — услуги, касающиеся экономической (например, уборка улиц) или социальной (например, обучение и профессиональная подготовка, социальное обеспечение) инфраструктуры.

Общепризнанно, что государство обязано обеспечить работу объектов общественного назначения на том основании, что:

- предприятия частного сектора в своей деятельности не могут учитывать возникновение внешних эффектов (экстерналий), отсюда и возникает необходимость в участии государства (см. § 5.2.1);
- без государственного вмешательства невозможно существование так называемых общественных благ — доступных для всех объектов общественного назначения, особенно когда речь идет о создании сетей коммуникаций, дорог, уличного освещения, услуг;
- создание и управление объектами инфраструктуры может быть экономически неэффективно для частного сектора, а создание монополий требует контроля со стороны общества;
- даже если создание и управление объектами инфраструктуры экономически выгодно предприятиям частного сектора, то государственный сектор все равно должен заниматься производством общественно полезных товаров, которые в противном случае могут создаваться в недостаточном количестве. Например, если речь о среднем образовании, то богатые смогут платить за обучение в частных школах, а бедные останутся неграмотными;
- создание объектов инфраструктуры требует значительных первоначальных капиталовложений, которые не принесут быстрого дохода. Нелегко найти инвесторов без поддержки государственного сектора.

Таким образом, можно утверждать, что государственный сектор должен заниматься инфраструктурой, поскольку рыночный механизм ценообразования не в состоянии обеспечить ее создание, а также способен привести к потере связанных с ней социально-экономических выгод. Исторические примеры говорят, что государство может сделать это двумя путями: единолично либо с участием предприятий частного сектора, привлеченных посредством законодательства, налоговых льгот, других сходных мер либо на контрактной основе.

Привлечение частного капитала для создания экономической инфраструктуры (например, транспортной) имеет давнюю историю. В XIX–XX веках государство стало брать на себя ответственность за создание объектов социального назначения, чтобы поддержать благотворительность частных лиц и религиозных организаций (например, строительство школ и больниц). Участие частного капитала в создании значительной части объектов общественного назначения до недавнего времени было нормальным явлением. Но понимание «необходимых» объектов за последние два столетия существенно расширилось. Следовательно, ГЧП можно считать современным способом помощи частным предприятиям в удовлетворении возросшего спроса на объекты общественного назначения.

§ 1.3. Виды государственно-частного партнерства

§ 1.3.1. Определение

Термин *государственно-частное партнерство*, по-видимому, появился в Соединенных Штатах Америки и первоначально означал совместное частное и государственное финансирование образовательных программ, а впоследствии,

в 1950-х годах, стал употребляться в отношении совместного финансирования объектов коммунальной сферы (см. § 17.6.2). Позже, в 60-х годах, он стал применяться к предприятиям для модернизации городского жилого фонда, созданным с участием частного и государственного капитала. Термин также относился к государственному финансированию социальных услуг, предоставляемых негосударственными, зачастую добровольными (некоммерческими) организациями, и государственному финансированию научно-исследовательских и конструкторских разработок, проводимых частными предприятиями. Когда речь идет о международном сотрудничестве, термин используют для обозначения проектов, в которых принимают участие правительства, гуманитарные организации и частные компании: борьба со СПИДом и малярией, внедрение новых методов сельского хозяйства или ускорение экономического развития в целом. В основном эти ГЧП можно охарактеризовать как политически или программно ориентированные.

Впрочем, тема данной книги — ГЧП, которые можно назвать проектно или контрактно ориентированными. Они появились не так давно (хотя отдельные ГЧП для восстановления жилого фонда также носят проектный характер и не предполагают длительных отношений). ГЧП в значении, употребляемом здесь, имеет несколько ключевых характеристик:

- предполагает долгосрочные договорные отношения между сторонами, представляющими государственный и частный сектор;
- применяется для проектирования, строительства, финансирования объектов инфраструктуры, а также их управления частными компаниями;
- платежи частным компаниям за пользование объектом вносятся на протяжении действия соглашения о ГЧП, их производит государственная сторона — участник договора или широкая публика;
- объект при этом остается в собственности государства или переходит в его собственность по истечении срока действия соглашения о ГЧП.

В ряде случаев договор о ГЧП предполагает общую модернизацию существующей инфраструктуры, а не создание объектов с нуля. Впрочем, согласно данному здесь определению, ГЧП предполагает, что частная компания будет приобретать права на объекты инфраструктуры или управление ими при условии масштабных капиталовложений или их модернизации. Соответственно, создание частными предприятиями объектов социальной инфраструктуры, если не имеются в виду значительные вложения в основные средства, относится скорее к аутсорсингу, нежели к ГЧП, хотя границы между ними размыты, так как социальные услуги часто связаны с физическими объектами (см. § 13.2). Термин ГЧП также не годится, когда речь идет о совместных государственных и частных капиталовложениях, если только не заключается договор о ГЧП (см. § 17.5). В этой книге не рассматриваются небольшие предприятия и примеры ГЧП, существующие обычно на муниципальном уровне, например парковки. Они действуют на тех же общих принципах, но требуют меньшей проработки положений договора и финансирования (см. § 8.5.3).

Участником договора со стороны государственного сектора («Государственная компания», иные названия: «Бюджетная организация», «Участник договора

со стороны государства», «Государственный закупщик», «Учреждение», «Государственный заказчик» или просто «Заказчик») может быть министерство, ведомство, департамент центрального правительства, штата или местных и муниципальных органов власти, государственное учреждение или любое другое предприятие, относящееся к государственному сектору. Участником со стороны частного сектора обычно является целевая компания («Компания для реализации проекта», «Частная компания — участник договора»), которая создается инвесторами специально для заключения договора о ГЧП. Следует отметить, что между двумя сторонами не создается партнерских отношений в юридическом смысле, но возникают контрактные отношения в соответствии с соглашением о ГЧП. И термин *партнерство* в этом случае скорее политический лозунг (см. § 6.6).

§ 1.3.2. ГЧП и государственные закупки

ГЧП, таким образом, — альтернатива приобретению объектов инфраструктуры государственным сектором (государственным закупкам), которые финансируются за счет налоговых поступлений или государственных займов. Как правило, в процессе государственных закупок (его еще называют «проектирование — проведение конкурса — строительство») государственные органы формулируют техническое задание, проводят отбор коммерческих предложений на основе подробного проекта и оплачивают частной компании-подрядчику строительство объекта. При этом государство обязано оплатить полную стоимость работ, включая и перерасход средств. Эксплуатация и текущее содержание объекта ложатся целиком на государственные органы, а подрядчик не несет ответственность за состояние объекта по окончании гарантийного (сравнительно короткого) периода.

С другой стороны, государственные органы, создавая ГЧП, формулируют свои требования в виде «отдачи», определяющей объем коммунальных услуг, которые данный объект должен предоставить. Но не указывают конкретный способ. Предприятия частного сектора сами определяют все, что связано с проектированием, финансированием, строительством и эксплуатацией объекта, относительно долгосрочной отдачи, прописанной в техническом задании. Проектная компания получает платежи («Плату за услуги») на протяжении срока действия соглашения о ГЧП (этот период в среднем составляет 25 лет), что осуществляется на основании предварительного соглашения о возмещении затрат и возврате вложений инвесторов. Плата за услуги может быть сокращена на сумму вычетов, вызванных неспособностью объекта давать отдачу, определенную в техническом задании, а перерасход средств при строительстве или эксплуатации объекта, как правило, не предполагает дополнительной оплаты.

Данный подход к созданию ГЧП ведет к возникновению больших рисков, связанных:

- со стоимостью проектирования и строительства объекта;
- со спросом на услуги, предоставляемые с помощью объекта;
- с услугами, предоставляемыми с помощью объекта (включая его готовность к эксплуатации);

- с расходами на эксплуатацию и текущее содержание объекта, которые переходят от государственных органов к проектной компании.

§ 1.3.3. Терминология

Необходимо отметить, что есть еще несколько терминов для обозначения ГЧП.

- *Участие частных компаний в создании и эксплуатации инфраструктуры (PPI)*¹ — это название, по-видимому, было предложено Всемирным банком и, пожалуй, даже четче отражает содержание данной книги, однако его редко используют за пределами учреждений, занятых финансированием строительных проектов. Исключением является программа PPI в Южной Корее.
- Термин *привлечение частного сектора (PSP)*² также используется в банковских кругах, занятых кредитованием строительных проектов. (Однако ни то, ни другое понятие не ограничивается указанным выше значением ГЧП.)
- Термин *частное финансирование проектов (PFP)*³ используется в Австралии.
- *Г-Ч-партнерство* (в литературе встречается и такое написание термина «государственно-частное партнерство»).
- Термин *частная финансовая инициатива (PFI)*⁴ появился в Великобритании, также используется в Японии и Малайзии.

§ 1.4. Строительные проекты

Существует несколько подходов для привлечения частного финансирования в сферу коммунальных услуг. Концессии имеют давнюю историю (§ 1.4.1). Соглашения о покупке электроэнергии (§ 1.4.2) послужили основой развития договорных отношений и способов финансирования, связанных с ГЧП (§ 1.4.3). Это относится к концессиям (§ 1.4.4) и к более позднему типу PFI (§ 1.4.5).

§ 1.4.1. Концессии и франшизы

Привлечение частного капитала для создания объектов общественного назначения практиковалось весьма давно. В XIX–XX веках в Великобритании группа местных воротил посредством дорожных трастов привлекала деньги частных инвесторов для ремонта, а долги выплачивала за счет подорожных сборов. Большая часть мостов в Лондоне до середины XIX века содержалась за счет мостовых трастов, а Бруклинский мост в Нью-Йорке был построен таким же образом на деньги частных инвесторов в конце XIX века. Во Франции строительство системы каналов за счет частного финансирования началось еще в XVII веке.

¹ Private Participation in Infrastructure (англ.).

² Private-Sector Participation (англ.).

³ Privately-Financed Projects (англ.).

⁴ Private Finance Initiative (англ.).

Данный тип ГЧП известен как концессия. Эта форма основана на принципе «платит пользователь». Частной компании (концессионеру) разрешается взимать с конечного потребителя плату за пользование объектом — плату за услуги. Например, за пользование мостами, туннелями или дорогами. Она покрывает расходы, которые концессионер несет в процессе строительства и эксплуатации. По окончании срока действия соглашения права на объект обычно переходят государству. Кроме строительства грунтовых дорог и связанных с ними объектов, в XIX–XX веках концессии во многих странах использовались для прокладки железных дорог, водопровода и канализации.

Роль государства состоит в обеспечении основы, на которой действует концессионер. Обычно это закон о концессиях либо законодательные акты, касающиеся определенной концессии. Государство выбирает концессионера и в деталях определяет требования к строительству и эксплуатации объекта. Все это обычно оформляется в виде соглашения о концессии. Дальнейший шаг в развитии концессии — франшиза или, если использовать более строгий французский термин, аффермаж. Франшиза дает право на пользование уже построенным объектом, то есть она похожа на концессию, но за исключением первого этапа — строительства. Получатель франшизы (соответствует концессионеру) может одновременно выплатить крупную сумму денег государственным органам за право пользования. Франшиза по своему определению не совпадает с понятием ГЧП, приведенным выше, потому что не предполагает создания или реконструкции инфраструктуры, а лишь ее эксплуатацию. Однако если говорить о содержании соглашения и финансовых отношениях, то они во многом сходны (и с этой точки зрения описываются в книге). Слово «откуп» в английском языке (например, «откуп налогов») раньше имело то же значение, что и французский термин, но в целом вышло из употребления в указанном смысле. Термин «аренда» тоже используется в этом значении, но вызывает путаницу, если принять во внимание другие его значения.

В Европейском союзе термин «франшиза» означает «концессия на предоставление услуг». Согласно определению данной книги «концессия» — «строительство новых объектов инфраструктуры», подразумевается «концессия на выполнение работ». Хотя термин «концессия» в смысле «строительство новых объектов инфраструктуры» с началом XX века и вышел из употребления во многих странах по мере расширения роли государства, «франшиза» не потеряла своего значения. Например, в водном хозяйстве Франции. Термин «концессия» вернулся в конце XX века вместе с ростом интереса к ней и другим формам ГЧП, которые могут служить альтернативными вариантами финансирования, о чем речь пойдет далее. (И точно так же франшиза получила вторую жизнь, например, в железнодорожной отрасли Великобритании.)

§ 1.4.2. Соглашения о покупке электроэнергии

Соглашения о покупке электроэнергии (ВТО) появились в США в 1980-е годы и стали образцом для современных соглашений о ГЧП. (ВТО и сходные договоры, касающиеся реализации продукции перерабатывающих предприятий, подробно

обсуждаются в главе 6 книги «Принципы проектного финансирования».) ВТО вошли в обиход после принятия в 1978 году закона о политике регулирования общественных коммунальных предприятий (PURPA). Закон поощрял строительство станций для производства тепловой и электрической энергии, которую можно продавать энергосистемам общего пользования по определенным ценам. ВТО появились в Европе в 90-х годах вместе с приватизацией электроэнергетической отрасли Великобритании. Этот процесс способствовал разделению частных компаний на производителей и дистрибьюторов электроэнергии, а также возникновению независимых проектов для стимулирования конкуренции в отрасли. Согласно ВТО инвесторы получали так называемый тарифный зазор:

- плату за резервирование рабочей мощности электростанций (известную еще и как «тариф за установленную мощность»), за то, что электростанция отдает энергию в энергосистему; она покрывает капитальные расходы, связанные со строительством, и постоянные издержки на ее эксплуатацию;
- плату за использование (ее также называют «переменными расходами на эксплуатацию») для покрытия предельных издержек производства электроэнергии. Обычно сюда относят стоимость топлива (угля или природного газа).

Поэтому ключевым моментом в ВТО является то, что инвесторы в проектной компании, занятой строительством и эксплуатацией электростанции, не рискуют ничем вне зависимости от реального спроса на электричество. Рискует энергосистема, которая платит за резервирование рабочей мощности электростанции независимо от того, использует она энергию или нет. Однако проектная компания отвечает за нормальную работу электростанции, и если по какой-то причине она не обеспечивает требуемый уровень мощности, то плата за резервирование, соответственно, уменьшается. Таким образом, инвесторы не теряют плату за использование электростанции, а только лишь вознаграждение за готовность к работе — в пределах определенной бюджетом суммы.

Другим важным фактором, заложившим фундамент для возникновения ВТО, стало так называемое проектное финансирование, которое обеспечивает поступление средств во многом за счет долгосрочных кредитов, что и требуется для подобных проектов. Хотя такие финансовые схемы существовали и раньше в добывающей промышленности, их применение для ВТО стало основой финансирования всех типов ГЧП (см. главу 8). Важной характеристикой проектного финансирования является перенос упомянутых выше рисков от проектной компании к субподрядчикам. На рис. 1.1 показано, как происходит перенос риска в проекте по производству электроэнергии. (Стрелки — направления движения денежных средств.) Основными составляющими данной схемы являются:

- проектная компания, находящаяся в собственности частных инвесторов;
- финансирование капитальных затрат за счет акционерного капитала и займов;
- соглашение о проектировании, материально-техническом снабжении и строительстве (ПСС), по которому подрядчик обязывается построить полностью укомплектованную («под ключ») электростанцию в соответствии с определенными требованиями по цене и к определенному сроку;

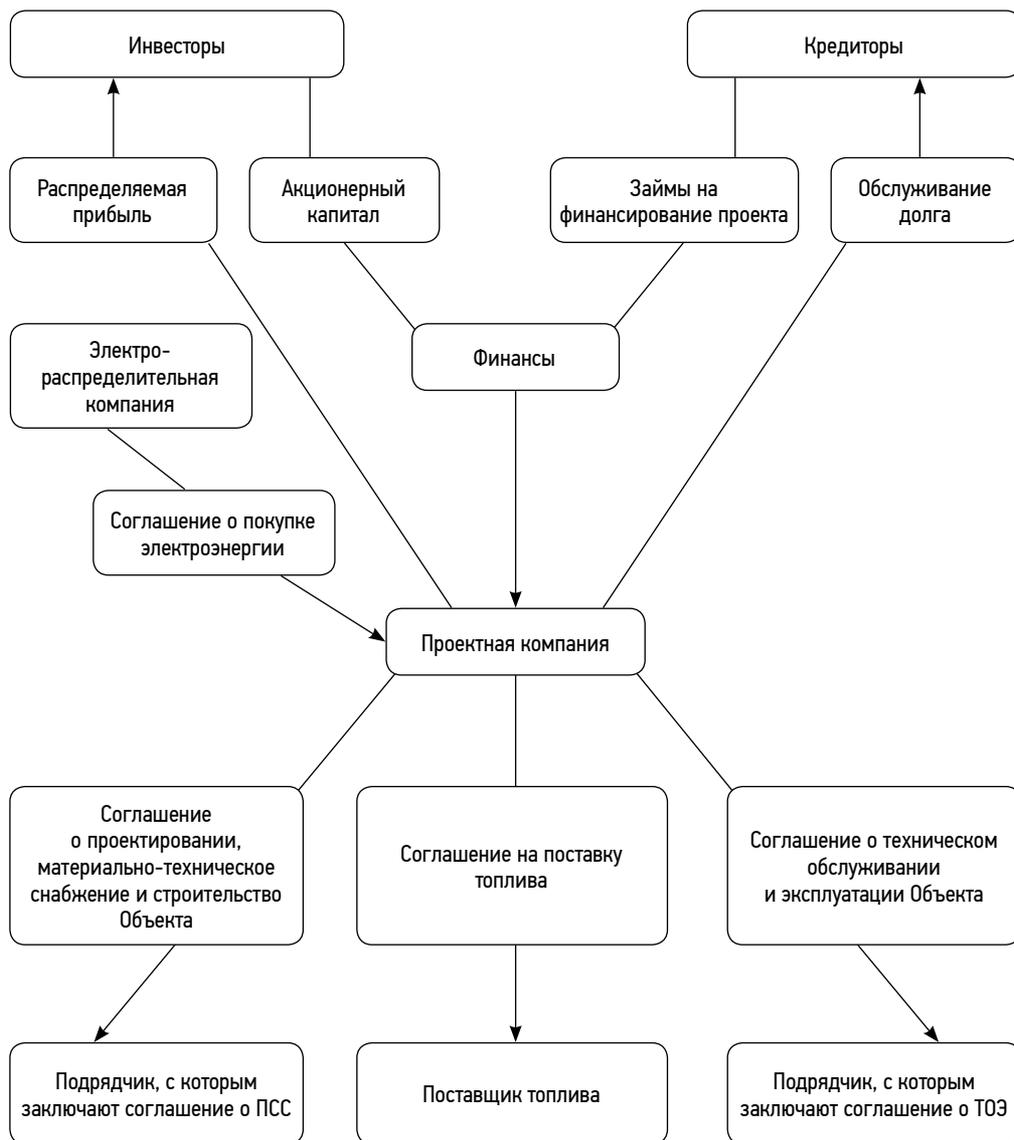


Рис. 1.1. Схема движения денежных средств, характерная для соглашения о покупке электроэнергии

- соглашение на поставку топлива, по которому уголь или природный газ доставляются непосредственно в цех электростанции;
- соглашение о техническом обслуживании и эксплуатации, по которому подрядчик занимается обслуживанием и эксплуатацией объекта от лица проектной компании;
- ВТО заключается с компанией, осуществляющей передачу электроэнергии, и основывается на взимании платы за резервирование рабочей мощности электростанций и использование электроэнергии, как было сказано выше;

- денежные остатки после оплаты топлива и операционных расходов идут прежде всего на погашение основной суммы долга и процентов по нему («обслуживание долга») перед кредиторами, а затем начисляются в виде дохода от инвестиций и выплачиваются инвесторам («распределяемая прибыль»).

Субподрядчики, таким образом, несут множество ключевых рисков. Например, превышение стоимости капитальных затрат и операционных расходов на электростанцию (без учета стоимости приобретенного топлива).

§ 1.4.3. BOO — BOT — BTO — DBFO

Поначалу BTO основывалось на соглашении о строительстве — владении — эксплуатации (BOO)¹ между частными компаниями. В этом случае владельцами электростанции остаются инвесторы. Но вскоре стало очевидно, что сходную схему можно использовать для реализации проектов государственного сектора. Концепцию соглашения о «строительстве — эксплуатации — передаче» (BOT)² впервые опробовали в Турции. Она также была связана с производством электроэнергии, но с тем важным отличием, что покупателем энергии становились государственные органы, государственные электрические сети, а по истечении срока действия соглашения электростанция могла перейти от инвесторов к покупателю (обычно по символической цене или бесплатно), то есть стать государственной. Это небольшой шаг от BOT к схеме «строительство — передача — эксплуатация» (BTO)³ — передача объекта в собственность государства по завершении строительства. Соглашение о «проектировании — строительстве — финансировании — эксплуатации» (DBFO)⁴ предполагает, что законный владелец объекта на протяжении срока действия соглашения — государство, а за частными инвесторами остается лишь право эксплуатировать объект и получать доходы от реализации, а не от владения зданиями и оборудованием.

В развивающихся странах соглашения BOT, BTO и DBFO помогают преодолевать недостаточное финансирование государственных распределительных сетей, способствуют вложениям в наиболее эффективные станции без потери контроля над производством электроэнергии или ее стоимостью для потребителя, распределением ее между потребителями. Иными словами, частный сектор оказывает услуги от лица государственного сектора и под контролем последнего.

§ 1.4.4. Использование проектного финансирования для концессий

В настоящее время на схему проектного финансирования концессий влияет концепция BOT. Данная схема с успехом использовалась при строительстве туннеля под Ла-Маншем в 1987 году (на деле проект обернулся финансовой ката-

¹ Build-Own-Operate (англ.).

² Build-Operate-Transfer (англ.).

³ Build-Transfer-Operate (англ.).

⁴ Design-Build-Finance-Operate (англ.).

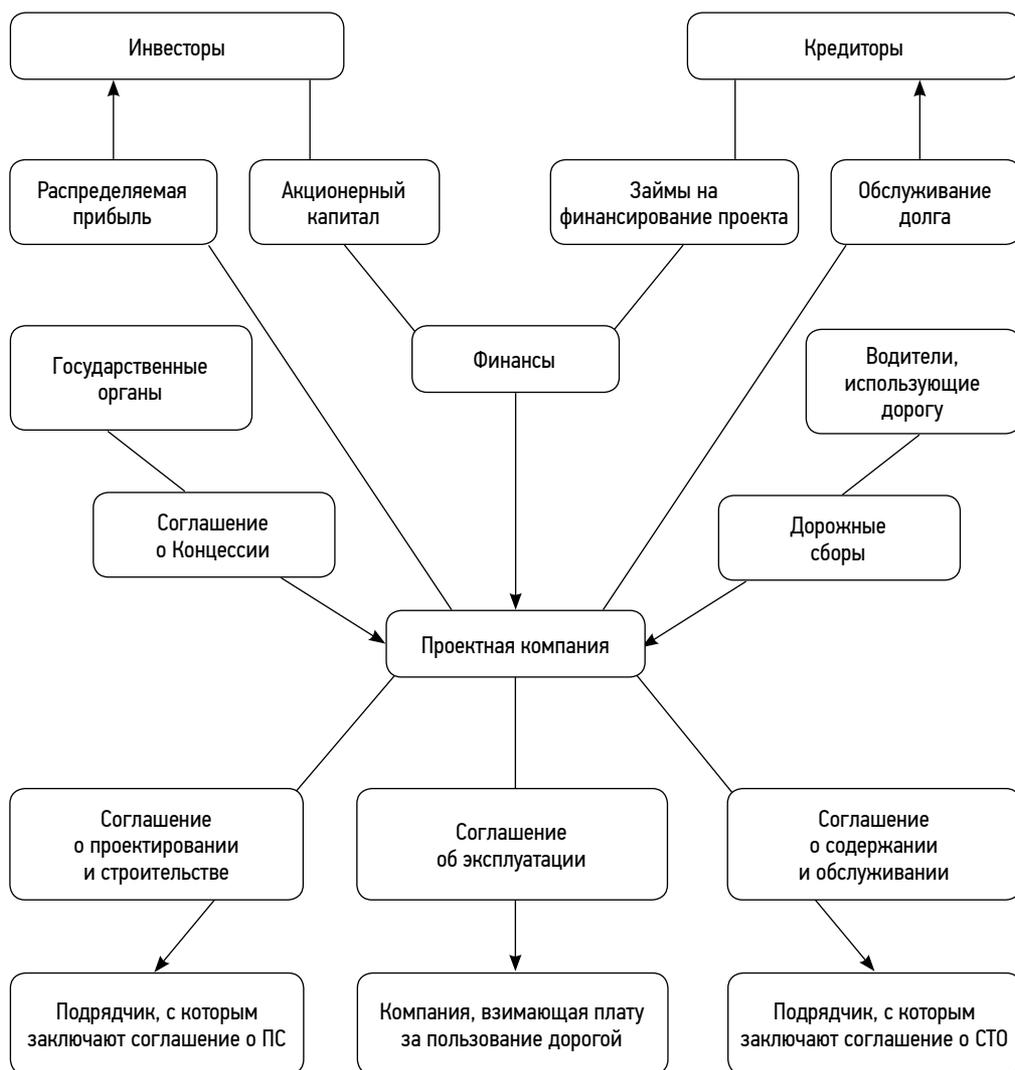


Рис. 1.2. Финансирование проекта строительства дороги. Концессия

строфой) и вслед за ним — Дартфордского моста в устье Темзы. Ни один из них не был «типичным» проектом, но извлеченные уроки учитывались при финансировании других проектов.

С тех пор концессии чаще всего стали использовать для реализации проектов по строительству платных дорог.

На рис. 1.2 показаны основные составляющие проекта, относящиеся к соглашению и финансированию. Очевидно, что данная схема очень похожа на приведенную выше логическую схему энергетических проектов. Самое сильное различие — в источнике дохода (плата за пользование дорогами).

Ниже перечислены основные элементы:

- проектная компания, находящаяся в собственности частных инвесторов;
- финансирование капитальных затрат (капиталовложений) за счет капитала акционеров и займов на финансирование проекта;
- соглашение о проектировании и строительстве, по которому подрядчик обязуется спроектировать и построить готовую дорогу и произвести все вспомогательные работы (например, построить пункты взимания дорожных сборов) в соответствии с требованиями, изложенными в спецификации, по определенной цене и в определенные сроки;
- соглашение об эксплуатации, по которому компания, собирающая плату, оказывает такие услуги, как найм персонала, выполнение незначительных ремонтных работ, ликвидация последствий аварии и т. д.;
- соглашение о содержании и обслуживании, по которому компания занимается обслуживанием дорожной инфраструктуры;
- соглашение о концессии (общепринятое название для данного типа соглашений о ГЧП) заключается с государственными органами и позволяет собирать плату с тех, кто пользуется дорогой. Обычно в этом случае государственные органы ничего не оплачивают и не получают (но см. § 13.3.5, 13.3.6);
- движение денежных средств после выплаты операционных расходов (эксплуатационных затрат), то есть оплата соглашений по эксплуатации и обслуживанию, в первую очередь используется для обслуживания долга, а затем для распределения прибыли между инвесторами.

§ 1.4.5. Частная финансовая инициатива

В 1992 году британское правительство объявило о программе «Частная финансовая инициатива» (PFI). Она предназначалась для финансирования общественной инфраструктуры за счет привлечения средств частных лиц (см. § 3.4). Процесс по-настоящему начался еще с возвращения концессий в 1980-х годах, о чем говорилось выше. Первые проекты появились в 1994 году, они касались сооружения и эксплуатации дорог. Но поскольку масштаб использования платных дорог в Великобритании ограничен, то вместо принципа концессии, по которому «платит потребитель», возобладали частная финансовая инициатива, по которой платит государство. Первоначально это были так называемые теневые платежи, то есть фиксированные по времени, производимые из расчета количества водителей/километров (см. § 13.4.5).

Следующим шагом на пути к полной частной финансовой инициативе стало применение соглашений о PFI для создания объектов общественного назначения, например школ и больниц, риск использования которых по определению невозможно переложить на частный сектор. В этих случаях за основу брались соглашения о покупке электроэнергии, когда государственные органы платили частным инвесторам за строительство объекта и ввод его в эксплуатацию на срок действия соглашения о PFI, а также за содержание, уборку и снабжение.

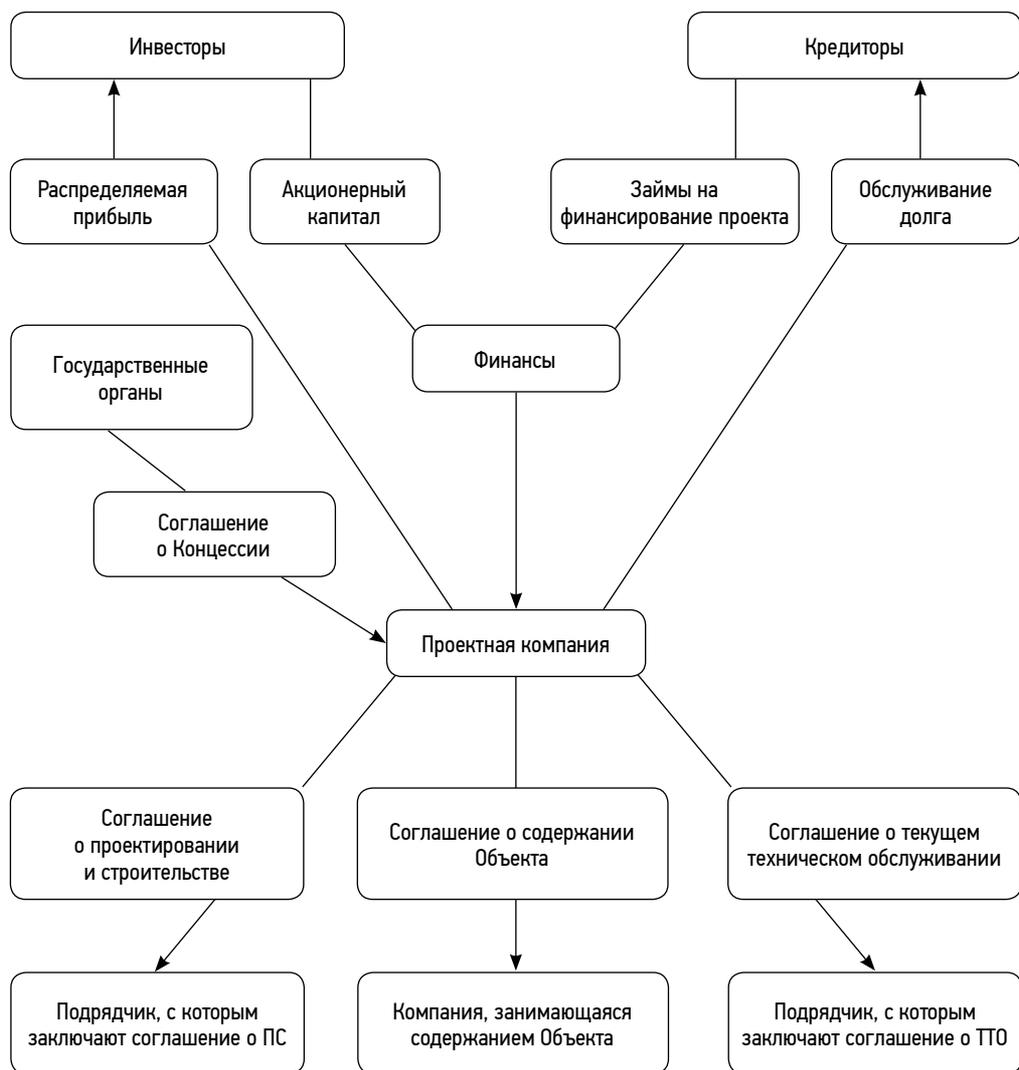


Рис. 1.3. Финансирование проекта строительства школы. PFI

На рис. 1.3 изображена схема реализации проекта по строительству школы в рамках PFI. Ее сходство со ВТО очевидно. Вот основные элементы модели:

- проектная компания, находящаяся в собственности частных инвесторов;
- финансирование капитальных затрат (капиталовложений) за счет капитала акционеров и займов на финансирование проекта;
- соглашение по проектированию и строительству, по которому подрядчик обязуется спроектировать и построить школу в соответствии с требованиями, изложенными в спецификации, по оговоренной цене и в оговоренные сроки;
- соглашение о текущем содержании объекта, по которому обслуживающая компания оказывает такие услуги, как охрана, уборка и снабжение;

- соглашение о текущем техническом обслуживании объекта, по которому компания, занимающаяся техническим обслуживанием (или непосредственно подрядчик, выполнявший проектные и строительные работы), оказывает услуги по техническому обслуживанию самого здания;
- проектное соглашение (стандартный термин для обозначения соглашения о PFI) заключается с государственными органами;
- движение денежных средств после выплаты операционных расходов — в основном по соглашению об обслуживании — в первую очередь используется для обслуживания долга, а затем для распределения прибыли между инвесторами.

Поэтому сегодня ГЧП основываются на возвращенной к жизни концессии и более продвинутой форме PFI. Необходимо отметить, что в некоторых странах термин ГЧП применяют исключительно к PFI, чтобы провести различие между ней и концессией. Впрочем, в данной книге термин ГЧП включает оба типа, а выражение «соглашение о ГЧП» служит для обозначения как соглашения о концессии, так и проектного соглашения.

§ 1.5. ГЧП и общественная инфраструктура

В табл. 1.1 (с. 34) указаны разные обсуждавшиеся выше пути создания объектов общественного назначения, а также показано место, которое ГЧП занимает на шкале между сугубо государственными проектами (где риски несет государство) и исключительно частными. Важно отметить следующее.

- Владение объектом имеет мало общего или не имеет ничего общего с тем, какой тип ГЧП применяется в конкретном случае. Поэтому концессия или PFI могут строиться на основе соглашений о DBFO, ВТО или ВОТ.
- Термины, относящиеся к разным типам соглашений, не всегда используются последовательно, но выбраны наиболее распространенные.
- Табл. 1.1 не содержит всех вариантов реализации проектов, в ней выделяются наиболее важные типы соглашений.

В разных странах одни и те же объекты инфраструктуры могут занимать разное положение на этой шкале. Пример — системы водоснабжения и канализации.

- Государство владеет и управляет ими — такая ситуация имеет место во многих странах.
- Государство владеет, а частные компании управляют — это обычная практика для Франции. Так, в водном хозяйстве оказание услуг в этой сфере регулируется соглашениями об аффермаже (франшизе). В этом случае объекты, которыми владеет государство, переходят в долгосрочное управление к франшизополучателю (обычно на 10–12 лет).
- PFI. Для развития новых проектов по предоставлению услуг, связанных с водой, в Турции и Китае используются соглашения о ВТО или ВОТ, которые предполагают, что риски и платежи переходят к государственному сектору, то есть платит государство, а не конечный потребитель.

- Концессии стали распространенным явлением в развивающихся странах. Там частные инвесторы строят новую систему, взимают плату с потребителей (цены могут устанавливать государственные органы непосредственно или с помощью соглашения о концессии), несут риски, связанные с продажей услуг. Они обеспечивают качество и доступность воды, а в конце срока концессии объекты возвращаются государству.
- Приватизация (ВОО). В Англии советы по водным ресурсам, когда-то находившиеся в собственности государства, преобразованы в частные региональные водные компании, которые владеют сетями водоснабжения и канализации. Государство выступает регулирующим органом. Оно следит за качеством услуг, устанавливает ценовой потолок на основании разумной величины дохода от инвестиций и поддерживает некоторый уровень конкуренции в сфере водоснабжения. Сходная система действует и в Чили.

Можно ли говорить о том, что один вид общественной инфраструктуры больше подходит для организации ГЧП, нежели другой? Несомненно, существуют объекты общественной инфраструктуры, по общему мнению, приватизации не подлежащие. Например, дороги, для которых ГЧП (в любой форме: концессия или PFI) является единственным способом привлечения частного капитала. В других случаях, например с водным хозяйством, мнения сильно разнятся — включая приватизацию и ГЧП.

ГЧП оправдывает свое существование. Однако в ряде случаев в большинстве стран почти единодушно считается, что лучший вариант — давать лицензии частным компаниям, то есть осуществлять процесс с помощью частного капитала в рыночной среде, без использования ГЧП. Примером может служить создание сетей операторов сотовой связи. Есть, по-видимому, неизменные виды хозяйственной деятельности, которыми государство обязано заниматься без привлечения частного сектора. Частные армии существовали в Средние века, но маловероятно найти их в наши дни. Хотя частный сектор может при помощи ГЧП заниматься строительством, созданием техники и оказанием услуг вооруженным силам.

§ 1.6. Типы ГЧП

ГЧП можно классифицировать по правовому признаку участия частного сектора в проекте. Для этого используются такие термины, как ВОТ, ВТО ПСФС и другие из табл. 1.1. Они, как правило, указывают на момент передачи права владения объектом от проектной компании государственным органам. Если же проектная компания никогда не была законным владельцем объекта, термины обозначают законные интересы частной компании, такие как аренда недвижимости или просто право на эксплуатацию. Разница между ними юридическая и не затрагивает экономическую и финансовую основы — объекты ГЧП являются активами государственного сектора, и их нельзя продать частным компаниям или лицам (см. § 15.11).

Табл. 1.1. Государственные и частные проекты по созданию инфраструктуры

Государственные проекты			Частные проекты			
Государственно-частное партнерство						
Тип соглашения	Государственные закупки	Франшиза (Аффермаж)	Соглашение о DBFO*	Соглашение о ВТО**	Соглашение о ВOT***	Соглашение о ВОО
Строительство	Государственный сектор ⁽²⁾	Государственный сектор ⁽²⁾	Частный сектор	Частный сектор	Частный сектор	Частный сектор
Эксплуатация	Государственный сектор ⁽³⁾	Частный сектор	Частный сектор	Частный сектор	Частный сектор	Частный сектор
Владение ⁽¹⁾	Государственный сектор ⁽⁴⁾	Государственный сектор	Государственный сектор	Частный сектор на этапе строительства, а потом государственный сектор	Частный сектор, пока действует соглашение, а потом государственный сектор	Частный сектор, покупатель, государственный сектор ⁽⁵⁾ или потребители
Кто является плательщиком?	Государственный сектор ⁽²⁾	Потребители	Государственный сектор или потребители	Государственный сектор или потребители	Государственный сектор или потребители	Частный сектор или потребители
Кто оплачивает?	Неизвестно	Частный сектор	Частный сектор	Частный сектор	Частный сектор	Частный сектор

* Также известно как Проектирование — строительство — управление — финансирование (Design-Construct-Manage-Finance, DCMF) или Проектирование — строительство — финансирование — содержание.

** Также известно как Строительство — передача — аренда (Build-Transfer-Lease, BTL), или Строительство — аренда — эксплуатация — передача (Build-Lease-Operate-Transfer, BLOT), или Строительство — аренда — передача (Build-Lease-Transfer, BLT).

*** Также известно как Строительство — владение — эксплуатация — передача (BOOT).

⁽¹⁾ Во всех случаях владение может осуществляться в форме совместного государственно-частного предприятия (см. § 17.5).

⁽²⁾ Обычно государственные органы проектируют объект и привлекают частные компании — подрядчиков для проведения строительных работ от своего имени. (Проектирование — проведение конкурса — строительство.)

⁽³⁾ Государство может заключать договор на предоставление услуг (аутсорсинг — для эксплуатации и обслуживания) с частными компаниями — подрядчиками.

⁽⁴⁾ Объект может находиться в собственности независимой государственной проектной компании, то есть «Государственно-государственное партнерство» (см. § 17.2.2).

⁽⁵⁾ Соглашение о ВОО применимо к ГЧП в небольшом количестве случаев, когда объект не передается в собственность государства по завершении соглашения о ГЧП (см. § 15.11).

Более продуктивной является классификация по признакам оказания услуг и передачи риска, заложенная в соглашениях о ГЧП. На этом основании все ГЧП разделяются на две категории: возможность использования и доступность. Последнюю можно разбить еще на три подкатегории: здания, обрабатывающее предприятие, оборудование и системы или сети.

§ 1.6.1. Возможность использования

Форма концессии предполагает взимание пошлин, сборов или платы за пользование такими объектами, как дороги, мосты и туннели, а также другими объектами транспортной инфраструктуры: портами, аэропортами, поездами, наземным метрополитеном и др. Концессия — яркий пример ГЧП, в котором риск переносится на частный сектор. До сих пор она остается самой распространенной формой партнерства. Но данный тип риска можно перенести и на PFI, например с помощью уже упомянутой ранее теневой платы. В этом случае платит государство, а используют объект водители. Также совмещают оба подхода, когда пошлины и тарифы оплачивают потребители наряду с субсидиями государственного сектора.

§ 1.6.2. Здания

Проекты, связанные со строительством зданий, таких как больницы, школы и тюрьмы, обычно предполагают, что они становятся доступными для использования государственными органами. Как правило, это объекты социальной инфраструктуры. Они являются самым важным типом проектов с использованием PFI — частной финансовой инициативы. В них предполагается предоставление на длительный срок таких услуг, как уборка, снабжение, обслуживание или даже охрана заключенных в тюрьмах. Однако для государственных органов они занимают второе место по важности в сравнении со строительством зданий и доступностью (готовностью к эксплуатации) (см. § 13.5.2).

§ 1.6.3. Оборудование, системы или сети

Значительно реже встречаются ГЧП, связанные с приобретением оборудования, созданием систем или сетей. Все они организованы по типу PFI.

В этих случаях государственные органы платят за готовность объекта к эксплуатации. Примером служат DBFO в области строительства дорог, когда плата зависит не от использования объекта, а от его готовности к эксплуатации. Готовность определяется следующими критериями: закрыты ли полосы движения; скорость движения по дороге; время, за которое можно очистить дорогу от последствий аварий, загрязнений и т. д. Сходным образом оплата по железнодорожным проектам может производиться по готовности системы (например, семафоры или подвижной состав) и ее работы, а не на основе пассажиропотока. Проекты также могут распространяться на уличное освещение

или информационные технологии, на такой важный сектор, как производство оборонной продукции.

§ 1.6.4. Обработывающее предприятие

Первоначально соглашение ВОТ («строительство — эксплуатация — передача») использовалось при производстве электроэнергии и, конечно, попадает в эту категорию. Однако в форме ГЧП оно практически не встречается (за исключением некоторых стран Ближнего Востока) из-за повсеместной приватизации предприятий, занимающихся производством и распределением электроэнергии. Наиболее распространено государственно-частное партнерство на перерабатывающих предприятиях, системах водоснабжения, очистки сточных вод, заводах для сжигания мусора. Главная отличительная черта этих и других проектов, упомянутых ранее, — процессы, лежащие в их основе, легко поддаются измерению.

Проекты, связанные с водой, могут быть реализованы в форме концессии или PFI, но в обоих случаях в первую очередь оплачивается их готовность к производству продукции, очистке воды или утилизации сточных вод, а не конкретные объемы переработанной или произведенной продукции. Также в проектах по сжиганию мусора государственные органы платят за готовность к переработке мусора, и если завод не в состоянии сделать это, то выплаты не производятся. В основу таких проектов положены те же принципы, что описаны выше в связи с ВТО (соглашением о покупке электроэнергии). Но плата за использование объекта не так важна, и основным критерием снова выступает готовность объекта к эксплуатации.

Глава 2. ГЧП: «за» и «против»

§ 2.1. Введение

Чем объясняется рост интереса к ГЧП во всем мире на протяжении последних лет? Реформа государственного сектора под названием «Новое государственное управление» — теоретическая база ГЧП (§ 2.2). Но на самом деле главная причина бурного роста предприятий ГЧП — отсутствие ограничений, связанных с бюджетами государственных организаций (§ 2.3).

Вместе с тем подробное обсуждение преимуществ и недостатков ГЧП — дело чрезвычайно сложное. Правительства используют разнообразные аргументы в поддержку проектов ГЧП. Однако многие из них служат для оправдания решения, которое было принято ранее, исходя из имеющегося размера бюджета. Такие аргументы еще будут упоминаться на страницах книги, но стоит собрать их вместе уже сейчас. В основном дебаты касаются следующих вопросов:

- ГЧП привлекает дополнительные инвестиции в общественную инфраструктуру (§ 2.4);
- в ГЧП не так заметны повышенные расходы на финансирование (§ 2.5);
- можно ли передачу риска и эффективность расходования средств отнести на счет более высоких расходов на финансирование (§ 2.6);
- экономия за счет масштаба (§ 2.7);
- преимущества оценки стоимости жизни проекта и его технического обслуживания (§ 2.8);
- добавление стоимости за счет привлечения специалистов из частного сектора (§ 2.9);
- ГЧП — катализатор реформирования государственного сектора (§ 2.10);
- сложность проблемы (§ 2.11);
- влияние ГЧП на гибкость государственного сектора (§ 2.12).

И, наконец, не стоит упускать из виду политический контекст данной дискуссии (§ 2.13).

§ 2.2. Новое государственное управление. ГЧП и приватизация

ГЧП необходимо рассматривать более широко — в свете реформы государственного сектора под названием Новое государственное управление (NPM)¹, которая поощряет:

¹ New Public Management (англ.).

- перераспределение полномочий между разными уровнями государственного управления;
- разделение ответственности за приобретение коммунальных услуг и их предоставление;
- оценку коммунальных услуг на основе объемов выпуска или их доступности (см. § 1.3.2);
- заключение соглашений с частным сектором о производстве последним коммунальных услуг;
- приватизацию коммунальных услуг.

Все это сильно размывает границы между частным и государственным секторами экономики. Итак, соглашения о ВОТ и его модификации создали практическую основу для нового поколения ГЧП в 90-х годах (см. § 1.4.3), а теоретической или политической базой для них стало NPM.

Приватизация коммунальных служб началась в Великобритании в 1980-е годы при Маргарет Тэтчер и распространилась во многих странах. Идеология NPM гласила, что государство должно обеспечить частному сектору возможность предоставлять услуги в тех отраслях, где это экономически выгодно, особенно в коммунальной сфере. Там конкуренция ведет к улучшению обслуживания и снижению потребительских тарифов, а также к экономии ограниченных ресурсов (особенно если услуги предоставляются бесплатно или ниже их себестоимости).

Эти установки отменяли принципы XX века, по которым коммунальные услуги должно предоставлять государство (притом что раньше частный капитал брал на себя эту инициативу, как говорилось выше). Последующая программа PFI в Великобритании (см. § 1.4.5) переносит преимущества приватизации в базовые коммунальные службы, не подлежащие приватизации. Эффективность расходования средств (ЭРС) и другие аргументы, рассматриваемые ниже, во многом произросли из концепции NPM. Вместе с тем между приватизацией и ГЧП существуют различия, которые не позволяют ГЧП достигать тех же результатов, что и приватизация.

- Государственные органы несут прямую политическую ответственность за услуги, предоставляемые в рамках ГЧП. Но если служба приватизирована, то государство снимает с себя ответственность.
- Граждан не очень заботит, частная или государственная компания предоставляет услуги в рамках ГЧП. Однако если коммунальные службы приватизированы, их отношение к этому меняется.
- При государственно-частном партнерстве владельцем физического капитала остается (или вновь становится) государственный сектор, а после приватизации капитал переходит в частные руки навсегда.
- ГЧП обычно создается для монопольного предоставления услуг, а приватизация — это появление конкуренции.
- При ГЧП перечень и стоимость услуг четко определяются специальным соглашением между частным и государственным секторами. В частном секторе эти параметры контролируются, если вообще контролируются, с помо-

щью определенных форм лицензирования или правового регулирования, допускающего регулярное изменение цен. Либо они отдаются на откуп стихии рынка.

§ 2.3. Выплаты из бюджета

Реформа «Новое государственное управление» заложила теоретический фундамент ГЧП. А первичной причиной широкого распространения стало то, что ГЧП не нуждается в государственном финансировании. ГЧП распределяет капитальные затраты объекта, принадлежащего государственному сектору, на весь его жизненный цикл, а не относит их на счет государственного бюджета (см. § 5.5). Затраты либо оплачивают потребители — вместо налогов (в случае концессии), либо госбюджет на протяжении срока действия соглашения о ГЧП. В любом случае это взимание платы за услуги. Программа ГЧП, таким образом, позволяет государственному сектору вырваться за рамки краткосрочных ограничений на инвестирование в общественную инфраструктуру, которые накладывают недостаточные налоговые сборы и ограничения, связанные с государственными заимствованиями. Программы и термины ГЧП, например частная финансовая инициатива или инновационное финансирование, сейчас часто используют американские правительственные структуры, что подтверждает точку зрения, согласно которой определение ГЧП первоначально применялось для обозначения частных инвестиций в государственный сектор.

Здесь возникает вопрос относительно уместности бюджетных ограничений на инвестиции в инфраструктуры, требующие использования ГЧП. Особенно это касается ограничений, созданных искусственными правилами, такими как Маастрихтское соглашение, которое накладывает ограничения на величину бюджетного дефицита в странах Евросоюза. Противники называют ГЧП «займами, которые не отражаются в балансе» правительства, даже если у этих партнерств имеются и другие преимущества, которых мы коснемся далее. Можно сказать, что лучше изменить принципы учета в государственных структурах для таких случаев, а не исказить сам принцип. Хотя ГЧП часто называют (и будут называть) «забалансовым» для государственного сектора, но в этом секторе баланс формируется иначе, чем в частной компании. Например, в PFI плата за обслуживание — будущие годовые затраты, которые оказывают непосредственное влияние на бюджет государственного сектора. Это представляет особую опасность для небольших стран, принимающих участие в масштабных программах PFI. Например, в Португалии (см. список литературы) платежи по крупной и быстроразвивающейся программе строительства дорог по типу PFI сильно отразились на государственном бюджете.

§ 2.4. Взаимодополняемость

Если первоначальные вложения в ГЧП не учитываются в государственном бюджете, это позволяет государственному сектору инвестировать (или ускорять процесс) в инфраструктуру, что иначе было бы невозможно (или отложено

на потом). Таким образом, выбор, учитывая бюджетные ограничения, фактически делается не между ГЧП и проведением конкурса на строительство объекта, а между ГЧП и полным отсутствием инвестиций. Эта «взаимодополняемость» часто становится аргументом в пользу ГЧП. Власти утверждают: «ГЧП дает нам возможность быстрее вкладывать средства в коммунальные службы». Отсюда политическая привлекательность ГЧП.

С макроэкономической точки зрения, если государственные инвестиции растут, то частные — сокращаются. В итоге результат не меняется — вне зависимости от типа инвестиций. Однако, по-видимому, существует немного доказательств того, что ГЧП «вытесняют» инвестиции в частном секторе в какой бы то ни было отрасли. (Хотя они и могут повлиять на строительную индустрию, о чем пойдет речь ниже.) Точно так же понятно, что ГЧП на самом деле — дополнение к другим формам государственного инвестирования, а не замена им.

§ 2.5. Затраты на финансирование и перенос риска

Частное финансирование ГЧП очевидно дороже, чем финансирование проекта за счет государственного бюджета и государственных займов. Капитальные затраты в этом случае выше примерно на 2–3% в год. Это справедливо даже для РФ, где платежи все равно производятся из государственных средств.

Государственные займы дешевле. Тот, кто дает в долг государству, своими деньгами особенно не рискует. А кредиторы ГЧП рискуют. Риски, связанные с проектом, не исчезают просто потому, что его финансирует государство. Поэтому можно сказать, что их берет на себя государственный сектор. По сути, они представляют собой скрытые издержки на реализацию проекта. И их надо прибавить к незначительным издержкам государственного финансирования, чтобы сделать эту величину сопоставимой с затратами на финансирование ГЧП.

Существует противоположная точка зрения, согласно которой госсектор лучше справляется с распределением рисков, чем частный. Реальные издержки государственного финансирования проекта даже с учетом рисков действительно ниже. Но так можно дойти до того, что правительство должно финансировать все. И с равным успехом утверждать, что частными компаниями владеет множество отдельных акционеров (непосредственно или через инвестиционные или пенсионные фонды) и они защищают себя от рисков, обладая множеством различных акций. Следовательно, нет веских оснований утверждать, что способности частного и государственного секторов нейтрализовать риск сильно различаются.

Однако трудно провести количественную оценку переноса риска в ГЧП (или сходного риска, актуального при госзакупках). То же самое относится и к другим возможным преимуществам ГЧП. Реалистичнее подход, где дискуссия о сравнительной величине затрат отталкивается от предположения, что есть свобода выбора между государственным финансированием проектов и ГЧП. Хотя чаще всего из-за бюджетных ограничений такого выбора просто

не существует — в действительности приходится выбирать между ГЧП и отказом от проекта. Проблема, таким образом, сводится к возможности строительства объекта с оптимальными затратами посредством ГЧП, вне зависимости от результатов госзакупок.

§ 2.6. Перенос риска и «эффективность расходования средств»

Несмотря на проблематичность количественной оценки, перенос риска остается основным аргументом в пользу ГЧП (см. § 5.3). То есть риском лучше управляют частные компании, и, соответственно, затраты будут ниже, чем в госсекторе. Получается, что перенос риска улучшает показатель эффективности расходования средств. С этой точки зрения ЭРС — не просто минимум затрат, она также учитывает перенос риска, издержки за весь срок службы объекта (§ 2.8) и услуги, произведенные при помощи объекта. Все это в совокупности помогает установить, что приносит большую выгоду. Доводы в пользу ЭРС имеют огромное политическое значение — это доводы в защиту программы ГЧП. Перенос риска также неразрывно связан с тем, что проекты обязательно отражаются в балансе государственного сектора, если невозможно показать, что имеет место перенос риска в частный сектор (см. § 5.5).

Нет сомнений, что ГЧП побуждает государственный сектор к определению проектных рисков и заставляет задуматься об их переносе не тем способом, который связан с привычной процедурой проведения государственных закупок. (Каким образом перенос риска проявляется в соглашениях о ГЧП, будет обсуждаться в главе 14.) Перенос — сложный процесс, но если вкратце: ГЧП переносит в частный сектор риски в строительстве, рыночный риск и риск готовности объекта. Каждую категорию мы рассмотрим далее.

§ 2.6.1. Строительный риск

Реализация больших проектов в рамках государственного сектора может привести к значительному перерасходу средств (см. § 5.2.3). Суммы, которые государственные органы выплачивают за ГЧП, определяются соглашением, а значит, перерасход невозможен (его обычно не бывает). Очевидно, что в рамках ГЧП риск строительства ложится на частный сектор.

Причиной тому не столько сама структура ГЧП, сколько то, что затраты определяются соглашением с генеральным подрядчиком (см. § 14.6.1), в котором проектная компания (через субподрядчика) также принимает на себя риск, связанный с проектированием, то есть риск возникновения ошибок или упущений в проекте или риск проведения дополнительных работ. Соглашения с генподрядчиком полностью не исключают перерасход средств или невозможность завершения строительства объекта (см. § 14.6.3). Они позволяют избежать проблемы, характерной для госсектора. Суть ее в том, что при схеме «проектирование — проведение конкурса — строительство» неизбежен рост расхо-

дов. Они обусловлены изменениями и дополнениями, которые госорганы вносят в проект по ходу дела. Впрочем, первоначальная стоимость соглашения с генеральным подрядчиком, конечно, выше — по сравнению с договорами на проектирование, проведение конкурса и строительство (см. § 14.7.1), которые оставляют место для повышения расходов. Затраты на реализацию проектов ГЧП также могут сильно возрастать (их можно скрыть благодаря сокращению объема выполненных работ) в промежуток между получением заявок и моментом подписания соглашения (см. § 6.3.8). То есть превышение первоначальной величины происходит, но на другом этапе проекта.

В любом случае соглашения с генеральным подрядчиком могут применяться и при проведении государственных конкурсов, чтобы уменьшить перерасход средств (см. § 17.2). Сочетание проектирования и строительства (положения о которых являются частью соглашения о ГЧП) должно обеспечить скорейшее завершение строительства, поскольку они отчасти выполняются параллельно, а не последовательно. И все же это преимущество госорганы могут закрепить за собой, если заключат договор о проектировании и строительстве, а не будут следовать схеме «проектирование — проведение конкурса — строительство».

§ 2.6.2. Риск, связанный с использованием объекта

В концессии риск, связанный с использованием объекта, ложится на концессионера (однако он может быть подкреплён государственными органами — см. § 13.4.3). Его также можно перенести на PFI, но это не всегда экономически оправданно, если плата за риск использования будет слишком высокой для частного сектора. В действительности при реализации проектов по типу PFI риск использования ложится на госорганы (см. § 13.4.5).

§ 2.6.3. Готовность к эксплуатации и риск несоответствия объекта требованиям заказчика

Хотя эти риски можно перенести на проектную компанию, опасность, которую они представляют, очень невелика, если объект уже построен (см. § 13.5).

§ 2.6.4. Затраты на обслуживание и эксплуатацию

Риск перерасхода средств на эксплуатацию ложится на проектную компанию (см. § 14.8.5, 14.8.6), о чем говорилось выше (§ 2.8). Распределение затрат на весь срок строительства и службы объекта — основа работы ГЧП, один из самых весомых аргументов «эффективности расходования средств» в пользу ГЧП. И все же эти риски не всегда можно перенести в полной мере (см. § 12.4.5, 15.2.5).

§ 2.6.5. Практика переноса рисков

Насколько это возможно? ГЧП по определению создается, чтобы предоставлять самые необходимые коммунальные услуги. Если частные инвесторы не понимают этого, они потеряют свои вложения (см. § 2.9.7). Но они не обязаны

инвестировать ради спасения проекта (см. § 8.5.1). Если ГЧП не в состоянии выполнять свои функции, то вполне вероятно, что государственным органам придется потратить дополнительные средства для поддержки проекта, то есть перенос риска до такой степени в любом случае не произойдет.

Боле того, поскольку главная забота госорганов — непрерывное предоставление услуг, то наиболее простым выходом в этой ситуации станет дополнительная поддержка проекта, а не прекращение соглашения о ГЧП и последующий поиск новых договоренностей. Дополнительная поддержка означает, что государство снова берет на себя риски, которые ранее переносились на частных инвесторов (например, транспортного потока), и таким образом обесценивает преимущества ГЧП, связанные с запланированным переносом риска. Эту ситуацию назвали «приватизацией прибыли и национализацией убытков». Вместе с тем нельзя считать, что так происходит всякий раз, когда у проектов, связанных с ГЧП, возникают трудности. Пока для частного сектора существуют хорошие материальные стимулы, чтобы решить данную проблему (см. § 15.5).

Также можно утверждать, что плата за услуги, точно рассчитанная, чтобы принести частным инвесторам ожидаемый доход, и платежи, аккуратно распределенные, чтобы сильно не рисковать чистыми свободными средствами (см. § 13.5), фактически недалеко ушли от ценообразования по формуле «средние издержки плюс прибыль». Если это верно, то получается, что возможность переноса риска очень ограничена.

§ 2.7. Экономия за счет эффекта масштаба

Поскольку ГЧП ускоряет инвестирование в объекты общественной инфраструктуры, иногда проект, который реализуется в несколько приемов (например, дорогу строили бы по частям), может быть завершен за один раз. Экономия за счет эффекта масштаба в строительстве (например, вследствие того, что строителям не придется проводить подготовительные работы на каждом отрезке дороги по отдельности или при использовании специализированных тяжелых машин) должна выразиться в сокращении капитальных затрат. Ускорение строительства позволяет также избежать в некоторых случаях расходов, вызванных инфляцией.

С другой стороны, значительный спрос на строительные работы в рамках ГЧП способен вызвать нехватку производственных мощностей и рабочей силы в местной строительной индустрии. Тогда последует рост цен, что перевесит преимущества ГЧП.

Значительный рост цен наблюдался в Великобритании при строительстве школ и больниц, в Португалии — при строительстве дорог. Во всех секторах экономики, где реализовывались крупномасштабные программы с привлечением ГЧП. Точно так же объем и сложность проектов, осуществляемых с помощью ГЧП, отпугивают небольших подрядчиков от участия в государственных конкурсах. Тем самым снижается конкуренция, что тоже может повлиять на конечную величину затрат.

§ 2.8. Распределение затрат на период жизненного цикла и обслуживания объектов

Этот момент — наиболее важная составляющая «эффективности расходования средств» в ГЧП. Поскольку ответственность за строительство, эксплуатацию и предоставление услуг несут одни и те же инвесторы, у них есть стимул для оптимизации затрат «на весь период жизненного цикла». То есть они готовы вложить больше на начальном этапе, если это сократит эксплуатационные расходы на весь срок соглашения о ГЧП. А при государственных закупках они стремятся вложить как можно меньше. Однако если инвесторы стремятся получить доход от краткосрочных, а не от долгосрочных вложений, то выгоды от распределения затрат на весь срок службы объекта могут оказаться недостаточно привлекательными (см. § 7.2.1, 7.2.3). Это становится очевидным, когда объединение строительных работ и оказания услуг касается текущего содержания объекта (см. § 7.2.1, 7.2.3).

Но здесь перевешивают доводы в пользу переноса риска. Использование ГЧП позволяет перенести риск, связанный с ростом эксплуатационных расходов, — вероятно, самый непредсказуемый (см. § 14.8.6) — в частный сектор. Инвесторы и кредиторы не смогут избавиться от него, если станут рисковать своим капиталом (см. § 2.9.7).

Можно также утверждать, что долгосрочные договорные отношения побуждают государственный сектор расходовать средства на содержание объекта (в виде платы за услуги), невзирая на краткосрочные бюджетные ограничения, которые в противном случае могут привести к перебоям в обслуживании. Вместе с тем эти отношения заставляют частный сектор обслуживать объект, когда оплата услуг не производится (или сокращается), если требования к качеству обслуживания не выполняются. Таким образом, соглашение о ГЧП обеспечивает обслуживание объекта в соответствии с заранее определенными стандартами на протяжении всего срока службы (см. § 15.11). Впрочем, государственные органы могут заключить долгосрочное соглашение о проектировании, строительстве и обслуживании объекта, которое даст тот же результат (см. § 17.2.1).

§ 2.9. Преимущества привлечения частных компаний

Также можно утверждать, что привлечение частных компаний приносит определенные преимущества, которые недоступны при реализации проектов, проводимых в рамках государственного сектора с привлечением поставщиков с помощью тендеров.

§ 2.9.1. Выбор проекта

Там, где оплата услуг зависит от спроса, а государственные органы, предположим, оплату не гарантируют (см. § 13.4.3), частные компании будут браться только за хорошие проекты и избегать бесполезных и разорительных.

Вместе с тем есть опасность, что перенос лишь части рисков искажает механизм принятия решений относительно продолжения работы над проектом. Например, риски, связанные со строительством и содержанием нового здания, обычно не столь велики в сравнении с восстановлением и содержанием старого. Даже если во втором случае показатель ЭРС более привлекателен, найти желающих участвовать в ГЧП труднее. Компании, принимающие участие в конкурсах на участие в ГЧП, всегда склоняются к выбору нового здания. Точно так же дорога, строительство которой финансируется за счет сборов, может стать более привлекательной, нежели бесплатная, но имеющая экономические, экологические и иные преимущества (см. § 3.10). А оговорки, запрещающие конкуренцию в дорожных концессиях с взиманием пошлин, могут препятствовать развитию других общественных дорог (см. § 3.5).

§ 2.9.2. Управление проектами

Считается, что у частных компаний большой опыт управления сложными проектами, а следовательно, они сдают их в срок и не превышают бюджета. То же относится к последующему оказанию услуг. Это вполне вероятно, притом что опыт управления большими проектами в государственном секторе имеет печальную историю. Но частные предприятия также могут брать на себя управление ГЧП-проектами, не занимаясь их финансированием (см. § 17.2.1).

§ 2.9.3. Ограниченная ответственность

В соглашениях о ГЧП за государственными органами закрепляется ограниченная ответственность в отношении строительства и эксплуатации объекта. Это исключает ситуации, когда один участник соглашения винит другого, если возникают сложности. Кроме того, можно создать систему, которая позволит добиться того же результата, не прибегая к частным инвестициям (см. § 17.2.1).

Положение о порядке подготовки и заключения соглашений о ГЧП: практический обзор¹

Сегодня понятие «государственно-частное партнерство» включает в себя все типы отношений между государством и частным субъектом — инвестиционные договоры, концессионные соглашения, государственные контракты, а также обычные гражданско-правовые договоры с участием государства. Поэтому можно сказать, что понятие не имеет четко определенного юридического смысла.

При этом окончательного закона федерального уровня, регулирующего отношения ГЧП, до сих пор нет, хотя его проект и прошел первое чтение в Государственной думе. И такое положение может оставаться неизменным в течение неопределенного времени.

С другой стороны, почти в каждом субъекте РФ существуют законы, регулирующие их участие в отношениях ГЧП. Очевидно, что после вступления указанного выше федерального закона в юридическую силу они подвергнутся коренной переработке.

Таким образом, на общедоказательном уровне отношения ГЧП не приведены в систему, а созданные на региональном уровне «системы» варьируются от одного региона к другому.

В связи с вышеизложенной ситуацией специалистами Центра управления проектами ГЧП при НИИ КПУ был подготовлено «Положение о порядке подготовки и заключения соглашений о государственно-частном партнерстве» (далее Положение). Положение является внутрикорпоративным документом (в английской юридической терминологии by-law) и содержит юридические рекомендации, призванные помочь участникам ГЧП-проекта регулировать отношения на этапе составления Соглашения о ГЧП.

Положение универсально, поскольку предполагает возможность заключения Соглашения о ГЧП между публично-правовым образованием (несколькими публично-правовыми образованиями), а также уполномоченными ими лицами на заключение от своего или от их имени Соглашения о ГЧП (далее Публичный партнер) и Частными партнерами.

При этом Положение основано на принципе приоритета решения государственных, муниципальных и/или общественно значимых задач.

Сразу же следует отметить, что Положение не обязательно к использованию во всех без исключения Соглашениях о ГЧП с участием Публичного партнера — не указав на его применение в Соглашении, Публичный партнер исключает его действие.

Положение выполняет следующие функции:

1. Унификация условий договоров в пользу Публичного партнера

Принимая Положение, Публичный партнер фактически делает все заключаемые в соответствии с ним Соглашения о ГЧП договорами присоединения, где присоединяющая сторона — это Частный партнер. Разумеется, юридически указывается на то, что они таковыми не являются. Подписывая Соглашение о ГЧП, Частный партнер невольно принимает условия, сформулированные в этом Положении. А сформулированы они в пользу Публичного партнера. Если соглашение о ГЧП — это продукт согласования позиций двух сторон (который далеко не всегда может устраивать Публичного партнера), то Положение является целиком и полностью продуктом Публичного партнера. Даже если в договоре написано иное — приоритетом пользуются нормы Положения. Наконец, унификация условий позволяет не задумываться над содержанием того или иного конкретного договора.

¹ Материалы предоставлены АНО «НИИ корпоративного и проектного управления».

Например, условие о том, что «Цена включает в себя все затраты, издержки и иные расходы Частного партнера, в том числе сопутствующие, связанные с исполнением Соглашения о ГЧП» может и не упоминаться в самом Соглашении о ГЧП. Но от этого оно не перестает быть действительным.

2. Использование преимуществ, которые предоставляют законы, регулирующие отношения в сфере ГЧП.

Законами, регулирующими отношения ГЧП, в ряде случаев допускается возможность изменить нормы путем закрепления иного правила в договоре.

3. Исправление недостатков и восполнение пробелов действующего законодательства.

Законами, регулирующими отношения ГЧП, охвачены далеко не все аспекты отношений между Публичным партнером и Частным партнером — например, никак не решена проблема юрисдикционного иммунитета Публичного партнера от судебного преследования в иностранных судах. Положение содержит указание на цель всех заключаемых в соответствии с ним Соглашений о ГЧП — осуществление суверенных функций государства, что позволит распространить на заключаемые сделки иммунитет от судебного преследования в судах иностранных государств (чего на практике не происходит почти никогда).

Процедура приемки имущества регламентирована в законе весьма фрагментарно (только в отношении товара при поставке товаров и в отношении объекта в договорах подряда). Положение же позволяет осуществлять приемку наиболее выгодным для Публичного партнера способом.

В законах никак не регламентированы процедуры изменения норм договоров. Соглашения о ГЧП, заключенные в соответствии с Положением, определяют данную процедуру, в результате чего договор меняется по правилам, установленным Публичным партнером.

Закон ставит возможность одностороннего отказа от исполнения обязательств по договору в зависимости от содержания договора — Положение содержит широкий перечень условий, при которых возможен односторонний отказ от исполнения обязательств Публичным партнером.

Конечно, все условия Положения можно прописать в Соглашениях о ГЧП. Однако, во-первых, далеко не всегда подобные условия (напомним, составленные в пользу ГОСУДАРСТВА), прописанные в тексте Соглашений о ГЧП, будут приняты контрагентом безоговорочно. Одно дело выдвигать возражения против проекта Соглашения о ГЧП и совсем другое — против норм внутреннего документа Публичного партнера.

Говоря конкретнее, **Положение содержит те условия, которые не всегда удобно прописывать в Соглашении о ГЧП.**

Положение содержит не только правила, регулирующие отношения Публичного партнера и Частного партнера, но и правила, обязательные в рамках Публичного партнера, — заключать соглашения только с обеспечением исполнения обязательств со стороны Частного партнера, отражать факт составления текста Соглашения о ГЧП на русском языке ранее, чем текста на иностранном языке, правила проведения тендеров, процедуры заключения договоров и т. д.

Несмотря на то, что Положение о ГЧП составлено в пользу Публичного партнера, **интересы Частного партнера также учтены:**

1. Во-первых, для исключения действия данного Положения достаточно умолчать о нем в Соглашении о ГЧП. Во-вторых, и Публичный партнер, и Частный партнер могут также сделать в Соглашении о ГЧП оговорку о частичном применении данного Положения.

2. Положение предусматривает формальную соразмерность обязательств Сторон Соглашения о ГЧП, в чем заинтересован именно Частный партнер — как слабая сторона любого Соглашения о ГЧП.

3. Важна стабильность условий Соглашения о ГЧП и его независимость от изменений законодательства. Положение предусматривает пропорциональное изменение норм Соглашения о ГЧП с целью максимального обеспечения интересов Частного партнера.

4. Предусматривает возможность перехода права собственности на Объект к Частному партнеру.

5. Предусматривает право Частного партнера на возмещение возникших на его стороне убытков — как в форме реального ущерба, так и в форме упущенной выгоды.

6. В случае национализации (реквизиции) объекта Соглашения о ГЧП Частный партнер имеет право на компенсацию стоимости переданного ему в соответствии с Соглашением о ГЧП имущественного права.

7. Использование международного коммерческого арбитража, предусмотренное Положением, обеспечивает Сторонам менее затратное и ускоренное разбирательство споров, нежели разбирательство в арбитражных судах государственной судебной системы.

Перечисленные выше преимущества для Частных партнеров законом либо не предоставляются, либо предоставляются в отношении отдельных видов договоров с участием государства.

Мы также выделили основные законодательные проблемы, решить которые позволяет Положение о порядке подготовки и заключения соглашений о государственно-частном партнерстве.

Проблема	Пути решения
1. Отсутствие федерального закона, регулирующего отношения ГЧП.	Нормы Положения сформулированы максимально общо, поэтому они соответствуют практически любой договорной форме ГЧП (будь то смешанный договор услуг и аренды или концессии). Кроме того, предусмотрена возможность их изменения. Наконец, Стороны могут вообще не ссылаться в Соглашениях о ГЧП на данное Положение, а использовать его как базу при составлении Соглашений о ГЧП. Таким образом, использование Положения позволяет сторонам — участницам ГЧП-проекта адаптироваться к любым изменениям в законодательстве.
2. Перспектива принятия федерального закона «Об основах государственно-частного партнерства в Российской Федерации».	Нормы Положения сформулированы таким образом, что включают в «орбиту» своего действия любые договорные формы взаимодействия государства и инвестора. В случае если будущий Федеральный закон о ГЧП ограничит распространение своего действия на какие-либо отношения (проект, например, предполагает, что его нормы не распространяются на отношения, связанные с реализацией проектов на принципах ГЧП за счет предоставления

Продолжение таблицы

Проблема	Пути решения
	бюджетных ассигнований инвестиционных фондов), это не будет означать утраты юридической силы данного Положения в части регулирования этих отношений. Иными словами, Положение позволяет сторонам — участникам Соглашения о ГЧП чувствовать себя подготовленными к любому развитию законодательства в сфере ГЧП.
3. Проблема оптимального использования возможности выбора иностранного права.	К отношениям, регулируемым Положением, применяются нормы российского законодательства, а к соглашениям о ГЧП (сделкам, входящим в состав этого соглашения), применяется либо право, выбранное сторонами такого соглашения, либо право, применимое в соответствии с применимыми коллизионными нормами. Таким образом, возможность сторон Соглашения о ГЧП применить Положение полностью или частично либо вовсе исключить его применение позволяет подбирать оптимальные варианты применения иностранного права.
4. Проблема юридического положения Публично-го партнера в структуре отношений государства (муниципального образования) и частного партнера. Не все федеральные законы, регулирующие отношения в сфере ГЧП, допускают возможность заключения договоров третьими лицами (в т. ч. Публичным партнером) от имени государства и от имени инвестора.	Положение предусматривает максимально широкий круг лиц, от имени которых может выступать Публичный партнер; лиц, которые могут быть Частными инвесторами; и юридических лиц, которые могут выступать от имени Публичного партнера (Предприятия Публичного партнера согласно Положению).
5. Динамичность изменения норм российской правовой системы (нестабильность действующего законодательства).	Положение предусматривает оговорку об обязательном пропорциональном изменении Соглашения о ГЧП в случае изменения законодательства. Это позволит достигнуть стабильности условий соглашения. Федеральный закон «О концессионных соглашениях» и проект федерального закона «Об основах государственно-частного партнерства в Российской Федерации» прямо предписывают включать такие условия в договоры. Остальные нормативные акты не запрещают этого.
6. Неясное положение соглашений о ГЧП в иерархии инструментов правового воздействия.	Соглашения о ГЧП очень существенно различаются между собой в части их положения в иерархии инструментов правового регулирования. В одних случаях они пользуются приоритетом, в других — подчиняются нормам соответствующих законов.

Окончание таблицы

Проблема	Пути решения
	Хотя нормы Положения сформулированы общо, некоторые условия, которые, согласно нормам гражданского законодательства, варьируются от договора к договору (неустойка; переход риска случайной гибели; необходимость обеспечения обязательства; условия приемки объектов, товаров, услуг, материалов, сырья, оборудования; основания одностороннего отказа от исполнения обязательств) в тексте данного Положения унифицированы.
7. Отсутствие гарантий для Частного партнера и Публичного партнера	<p>Положение исключает возможность Частного партнера ссылаться на свой статус «слабой стороны» Договора и предусматривает ряд гарантий для Сторон Соглашения о ГЧП:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Частному партнеру — стабильность условий соглашения; неустойка за неисполнение обязательств; право на возмещение убытков как в форме реального ущерба, так и в форме упущенной выгоды; право на компенсацию стоимости переданного ему в соответствии с Соглашением о ГЧП имущественного права в случае национализации (реквизиции) Объекта; • Обеим Сторонам — неустойка; принцип соразмерности обязательств Сторон; возможность передачи в собственность Объекта Частному партнеру, но лишь в исключительных случаях; • Публичному партнеру — возможность отказа от исполнения обязательств, возможность использования любых конкурентных процедур отбора Частного партнера, обязательное обеспечение исполнения обязательств и т. д.

Внешние условия диктуются конъюнктурой рынка, политическими и экономическими интересами государства. Задача-минимум сторон — уменьшить их отрицательное воздействие на реализацию проекта.

Разработанное специалистами НИИ КПУ «Положение о порядке подготовки и заключения соглашений о государственно-частном партнерстве» предоставляет реальные возможности для заключения Соглашений ГЧП с учетом особенностей каждой конкретной отрасли.



§ 2.9.4. Эффективность

Здесь мы исходим из предположения, что частные компании в целом действуют более эффективно, нежели государственные структуры, потому что прибыль является основным стимулом для достижения эффективности. Но проблема в том, что частным компаниям, по сути, платят не за эффективность, а за выполнение условий соглашения о ГЧП. «Зафиксировав» требуемый уровень эффективности посредством исполнения условий (см. § 13.5), государственные органы лишаются возможности делать собственные эффективные сбережения на будущее в течение срока действия соглашения о ГЧП, только если такая составляющая платы за услуги, как операционные расходы, индексируется на уровне ниже инфляционного (см. § 11.3.2).

Данный аргумент становится более весомым, если применяется к приватизации услуг на конкурентном рынке, но не к ГЧП, где конкуренция исчезает после подписания соглашения. Это, по меньшей мере, подчеркивает важность конкуренции при заключении соглашений о ГЧП (см. § 6.3).

Если отсутствует механизм серьезного контроля, то так называемая эффективность частного сектора в действительности выливается лишь в наем меньшего количества сотрудников за меньшие деньги либо в иные действия, снижающие качество коммунальных услуг.

Однако этот аргумент не лишен смысла, поскольку очевидно, что сочетание удержаний и штрафных санкций за несоблюдение условий и контроль со стороны инвесторов и кредиторов должны устранить последствия неэффективного управления. В системе государственных закупок такие недостатки скрыть легче.

§ 2.9.5. Инновации

Также утверждают, что ГЧП дает частным компаниям различные варианты решений, а государственному сектору — преимущества инноваций при проектировании или в способе оказания услуг. Это связано с главной особенностью ГЧП — государственные органы при проведении конкурса обычно указывают результаты проекта, а не затраты. Иными словами, госорганы обозначают требования, но не определяют способ их выполнения. Так, они могут указать, что в здании школы должно быть определенное количество классных комнат определенного размера, специально оборудованные помещения для приема пищи на определенное количество детей и т. д. Они не предлагают воплощать детально разработанный проект. Плата за услуги производится, если требования соблюдены (см. § 13.5.1, 13.5.2). Именно большая гибкость в требованиях к результату работ дает участникам конкурса возможность предлагать инновационные решения.

Несмотря на это, многие претенденты возлагают большие надежды на тех, кто раньше работал в государственном секторе. Однако трудно поверить, что такие люди вдруг станут новаторами оттого, что сменили место службы. Если они не смогли стать новаторами в государственной компании, значит,

что-то не в порядке с самой системой, а не с людьми. На самом деле можно выдвинуть и такой аргумент: служащие государственных компаний не имеют стимулов для инноваций, если с ними связан повышенный риск. С другой стороны, а сколько возможностей для инноваций существует во многих ГЧП? Госорганы, которые уже занимаются эксплуатацией подобных объектов, вероятно, лучше осведомлены, что можно (или нельзя) сделать для их усовершенствования. Этот довод говорит в пользу разработки госорганами «стандартного» детального проекта ГЧП (такого как строительство школы) без указания требуемых результатов, которые заставляют участников конкурсов тратить время и деньги на разработку собственных проектов (см. § 13.2). Вместе с тем нельзя упускать из вида следующее: когда государственные органы указывают необходимые затраты, это может поставить под удар перенос риска — если госорганы допустят ошибку при проектировании, то они и будут отвечать за нее.

Более того, инвесторы проектов ГЧП, как правило, не одобряют инноваций, если они создают дополнительные или неизвестные кредиторам риски.

§ 2.9.6. Поступления от третьей стороны

В некоторых случаях проектная компания может получать дополнительные доходы, используя объект не только для общественного назначения (см. § 13.7). Хотя того же могут добиться и госорганы как владельцы объекта, опыт управления частной компанией часто более полезен. Любой дополнительный доход снижает плату за услуги и улучшает показатель ЭРС для государственных органов.

§ 2.9.7. Риск потери и обесценивания капитала

Когда коммунальные услуги оказывают сторонние компании (см. § 1.5) и делают это не на должном уровне, они теряют прибыль, но этим все и ограничивается. В ГЧП частные инвесторы и кредиторы рискуют собственным капиталом и, следовательно, имеют мощный стимул для оказания услуг на должном уровне. Это наиболее важное долгосрочное преимущество ГЧП.

§ 2.9.8. Проверка финансового состояния третьей стороной

Участие заемщиков в ГЧП означает, что третья сторона (помимо инвесторов и госорганов) проверяет, насколько данный проект жизнеспособен (см. § 9.3.4), что полезно для государственных органов (см. § 8.5.2).

§ 2.9.9. Проблема «принципал — агент»

В экономической теории существует проблема «принципал — агент», когда агент, контролирующий бизнес, имеет доступ к большому объему информации,

чем принципал, владеющий им. Агент может воспользоваться асимметричной информацией для присвоения части прибыли. Асимметричность информации способна проявиться в любом виде государственных закупок и в потенциале обеспечить поставщикам из частного сектора дополнительную прибыль. Долгосрочный характер взаимоотношений в рамках ГЧП предоставляет больше времени для развития этой асимметрии. Например, государственные органы могут испытывать затруднения при определении разумной величины затрат, предложенных проектной компанией для внесения изменений в технические характеристики объекта (см. § 15.2.2).

§ 2.10. Реформирование государственного сектора

Программа ГЧП может стать своеобразным катализатором для обширных реформ в государственном секторе по множеству разных направлений.

§ 2.10.1. Прозрачность и возможность учета

ГЧП показывает реальную стоимость объекта на протяжении всего срока его службы, включая содержание и эксплуатацию. Ее невозможно поделить на части и похоронить в недрах бухгалтерской отчетности. Поэтому государственному сектору доступен выбор способов оказания и оплаты услуг. Бухгалтерский учет в госсекторе не отражает стоимость общественной инфраструктуры в таком комплексном виде. Здесь же полный учет, поскольку служащие в госсекторе не могут скрывать разницу в стоимости вариантов, они должны найти им обоснование, каким бы оно ни было.

Когда сравнивают затраты на организацию ГЧП и государственных закупок, важно рассматривать сопоставимые показатели. Затраты на эксплуатацию и содержание даже в таком относительно простом проекте, как строительство школы, могут достигать 30% от суммы ежегодной платы за услуги и до 50% — при строительстве более сложного здания, такого как больница. Эти затраты учитываются вместе, как часть всей стоимости соглашения о ГЧП, и совершенно неуместно сравнивать их только с первоначальными капитальными затратами на объект, построенный в итоге проведения госзакупок.

И хотя данные расходы могут быть прозрачны для государственных органов, это еще не означает, что они столь же прозрачны для общественности. Основная причина, скорее всего, коммерческая тайна. Но если информация не открыта для общественности, то невозможно избежать упрощенных сравнений «яблок с апельсинами» применительно к ГЧП, государственным закупкам (см. § 2.13) и, разумеется, усиления критики за отсутствие прозрачности.

§ 2.10.2. Опыт проведения государственных закупок

Процесс создания и управления ГЧП, если он должным образом организован, приводит к совершенствованию процедуры закупок в государственном секторе. Требования, предъявляемые к участникам закупок, необходимо

четко обозначить и проанализировать заранее. После принятия решения их нелегко изменить (по крайней мере, это вызовет затраты, которые придется на что-то списывать). Основная причина перерасхода государственных средств в строительстве давно известна — государственные органы не указывают четкие требования или меняют их в ходе строительства.

Более того, госорганы должны думать о стоимости оказания услуг, эксплуатации и содержании объекта в долгосрочной перспективе еще в начале переговоров, а не ограничиваться темой первоначальных капитальных затрат. Полученный в рамках ГЧП опыт «целостного мышления» полезен и в других видах деятельности государственного сектора. В идеале прозрачность, характерная для ГЧП, может распространяться и на проведение госзакупок.

Переход персонала из государственного сектора в частный осуществляется нередко, но, кажется, чаще всего — при реализации программы ГЧП.

Сотрудники государственных органов могут утратить опыт организации госзакупок, если будут заниматься только проектами, связанными с ГЧП. После заключения сделки группу, работающую над проектом, распускают (см. § 6.2). Частные компании, по-видимому, в состоянии сохранять группы для новых проектов. Их участники накапливают ценный опыт, и, таким образом, усиливаются различия между государственными и частными компаниями.

§ 2.10.3. Менеджмент

В ГЧП государственные органы выступают в качестве регулятора, занимаются планированием услуг и контролем условий соглашения, а не увязают в решении повседневных проблем оказания услуг. Отсутствие постоянного контроля над объектами общественной инфраструктуры ведет к неурядицам, ответственность за которые в конечном счете ложится на государство. Способность государственных органов организовывать оказание услуг зависит также от скорости принятия решений, о чем пойдет речь далее.

§ 2.10.4. Сравнение ГЧП и системы государственных закупок

Если в определенном секторе экономики существует небольшое количество предприятий ГЧП, то их сравнение по цене и качеству услуг с множеством объектов, которые находятся исключительно в государственной системе, еще нагляднее. Такое сопоставление приводит к улучшению госзакупок и оказания услуг. Однако в ряде стран, например в Норвегии, это сравнение проводят не столько из соображений бюджетной экономии, сколько для проверки их эффективности.

§ 2.11. Недостатки ГЧП

Использование ГЧП затрудняет и без того непростую задачу материально-технического обеспечения большого проекта. Увеличивается время поиска постав-

щиков, а значит, теряются преимущества, упомянутые выше. Расходы на проведение государственного конкурса возрастают, включая оплату юридических и финансовых советников, неактуальную при госзакупках. Затраты на организацию ГЧП достигают 5–10% от «твердых» капитальных затрат для сравнительно больших проектов. Они не сократятся пропорционально применительно к малым проектам (если только их нельзя увязать вместе). Большие проекты сложны сами по себе, а привлечение ГЧП еще усложняет их структуру.

Масштабы и сложность ГЧП неизбежно ослабляют их конкурентоспособность в области госзакупок, так как небольшие компании-подрядчики не располагают финансовыми ресурсами для управления рисками, возникающими в связи с соглашениями о ГЧП (см. § 14.6.2). Это еще один фактор с тенденцией роста расходов на строительство при реализации больших программ ГЧП.

§ 2.12. Гибкость

Отсутствие гибкости в течение сравнительно короткого этапа строительства — существенное преимущество, это не дает государственным органам шанса постоянно менять свои требования. Однако возникают долгосрочные проблемы, когда государственные органы берут на себя эксплуатацию объекта на протяжении 20–30 лет. Договоры о ГЧП именуются «незавершенными соглашениями», поскольку в них невозможно предусмотреть все случаи на будущее. Чем сложнее и длительнее соглашение, тем меньше у госорганов возможностей отказаться или передать свою ответственность в непредвиденных обстоятельствах. Например, им очень трудно предугадать запросы потребителей — потребительские характеристики некоторых типов объектов на протяжении долгого временного периода. Скажем, изменения численности населения могут сделать школу или больницу ненужными, или, наоборот, понадобятся дополнительные места. Точно так же изменения в технологиях требуют замены важной части объекта. Соглашение о ГЧП сложно пересмотреть, а его изменение или прекращение на середине срока действия вызовет новые расходы. Есть прямая связь между гибкостью и ЭРС, хотя ее нелегко оценить с точки зрения финансов, и об этом не стоит забывать при изучении затрат за весь жизненный цикл объекта.

Отсюда вывод, что долгосрочные проекты, например сооружение дорог или другой транспортной инфраструктуры, хорошо вписываются в рамки ГЧП. Хотя даже в этих случаях не исключены проблемы. Например, условие об отсутствии конкуренции в концессии на строительство платной дороги мешает госорганам вносить в нее улучшения (см. § 3.5). И наоборот, проекты, в которых государство не может ясно определить и придерживаться долгосрочных требований или в которых происходят быстрые технологические изменения, не подходят для организации ГЧП. Именно по этой причине в Великобритании отказались от использования ГЧП в сфере информационных технологий. (Другие проблемы были связаны с недостаточной передачей риска частному сектору, разницей в структуре затрат — низкие первоначальные затраты и высо-

кие постоянные издержки затрудняли финансирование и служили причиной частых провалов подобных проектов.) Проекты, связанные с социальной инфраструктурой, занимают промежуточное положение.

Однако не стоит забывать: когда государство строит объект, это также предполагает долгосрочные обязательства, хотя и скрытые в государственной отчетности. Если такой объект становится «мертвым активом» (то есть в нем отпадает необходимость), его все равно нельзя разрушить или куда-то переместить без значительных потерь. Поэтому можно утверждать: роль ГЧП состоит единственно в том, чтобы сделать данную проблему прозрачной. Особенно это относится к затратам на внесение значительных изменений в объект, когда на рынке уже есть эффективный монополист — поставщик товаров и услуг (см. § 15.2.2), и к дополнительным расходам в случае прекращения соглашения, если в объекте больше нет необходимости (см. § 15.6).

§ 2.13. ГЧП и политика

Поскольку ГЧП по своей природе связано со сферой коммунального хозяйства, оно неизбежно становится предметом яростных политических дебатов. Необходима сильная политическая воля государства, четкое и ясное заявление о намерениях, иначе политические ветры собьют программу ГЧП с курса, вынудив ее бороться за выживание. Несмотря на все отличия ГЧП (см. § 2.2), его все равно можно считать формой приватизации, и это повод для выступлений политических противников.

Распространенное мнение: «Частные прибыли за государственный счет». ГЧП дает частным инвесторам возможность получать прибыли от оказания услуг, которые государственный сектор оказывает с меньшими затратами. Но многие составляющие, такие как строительство объекта, в любом случае будут выполняться частными компаниями. Предельная добавочная прибыль, которую частные компании получают от инвестирования в проект ГЧП, по сравнению с прибылями от использования системы госзакупок не столь велика, чтобы подтвердить правоту этого аргумента. Если госсектор не располагает достаточным бюджетом для реализации проекта, то данное утверждение, как и сравнение расходов при организации закупок государственными и частными компаниями, основывается на ложной предпосылке, что существует выбор между ГЧП и проведением госзакупок.

Однако суждения, что частные инвесторы получают «непредвиденные» прибыли, например посредством высоких первоначальных норм прибыли от инвестиций (см. § 7.3.2), рефинансирования долга (см. § 16.2) или продаж части акций (см. § 16.5), ослабляют позиции программы ГЧП.

Другое расхожее мнение — низкие стандарты безопасности: частная компания, которая управляет объектом, будет пренебрегать безопасностью ради прибылей. Но ГЧП находится под пристальным наблюдением государственных органов, и стандарты безопасности четко прописываются в соглашении. Госорганы имеют больше возможностей контроля и соблюдения норм безопасности, чем приватизированная компания.

Также утверждают, что ГЧП ухудшает условия работы сотрудников государственного сектора в ситуациях, когда, например, уборка и снабжение осуществляются в рамках ГЧП. Это один из случаев, где ГЧП очень похоже на приватизацию — и там, и здесь госслужащие переходят в распоряжение частной компании. Государственные органы обязаны предотвращать несправедливое отношение к работникам со стороны частных инвесторов, например, когда прибыль обеспечивают уменьшением зарплаты и сокращением персонала. Часто неправильно понимают политическое значение ГЧП. При подготовке соглашения государство определяет требования к объекту (например, количество коек в больнице). Но противники могут заявить, что частные инвесторы уже сделали это. ГЧП может пострадать от своей прозрачности (см. § 2.10.1), когда затраты с учетом расходов на эксплуатацию объекта в долгосрочном периоде сравнивают только с первоначальными капитальными затратами при организации государственных закупок. Впрочем, подход государственных органов также бывает односторонним. Так, заявление о значительной экономии средств по сравнению с государственными закупками невозможно объективно доказать (см. § 5.3). ГЧП порой получает поддержку ради кратковременной политической выгоды.

Поэтому нелегко сохранить равновесие при обсуждении достоинств и недостатков государственно-частного партнерства — как видно из данной главы, все «за» и «против» в случае ГЧП не являются бесспорными и однозначными.

Глава 3. Распространение ГЧП в странах мира

§ 3.1. Введение

Поскольку программы развития ГЧП существуют во многих странах, невозможно в рамках данной книги описать их деятельность по всему миру. Но в этой главе рассматриваются некоторые общие требования к их развитию (§ 3.2), ее законодательной базе (§ 3.3), а также дается обзор ГЧП в ряде стран:

- Великобритании (§ 3.4);
- Соединенных Штатах Америки (§ 3.5);
- Австралии (§ 3.6);
- Франции (§ 3.7);
- Южной Кореи (§ 3.8);
- Испании (§ 3.9);
- Южной Африке (§ 3.10).

Представление о международной деятельности ГЧП можно получить из статистических данных в табл. 3.1. Цифры не совпадают с другими, приведенными в данной главе и табл. 8.2, поскольку получены из разных источников (см. дискуссию в § 8.4, посвященную проблемам сбора сопоставимых статистических данных по этой теме).

ГЧП в России: краткий исторический очерк¹

Исторически инициатором ГЧП-проекта выступает государство, причем именно так повелось с глубокой древности: первоочередные нужды страны определялись властями, обретая при детальной разработке проектный вид, а частный капитал соглашался вкладывать в эти проекты собственные средства, приобретая в обмен на эти вложения различные права и привилегии («вольности») перед властями.

ГЧП в древности: «кормления» и «откупы»

Предшественников современных форм ГЧП насчитывается не так много. Основные два — *кормления* и *откупы*.

Кормления как натуральный налог «посаженным на землю» чиновникам

«Кормлением» назывался вид пожалования великих и удельных князей своим должностным лицам, по которому княжеская администрация содержалась за счет

¹ Материалы предоставлены АНО «НИИ корпоративного и проектного управления».

местного населения в течение периода службы. Первоначально кормление носило эпизодический характер. По нормам «Русской правды» Ярослава Мудрого, сборщики штрафа (виры), строители городов и некоторые другие категории получали с населения определенное натуральное довольствие.

В XII–XIV веках кормление сыграло значительную роль в формировании системы местного управления. Избранные для сбора дани или войска князьями бояре посылались в города и волости в качестве наместников. Если для такой службы боярина не находилось, вместо него ехал управленец более низкого, чем боярин, звания, — тиун.

Население обязывалось содержать их («кормить») в течение всего периода службы. Наместники, волостели и другие представители местной княжеской администрации получали «корм» обычно три раза в году — на Рождество, Пасху и Петров день.

При вступлении кормленщика в должность население платило ему «въезжий корм». Он давался натурой: хлебом, мясом и т. д.; для лошадей кормленщиков поставлялись овес, сено. Кроме того, кормленщики собирали в свою пользу различные пошлины: судебные, за клеймение («пятнание») и продажу лошадей, «полавочное» и другие. За счет этих сборов они жили и содержали свою челядь. Таким образом, княжеская казна освобождала себя от содержания региональных чиновников даже самого высшего уровня.

Наибольшего развития система кормлений достигла в XIV–XV веках.

Однако уже с XV века московские великие князья регламентировали доходы кормленщиков путем выдачи специальных «кормленных» и уставных грамот. В конце XV — начале XVI века произошел перевод натуральных кормов в денежные. В результате земской реформы 1555–1556 система кормлений была ликвидирована. Сборы на содержание кормленщиков преобразованы в особый налог в пользу казны («кормленный окуп»), установленный в определенном размере для различных категорий земель (дворянских, черных, дворцовых).

Откупы

Откупы были введены в России в конце XV — начале XVI века. Особенно большое развитие получили таможенные, соляные, винные откупы.

Винные откупы были введены в XVI веке и наибольшее значение приобрели в XVIII–XIX веке. Доход казны от питейного налога составлял свыше 40% суммы всех налогов государственного бюджета. С 1767 года откупы введены повсеместно (кроме Сибири) с отдачей их с торгов на четыре года. Вино (то есть водку, которая называлась «хлебным вином») откупщики частью получали от казны, частью могли иметь свое. Кабаки велено было называть «питейными домами» и поставить на них государственные гербы. Служба откупщиков признана государственной. С учреждением казенных палат в 1775 году местное заведование питейным делом поручено им.

Вино поступало в казенные магазины, откуда оно отпускалось в питейные дома. Доход казны после издания устава 1781 года дошел до 10 млн рублей, но вскоре вследствие злоупотреблений откупщиков он стал понижаться. С 1799 года изготовление вина предоставлено было самим откупщикам, с правом хранить вино, где им угодно. Откупы отдавались уездами и губерниями; платя помесечно откупную сумму, откупщик пользовался всей выручкой от продажи питей и закусок; торги производились каждые четыре года. Вследствие злоупотреблений откупщиков и увеличения пьянства в 1805 году учрежден был комитет для изыскания мер к ограничению размножения кабаков при сохранении питейного дохода в прежней величине, составлявшего в то время около 12 млн рублей, что составляло 1/4 всего государственного дохода.

Вследствие неудобств и злоупотреблений откупной системы правительство по предложению министра финансов Гурьева пришло к мысли о введении системы

казенной продажи вина в виде переходной меры для замены откупной системы акцизно-ую. Казенная продажа вина введена была уставом 1817 года и существовала 10 лет. С 1827 года по настоянию графа Е. Ф. Канкринна правительство вновь перешло к откупной системе. Заготовку вина казна брала на себя.

В 1844 году правительству был представлен В. А. Кокоревым проект изменения откупной системы. Проект этот послужил основанием «положения об акцизно-откупном комиссионерстве» на 1847–1851 год, по которому каждый город с уездом составлял питейный откуп, так называемые акцизные статьи отдавались с торгов, причем взявший их делался и комиссионером продажи казенного вина.

В конце концов, вследствие непрекращающихся злоупотреблений правительство положило конец откупной системе, которая была отменена в 1861 году и заменена акцизами.

Концессии советского НЭПа

После революции 1917 года основные усилия нового советского правительства были направлены на национализацию частного имущества, однако общий упадок в экономике и необходимость привлечения иностранного капитала и опыта вынудили правительство СССР начать новую экономическую политику — НЭП. В качестве оптимального инструмента для преодоления экономического кризиса был выбран курс на заключение концессионных соглашений.

В апреле 1921 года в речи «О концессиях и о развитии капитализма» В. И. Ленин заявил:

«Не опасно ли приглашать капиталистов, не значит ли это развивать капитализм? Да, это значит развивать капитализм, но это не опасно, ибо власть остается в руках рабочих и крестьян, а собственность помещиков и капиталистов не восстанавливается. Концессия есть своего рода арендный договор. Капиталист становится арендатором части государственной собственности, по договору, на определенный срок, но не становится собственником. Собственность остается за государством».

Перед Гаагской конференцией 1922 года первый народный комиссар внешней торговли СССР Л. Б. Красин предложил вернуть иностранцам, бывшим владельцам предприятий, до 90% национализированной собственности, но только в форме долгосрочных концессий. Многие иностранные концессионеры согласились, но идея встретила сильное сопротивление внутри страны.

В 1922–1927 гг. в страну поступило более 2000 концессионных предложений, из них было реализовано почти 10%. Сначала иностранных концессионеров допустили в обрабатывающую промышленность (24 концессии), потом в добывающую (14) и, наконец, в сельское хозяйство и торговлю (по 7 концессий).

Юридического определения термина «концессия» в советском праве не существовало, однако в нормативных актах слова «концессия» и «концессионный договор» употреблялись.

Под концессией в довоенном СССР понималось предоставление правительством или иным органом частному лицу право осуществлять деятельность, запрещенную для иных лиц (кроме правительства), либо права обладать имуществом, изъятым из оборота.

До принятия Гражданского кодекса РСФСР 1922 года понятие концессии употреблялось только в отношении привлечения иностранного капитала, но с 1 января 1923 года концессия включала в себя также и предоставление частному капиталу права владеть и пользоваться предприятием в размере большем, чем установлено законом, а также осуществлять деятельность с возможностью владеть имуществом, изъятым из гражданского оборота.

С правовой точки зрения советская концессия времен НЭПа представляла собой некоторый юридический курьез — отрасль разово оформленных хозяйственных прецедентов, лишенных малейших возможностей для мультиплицирования, то есть для распространения на другие экономические схемы по аналогии.

В каждом конкретном случае концессии правительством детально разрабатывалось соглашение с концессионером, индивидуально определяющее его права и обязанности. По общему правилу концессионер не вправе был уступать свои права по концессионному соглашению без согласия концедента.

Заключение концессионных соглашений, в соответствии с п. «З» ст. 1 Конституции СССР, относилось к компетенции верховных органов власти. В соответствии с п. «е» ст. 3 Положения о Совете народных комиссаров СССР СНК был уполномочен утверждать концессионные договоры, однако в соответствии со ст. 7 Постановления ВЦИК и СНК СССР от 12 апреля 1923 года «О порядке сдачи губернскими (областными) исполнительными комитетами концессий на коммунальные предприятия» концессионные договоры в отношении коммунальных объектов могли заключаться губернскими исполномами.

На общесоюзном уровне существовал единый орган по вопросам концессий — Главный концессионный комитет (Главгосконцесском), созданный в соответствии с постановлением СНК от 21 августа 1923 года «Об учреждении Главного Концессионного Комитета при Совете Народных Комиссаров СССР». Это был вспомогательный орган при Совнаркоме, которому, тем не менее, предоставлялись широкие полномочия по ряду вопросов, например согласование изменений к концессионному договору.

По мнению некоторых правоведов, правовая природа советской концессии может быть рассмотрена как акт публичной власти или прямое поручение концессионеру на выполнение определенных государственных заданий. Другие исследователи полагают, что концессионный договор времен НЭПа носил смешанный характер, соединяя в себе как публично-правовые, так и частно-правовые начала. Третьи считают, что советские концессии представляли собой договор — разновидность договора аренды.

В довоенный период СССР стал мировым лидером по количеству заключенных концессий — с 1921 по 1929 г. было создано около 2200 концессий с участием иностранного капитала. Обширная концессионная программа была свернута в 1937 году по политическим мотивам.

Россия сегодня

Законодательное оформление концессии в России еще заметно отстает от опыта, накопленного развитыми странами. В нашей стране уже с 1990-х годов действуют ГЧП-проекты в сфере водоснабжения и очистки сточных вод, однако до последнего времени такие проекты юридически оформлены не были, регулируясь актами местного значения.

В соответствии с Федеральным законом «О концессионных соглашениях», принятом в 2005 году, по концессионному соглашению одна сторона (концессионер) обязуется за свой счет создать и (или) реконструировать определенное этим соглашением недвижимое имущество, право собственности на которое принадлежит или будет принадлежать другой стороне (концеденту), и осуществлять деятельность с использованием объекта концессионного соглашения. В свою очередь, концедент обязуется предоставить концессионеру права владения и пользования объектом соглашения на срок, установленный этим соглашением.

Концедентом выступает Российская Федерация, либо субъект федерации, либо муниципальное образование. Концессионер — индивидуальный предприниматель либо юридическое лицо, — вкладывая средства в проект по концессионному договору, получает объект договора в управление и большую часть прибыли. Государство,

со своей стороны, может принимать на себя часть расходов и гарантировать сохранность вложенного капитала.

На сегодня в отечественном законодательстве из пяти типов ГЧП-соглашений закреплены лишь три формы — BOT, BTO, BOO, а закон «О концессионных соглашениях» предусматривает только первый тип — BOT («Строительство — управление — передача»). Фактически используется второй тип — BTO («Строительство — передача — управление»). Однако не все соглашения между государством и бизнесом, фактически являющиеся концессионными, регулируются настоящим законом. Например, частный случай концессионного соглашения — Контракт Жизненного Цикла (КЖЦ).

Впервые понятие ГЧП в российском законодательстве появилось в 2006 году в Законе Санкт-Петербурга «Об участии Санкт-Петербурга в государственно-частных партнерствах». К 2014 году подобные законы приняты в 69 субъектах РФ.

Помимо региональных законодательных актов сферу ГЧП регламентируют Федеральный закон «О концессионных соглашениях» и Федеральный закон 2013 года «О контрактной системе в сфере закупок товаров, работ, услуг для обеспечения государственных и муниципальных нужд». В какой-то степени регулирует ГЧП и Федеральный закон РФ 2005 года «Об особых экономических зонах в РФ», предоставляющий бизнесу льготы на определенной территории.

Тем не менее, и это общее мнение власти и бизнеса, российская законодательная база, регулирующая реализацию ГЧП-проектов, изобилует «белыми пятнами», предусматривает далеко не все возможные виды взаимодействия. Тем не менее ГЧП в России работает и без проработанной законодательной базы: на начало 2013 года в России было запущено и реализовано порядка трехсот таких проектов.

Федеральный закон о ГЧП в России обсуждается еще с середины 2000-х годов, но первая его редакция была подготовлена только к июню 2012 года. Вторая версия закона появилась в октябре того же года. А 13 марта 2013 года Правительство внесло в Госдуму уже третий вариант законопроекта «Об основах государственно-частного партнерства в Российской Федерации». В предыдущих редакциях из сферы применения закона были исключены объекты ЖКХ и оборонного значения. Сейчас таких ограничений не будет. Из нововведений также отмечается введение единого конкурса на весь проект ГЧП (вместо отдельных на каждый вид работ), а также, наоборот, отмена конкурса на передачу земельных участков, необходимых для строительства объекта ГЧП.

26 апреля 2013 года Госдума приняла в первом чтении законопроект «Об основах государственно-частного партнерства в Российской Федерации». Но Россия уже заключила целый ряд международных договоров, которыми предусмотрены принципы ГЧП, а в соответствии с положениями пункта 4 статьи 15 Конституции РФ такие положения имеют приоритет над российскими законами.

Не меньшее значение, чем развитая законодательная база, имеет для развития ГЧП наличие механизмов долгосрочного финансирования. Сегодня российский бизнес пока не готов массово участвовать в длительных по времени и емких по капиталовложениям проектах, поэтому большинство сегодняшних крупных ГЧП-проектов реализуется в режиме «ручного управления».

Российские ГЧП-драйверы

В 2007 году на базе Внешэкономбанка СССР был создан Банк развития. Основной закон, регламентирующий деятельность этого учреждения, прямо закрепляет за ним функции участника рынка ГЧП. Дирекция ГЧП Внешэкономбанка является структурным подразделением Банка развития.

По аналогии с зарубежными центрами для становления и развития рынка ГЧП в России был учрежден Центр развития государственно-частного партнерства, издающий электронный журнал «Государственно-частное партнерство в России» и учредивший первый ГЧП-институт, активно участвующий в законодательной и иной деятельности по становлению и совершенствованию государственно-частного партнерства в России.

С 1 января 2014 года информация о проведении открытых конкурсов на право заключения концессионных соглашений подлежит размещению на официальном сайте Российской Федерации в Интернете для размещения информации о проведении торгов — www.torgi.gov.ru

Региональные власти в России также принимают свои собственные программы развития ГЧП.

Санкт-Петербург — российский лидер развития ГЧП

По оценке Всемирного банка, в Санкт-Петербурге в настоящий момент осуществляется одна из самых масштабных в мире программ по реализации проектов с использованием схем государственно-частного партнерства. Город разработал собственную законодательную базу, позволяющую инвесторам максимально эффективно взаимодействовать с региональными властями.

В 2006 году был принят Закон Санкт-Петербурга «Об участии Санкт-Петербурга в государственно-частных партнерствах». В дополнение к нему в марте 2009 года было выпущено Постановление Правительства Санкт-Петербурга «О мерах по развитию государственно-частных партнерств в Санкт-Петербурге». В рамках административной реформы был создан административный регламент Комитета по инвестициям и стратегическим проектам. В том же году было издано Распоряжение Комитета по инвестициям и стратегическим проектам Правительства Санкт-Петербурга «Об утверждении административного регламента Комитета по инвестициям и стратегическим проектам по исполнению государственной функции по проведению экспертизы материалов, необходимой для определения наличия оснований для принятия решения о реализации инвестиционного проекта путем участия Санкт-Петербурга в государственно-частном партнерстве».

Также было разработано Постановление Правительства Санкт-Петербурга «О мерах по реализации Закона Санкт-Петербурга «Об участии Санкт-Петербурга в государственно-частных партнерствах»».

На основе Закона Санкт-Петербурга «Об участии Санкт-Петербурга в государственно-частных партнерствах» осуществляются два крупных проекта: развитие аэропорта «Пулково» и строительство завода по переработке твердых бытовых отходов в п. Янино. Также ведется предварительная подготовка проектов ГЧП в сфере жилищно-коммунального хозяйства (водо- и теплоснабжение, электросбережение и т. п.), развития транспортной инфраструктуры и в социальной сфере (строительство социально значимых объектов — школ, больниц и др.).

Московская ГЧП-практика

Москва сейчас находится на 13-м месте в рейтинге регионов «ГЧП-старт», несмотря на то что, в отличие от большинства других субъектов РФ, в городе своего закона о ГЧП нет. По словам мэра столицы Сергея Собянина, в будущем его принятие и не планируется, так как существующей нормативно-правовой базы достаточно для работы.

По схеме ГЧП было построено метро «Мякинино», а в настоящее время реализуется строительство скоростной автомагистрали «Москва — Санкт-Петербург», реконструкция других федеральных трасс, расходящихся от столицы.

Знаковым проектом ГЧП в Москве также станет дорога «Солнцево — Бутово — Видное» на присоединенных летом 2012 года территориях. В его реализации будет участвовать девелопер MD Group. Совместно с частными инвесторами планируется построить и северный дублер Кутузовского проспекта, а также реконструировать 63 городские больницы.

Ранее в Москве был реализован еще один крупный проект ГЧП в сфере здравоохранения. Сделка сети клиник «Медси», подконтрольной АФК «Система», с правительством Москвы. В 2012 году в обмен на 25% акций объединенной компании правительство Москвы передало «Медси» пять поликлиник, три стационара и три санатория. К участию в сделке был приглашен также американский инвестиционный фонд Arah Partners, специализирующийся на медицинских активах, и РФПИ, которые совместными усилиями вложат порядка 6 миллиардов долларов в развитие сети. Доли участников распределяются следующим образом: половину получит АФК «Система», четверть — правительство Москвы, по одной восьмой — Arah Partners и РФПИ.

Еще один пример сотрудничества московских властей и бизнеса в области медицины — программа открытия на первых этажах зданий, принадлежащих городу, частных медицинских клиник.

В заключение

На каждом этапе развития национальной и общемировой экономики концессии и другие формы ГЧП совершенствуются в соответствии с потенциальными возможностями обеих сторон — государства и бизнеса.

Развитие законодательства и практики представляет собой процесс взаимозависимый. С одной стороны, создание прецедентов (оригинальных проектов, осуществленных в стране впервые) подталкивает законодателей к закреплению новых форм сотрудничества должностных и частных лиц при реализации того или иного проекта. С другой стороны, адаптация правового опыта развитых стран дает предпринимателям возможность применять и развивать лучшие западные и восточные ГЧП-практики с учетом российской специфики.

Литература

1. *Бернштейн И., Ландау Б., Машневич В.* Правовые условия концессионной деятельности в СССР. Систематизированные материалы с комментариями. М., 1930. С. 19.
2. *Ленин В. И.* Полн. собр. соч. Т. 45. С. 374.
3. *Воронов В.* Концессии на Руси. Хорошо забытое прошлое // Строительство и городское хозяйство в Санкт-Петербурге и Ленинградской области. 2008. № 105.
4. Концессии в жилищном строительстве, коммунальном и транспортном хозяйстве России и СССР: документы и материалы. Серия «Отечественный опыт концессий». Т. IV / под ред. проф. М. М. Загорулько ; сост. Р. Т. Акчурина, В. В. Булатов, А. П. Вихрян, О. В. Иншаков, Ю. И. Сизов, Т. В. Царевская-Дякина. Волгоград, 2006. С. 62.
5. *Попов А.* Ненужные концессии // Финансы. 2006. № 21 (158).
6. «Русская Википедия»: статьи «Государственно-частное партнерство», «Кормление», «Откуп».



§ 3.2. Развитие программ ГЧП

Программы ГЧП создаются в разных странах по очень схожему сценарию.

Табл. 3.1. Программы ГЧП по всему миру

	2003		2004		2005	
	Количество ГЧП	Стоимость	Количество ГЧП	Стоимость	Количество ГЧП	Стоимость
Великобритания	59	14 694	86	13 419	62	10 726
Испания	8	3275	7	2778	10	7092
Италия	3	714	2	1269	8	4504
Соединенные Штаты	2	927	3	2202	5	3304
Южная Корея	3	3010	9	9745	4	3179
Канада	Нет данных	Нет данных	3	746	5	3157
Австралия	4	611	9	4648	9	2221
Франция	0	0	0	0	3	1208
Япония	5	274	15	1473	11	675
Португалия	Нет данных	Нет данных	2	1575	3	481
Венгрия	1	251	2	1521	Нет данных	Нет данных

Источник: Dealogic (стоимость указана в миллионах долларов США).

Они обычно начинаются с организации концессий на строительство платных дорог (мостов или тоннелей), используя при этом знакомую в целом идею. Даже если она нова для данной страны, финансирование проектов за счет собственных средств (по крайней мере, не из государственного бюджета) делает ее очень привлекательной. Но объемы строительства платных дорог имеют свой предел, и во многих странах уже перешли или переходят к следующей ступени — подключают PFI для проектов социальной инфраструктуры. Программы ГЧП, таким образом, становятся разнообразнее и требуют более четкого контроля и управления, например при помощи государственных структур, занимающихся ГЧП, соответствующих законов и стандартных форм соглашений, о чем речь пойдет далее.

Для успешного выполнения программы ГЧП необходимы следующие условия:

- политическая воля (см. § 2.13);
- подходящая нормативно-правовая база (см. § 3.3);
- объекты со значительными первоначальными капиталовложениями и наличием долгосрочных требований к обслуживанию на протяжении всего жизненного цикла (см. § 2.8);
- сходные по размеру проекты для сравнения расходов с затратами на организацию государственных закупок (см. § 7.4);

- объекты с четко установленными требованиями к оказанию услуг и долгосрочной перспективой использования при отсутствии гибкости соглашения о ГЧП (см. § 2.12);
- непрерывная и гарантированная череда проектов, которая привлечет интерес частных компаний к созданию необходимых технологических, инвестиционных и финансовых возможностей (см. § 9.3.1);
- наличие соответствующих институциональных возможностей для управления программой ГЧП в целом и отдельными проектами в частности.

Что касается последнего пункта, то важнейшая составляющая программы ГЧП — создание специализированной государственной структуры по вопросам ГЧП. Как правило, ее выстраивают в рамках государственного казначейства или министерства финансов. Эта структура станет отвечать за экспертизу и техническую поддержку министерств и других госслужб, занятых развитием ГЧП. Поскольку организация ГЧП требует куда больше умений, чем госзакупки, а этих умений обычно недостает в госсекторе, то полезно создать координирующий центр. Необходимо привлечь специалистов из разных областей (финансы, право, инженерия, планирование, политика и т. д.), желательных имеющих опыт работы в государственном и частном секторе. Функции этой структуры могут быть следующими:

- создание нормативно-правовой базы (§ 3.3);
- публикация нормативной и технической документации;
- подготовка специалистов;
- реализация первоначальных пилотных проектов для тестирования форм ГЧП;
- консультирование по техническим вопросам и техническая поддержка определенных проектов;
- проведение семинаров по оценке ожидаемых и фактических результатов проектов;
- обеспечение единообразия в стратегическом планировании и политике государственного сектора в целом;
- координация программы ГЧП и тем самым исключение «столпотворения» — слишком большого количества проектов одновременно;
- координация «покупательной способности» для заключения соглашений на самых выгодных условиях.

Важно, чтобы структура имела все полномочия для проведения политики, соединяющей разные части госсектора, и прямую связь с высшими государственными служащими.

В общем, данная структура должна дополнять, а не заменять привлекаемых госорганами консультантов со стороны (см. § 6.7). Хотя существуют и другие варианты. Национальное агентство финансового развития в Ирландии было создано в 2003 году (помимо структуры, занимающейся делами ГЧП, которая решает перечисленные выше задачи). Одна из особых функций агентства — роль финансового советника государственных органов (хотя часть работы выполняют и консультанты со стороны). Это объясняется необходимостью

сосредоточения и сохранения функций консультанта в государственном секторе экономики.

§ 3.3. Законодательная база

Организация концессии всегда требует специального закона о реализации проекта или нормативно-правовой базы, касающейся концессий в целом, которая позволила бы частной компании назначать цены и плату за предоставление услуг государственным сектором. В ряде стран, особенно там, где применяется общее право (то есть правовая система произошла от английского общего права), PFI считается формой государственных закупок, для которой не обязательно устанавливать особые правовые нормы. В других странах, прежде всего в тех, где применяется гражданское право (то есть правовая система произошла от Гражданского кодекса Франции), могут потребоваться особые законы для создания нормативной базы, как в случае с законами о концессии. (В странах, где применяется гражданское право, зачастую существует особая правовая база и судебная система для отправления гражданского правосудия, к ведению которого относится и ГЧП.) Поэтому французам пришлось, к примеру, принять специальный закон о ГЧП, чтобы преодолеть препятствия правового характера, касающиеся PFI, такие как:

- требование отдельно проводить тендеры по строительству, долгосрочной эксплуатации и содержанию объекта, а не объединять их в рамках ГЧП;
- запрет на отсрочку платежей за общественные работы (на том основании, что это способно создать в будущем нагрузку на бюджет, который по закону принимается ежегодно и не может быть определен заранее);
- ограничения на передачу управления общественной инфраструктурой частным лицам;
- требования относительно страхования займов (см. § 12.3).

За последние годы несколько стран приняли либо основательно пересмотрели законы, касающиеся ГЧП (в первую очередь относящиеся к PFI). Среди них Италия в 2002 году, Бельгия (Фландрия), Португалия и Испания в 2003 году, Бразилия (на федеральном уровне и на уровне штатов) и Франция в 2004 году, Греция, Южная Корея, Польша и Россия в 2005 году. Несколько американских штатов также приняли либо пересмотрели законодательство по концессиям на строительство магистральных дорог. Налицо явное усовершенствование нормативно-правовой базы, относящейся к концессиям и PFI. Это дает правительству возможность:

- подтвердить свои политические заявления четко разработанным законодательством;
- определить роль органов власти, включая контроль и одобрение отдельных проектов ГЧП;
- ясно прописать процедуру проведения конкурсов;
- создать основу, благодаря которой государственные органы смогут обезопасить проект от рисков, гарантировать получение дохода;

- создать процедуру, по которой государственные органы смогут вносить изменения в требования к проекту и компенсировать проектной компании связанные с этим дополнительные затраты;
- ясно обозначить права инвесторов при досрочном расторжении соглашения независимо от причин: отказ проектной компании от исполнения обязательств или желание государственных органов вернуть себе контроль над объектом (см. § 15.5–15.8);
- дать кредиторам возможность заниматься безопасностью соглашения о ГЧП (что в противном случае невозможно по закону), а также право вмешательства (см. § 15.4.2);
- если это необходимо, создать стимулы для инвестиций, такие как специальные налоговые льготы и т. д.

С другой стороны, использование соглашений в странах, где действует общее право, позволяет более гибко вносить изменения в программу ГЧП с учетом опыта. А поскольку различные аспекты соглашений являются общими для всех проектов, многого также можно достичь путем стандартизации положений, которые относятся к:

- требованиям о завершении объекта в оговоренной комплектации к определенному сроку (см. § 13.3.4);
- способности государственных органов следить за процессом проектирования и строительства (см. § 6.6.1, 6.6.3);
- обязательствам государственных органов в отношении строительства (см. § 15.2.4);
- положениям, позволяющим государственным органам изменять содержание требований к проекту (см. § 15.2.3);
- ограничениям на изменение собственника проектной компании (ср. § 7.2.3) или условий заемного финансирования (см. § 16.4.3);
- страхованию и использованию страховых премий для восстановления объекта (см. § 12.4);
- возможности государственных органов вмешиваться в работу и брать управление объектом на себя в экстренных случаях (см. § 15.4.1);
- долгосрочным обязательствам по содержанию объекта, включая его возврат государству по завершении срока действия соглашения о ГЧП (см. § 15.11);
- досрочному прекращению соглашения, включая выплату компенсации проектной компании (см. § 15.5–15.10).

Поэтому конечный результат стандартизации соглашений может быть идентичен достигнутому с помощью нормативно-правовой базы. К тому же стандартные условия привлекают партнеров из частного сектора, они ясны и определены для поставщиков и заемщиков.

Некоторые аспекты специфичны для каждого типа договоров, например о концессии или PFI. В последнем случае это определяется природой переноса риска и сектором, в котором действует проектная компания: требования к строительству дороги сильно отличаются от тех, что предъявляют к строительству школы. Поэтому можно создать более конкретные законы или стандартную

форму для таких специфических пунктов, как механизм платы за услуги, включая требования к оказанию услуг (см. главу 13). Впрочем, если в планах множество проектов, то полезнее составить стандартные формы соглашений о ГЧП с учетом этих вопросов.

§ 3.4. Великобритания

Мы уже затронули теоретические предпосылки появления PFI в Великобритании (см. § 2.2). Сейчас рассмотрим историю, развитие и некоторые текущие политические проблемы.

§ 3.4.1. История

В 1980-е годы государственная политика в Великобритании не поощряла привлечение частного капитала для финансирования общественной инфраструктуры на том основании, что это ослабит ограничения государственного бюджета, которые правительство желало сохранить неизменными. До 1981 года частное финансирование в основном регулировалось «Правилами Рури» (названными так в честь главы казначейства). Первоначально они распространялись на государственные компании, но в 1988 году их пересмотрели, чтобы применить к другим случаям инвестирования в государственном секторе. «Правила Рури» регламентировали: частное финансирование используется только для замещения государственных расходов, но не в качестве дополнения к ним. Также были необходимы доказательства дополнительных преимуществ привлечения частного финансирования, оправдывающие его более высокую стоимость. Но со временем стало очевидным, что эти установления следует смягчить, поскольку ограничения препятствовали жизненно важным инвестициям в общественную инфраструктуру.

В 1989 году из «Правил Рури» исключили пункт о замещении, и в 1992 году начала работать программа «Частная финансовая инициатива» (PFI). Цель PFI — привлечение частного финансирования в общественную инфраструктуру, что уже и происходило на протяжении нескольких предшествующих лет.

В первую очередь речь о строительстве туннеля под Ла-Маншем (соглашение подписано в 1987 году), Дартфордского моста через Темзу (1987) и второго моста через Северн, соединяющего Англию и Уэльс (1990). Это были концессии. Первоначально цель PFI состояла в воплощении похожих проектов «самофинансирования», но потом они получили дальнейшее развитие. В 1993 году создали комиссию по частному финансированию с целью стимулирования частных инвестиций в государственном секторе, поиска новых способов и решений. Уже в 1994 году все государственные органы — участники проектов были обязаны изучить возможность привлечения частных вложений в капитальное строительство («всеобщая проверка»). Главные государственные департаменты — транспортный, здравоохранения и образования — организовали управления по частному финансированию (PFU)¹ для координации, специальной экспер-

¹ Private Finance Units (англ.).

тизы и развития проектов. Дополнительные транспортные проекты, первые проекты в области общественной инфраструктуры использовали новую схему PFI, по которой оплата осуществляется государственными органами, а не конечными пользователями (см. § 1.4.5).

Смена правительства в 1997 году привела к реструктуризации программы PFI и ускоренному ее развитию. (Это утверждение можно толковать по-разному. Тогда правительство использовало термин ГЧП не только в отношении проектов PFI, но и касательно привлечения частных собственников к участию в государственных предприятиях, то есть приватизации. А также по отношению к так называемой Wider Markets Initiative — еще одной форме привлечения специалистов и финансов из частного сектора для увеличения прибыльности государственных активов, использовавшихся не в полной мере. Некоторые проекты ГЧП, согласно определению, данному в этой книге, нельзя отнести к программе PFI. Об этом — позже.)

В 1997 году Казначейство (министерство финансов) приняло на себя управление программой PFI. Для внедрения подробно разработанных процедур и рекомендаций, а также для работы над несколькими особыми «поисковыми» проектами при Казначействе была создана рабочая группа, состоящая из госчиновников и специалистов частных компаний и действующая при поддержке банков и юридических фирм.

Рабочая группа опубликовала «Инструкции» по бухгалтерскому учету (см. § 5.5), методике сравнения государственных предприятий (компаратор государственного сектора) (см. § 5.3) и назначению консультантов (см. § 6.7).

Самый важный документ рабочей группы — «Стандартизация соглашений о PFI». Это — первое программное и одновременно подробное изложение требований к соглашениям о ГЧП, в некоторых аспектах касающееся и концессий. Документ дважды пересматривался, последний раз в 2004 году, к нему сделали ряд дополнений. (Более подробная информация — в списке литературы в конце книги.) В нем нашла отражение хозяйственная практика, итоги переговоров с частными структурами, представляющими инвесторов, банки и подрядчиков. Из первоначального полного руководства, иллюстрированного стандартными статьями договора, документ превратился в узко специализированное соглашение о ГЧП, которому в целом обязан следовать государственный сектор. (Хотя отдельные государственные учреждения создали собственные, специализированные варианты документа.) Впоследствии в некоторых странах он стал основой стандартного соглашения о ГЧП, то есть оказался полезным при реализации многих проектов ГЧП в рамках программы PFI. Однако документ чрезвычайно усложнился (например, раздел о страховании с 12 страниц в 1999 году вырос до 47 страниц в 2005 году). Его критиковали за отягощение техническими подробностями. Несмотря на стандартизацию, поиск исполнителя проекта длится дольше — по сравнению с рядом стран, где действуют программы ГЧП. (Здесь надо отметить, что процесс планирования в Великобритании длителен сам по себе, то есть эта проблема не является типичной именно для ГЧП.)

Первоначально предполагалось, что рабочая группа будет функционировать два года. Однако со временем стали очевидны преимущества постоянного «цен-

тра экспертизы» для государственного сектора. Поэтому в 2000 году обязанности группы отошли к отдельной компании — Partnerships UK plc (PUK). Компания существует в форме ГЧП, созданного с участием частного (51%) и государственного (49%) капитала. Она оказывает техническую поддержку казначейству и специализированную помощь государственным органам, а также действует в проектах, не связанных с PFI, таких как Wider Markets Initiative. PUK осуществляет сугубо «институциональную поддержку» государственному сектору и не является конкурентом консультантов, привлекаемых из частного сектора (см. § 6.7). Структуры, ведающие частным финансированием, в рамках отдельных государственных учреждений также продолжают играть важную роль. Это еще один (полностью принадлежащий государству) центр экспертизы, который оказывает поддержку ГЧП, создаваемым на уровне органов местного самоуправления.

PUK принял от рабочей группы функцию технической поддержки PFI, а ответственность за политику в области PFI перешла к новому управлению государственной торговли в структуре казначейства. Это сделано на том основании, что PFI — еще один метод проведения государственных закупок, которые полностью перешли в ведение управления. Впрочем, было ясно, что политическая подоплека PFI не позволяла управлению заниматься вопросами ГЧП, и в 2003 году ответственность за проведение политики в этой области вернулась к PUK. В итоге возникла несколько запутанная структура. Рабочая группа по стандартизации ведала политическими вопросами, но иногда занималась и техническими (или частично касающимися политики), не прибегая к помощи управления.

Идея центра экспертизы в целом нашла применение во всем мире. Но центром становилась государственная организация, а не частично приватизированная, как в Великобритании. Выдвигались предположения, что в PUK наличествует конфликт интересов, поскольку у него есть частные акционеры, а оно должно действовать в интересах государства. Один из аргументов в пользу отделения от государственных структур и частичной приватизации центра экспертизы — наем специалистов, имеющих опыт работы в частном секторе. Государственные служащие малосведущи в вопросах инвестирования и финансирования, и проводимая ими экспертиза будет неполной. Временное привлечение специалистов из частного сектора — обычный способ решения проблемы, но это не заменяет штатных специалистов в организации.

§ 3.4.2. Развитие программы PFI

В табл. 3.2 вкратце перечислены проекты PFI, начиная с 1987 года. Британское правительство не включило в этот список туннель под Ла-Маншем. Отдельно помещены проекты со стоимостью капитала более 100 миллионов. Всего подписано соглашений о начале 725 проектов с общим капиталом 47,5 миллиарда фунтов стерлингов. К середине 2006 года около 500 из них еще действовали. Программа PFI, таким образом, отличается своими масштабами. Хотя некоторые очень крупные проекты скорее искажают картину, в особенности те, что относятся к Лондонскому метро (см. комментарий к табл. 3.2), но примечательно также и значительное число более мелких проектов.

В табл. 3.3 приведены те же данные, но с разбивкой по отраслям. Программа PFI начиналась с транспортных проектов. Они и сейчас не потеряли своего значения, но теперь появились проекты, связанные с обороной страны, новые направления в области социальной инфраструктуры — строительство больниц, образовательных учреждений. И их большинство. Школьные проекты реализуются на «коллективной» основе, включая строительство или восстановление нескольких школ для одного и того же государственного заказчика. А это означает, что количество отдельных школьных проектов намного превышает общее число, равное 144. Яркая характеристика программы PFI — множество сравнительно небольших по размеру отдельных проектов. В таких странах, как Испания и Южная Корея, в среднем проекты больше по масштабу, а количество их меньше.

Табл. 3.2. Проекты PFI в 1987–2005 годах

Год подписания	Количество	Стоимость (млн фунтов стерлингов)	Среди них: стоимостью более 100 млн фунтов стерлингов
1987	1	180	Дартфордский мост (180) Прим.: без туннеля под Ла-Маншем (4900, но в итоге эта цифра удвоится)
1988			
1989			
1990	2	336	Второй мост через Северн (331)
1991	2	6	
1992	5	519	Платная дорога М6 (485) Прим.: строительство началось только в 2002 году
1993	1	2	
1994	2	11	
1995	11	667	Подвижной состав на Северной линии Лондонского метро (409)
1996	38	1699	Метро в Бирмингеме (145) А1 (М) дорога (128); перемычка А1 — М1 (214); участок Доклендского легкого метро до Луишема (202) Кройдон трэмлинк (трамвайная система) (205); дорожная служба Северной Ирландии (139). Прим.: в список не включена железнодорожная линия к туннелю под Ла-Маншем (5200)
1997	59	2474	Манчестер Метролинк (трамвайная система) (160); Королевский госпиталь-колледж (142); центр подготовки пилотов Министерства обороны (114); Управление по найму военнослужащих (264)

Продолжение табл. 3.2

Год подписания	Количество	Стоимость (млн фунтов стерлингов)	Среди них: стоимостью более 100 млн фунтов стерлингов
1998	86	2769	Электроснабжение Лондонского метро (134) и билетных терминалов (160); больницы в Норвиче (158), Бромли (188), Ланаркшире (100) и Эдинбурге (180); ИТ-департамент Министерства труда (217); Управление по налогам и сборам (164); Центр подготовки пилотов штурмовых вертолетов (165); дорога А55 (100)
1999	87	2538	Система сбора и удаления отходов в Гилдфорде (103); радиосеть Лондонского метро (468); больницы в Суиндоне (100) и Сауз Тисе (122); канализационная система в Олмонд-Вэлли (100)
2000	105	3898	Дорога А13 к шлюзам на Темзе (411); монорельс в Ноттингеме (172); Университетский госпиталь-колледж (422); школы в Глазго (225); ШПС (штаб правительственной связи) (330); главное здание Министерства обороны (345); здание казначейства (141)
2001	86	2237	Больница в Дадли (137); филиалы Управления по налогам и сборам, таможенным пошлинам и акцизам (220)
2002	71	7733	Утилизация мусора в Восточном Лондоне (102); линии Лондонского метро: Юбилейная, Северная и Пикадилли (5484); больница в Ковентри (379); управления МВД (197); Министерство военно-морских перевозок (175)
2003	57	14 873	Информационные технологии в Министерстве по пошлинам и акцизам (156); утилизация мусора в Восточном Эссексе (145); линии Лондонского метро: Бейкерлоо, Центральная и Виктория (4597) и линии метро, прилегающие к поверхности (6180); дорога А1, соединяющая Даррингтон и Дишфорт (245); участок Доклендского легкого метро до Лондонского аэропорта (165); больницы в Блэкберне (104), Южном Дербишире (312) и Оксфорде (134); начальные школы в Северной Ирландии (104); водопровод и канализация для Министерства обороны (154); строительство спутников для Skynet (1079)
2004	74	4021	Водопровод и канализация для Министерства обороны — второй этап (174); ремонт и содержание шоссе к Портсмуту (121); больницы в Баркинге (238), Лидсе (265) и Манчестере (512); военный городок в Колчестере (533)

Окончание табл. 3.2

Год подписания	Количество	Стоимость (млн фунтов стерлингов)	Среди них: стоимостью более 100 млн фунтов стерлингов
2005	51	3567	Телекоммуникационные системы национальных дорог Великобритании (237); участок Доклендского легкого метро до Вулича (177); школы в Ноттингеме (131), Нортхэмптоне (192), Северном Ланаркшире (138), Ренфрушире (110); больницы в Ньюкасле (238), Ноттингемшире (236) и Портсмуте (193); онкологический центр в Оксфорд Рэдклиф госпитал (123); бюджетное жилье в Лидсе (113); БТР для Министерства обороны (114)
Всего	725	47 561	

Примечание. Стоимость проектов по строительству и реконструкции Лондонского метро включает долгосрочные инвестиции, большая часть которых не индексируется (их стоимость будет зафиксирована независимым арбитром) или консолидирована. Например, проект 2002 года, капитальная стоимость которого составляет 5,5 миллиарда, но величина заимствований — всего 2 миллиарда. Поэтому приведенные здесь данные на самом деле не стоит сравнивать с другими из табл. 3.1, и они несколько искажают общую картину.

Источник: HM Treasury — *PFI Signed Projects List*.

Табл. 3.3. Проекты PFI по правительственным учреждениям в 1987–2005 годах

Наименование правительственных учреждений	Количество	Капитальная стоимость (млн фунтов стерлингов)	
		Итого	Средняя
Министерство транспорта	51	21 956	431
Министерство здравоохранения	149	6572	44
Министерство обороны	55	4570	83
Министерство образования	144	4112	29
Правительство Шотландии (местные органы власти)*	91	2745	30
Министерство труда и пенсионного обеспечения	11	1341	122
Прочие (стоимостью менее 1 млн фунтов на министерство)	243	6355	26
Всего	747	47 561	64

* В основном для реализации проектов в сфере образования, здравоохранения и транспорта.

Источник: см. табл. 3.2.

Основная масса проектов PFI фактически реализуется местными властями (муниципальными, графствами и т. д.), но большая часть платы за услуги лежит на центральном правительстве. Такое финансирование получило наименование: «Кредиты для PFI». Оно, как правило, покрывает главные капитальные затраты в общей сумме платы за услуги, а местным властям остается оплачи-

вать операционные расходы из своих обычных доходов (на том основании, что им все равно придется оплачивать эти расходы, даже если не будет новых объектов). Поэтому центральное правительство берет под контроль программу PFI, проекты в табл. 3.3 относятся к управлению, которое находится в ведении центрального правительства. Такой высокий уровень централизации отличает данную программу от программ ГЧП в некоторых других странах. Вероятно, он стал важным фактором в быстром росте PFI в социальной инфраструктуре.

Однако вызывает недоумение, что ГЧП, организованные местными органами самоуправления не столько за счет кредитов для PFI, сколько за счет их собственных обычных доходов, как, например, в области переработки отходов, не рассматриваются в качестве проектов PFI и, следовательно, не отражаются в этих данных. С точки зрения отчетности эти проекты не подчиняются казначейству напрямую, как проекты PFI, и в этом их недостаток, так как они не получают экспертную помощь от центрального правительства.

Другая характерная черта британской программы PFI в том, что первые проекты реализовывались в форме концессии, а теперь она совсем не применяется. И даже в этих случаях не происходил перенос риска использования, то есть фактически все соглашения о ГЧП построены на основе «готовности объекта к эксплуатации». Этим Великобритания отличается от большинства других стран; в них концессии играют заметную роль в ГЧП, часто — главную. Отчасти это следствие трудностей строительства новых платных дорог: в стране мало места. А частично — результат более широкого применения ГЧП в сфере общественной инфраструктуры, где трудно привязать оплату к оказанным услугам.

Поскольку многие коммунальные службы сейчас подпадают под действие PFI, Казначейство Великобритании, принимая во внимание опыт, ограничило их использование в некоторых случаях. ГЧП для создания объектов с капитальными затратами менее 20 миллионов и IT-проектов (см. § 2.12) теперь не поощряется. Так же как и включение в соглашение о ГЧП пункта о дополнительных услугах: уборке, снабжении или обеспечении безопасности (см. § 13.2).

§ 3.4.3. Современная политика

Правительство Великобритании по-прежнему считает, что не надо прекращать финансирование проектов PFI за счет государственного бюджета (см. § 2.3), но организовывать их стоит лишь в тех случаях, когда в их пользу говорит показатель ЭРС. И действительно, приблизительно половина от общей стоимости программы PFI (23 миллиарда) находится или будет находиться на балансе государственного сектора. Однако эта цифра включает расходы на большие проекты, которые первоначально никто не планировал относить на счет государства. Например, 16 миллиардов на строительство и реконструкцию Лондонского метро (2002–2003). Реализация этого была связана с конфликтами политического характера, что заставило заемщиков понервничать. В итоге на позднем этапе проведения конкурса 95% долга пришлось взять на себя государству. Тем не менее ситуация с прежними проектами остается запутанной, и стоит ждать дальнейших изменений в политике (см. § 5.5.4). А пока новые

инвестиции делают на их основе предположения, что PFI не должны находиться на балансе государственного сектора.

Проекты PFI занимают до 10–15% инвестиций в государственном секторе, но распределяются неравномерно. Например, несколько новых школ и больниц построили, не прибегая к PFI. Однако, принимая во внимание существующие ограничения на государственные расходы, строительство большинства проектов вряд ли стало бы возможным без PFI. Преимущества PFI, особенно в области социальной инфраструктуры, кажутся совершенно очевидными. Хотя есть проблемы, которые вызывают беспокойство, например касающиеся гибкости соглашений (см. § 2.12). Правительство Великобритании считает PFI методом создания общественной инфраструктуры с участием частного сектора. Так, к середине 2006 года на разных этапах реализации находилось около двухсот проектов с капиталом около 26 миллиардов фунтов стерлингов.

§ 3.5. Соединенные Штаты Америки

Государственный сектор в США по сравнению с большинством других стран всегда играл важную роль в создании общественной инфраструктуры. Хотя коммунальные службы, например, в основном развивались частными компаниями и не были национализированы, как это происходило повсюду в XX веке (см. § 1.4.1). Больше всего ГЧП сейчас в сфере водоснабжения и канализации, они действуют в 15% местных коммунальных систем. Начиная с 1980-х годов существенно увеличилось число частных тюрем. Большинство из них являются франшизами: государственные органы передают управление специализированной компании, занимающейся исправительными службами. Кроме того, такие компании строят тюрьмы на собственные средства, ведут переговоры по содержанию заключенных с властями округа, другими органами, действующими в штате или за его пределами, с федеральными структурами. Доводы в пользу частных тюрем в основном связаны с экономией средств, а не с ограничениями государственного бюджета. Но противники утверждают, что экономия эта достигается лишь за счет низкой оплаты труда и сокращения персонала.

В последнее время возникло много предприятий ГЧП в сфере транспорта. Первоначально развитие дорог в США весьма зависело от частного финансирования: на протяжении XIX столетия платные дороги — распространенное явление. Строительство платных дорог и мостов за счет бюджета было обычным делом в первой половине XX века. Но с конца 1950-х годов началось бурное развитие федеральных шоссейных трасс, и государственное финансирование вытеснило дорожные сборы. Как правило, доля федерального бюджета составляет 80%, но проекты, которые реализуют власти отдельных штатов, требуют сбалансированного финансирования. В отличие от большинства других стран в США федеральное финансирование строительства шоссейных дорог обычно происходит за счет специальных налогов на топливо и средства передвижения, а сбор пошлин на федеральных дорогах полностью запрещен (хотя разрешен на мостах и в туннелях). Государственное финансирование также осуществляется за счет государственных облигаций, доход с которых не облагается нало-

гом. Они выпускаются властями штата, государственным органом или в рамках проектов, находящихся под контролем государства. (Не облагаемые налогом облигации дают государственному сектору значительное преимущество, и это сдерживает развитие частных вложений.) Впрочем, рост федерального финансирования не поспевал за спросом на шоссейные автодороги, и потому с начала 1990-х годов власти испробовали различные варианты привлечения частного капитала. В частности, это практиковалось в Виргинии и Калифорнии. Изменения в федеральной системе начались с принятого в 1991 году закона о содействии наземным перевозкам разными видами транспорта (ЗСНП). Он разрешил федеральное финансирование платных дорог в пределах одного штата совмещать с частным финансированием или финансированием, организованным властями штата. В 1995 году закон о системе автомагистралей национального значения разрешил создание банков для финансирования инфраструктуры в отдельных штатах (см. § 17.4.2). Они могли предоставлять кредиты в дополнение к федеральному финансированию, в том числе и на проекты с частным финансированием. В 1998 году в законе о финансировании и инновациях в транспортной инфраструктуре были прописаны меры по стимулированию привлечения частного финансирования в крупные (более 100 миллионов долларов США) транспортные проекты. При этом предлагались государственные займы и гарантии, покрывающие до 33% затрат. Принятый в 2005 году закон об обязательных нормах безопасности, подконтрольности, гибкости и эффективности транспорта:

- разрешал взимать плату на шоссейных дорогах между штатами для финансирования ремонта и строительства новых дорог;
- сокращал минимальный размер проекта до 50 миллионов долларов США;
- разрешал выпуск не облагаемых налогом облигаций частным организациям (ОЧО) на сумму до 15 миллионов долларов США — для финансирования проектов ГЧП.

Завершенные значительные проекты ГЧП по строительству шоссейных дорог приведены в табл. 3.4. Она показывает, что, несмотря на избыток законов на уровне отдельных штатов и федеральном уровне, поощряющих «инновационное финансирование», процесс идет медленно. (Следует заметить, причем, что число соглашений о проектировании и строительстве шоссейных автодорог государственным сектором изрядно возросло. Этот тип соглашения включен в понятие ГЧП, данное федеральным управлением шоссейных дорог.)

Первый современный проект ГЧП по строительству платной дороги Даллес — Гринвей в штате Виргиния столкнулся с финансовыми трудностями, когда транспортный поток не достиг прогнозируемого уровня, и понадобилась значительная финансовая реструктуризация. Похожие проблемы возникли в Виргинии на строительстве дороги Покахонтас — Парквей и в Южной Каролине — проект Южный Коннектор. Одна из причин неудач — нежелание населения платить за проезд. Сказалось и то, что эти шоссе строились и в надежде на будущий рост экономики, которого не случилось. Первый проект в Калифорнии —

SR-91 — был построен для борьбы с пробками и стал успешным; впоследствии его выкупило государство, когда ограничения в концессии на конкурирующие дороги признали слишком жесткими (см. § 2.9.1, 14.8.2). Первый значительный проект частного сектора, реализованный под эгидой закона о финансировании и инновациях в транспортной инфраструктуре, — SR-125 в Калифорнии — сильно застопорился на этапе строительства из-за проблем с планированием.

Табл. 3.4. Основные проекты ГЧП по строительству дорог в США

Проект	Штат	Государственные органы	Начало проекта	Завершение проекта	Стоимость проекта (млн долларов США)
SR-91* (местная дорога)	Калифорния	Транспортный департамент	1993	1995	126
SR-125 (местная дорога)	Калифорния	Транспортный департамент	2000	2007	722
Северная трасса 3**	Массачусетс	Управление автодорог штата	1999	2006	385
Южный Коннектор**	Южная Каролина	Управление транспорта штата	1998	2001	217
Даллес — Гринвей***	Виргиния	Управление транспорта штата	1993	1995	338
895 Покахонтас — Парквей**	Виргиния	Управление транспорта штата	1998	2002	377

Все проекты, указанные в таблице, являются проектами платных дорог — за исключением Северной трассы 3, здесь штат платит аренду за пользование дорогой.

* Концессия была выкуплена государством в 2002 году.

** Находится в собственности государственной некоммерческой организации (см. § 17.6.2);

Покахонтас — Парквей была продана частным инвесторам в 2006 году.

*** В 1999 году проведена серьезная финансовая реорганизация проекта, в 2005 году проводилось повторное рефинансирование, концессия расширена за счет строительства дополнительных полос и перемычек и продана новым инвесторам.

Однако ситуация на рынке изменилась с 2004 года, с началом продаж франшизы на фиксированный срок (см. § 1.4.1) — в проектах строительства платных дорог на освоенной территории, то есть на месте построенных ранее платных дорог, находившихся в собственности государства. Покупатель приобретает франшизу на эксплуатацию дороги и сбор пошлин на определенный период, а цена, которую уплачивают частные инвесторы, таким образом, является настоящей стоимостью будущих доходов (меньше операционных расходов). Такая сделка не относится к ГЧП, согласно определению, данному в этой книге, потому что она не предполагает заметных инвестиций в новую инфраструктуру (хотя и существуют обязательства по текущему содержанию объекта). Цель ее — привлечение средств в государственный бюджет. Однако, с точки зрения форм собственности, содержания соглашений и финансовой

структуры, сделка идентична только что завершеному объекту ГЧП. Первая продажа такой франшизы состоялась в 2004 году: Чикаго — Скайвей в Чикаго, 1,8 миллиона долларов США (цена превысила первоначальные ожидания). Даллес — Гринвей продали новым инвесторам (они оплатили капитальный ремонт и обновление части дороги) в 2006 году, то же самое тогда же произошло с Покахонтас — Парквей, которая так и остается незагруженной. Толл — Роуд в штате Индиана продали по соглашению о франшизе за 3,8 миллиарда долларов. Также рассматривалась продажа более дорогих франшиз, например Иллинойс — Толлвей, чья стоимость оценивалась в 15 миллиардов долларов.

Эти сделки стимулировали интерес к новым крупным концессиям на строительство платных дорог с нуля. В 2006 году власти штата Орегон подписали соглашение о строительстве трех платных дорог с частными инвесторами. Они стали преимущественными партнерами штата и должны потратить около 20 миллионов долларов, которые вернутся им, если проекты не заглохнут. Во Флориде шла подготовка к строительству нескольких платных дорог. Самая длинная — Хартланд — Парквей протяженностью 110 миль, ее стоимость оценивается в 3 миллиарда долларов. Концессии, скорее всего, помогут созданию Транстехасского коридора — новой дороги и железнодорожной сети. Их стоимость дойдет до 180 миллиардов долларов. Этот проект обещает стать крупнейшей программой ГЧП. В 2005 году власти штата Техас подписали соглашение с частными инвесторами о строительстве ТТС-35 длиной 600 миль, связывающей Даллас и Форт-Уэрт с границей Мексики. В 2006 году достигнуто соглашение о строительстве на территории штата исключительно за счет частных инвесторов шоссейной дороги SH-130 близ города Остин, стоимость проекта — 1,3 миллиарда долларов.

§ 3.6. Австралия

Австралия, как и США, — страна с федеративным устройством. Проекты ГЧП первоначально находились в управлении властей штатов, а не Австралийского союза (хотя отчасти финансировались центральным правительством). В основном они относились к платным дорогам и сосредоточивались в двух штатах — Новый Южный Уэльс и Виктория. Власти Виктории занимались также реализацией проектов социальной инфраструктуры по типу PFI. Они должны были стать примером для других штатов. В табл. 3.5 приводится информация о ГЧП в Австралии вплоть до 2005 года.

И хотя Сиднейский мост, открытый в 1932 году, построен в рамках государственного проекта за счет пошлин, сборы не применялись широко, пока не стали разворачиваться проекты частных платных дорог, начавшиеся в 1988 году с туннеля Сидней — Харбор. Сначала перенос на частный сектор риска, связанного с недостатком транспортного потока, был незначительным. Автодороги М4 и М5 впоследствии из концессий преобразовали в проекты по типу PFI — для выгоды инвесторов. Это не совсем обычная практика в отношении дорожных концессий, которые под давлением государства вынуждены интегрироваться с остальной частью дорожной инфраструктуры, особенно с городскими трассами.

Табл. 3.5. ГЧП в Австралии

Штат/сфера	Проект	Год	Стоимость*
Австралийский союз			
Министерство обороны	Здание Главного управления МО	2006	300
Новый Южный Уэльс			
Образование	Axiom Education	2002	100
Здравоохранение	Больница в Хоксбери	1996	47
Юстиция	Исправительное учреждение Long Bay	2006	130
Досуг	Стадион «Австралия»	1996	513
Досуг	Стадион SuperDome (Сидней)	1997	190
Железные дороги	Железнодорожная ветка к аэропорту Сиднея	1996	200
Автодороги	Туннель Сидней — Харбор	1986	750
Автодороги	Шоссе М4	1988	246
Автодороги	Шоссе М5	1991	295
Автодороги	Шоссе М2	1994	552
Автодороги	Шоссе М1 — Eastern Distributor	2000	700
Автодороги	Шоссе М7 Westlink (Western Sydney Orbital)	2002	1500
Автодороги	Туннель Кросс-Сити	2002	680
Автодороги	Туннель Лэйн-Коув	2003	1100
Водоснабжение	Станция фильтрации воды Prospect	1993	264
Водоснабжение	Станция подготовки воды Макартур	1995	124
Всего (Новый Южный Уэльс)			7391
Квинсленд			
Образование	Брисбенский институт Саутбанк	2005	250
Железные дороги	Железнодорожная ветка к аэропорту Брисбена	1998	223
Южная Австралия			
Водоснабжение	Riverland water (10 станций фильтрации воды)	1999	115
Водоснабжение	Виктор-Харбор	2004	20
Виктория			
Служба спасения	Мобильная система передачи данных	2003	140
Служба спасения	Система аварийной сигнализации	2004	100
Служба спасения	Городская мобильная радиосвязь	2004	120

Окончание табл. 3.5

Штат/сфера	Проект	Год	Стоимость*
Здравоохранение	Больница Casey Community	2004	90
Здравоохранение	Женская больница Royal Hospital	2005	364
Юстиция	Окружной суд в штате Виктория	2002	140
Досуг	Кино- и телестудия Docklands	2002	70
Досуг	Выставочный комплекс Royal Melbourne	2004	146
Пенитенциарная система	Исправительное учреждение штата Виктория	2004	275
Железные дороги	Станция Southern Cross	2000	700
Автодороги	Мельбурн Ситилинк	1996	1780
Автодороги	Истлинк (скоростная автомагистраль Митчэм-Франкстон)	2004	2600
Водоснабжение	Завод по переработке сточных вод Эчука/Рочестер	2004	40
Всего (Виктория)			6565
Всего (Австралия)			14 864

* NPV в млн австралийских долларов (1 австралийский доллар примерно равен 0,75 доллара США).

Источник: Australian Council for Infrastructure Development; Partnerships Victoria.

Позднее в проектах платных дорог риск, связанный с недостатком транспортного потока, был полностью перенесен на частный сектор, хотя в некоторых случаях, например с сиднейским Кросс-Сити-туннелем, проблемы возникли именно по этой причине (см. § 14.8.1). В Австралии платными обычно являются автомобильные дороги, находящиеся в черте города. Их строительство дорого, эксплуатация сложна. Масштабность программы послужила отправной точкой для инвесторов из Австралии, принявших активное участие в развитии платных дорог в других странах мира, например в США.

В 2000 году Управление казначейства и финансов штата Виктория учредило структуру под названием Partnerships Victoria, фактически — центра экспертизы. Первым реализованным под эгидой этого подразделения стал в 2002 году проект по окружному суду штата Виктория. Он был организован по типу PFI. Общий объем капиталовложений с использованием ГЧП в Виктории равен вложениям в Новом Южном Уэльсе, но проекты более разнообразны, как это видно из табл. 3.5. Partnerships Victoria выпустила полную подборку инструкций по ГЧП (см. список литературы), которые в целом взяли за образец в других штатах.

В стране практически не существует централизованного управления проектами ГЧП, поскольку правительство Австралийского союза занимается только вопросами обороны (в этой области планируется организовать несколько ГЧП) и внешней политики. А вот власти Виктории организовали в 2004 году Национальный форум по вопросам ГЧП.

Цели форума включали «снижение цены предложения, усиление единообразия в законодательстве и передачу опыта для улучшения подготовки специалистов государственного сектора». В нем приняли участие представители всех штатов и центрального правительства. В целом по состоянию на 2006 год планировалось дополнительно реализовать проекты ГЧП на 10 миллиардов долларов США.

§ 3.7. Франция

Во Франции концессии имеют давнюю историю, начиная с Южного канала (Canal du Midi), который в середине XVII века соединил побережье Атлантического океана и Средиземного моря. На протяжении XIX и первой половины XX века муниципальные ГЧП в сфере водоснабжения и канализации были обычным явлением, и это заложило общие основы для предоставления таких услуг, как вывоз мусора и городского транспорта. Впоследствии их приняли страны с гражданской системой права. Точно так же в форме концессии развивались железные дороги, производство и распределение электроэнергии. После Второй мировой войны многие из них перешли в собственность государства. Большая часть новой инфраструктуры, например автомобильные дороги, создавалась в то время за счет частных инвестиций с привлечением государственных компаний и неявной поддержкой правительства, но предполагала плату за пользование дорогами (см. § 17.2.2). Концессии — одна из форм соглашения о «*delegation de gestion du service public*» (передаче коммунальной службы в эксплуатацию). Другая основная форма партнерства — «аффермаж», то есть франшиза, которая предполагает эксплуатацию и содержание объекта по соглашению с государством. При этом частные инвесторы несут риски, связанные с недостаточным спросом на услуги и соответствием объекта и услуг установленным государством требованиям. Но государство финансирует строительство объекта и остается его владельцем. Соглашение о франшизе также вступает в силу по прекращении концессии, чтобы разрешить частным лицам дальнейшую эксплуатацию объекта (см. § 15.11). Соглашение о франшизе широко используется в водоснабжении.

Начиная с 2002 года во Франции внедряют структуры типа PFI в области социальной инфраструктуры, на базе законов, относящихся к здравоохранению и тюремной системе. В настоящее время реализуется программа ГЧП по строительству тюрем стоимостью 1,3 миллиарда евро и программа строительства больниц — 1,4 миллиарда евро. В 2004 году приняты законы общего характера, относящиеся к ГЧП. В секторе дорожного строительства также появились новые концессии и были проданы франшизы на эксплуатацию государственных платных автотрасс.

§ 3.8. Южная Корея

§ 3.8.1. Предыстория

Ускоренная индустриализация и экономический рост за счет экспорта до начала 1990-х годов не сопровождались адекватным уровнем инвестиций в общественную инфраструктуру. Они известны в Корее как «капитал, вложенный

в инфраструктуру». Закон 1994 года стал первой попыткой привлечь частные инвестиции при помощи концессий. Но достижения оказались очень скромными, потому что на частный сектор переносили слишком большой риск. Семь проектов (в первую очередь дорожных) стартовали, но были заморожены из-за финансового кризиса в Азии в 1997 году и последовавших за ним ограничений, которые Международный валютный фонд (МВФ) установил для экономики Южной Кореи.

В 1999 году был принят закон об участии частных компаний в развитии инфраструктуры. Он до сих пор (с поправками) служит основой для программы «Участие частных компаний в создании и эксплуатации инфраструктуры» (PPI). Одновременно с этим законом и при технической поддержке Всемирного банка приняли правовые акты, направленные на достижение большей прозрачности в проведении конкурсов. В результате появилась долгосрочная программа создания концессий, с весомой долей инвестиций и займов на местном уровне (первоначально закон был направлен на защиту иностранных инвестиций). Он требует от правительства формирования ежегодного плана участия частных компаний в развитии инфраструктуры. В нем указывается ожидаемый уровень частных инвестиций для каждого проекта. Цель — обеспечение скоординированной национальной политики в привлечении частных компаний к развитию инфраструктуры. Закон также поощряет «проекты, начатые по собственной инициативе», то есть те, что не являются частью плана, а запускаются по предложению частного сектора (см. § 6.4.7).

Ключевым аспектом программы участия была гарантия минимального уровня дохода (ГМД). Поначалу она предполагала, что государственный сектор гарантировал получение до 90% планируемых доходов от объекта (и 80% в проектах, начатых по собственной инициативе). Поправка 2005 года сделала это положение более гибким, размер гарантии составил 75% в первые пять лет, 65% на протяжении следующих пяти лет и 0% на весь оставшийся срок действия проекта. Кроме того, устанавливалось минимальное значение ГМД для будущих проектов. Если объект не приносил 50% ожидаемых прибылей, то выплаты вообще не предусматривались. Существовал и «потолок» доходов государственных органов — 110–140% от ожидаемого уровня.

Закон об PPI также предполагал компенсацию потерь из-за разницы курсов более 20% (это согласуется с целью привлечения иностранных инвестиций) и позволял государственным органам владеть долей до 50% капитала, а все дивиденды выплачивать частным инвесторам. В нем также есть положения о государственных субсидиях, субсидировании займов и освобождении от уплаты налогов.

Крупными считаются проекты, стоимость которых превышает 200 миллиардов вон (200 миллионов долларов). А с государственной поддержкой — более 30 миллиардов вон (30 миллионов долларов). Они составляют примерно треть от общего числа проектов, находящихся под контролем Министерства бюджетного планирования, а меньшие по масштабу контролируются местными органами власти.

В соответствии с законом об PPI учредили Центр частных инвестиций в инфраструктуру Республики Корея — для оказания политической поддержки,

проведения экспертизы и развития новых проектов, для помощи в организации и оценке конкурсных заявок, проведении переговоров по соглашениям о концессиях, подготовке специалистов. Первоначально центр относился к Министерству транспорта и коммуникаций, затем перешел в ведение Министерства бюджетного планирования. Теперь он называется Центром управления государственными и частными инвестициями в инфраструктуру и является подразделением Корейского института развития, находящегося в прямом подчинении президента Республики Корея. Цель этих перестановок, очевидно, заключалась в устранении политического влияния на Центр, а также в том, чтобы сделать подход к его деятельности более объективным.

В 2005 году внесли новые, принципиальные изменения в программу PPI — оценку эффективности расходования средств (см. § 5.3), реализацию проектов по типу PFI, известных в Корее как «строительство — передача — аренда» (BTL), и положения, позволяющие ускорить рост фондов, занимающихся инвестированием в инфраструктуру (см. § 7.2.1). Они относятся к разделу доходов от рефинансирования между государственным и частным секторами (см. § 16.4.5).

§ 3.8.2. Развитие программы PPI

В табл. 3.6 приведена обобщенная информация об утвержденных проектах PPI, начиная с 1997 года. В целом она сопоставима с программой PFI в Великобритании (если не считать Лондонского метро), но по числу отдельных проектов намного уступает. Проекты в основном относятся к транспортной инфраструктуре. Примеры из плана на 2003 год приведены в табл. 3.7.

Пока концессия в транспортной сфере остается основным содержанием программы PPI, но правительство начало реализацию проектов в области социальной инфраструктуры по типу PFI — строительство школ, военных объектов, переработка отходов. В конце 2005 года действовало 86 проектов BTL общей стоимостью 3,8 триллиона вон (3,8 миллиарда долларов). Проекты PPI в настоящее время составляют около 15% от общего числа инвестиций в инфраструктуру, и соотношение выросло за последние годы. Следовательно, также должен расти общий объем инвестиций в общественную инфраструктуру посредством ГЧП (PPI и BTL).

Финансированием проектов PPI путем привлечения заемных средств сначала занимался Корейский банк развития совместно с иностранными банками (речь о больших проектах, когда невозможно найти в стране источник финансирования).

Коммерческие банки в Корее и небанковские учреждения, такие как страховые компании, теперь тоже играют важную роль на этом рынке. Туда начинают приходиться и иностранные инвесторы.

Финансирование проектов PPI за счет заемных средств поддерживает Корейский фонд гарантированного кредитования инфраструктуры, который был также основан по Закону об PPI 1994 года. Он финансируется правительством. Фонд производит выплаты ГМД (гарантия минимального дохода), собственные

Табл. 3.6. Проекты ГЧП в Южной Корее

Год	Утвержденные проекты	Величина инвестиций (млрд долларов США)
1997	14	5,5
1998	7	4,8
1999	11	0,6
2000	13	2,1
2001	19	5,8
2002	12	2,7
2003	16	4,8
2004	14	5,4
2005	12	6,3
Итого	118	38

Источник: Korea Development Institute.

Табл. 3.7. Значительные проекты PPI в Южной Корее (план на 2003 г.)

Наименование проекта	Общая стоимость (млн долларов США)	Размер финансирования за счет государственного бюджета	Размер финансирования за счет частных средств
Скоростная автомагистраль Сеул — Чхунчхон	1535	492 (Министерство строительства и транспорта Южной Кореи)	1043
Кольцевая автодорога в Сеуле	1104	338 (Министерство строительства и транспорта Южной Кореи)	766
Новая пунданская линия метрополитена (Сеул)	1615	800 (Министерство строительства и транспорта Южной Кореи)	815
Линия № 9 метро (Сеул)	1900	1239 (Правительство г. Сеул)	680
Легкорельсовый транспорт в г. Юйджонгпу	313	125 (Министерство строительства и транспорта Южной Кореи и г. Юйджонгпу)	188
Легкорельсовый транспорт в г. Йонъин	488	195 (Министерство строительства и транспорта Южной Кореи и г. Йонъин)	293
Легкорельсовый транспорт в г. Пучхон	341	136 (Министерство строительства и транспорта Южной Кореи и г. Пучхон)	205
Легкорельсовый транспорт в г. Чонджу	308	154	154

гарантированные выплаты и банковские займы. Он также гарантирует доход или выплаты долга в проектах PPI, размер которых не превышает установленный лимит в 200 миллиардов вон (200 миллионов долларов). В целом нет причин, по которым участники партнерства не могут получать доход от оплаты

услуг. А фонд таким образом гарантирует, что средства можно будет использовать для платежей, когда подойдет срок (см. § 14.8.3).

За 10 лет, предшествовавших 2005 году, Корейский фонд гарантированного кредитования инфраструктуры выдало гарантий на 65 проектов общей стоимостью 3,442 миллиарда вон (3,4 миллиона долларов).

Фонд критикуют за отсутствие конкуренции на строительном рынке, где главенствуют пять больших компаний, за выбор государственных поставщиков, который сильно ориентирован на «общественные работы». Чрезмерное значение придается тому, как объект будет построен. Также упрекают, что гарантия минимального дохода поощряет проекты без должного анализа рисков использования (см. § 13.4.3). В результате государство получило несколько больших исков о выплате. (С учетом этого опыта в положения о ГМД внесли изменения.) Стоит, однако, упомянуть, что без гарантии минимального дохода программа PFI никогда не смогла бы достичь нынешнего масштаба. Пусть этому способствовал определенный объем государственных субсидий, выданных концессиям, ГМД все равно нельзя сбрасывать со счетов (см. § 5.2.1).

§ 3.9. Испания

История концессий на строительство платных дорог ведет отсчет с XX века — со строительства платных мостов и железных дорог на средства частных инвесторов. Программа частного строительства автодорог (первая в Европе) начала действовать в 1967 году. Через 10 лет появилось 15 концессий, которые должны были построить 1500 километров автотрасс. Некоторые из них оказались финансово несостоятельными, и государство их выкупило, а другие действовали на протяжении положенного срока (обычно он составляет 30 лет) и теперь вернулись в собственность государства. В последние годы бюджетные ограничения привели к значительному росту новых концессий. Между 1998 и 2003 годами подписано 22 соглашения в сфере дорожного строительства общей стоимостью 6 миллиардов евро. Принятый в 1972 году закон о концессиях первоначально относился к строительству дорог, но в 2003-м ему на смену пришел новый, который включает все типы ГЧП, в том числе и PFI. В настоящее время на долю ГЧП приходится около 20% инвестиций в инфраструктуру Испании.

Местные власти наделены в Испании значительными полномочиями, поэтому центральное правительство практически не занимается вопросами ГЧП. То есть независимые региональные правительства проводят в этой сфере самостоятельную политику. Поэтому же в стране нет единого центра экспертизы.

Поиск поставщиков происходит быстро и не требует больших затрат. Как правило, на организацию конкурса в Испании уходит одна десятая часть той стоимости, что требуется для запуска проекта PFI в Великобритании. Тендер занимает намного меньше времени. Сказывается подготовка, которая включает создание предварительного проекта, планирование и проведение экологической экспертизы, а также проведение консультаций с игроками на данном рынке перед объявлением конкурса на организацию ГЧП. В Испании ГЧП — это в основном крупные строительные компании и финан-

совые инвесторы (см. § 7.2.1), они не играют заметной роли на испанском рынке, в отличие от национальных банков, тесно связанных с подрядчиками. Поэтому испанский рынок фактически закрыт для иностранных компаний и инвесторов, хотя местные подрядчики заявляют о жесткой конкуренции внутри страны.

Как и в Австралии, высокая активность в строительстве платных дорог дала испанским подрядчикам и инвесторам возможность организовывать похожие предприятия в других странах.

§ 3.10. Южная Африка

В Южной Африке была создана дифференцированная программа ГЧП. Этот интересный пример показывает, чего можно достичь в развивающейся стране, несмотря на сложную финансовую систему и систему инвестирования, которая сыграла ключевую роль в развитии программы. ГЧП — важное средство ускорения инвестирования в экономическую и социальную инфраструктуру ЮАР.

ГЧП появилось здесь в середине 1990-х годов. Агентство по государственным дорогам, которое уже занималось сбором платы за использование части главных шоссе, создало концессии для преодоления бюджетных ограничений, мешавших реконструкции автотрасс. Первым в 1996 году стал проект дороги, соединяющей Южную Африку с портом Мапуту в Мозамбике. Стоимость его составила 2,6 миллиарда рандов (7 рандов — 1 доллар). Хотя проект финансировался частным сектором, гарантии по долгам взяли на себя правительства Южной Африки и Мозамбика. (Кроме того, при поддержке правительства ЮАР было создано ГЧП для развития порта Мапуту и связанной с ним железной дороги.) За ним последовал проект стоимостью 3 миллиарда рандов — строительство части дороги № 3, соединяющей Преторию, Йоханнесбург и Дурбан, и сбор платы за ее использование. Весь риск, связанный с транспортным потоком, взяли на себя частные инвесторы и кредиторы.

Следующим этапом развития ГЧП стало строительство тюрем. Правительство объявило конкурс на 11 объектов, но затем выяснилось, что заложенная в документах стоимость сильно занижена. В итоге в 2000 году подписали два соглашения — на тюрьмы близ городов Блумфонтейн и Луис-Тричард. Инцидент заставил упорядочить подход к созданию ГЧП — казначейство учредило специальный орган. Для создания предприятия необходимо получить одобрение на трех стадиях:

- после подготовки технико-экономического обоснования;
- перед подачей заявки об участии в конкурсе;
- перед подписанием последних документов.

После консультаций с частными инвесторами и кредиторами в 2004 году была опубликована стандартная форма соглашения о ГЧП (она во многом основывается на стандартной форме о PFI, принятой в Великобритании).

Первым значительным проектом, заключенным под руководством казначейства, стало строительство в 2001 году больницы имени вождя Альберта

Лутули (4,5 миллиарда рандов). Было еще несколько проектов, относительно небольших по масштабам и не связанных со строительством государственных учреждений и информационными технологиями. Развитие ГЧП на уровне муниципалитетов и провинций происходило очень медленно, несмотря на учреждение в 1998 году Управления по инвестициям в муниципальную инфраструктуру. Количество новых проектов возросло, и программа ГЧП делает гигантский шаг навстречу проекту Готрэйн стоимостью 20 миллиардов рандов (3,5 миллиарда долларов). Это скоростная железная дорога, связывающая Йоханнесбург и расположенный в нем аэропорт с Преторией. Соглашение подписали в 2006 году. Проект критиковали за несоразмерность другим инвестициям в общественную транспортную инфраструктуру, за то, что выиграют от его реализации только богатые. Тем не менее он стал примером того, что инвестиции в инфраструктуру возможны благодаря привлекательности формы ГЧП.

Действующие лица ГЧП в России¹

Государственно-частное партнерство в России — пока не слишком массовая сфера. Несмотря на то, что почти за четверть века новой российской экономики в этой сфере некоторыми нашими регионами накоплен определенный положительный опыт, он еще с трудом адаптируется к постоянно изменяющейся российской экономической действительности. Такова сама природа государственно-частного партнерства — каждый ГЧП-проект нуждается в тщательной индивидуальной правовой и экономической проработке; механический перенос условий одного соглашения в другое невозможен.

Динамика российского ГЧП «притормаживает», по мнению экспертов, в силу двух основных факторов — неразвитости отечественного законодательства и нехватки квалифицированных специалистов на местах. Из-за принципиальной индивидуальности каждого ГЧП-проекта многое в его успехе зависит от уровня компетенций чиновника (публичного партнера) и предпринимателя (партнера частного), а также от их доброй воли и желания уравнивать интересы сторон в рамках заключаемого соглашения, гарантировать, с одной стороны, исполнение, с другой — прибыльность проекта.

Рынок ГЧП в России только начинает бурный рост. Сегодня на федеральном уровне законодательным регулированием ГЧП занимается не так много профильных комитетов, соответствующие услуги предоставляют считанные единицы юридических компаний, а методологическое и кадровое обеспечение ГЧП — и вовсе удел всего нескольких институтов.

В предлагаемом обзоре мы постарались собрать информацию об организациях, принимающих самые значимые решения на российском ГЧП-рынке — тех, чья деятельность является сегодня основополагающей для всей сферы российского государственно-частного партнерства.

ВЛАСТЬ

Экспертный совет по законодательству о ГЧП при Комитете Госдумы по экономической политике и предпринимательству

Экспертный совет по законодательству о государственно-частном партнерстве — постоянно действующий консультативный орган Комитета Государственной думы по экономической политике и предпринимательству.

Совет помогает комитету в подготовке проектов федеральных законов к рассмотрению Госдумой.

Основные задачи Экспертного совета:

- анализ развития ГЧП в экономике и его законодательного обеспечения, изучение зарубежного законодательного опыта в этой области;
- подготовка предложений по разработке проектов федеральных законов по вопросам развития ГЧП и внесению изменений и дополнений в действующие законодательные акты в области законодательства по вопросам ГЧП;
- проведение экспертизы законопроектов по вопросам ведения Комитета в области законодательства о ГЧП, вносимых на рассмотрение Государственной думой;
- анализ соответствия законодательству в области ГЧП соответствующих нормативных актов;
- обобщение предложений организаций и граждан по вопросам законодательства в области ГЧП, поступающих в Комитет.

¹ Материалы предоставлены АНО «НИИ корпоративного и проектного управления».

Председатель Экспертного совета — председатель подкомитета по развитию ГЧП Комитета Государственной думы по экономической политике и предпринимательству Хафиз Миргазямович Салихов.

Координационный совет по государственно-частному партнерству при Минэкономразвития России

Основными функциями Координационного совета являются:

- развитие механизмов ГЧП;
- совершенствование законодательства в сфере ГЧП;
- разработка предложений по формированию и реализации основных направлений государственной политики в сфере ГЧП;
- разработка предложений по реализации системообразующих инфраструктурных проектов.

Председатель Совета — министр экономического развития Российской Федерации Алексей Валентинович Улюкаев.

Координационный совет по инвестициям Минтранса России

Основные задачи Координационного совета:

- содействие в привлечении частных инвестиций для развития транспортной инфраструктуры;
- повышение эффективности бюджетных инвестиций с целью увеличения темпов экономического роста и повышения конкурентоспособности услуг в сфере транспорта.

Председатель Совета — министр транспорта России Максим Юрьевич Соколов.

Комитет по ГЧП при Торгово-промышленной палате Российской Федерации

Цели Комитета:

- разработка предложений и рекомендаций по совершенствованию действующего законодательства и принятию нормативно-правовых актов, направленных на совершенствование механизмов ГЧП;
- взаимодействие с органами государственной власти в интересах субъектов предпринимательской деятельности;
- представление и защита интересов российских организаций и предпринимателей по вопросам, связанным с реализацией проектов ГЧП в России и за рубежом.

Комитет также принимает участие в развитии системы образования и подготовки кадров в области ГЧП, распространении передового отечественного и зарубежного опыта в развитии ГЧП.

Кроме того, Комитет предпринимает систематический анализ и мониторинг современного состояния и тенденций развития механизмов ГЧП в экономике страны, исследует отечественный и зарубежный опыт развития ГЧП в предпринимательской деятельности, дает экспертную оценку проектам нормативно-правовых актов, социально-экономическим программам и ТЭО проектов, включающих сферу ГЧП.

Председатель Комитета — директор Центра развития ГЧП Павел Леонидович Селезнев.

ЭКСПЕРТИЗА

Федеральный центр проектного финансирования (ОАО «ФЦПФ») ВЭБ

ОАО «Федеральный центр проектного финансирования» — профессиональная финансовая компания, целью деятельности которой является содействие реализа-

ции проектов регионального и городского развития с использованием компетенций частного сектора. ОАО «ФЦПФ» является дочерним обществом государственной корпорации «Банк развития и внешнеэкономической деятельности (Внешэкономбанк)».

ОАО «ФЦПФ» обладает значительным опытом инвестиционного консультирования по формированию проектов государственно-частного партнерства в различных сферах общественной инфраструктуры, экспертизы проектов развития национального, регионального и муниципального масштаба, инновационных проектов, создания и корпоративного управления специализированными институтами развития, осуществления законодательной и нормотворческой деятельности, создания новых и улучшения существующих моделей развития инфраструктуры, организации образовательных программ.

Приоритетные направления деятельности

- формирование и совершенствование собственной методики оценки рисков формирования проектов регионального и городского развития, накопление необходимой статистической информации и/или адаптация имеющихся моделей;
- разработка (адаптация) методики обоснования сравнительной эффективности реализации проектов регионального и городского развития на условиях ГЧП и государственных (муниципальных) закупок;
- разработка (адаптация) методики обоснования не прямых экономических эффектов от реализации проектов регионального и городского развития, в том числе выполняемых на основе ГЧП и/или с использованием принципов TIF (tax increment financing);
- разработка примерной документации для реализации проектов регионального и городского развития на условиях сервисных контрактов в рамках ФЗ-44 с использованием принципов частной финансовой инициативы;
- анализ бюджетной, налоговой, инвестиционной, тарифной политики и экономической ситуации отдельных регионов и городов, соответствующих вопросов федеральной политики;
- создание институционального атласа отраслей и форм организаций регионального и городского развития, необходимого для разработки рекомендаций по совершенствованию общего федерального и регионального и отраслевого законодательства, выбора приемлемых моделей ГЧП для регионального и городского развития;
- изучение международного опыта технологических решений, продуктов и платформ, управленческих подходов к решению проблем городского развития и возможностей и барьеров к их использованию в Российской Федерации;
- изучение опыта и разработка нормативных проблем внедрения моделей регионального и городского развития на основе принципа TIF, выработка рекомендаций по изменению политики на федеральном и региональном уровне.

Генеральный директор, Председатель Правления ОАО «ФЦПФ» — Александр Владиславович Баженов.

Центр развития ГЧП

Основная цель Центра — объединение ресурсов государства и бизнеса, консолидация экспертного сообщества в области ГЧП для привлечения инвестиций и компетенций в развитие общественной инфраструктуры.

Центр содействует региональным администрациям и муниципалитетам в подготовке и управлении проектами ГЧП, развивает федеральное и региональное законодательство в сфере ГЧП и инвестиционной деятельности, ведет подготовку кадров, обеспечивает заинтересованные лица актуальной информацией по вопросам развития инфраструктуры и ГЧП, проводит научные и маркетинговые исследования для нужд частных компаний и государственных структур.

Центр развития ГЧП ведет информационно-аналитический портал «ГЧП Инфо», издает электронное издание «ГЧП Журнал».

Председатель Правления НП «Центр развития ГЧП» — Павел Леонидович Селезнев.

Комитет РСПП по государственно-частному партнерству и инвестиционной политике

Задачи Комитета:

- разработка предложений и рекомендаций в отношении государственной инвестиционной политики и развития ГЧП, взаимодействие с органами государственной власти по вопросам инвестиционной политики в интересах членов РСПП;
- централизация информации об условиях инвестиционной деятельности, инвестиционных возможностях, используемых инструментах и механизмах ГЧП, а также перспективах и прогнозах развития предприятий, секторов и отраслей экономики в регионах России;
- продвижение и распространение позитивного опыта в области привлечения инвестиций в РФ и использования механизмов ГЧП, выявление негативных факторов инвестиционного климата в России;
- участие в разработке, проведении проектов и лоббировании соответствующих изменений в российском законодательстве;
- координация значимых инвестиционных проектов с федеральными, региональными и местными органами государственной власти, профильными учреждениями, как в России, так и за рубежом;
- содействие в организации встреч деловых кругов, отраслевых и межотраслевых совещаний и иных мероприятий в целях улучшения инвестиционного климата России и притока капитала в российскую экономику.

Председатель Комитета — Владимир Александрович Дмитриев.

Центр управления проектами ГЧП при НИИ КПУ (ЦПУ ГЧП)

Цели ЦПУ ГЧП:

- изучение проблем проектов ГЧП и разработки методологических рекомендаций и решений;
- создание нормативно-регламентной базы управления проектами на принципах ГЧП и применение ее на практике;
- развитие компетенции по управлению проектами на принципах ГЧП;
- формирование принципов стимулирования социальной ответственности в рамках реализации проектов на принципах ГЧП.

Кроме научной деятельности, Центр осуществляет коммерческую поддержку организаций, принимающих участие в проектах ГЧП.

Специалисты Центра помогают решить задачи управления проектом ГЧП, в том числе выполнить:

- разработку методологии управления проектами ГЧП;
- построение системы управления проектами ГЧП;
- разработку инструментария управления проектами ГЧП;
- формирование методических рекомендаций по управлению проектами ГЧП;
- разработку методологических рекомендаций по передаче опыта управления проектами ГЧП.

Председатель Наблюдательного совета НИИ КПУ — Эльдар Шамильевич Джураев.

Национальная ассоциация инвесторов и операторов дорожной отрасли (НАИОДО)

Независимая площадка, объединяющая профессиональных участников рынка инвестиционных проектов в дорожной отрасли.

Миссия:

Консолидация группы крупнейших инвесторов-провайдеров инфраструктуры и операторов для выработки системы взаимоприемлемых договоренностей между государством и рынком о важнейших принципах, задачах и условиях развития рынка инвестиций в дорожную отрасль.

Основные задачи:

- Завершение формирования национального концессионного/инвестиционного рынка — пула строительных и инвестиционных компаний, готовых к инвестированию собственных и привлеченных заемных средств и располагающих необходимой организационной, инвестиционной и технической инфраструктурой для реализации дорожных проектов ГЧП.
- Создание единого институционального и информационного пространства — независимой площадки, объединяющей профессиональных участников рынка.
- Совершенствование законодательных и корпоративных процедур, способствующих ускорению подготовки и реализации ГЧП-проектов.

Президент Ассоциации — Яббаров Рауф Фаридович, советник Председателя правления ГК «Автодор».

ОБРАЗОВАНИЕ

Институт развития государственно-частного партнерства

Образован в 2012 году по инициативе Центра развития ГЧП. Основным партнером образовательной деятельности ГЧП-Института является кафедра экономической политики и государственно-частного партнерства МГИМО (У) МИД России.

Миссия Института — формирование кадрового потенциала для развития инфраструктурных объектов муниципального, регионального и федерального уровня в Российской Федерации на принципах ГЧП.

Цели:

- обучить представителей бизнеса и власти, оказывающих услуги в ЖКХ, здравоохранении и образовании, транспортной и энергетической областях;
- сформировать и объединить сообщество специалистов, владеющих опытом подготовки и реализации проектов ГЧП.

Генеральный директор Института — Юлия Николаевна Колесникова.

Кафедра экономической политики и государственно-частного партнерства (ЭПГЧП) МГИМО (У) МИД РФ

Основные задачи кафедры:

- разработка, совершенствование и внедрение в образовательный процесс новых специальных и общих курсов по проблематике отношений государства, бизнеса и общества;
- подготовка магистров и бакалавров (политологов и экономистов), специализирующихся в вопросах государственно-частного партнерства, отношениях с органами государственной власти и общественными организациями, а также в сфере корпоративного управления;
- целевая подготовка специалистов для организаций-заказчиков.

При кафедре функционирует Центр прикладного анализа — организационное ядро для проведения исследований по двум основным направлениям:

- актуальные проблемы государственно-частного партнерства в России;
- этика бизнеса, корпоративное управление и социальная ответственность предпринимателей.

Заведующий кафедрой — Елена Борисовна Завьялова.

**Кафедра «Государственно-частное партнерство»
(совместно с Внешэкономбанком) Финансового университета
при Правительстве РФ**

Кафедра «Государственно-частное партнерство» создана для решения задач, связанных с профессиональной переподготовкой и повышением квалификации региональных государственных и муниципальных служащих, сотрудников предпринимательских структур по тематике ГЧП.

Кафедрой разработана магистерская программа «Управление проектами государственно-частного партнерства», миссия которой — подготовка высококвалифицированных специалистов для органов государственной власти и местного самоуправления, коммерческих организаций, способных эффективно применять механизмы государственно-частного партнерства при решении задач развития общественной инфраструктуры.

Заведующий кафедрой — доктор экономических наук, член-корреспондент Российской академии естественных наук Владимир Александрович Дмитриев.



Часть II

Глава 4. Денежные поступления и инвестиционный анализ

§ 4.1. Введение

Поскольку большая часть книги посвящена финансовой стороне ГЧП и ее влиянию на политику, читателю необходимо получить общее представление о ключевых понятиях анализа, которые будут использованы далее. ГЧП — это движение денежных средств на протяжении долгого времени, а стоимость денег зависит от момента, когда их получают или отдают для уплаты. Очевидно, что доллар сегодня дороже доллара через год. Но значит ли это, что сегодня он дороже двух через год? Для ответа обычно применяют два взаимосвязанных способа вычислений:

- вычисление дисконтированного потока денежных средств, который позволяет узнать сегодняшнюю стоимость или чистую дисконтированную стоимость (NPV)¹ будущего потока денежных средств (§ 4.2);
- вычисление внутренней нормы рентабельности (IRR)², которая определяет общую норму прибыли от инвестиций, основанной на будущем движении денежных средств (§ 4.3).

Хотя каждый из методов не безупречен (§ 4.4), они широко используются в проектах ГЧП (§ 4.5).

§ 4.2. Чистая дисконтированная стоимость, или дисконтированный поток денежных средств

Чистая дисконтированная стоимость (NPV) — это сегодняшняя стоимость денег, предназначенных к оплате в будущем, дисконтированная на величину

¹ Net Present Value (англ.).

² Internal Rate of Return (англ.).

стоимости денег, то есть соответствующей процентной ставки. Вот формула, по которой она вычисляется:

$$PV = FV / (1 + i)^n,$$

где PV — сегодняшняя стоимость денег, то есть «сегодняшние деньги», FV — их будущая стоимость, то есть «завтрашние деньги», i — ставка процента или дисконтная ставка, а n — число периодов (годовых, полугодичных и т. д. с соответствующей процентной ставкой).

Так, если дисконтная ставка составляет 10% годовых, а сумма к оплате через год равняется 1000, то современная стоимость будет равняться:

$$1000 / (1 + 0,1),$$

или 909,1. Можно посчитать денежные средства год спустя от обратного: если 909,1 поместить на год под 10% годовых, то в конце года мы получим 1000 (то есть $909,1 \times 1,10$). Точно так же чистая дисконтированная стоимость 1000 к оплате через 2 года при ставке процента, равной 10% годовых, вычисляется на полугодовой основе (то есть 5% за каждое полугодие) с помощью следующей формулы:

$$1000 / (1 + 0,05)^4,$$

или 822,7.

Вычисление дисконтированного потока денежных средств — это чистая дисконтированная стоимость ряда будущих сумм наличности. Она рассчитывается по следующей формуле:

$$\sum FV^n / (1 + i)^n,$$

где Σ — сумма чистых денежных средств для каждого периода (как правило, в случае ГЧП исчисляется на полугодичной основе). При этом для каждого периода движения денежных средств рассчитывается чистая дисконтированная стоимость по приведенной выше формуле. Обычно вычисление дисконтированного потока денежных средств устанавливает баланс NPV капиталовложений, сделанных в проект, и NPV будущего потока доходов от проекта. Хотя чистая дисконтированная стоимость (NPV) легко определяется с помощью соответствующей функции редактора таблиц, важно понять, какие формулы и вычисления лежат в основе этих расчетов, чтобы можно было проверить полученный итог.

Дисконтная ставка, применяемая при вычислении NPV, является сочетанием двух факторов:

- общей стоимости денег с учетом фактора времени (то есть относительно ставки процента на финансовом рынке);
- премии за определенные риски, связанные с инвестированием.

Выбор дисконтной ставки имеет первостепенное значение при определении текущей стоимости денежных средств, а следовательно, стоимости проекта как инвестиции — чем выше ставка, тем ниже NPV, и наоборот. Дис-

контную ставку часто используют для обозначения «уровня безубыточности»: если у NPV положительное значение при данной ставке, то инвестиции имеют смысл, а если отрицательное — отдача будет низкой, инвестиции не оправданы.

Способ вычисления NPV можно проиллюстрировать на примере двух различных инвестиционных потоков денежных средств, показанных в табл. 4.1. В каждом случае первоначальные вложения составили по 1000, а за пять лет эти суммы выросли до 1350, дополнительно принесли (отдача от первоначальной суммы) 350. Чистая стоимость вычислялась на основе 10% годовых. Нулевой год — первый день существования проекта, когда были произведены вложения капитала (они представлены отрицательной величиной в движении денежных средств), остальные денежные средства поступают ежегодно на протяжении всего срока существования проекта.

Табл. 4.1. Вычисление NPV

а)	б)	Инвестиция А		Инвестиция В	
		с)		д)	
Год	Коэффициент дисконтирования $[(1+0,1)^{-(a)}]$	Движение денежных средств	NPV $[(c) \div (b)]$	Движение денежных средств	NPV $[(d) \div (b)]$
0	1,0000	-1000	-1000	-1000	-1000
1	1,1000	340	309	200	182
2	1,2100	305	252	235	194
3	1,3310	270	203	270	203
4	1,46 441	235	162	305	208
5	1,6105	200	224	340	211
Итого		350	49	350	-2

Недисконтированный поток дает в итоге тот же результат на протяжении 5 лет. NPV инвестиции А равняется 49 (то есть дисконтированные денежные средства за 5 лет равняются 1049, уменьшенные на сумму первоначальных инвестиций 1000), тогда как NPV инвестиции В равняется -2. Инвестиция А, таким образом, более привлекательна.

Эти различия в расчете NPV показывают, насколько важен для инвесторов фактор времени. Если выполнить те же вычисления, исходя из дисконтной ставки в 5% годовых, то NPV инвестиции А будет равняться 184, а инвестиции В — 154. Соответствующие изменения уровня безубыточности не поменяют решения инвесторов относительно большей привлекательности инвестиции А. Но также очевидно, что инвестиция В превратится из сомнительной в привлекательную. Если бы инвестиция В была единственным вариантом, то изменение уровня безубыточности с 10 до 15% повлияло бы на решение об инвестировании вообще. На этом примере видно, насколько важен выбор дисконтной ставки.

Вычисление NPV также является методом оценки уже сделанных инвестиций. Если соглашение о ГЧП предполагает получение потока чистого дохода

от, скажем, 1000 в год на ближайшие 20 лет, то стоимость этого предприятия определяется путем дисконтирования потока доходов до NPV. Выбор дисконтной ставки и в таком случае сильно влияет на результат. Если этот поток дисконтировать, исходя из 15% годовых, то его сегодняшняя стоимость составляет 6259, а если из 8% годовых, то 9818. Как мы увидим дальше, инвесторы по-разному оценивают стоимость потока будущих доходов и соответственно применяют разные дисконтные ставки. Поэтому один и тот же проект, по мнению разных инвесторов, может иметь разную стоимость.

§ 4.3. Внутренняя норма рентабельности

IRR показывает величину дохода от инвестиций на протяжении всего срока. Это такая величина дисконтной ставки, при которой чистая дисконтированная стоимость денежных средств равна нулю. Итак, обратимся к примерам из табл. 4.1 в том виде, как они представлены в табл. 4.2: IRR инвестиции А равняется 12,08%, а инвестиции В — 9,94%.

Табл. 4.2. Вычисление IRR

Год	Инвестиция А		Инвестиция В	
	Движение денежных средств	NPV при 12,08%	Движение денежных средств	NPV при 9,94%
0	-1000	-1000	-1000	-1000
1	340	303	200	182
2	305	243	235	194
3	270	192	270	203
4	235	149	305	209
5	200	113	340	212
Итого	350	0	350	0

И снова инвестиция А является более предпочтительной, вычисления можно проверить путем дисконтирования двух потоков денежных средств при соответствующих ставках. И снова минимальный уровень внутренней нормы рентабельности может служить в качестве уровня безубыточности. Если для инвестора IRR — уровень безубыточности составляет, например, 12%, то инвестиция А будет приемлемым вариантом капиталовложений, а инвестиция В — нет.

§ 4.4. Проблемы, связанные с исчислением чистой дисконтированной стоимости и внутренней нормы рентабельности

Использование NPV и IRR для вычислений требует некоторой осмотрительности, поскольку оба показателя имеют слабые стороны.

§ 4.4.1. NPV и масштаб проектов

При сравнении двух разных проектов необходимо принимать во внимание их относительные размеры. Это видно из табл. 4.3.

Инвестиция D имеет большую NPV по сравнению с инвестицией C, но лишь благодаря большему размеру первой. Как ясно из вычислений IRR, инвестиция C более привлекательна. Постепенно нарастающие капиталовложения 1000 единиц в инвестицию D приносят куда меньшую отдачу по сравнению с инвестицией C.

Табл. 4.3. IRR и масштаб проектов

Инвестиция C		Инвестиция D
(а) Первоначальные вложения	-1000	-2000
(b) Денежные средства год спустя	1400	2600
NPV при 10%	273	364
IRR	40%	30%
Анализ доходов и расходов		
(с) NPV доходов [=NPV (b)]	1273	2364
(d) NPV расходов [= (а)]	1000	2000
Соотношение доходов и расходов [(с) + (d)]	1,27:1	1,18:1

Сравнение IRR можно дополнить оценкой экономической эффективности, как показано в табл. 4.3. Инвестиция C дает большую отдачу по отношению к величине вложений, что подтверждают вычисления IRR. Данный пример основан на предпосылке, что любой проект, экономическая эффективность которого превышает 1, привлекателен, но выбирать надо тот, у которого наивысший показатель эффективности. С другой стороны, если с финансированием не возникает проблем и фонды используются по прямому назначению, можно утверждать, что инвестиция D более привлекательна, поскольку приносит больше чистой прибыли в абсолютном выражении.

§ 4.4.2. IRR и отток или приток денежных средств

Вычисление внутренней нормы рентабельности нельзя использовать, когда движение денежных средств в различные периоды характеризуется чередованием их притока и оттока. Например, если инвестиции распределяются по этапам, а доходы поступают в промежутках между ними или если учитывается окончательная стоимость инвестиции (как с горной выработкой после ее истощения), одни и те же вычисления могут дать разные результаты. Этот случай иллюстрирует табл. 4.4, где один и тот же поток денежных средств сначала имеет отрицательное значение, а потом положительное в периоде 1, затем отрицательное в периоде 2. Его можно дисконтировать при 10 и 20%, чтобы в итоге NPV достигла нулевого значения, то есть IRR может равняться или 10, или 20%. Сле-

этой суммы в виде налога. Поэтому необходимо «произвести пересчет валовой суммы» штрафа. То есть пересчитать чистый доход в сумму, подлежащую налогообложению. Безусловно, это не касается случаев, когда соглашение о ГЧП продается на открытом рынке (см. § 15.5.5) или расчет суммы штрафа производится до вычета налогов (см. § 15.5.4).

Когда часть штрафа специально предназначается для выплаты долга, тогда госорганам лучше платить непосредственно кредиторам, а не через проектную компанию (даже если движение ее кассовой наличности выступает в качестве обеспечения выданных ими ссуд), поскольку это позволит избежать ненужных проблем с налогообложением.

§ 15.11. Погашение в конце срока, риск, связанный со стоимостью, дисконтируемой на конец периода, и возврат

Соглашения о ГЧП существуют в разных юридических формах (см. табл. 1.1), которые делают или не делают проектную компанию законным владельцем (или наделяют ее иным правом собственности) объекта на срок действия соглашения. Право собственности — вопрос политики государственных органов. В противном случае оно не имеет большого значения во время срока действия соглашения о ГЧП, поскольку само по себе создает ценность для инвесторов и обеспечение для кредиторов, но не является материальным активом (см. § 12.3). Впрочем, это становится очевидно важным в конце срока действия соглашения, а остаточное право собственности на объект тоже влияет на состояние баланса государственного сектора (см. § 5.5).

Большинство соглашений о ГЧП предполагает отсутствие остаточной стоимости в конце срока действия соглашения, или же специализированное назначение объекта делает невозможным его передачу из государственного сектора. Это просто означает возврат госорганам контроля над объектом (при условии, что он уже находится в государственной собственности), или право собственности передается без оплаты или за номинальную сумму. Когда площадка объекта имеет или предполагает остаточную стоимость, поскольку есть вариант ее использования в частном секторе (например, сдать под жилые или офисные помещения), тогда можно выбирать между:

- тем, чтобы дать госорганам возможность приобрести контроль над объектом без какой-нибудь компенсации, и участники конкурса не будут принимать в расчет какую-либо остаточную стоимость при расчете стоимости заявки;
- тем, чтобы оставить объект в руках проектной компании, но это значит, что в первоначальной заявке на участие в конкурсе была учтена остаточная стоимость объекта (или земли, на которой он построен);
- тем, чтобы обязать госорганы приобрести объект по заранее оговоренной фиксированной цене, которая будет определена в первоначальной заявке;
- тем, чтобы дать госорганам возможность приобретения объекта по заранее оговоренной фиксированной цене;

- тем, чтобы обязать госорганы или дать им возможность приобрести объект по текущей (на тот момент) рыночной стоимости, возможно, с указанием его максимальной стоимости.

Если государственные органы обязуются приобрести объект по фиксированной стоимости, то участники конкурса могут принять это в расчет и предложить более низкую плату за услуги и несколько меньшую — если у госорганов есть возможность приобретения в конце срока действия соглашения, а проектная компания несет риск убытков, связанный с остаточной стоимостью. Если размер окончательной выплаты зависит от рыночной стоимости (полученной в результате продажи объекта государственным органам или на открытом рынке), то она в большей степени зависит от рыночной конъюнктуры в определенный момент времени. Государственным органам не следует выплачивать полную стоимость объекта посредством платы за услуги и при этом оставлять его остаточную стоимость проектной компании. Кроме сделки по приобретению объекта по рыночной стоимости, остальные виды сделок могут вызвать проблемы, связанные с балансом государственных органов (см. § 5.5).

Кроме приобретения контроля над объектом по завершении срока действия соглашения государственные органы имеют:

- возможность продлить соглашение о ГЧП вместо приобретения контроля над объектом (на основе цены, что означает выплату его капитальной стоимости). Это мотивирует проектную компанию сохранять объект в хорошем состоянии на случай обновления соглашения;
- возможность после проведения конкурса (в котором сможет принять участие действующая проектная компания) заключить новое соглашение о ГЧП на приобретение франшизы — в этом случае контроль над объектом перейдет к победителю бесплатно.

Если объект надо передать государству по завершении срока действия соглашения о ГЧП, то у проектной компании появляется соблазн не проводить техническое обслуживание объекта в последние годы эксплуатации. К моменту передачи объекта проектная компания может выплатить всю оставшуюся кассовую наличность акционерам и прекратить полноценное финансирование технического обслуживания. Государственные органы обеспечивают реальное проведение технического обслуживания при помощи:

- требований о соблюдении нормативов по техническому обслуживанию в конце срока действия соглашения о ГЧП. Если проектная компания не будет этого делать, то к ней можно применить удержания;
- требования о том, что (на протяжении последних нескольких лет до завершения срока действия соглашения) часть платежей следует переводить на резервный счет (предназначенный для хранения средств на оплату технического обслуживания), находящийся под совместным контролем проектной компании и государственных органов. Любые остатки средств возвращаются проектной компании;

- требования о предоставлении проектной компанией обеспечения — поручительства спонсоров или банковской страховки, чтобы обеспечить исполнение обязательств по техническому обслуживанию;
- включения в соглашение пункта о передаче планов зданий, информации по эксплуатации объекта, инструкций и т. д., в зависимости от ситуации.

Проблемы зеркальны, если объект не переходит государству.

Госорганы при проведении платежей должны учитывать: оплату новых расходов на приобретение основного капитала, ответственность за которые несет госсектор (поскольку они появляются в результате компенсационного случая), и предметы имущества на объекте, включая и те, на которые были потрачены эти средства и срок службы которых выходит за рамки действия соглашения о ГЧП. Так, если за 10 лет до окончания срока действия соглашения затраты на приобретение основного капитала составляли 100, а затем срок эксплуатации объекта был увеличен до 20 лет, то платежи госорганов должны были соответственно сократиться. Если платежи проводятся с помощью платы за услуги, то расходы следует списывать на протяжении 20, а не 10 лет, и госорганы должны вносить плату лишь в течение первых 10 лет.

Часть VI

Глава 16. Проведение конкурса на привлечение финансирования, рефинансирование долга и продажа акций

§ 16.1. Введение

В этой главе рассматривается ряд механизмов управления и контроля, которые могут встраиваться в деятельность ГЧП, чтобы рассеять опасения относительно высокой стоимости финансирования или ограничить непредвиденные доходы инвесторов. Эти проблемы характерны для ГЧП и обычно больше нигде в проектном финансировании не встречаются. Они связаны как с их восприятием частью общественности, так и с реальным положением дел. Но политика в основном касается восприятия, а реализация программы зависит от ее политической поддержки (см. § 2.13, 14.4). Вот темы для обсуждения:

- Конкурс на привлечение финансирования, который проводится отдельно после определения победителя конкурса на заключение соглашения о ГЧП (§ 16.2).
- Конкурс на продажу акций на момент завершения оформления финансовых аспектов проекта (§ 16.3).
- Рефинансирование задолженности и распределение полученного в результате дохода между инвесторами и государственными органами (§ 16.4).
- Прибыль от продажи акций после начала работы проекта и вопрос о ее разделе между участниками партнерства (§ 16.5).

Первый и третий пункты подробно разработаны в программе PFI в Великобритании, а подход, касающийся рефинансирования, широко применяется в разных странах мира. Продажа акций носит умозрительный характер, но отражает опасение, что инвесторы в ГЧП получают прибыль, несоизмерную рискам, которые они на себя принимают (см. § 7.3.2). Мы уже обсуждали другие способы снижения стоимости займа, а именно: частичную гарантию получения дохода (см. § 13.4.3) или гарантии погашения долга (см. § 13.5, 15.5.7).

В этой главе мы рассматриваем способы снижения стоимости капитала для ГЧП в тех рамках, что были описаны до настоящего момента. В следующей главе этот подход будет развит при помощи изучения альтернативных моделей.

§ 16.2. Проведение конкурса на привлечение финансирования

Госорганы могут потребовать проведения такого конкурса после определения победителя конкурса на заключение соглашения о ГЧП, если предложенные им условия финансирования кажутся неконкурентоспособными, что выражается в повышении платы за услуги сверх необходимого уровня. (Конечно, проектная компания может решиться в этот момент провести собственный конкурс на привлечение финансирования. В таком случае она будет полностью контролировать этот процесс — без участия госорганов.)

§ 16.2.1. Цель проведения конкурса

Хотя у участников есть все стимулы для получения наилучших условий займов от кредиторов на момент подачи заявок, тем не менее у государственных органов могут быть основания потребовать проведения дополнительного «конкурса на привлечение финансирования». Выгода от него — в определении окончательной величины платы за услуги. Это происходит, потому что:

- кредиторы будут охотнее предоставлять финансирование на более выгодных условиях победителю конкурса;
- кредиторы едва ли станут оспаривать положения соглашения о ГЧП (или других проектных соглашений) в условиях конкуренции со стороны других кредиторов. А это снижает риск затягивания сделки.

Конкурс на привлечение финансирования не отпугивает кредиторов. Для осуществления проекта ГЧП необходим победитель конкурса, и кредиторы к тому времени знают, что он есть, а значит, они претендуют на заключение «реальной сделки».

Можно утверждать, что конкурс на привлечение финансирования частично ставит проблему делимости. Нецелесообразно выбирать один из факторов, влияющих на назначение цены участником конкурса, и делать его открытым для конкуренции после подачи заявки на участие в конкурсе. Однако существует значительная разница между ролью, которую в ГЧП играют кредиторы, и ролью, которую играют субподрядчики.

Впрочем, конкурс на привлечение финансирования едва ли намного увеличит стоимость стандартной сделки — при наличии справедливой конкуренции, когда финансовые схемы и условия уже определены. Это значит, что возможность его проведения следует рассматривать, когда:

- страна находится на ранней стадии развития программы ГЧП, поэтому рыночные условия еще не определены;
- в данном проекте применяется новый тип ГЧП и существуют значительные расхождения во мнениях кредиторов относительно финансирования;

- прошло значительное время после объявления победителя конкурса, и возросла опасность затягивания сделки;
- действующие кредиторы участников конкурса поднимают новые вопросы относительно соглашения о ГЧП, противоречащие условиям первоначальной заявки. (Конечно, конкурс на привлечение финансирования будет проведен, если госорганы посчитают, что мнение действующих кредиторов может противоречить мнению других потенциальных кредиторов.)

Поскольку государственные органы получают преимущества от конкурса на привлечение финансирования, о чем речь ниже, им придется принять на себя следующие риски:

- Интерес к участию в конкурсе на организацию ГЧП меньше, когда финансирование не входит в первоначальный пакет, потому что будущие участники конкурса могут указать финансовых помощников, которые проведут размещение акций и долговых обязательств (см. § 7.2.1).
- Заявки оказываются более дорогими по сравнению с их ожидаемой стоимостью.
- Дополнительные расходы госорганов, например из-за того, что их финансовые консультанты вынуждены выполнять больший объем работы (и необходимость возмещения дополнительных расходов участников конкурса, только если они не были включены в заявку), которые необходимо оценить при помощи более выгодных условий финансирования, полученных в ходе проведения конкурса.
- Участники конкурса могут привлекать дополнительных финансовых консультантов, а не ограничиваться организаторами облигационного займа (см. § 9.3.2), увеличивая таким образом расходы на участие в конкурсе, а значит, и стоимость проекта.
- Кредиторы будут не столь охотно тратить время на предварительную экспертизу в момент проведения конкурса, принимая на себя риск ситуации, что проектные соглашения окажутся неприемлемыми для банков (см. § 2.9.8).

Возможность проведения конкурса на привлечение финансирования должна быть настолько реальной, чтобы первоначальные кредиторы сделали конкурентное предложение. Следовательно, госорганы могут поставить соответствующее условие в приглашении к участию в открытых или закрытых торгах, которое закрепит за ними право потребовать проведение такого конкурса. В любом случае разумно требование о предоставлении гарантийных писем кредиторами данного участника конкурса (см. § 9.3.3).

§ 16.2.2. Как проводится конкурс на привлечение финансирования

Прежде всего необходимо отметить: даже если государственные органы и являются инициатором проведения конкурса, только победитель конкурса должен нести ответственность за проведение переговоров с кредиторами. Необходимо, чтобы проектная компания и победитель конкурса пришли к соглашению относительно процедуры, системы оценки заявок и стоимости его проведения.

Процедура проведения конкурса. Победитель конкурса ведет переговоры с государственными органами по соглашению о ГЧП и по другим соглашениям, касающимся проекта. На заключительном этапе эти соглашения изучают юридические, технические и прочие консультанты, назначенные в интересах вероятных кредиторов победителя конкурса. Они готовят отчеты по итогам предварительной экспертизы, входящие в сборник информационных материалов (см. § 9.3.6), предназначенных для потенциальных организаторов облигационного займа. После назначения организаторов консультанты обычно становятся их официальными консультантами (см. § 9.3.4). Затем сборник рассылается по адресам определенных финансовых институтов.

Оценка заявок. Заявки, которые требуют внесения изменений в проектные соглашения или условия финансирования, исключаются из этого процесса (если только победитель конкурса и госорганы не посчитают предложенные изменения приемлемыми для себя). Оценка заявок, таким образом, первоначально относится к схеме и условиям финансирования, которые могут покрыть:

- ссудную маржу и комиссию за оформление кредита (см. § 10.4);
- схему погашения задолженности (см. § 10.5);
- коэффициенты покрытия и соотношение собственного и заемного капитала (см. § 10.7);
- схему хеджирования (например, свопов процентных ставок — см. § 11.2.2);
- требования к резервным счетам (см. § 12.2.4).

При организации банковского займа и выпуска облигаций:

- купон (ставку процента) в случае частного размещения облигаций (см. § 9.4.2);
- комиссию за размещение ценных бумаг и другие комиссионные (см. § 10.4.6);
- комиссионные, выплачиваемые узкоспециализированным компаниям (см. § 9.4.4);
- схему погашения задолженности;
- коэффициенты покрытия и соотношение собственного и заемного капитала;
- требования к резервным счетам;
- ставку в соответствии с гарантированным инвестиционным соглашением (см. § 11.2.11);
- штраф за досрочное погашение кредита (см. § 11.2.12).

Кредиторам придется принимать в расчет IRR на собственный капитал победителя конкурса (см. § 7.3.2), убедиться, что их предложение о предоставлении кредита будет наиболее эффективным с экономической и финансовой точек зрения, позволит сохранить их доход от инвестиций (см. § 10.7). Государственные органы могут принимать участие во встречах с кредиторами, обычно их держат в курсе. Победитель конкурса выбирает победителя среди кредиторов, но право одобрения принадлежит госорганам. Затем величина платы за услуги корректируется с учетом окончательных условий финансирования.

Если победитель конкурса прибегает к услугам организаторов облигационного займа в качестве финансовых консультантов (см. § 9.3.2), последним могут предоставить «право на дополнение». То есть, если первоначальный организатор облигационного займа не стал победителем конкурса для привлечения финансирования, но сделал предложение, аналогичное предложению победителя, организатор займа получает право на финансирование 50% займа.

Стоимость проведения конкурса. Государственным органам и победителю конкурса необходимо заранее согласовать предельные издержки на проведение конкурса (сверх прочих расходов победителя). Их следует финансировать за счет средств участников конкурса, но компенсировать за счет выигрыша от проведения конкурса при расчете окончательной величины платы за услуги, если они не были учтены в первоначальной заявке на участие.

Итоги конкурса становятся частью финансовой схемы проекта, а значит, и окончательной величины платы за услуги. Нет причины, по которой госорганам не следует получать стопроцентной выгоды от конкурса на привлечение финансирования. Есть и мотив для участников. Если плата за услуги снижается на величину более оговоренной, часть дополнительных доходов остается у проектной компании.

§ 16.2.3. Рефинансирование

С точки зрения государственных органов, конкурсу на привлечение финансирования можно найти более широкое применение, чтобы добиться наилучших условий для рефинансирования. Хотя в данной ситуации у действующих кредиторов всегда будет преимущество перед остальными.

§ 16.3. Конкурс на привлечение акционерного капитала

Конкурс решает проблему избыточной первоначальной IRR на собственный капитал (см. § 7.3.2). Например, первоначальные участники конкурса распродают по подписке половину акций, необходимых для финансирования проекта, а оставшуюся часть продают участнику, который предложит наилучшую цену при завершении оформления финансовых аспектов проекта. (Можно изучить возможность конкурса по продаже всех акций, но это, скорее всего, породит проблему выбора лица, которое в первую очередь подаст заявку.) Участники конкурса на момент оформления финансовых аспектов проекта предложат премию сверх IRR на собственный капитал, требуемую первоначальными участниками (см. § 7.3.2), и ее можно разделить между госорганами и первоначальными участниками. Это устраним проблему с инвесторами, особенно финансовыми, которые, вероятно, получают избыточный доход от акций.

В табл. 16.1 показан механизм проведения конкурса. 50% акций выставляется для продажи на аукционе перед завершением оформления финансовых аспектов проекта (остальные — у участников конкурса). Поскольку величина IRR на собственный капитал у первоначального участника составляет 14,6%,

делаются различные предположения в диапазоне от 14,6 до 8%. В итоге прибыль от аукциона по продаже акций составляет от 0 до 3% от общей стоимости проекта — в зависимости от требований, предъявляемых к IRR на собственный капитал покупателя. Первоначальный участник конкурса может предложить продажу этих 50% по подписке (в этом случае наиболее вероятными покупателями станут инвестиционные фонды ГЧП) и предложить цену. Например, наибольшая стоимость составит 12%. В таком случае 100% прибыли от продажи акций по 12% получают госорганы, а любой дополнительный доход от продажи с пониженным доходом можно разделить, скажем, пополам между участниками ГЧП. То есть IRR на собственный капитал первоначального участника конкурса соответственно улучшается, как это видно из таблицы.

Табл. 16.1. Конкурс для привлечения акционерного капитала

Исходные посылки				
Стоимость проекта	1 000 000			
Соотношение между заемными и собственными средствами	90:10			
Выплата дивидендов	1500 ежегодно на протяжении 26 лет			
IRR на собственный капитал первоначального участника конкурса	14,6%			
[a] Требование к IRR на собственный капитал покупателя	14,6%	12%	10%	8%
[b] Стоимость 50% акций (= NPV дивидендов, дисконтированных при помощи [a])	50 000	59 219	68 707	81 075
[c] Прибыль от продажи аукциона по продаже акций ([b] – 50 000)	0	9217	18 707	31 075
[d] Прибыль в виде % от величины расходов на приобретение основного капитала ([c]: 1 000 000)	0	0,9%	1,9%	3,1%
Доля прибыли, оставшаяся у первоначального участника	0	0	50%	50%
IRR на собственный капитал первоначального участника после проведения аукциона	14,6%	14,6%	16,2%	17,5%

Безусловно, этот метод применим лишь там, где существует развитый рынок финансовых инвестиций в акции ГЧП. Первоначальный участник конкурса рискует получить неприемлемого партнера для осуществления проекта. Но с учетом легкости, с которой на рынке обращаются акции проектных компаний (см. § 7.2.3), это не главный вопрос. А процедуру предварительной оценки можно согласовать с государственными органами.

§ 16.4. Рефинансирование долга

В главе 9 приводилось описание первоначального финансового структурирования для проектной компании. Стоит изучить, что произойдет с этой финансовой схемой, если проект осуществится, как и было задумано, то есть строитель-

ство завершится в срок и не выйдет за рамки бюджета, а проектная компания начнет получать доходы. После того как проект переходит на этот новый этап и многие важные риски остаются в прошлом (см. главу 14), для инвесторов открываются возможности рефинансирования долга или продажи собственного пакета акций (§ 16.5). Помимо материальных выгод рефинансирование предоставит проектной компании больше свободы, поскольку некоторые положения первоначальных соглашений о займах, накладывающие серьезные ограничения на заемщика, можно изменить в процессе переговоров. Оно также дает инвесторам возможность сделать схему финансирования их бизнеса в целом более эффективной путем объединения финансирования нескольких готовых к эксплуатации и работающих проектов. В рефинансировании задолженности заинтересованы и государственные органы ввиду следующего:

- Оно может повлиять на способность проектной компании продолжать оказание услуг в соответствии с соглашением о ГЧП (например, если ее финансовое положение пошатнулось вследствие избытка новых долгов).
- Оно может увеличить сумму штрафа за досрочное расторжение соглашения при некоторых сценариях (см. § 15.5.1, 15.6).
- Если первоначальные спонсоры могли ускорить получение дохода от инвестиций, их долгосрочная финансовая заинтересованность в успехе проектной компании сильно поубавится (см. § 7.2.3).
- Оно может стать причиной значительных «непредвиденных прибылей». Значит, в первоначальном соглашении о ГЧП схема использования денежных средств не несла государству особой выгоды. Это может вызвать проблемы политического характера, связанные с сокращением поддержки программы ГЧП со стороны населения (см. § 2.13).

§ 16.4.1. Что представляет собой рефинансирование?

Рефинансирование задолженности может принимать различные формы:

- снижение процентной ставки;
- увеличение задолженности;
- продление срока выплаты долга (то есть сокращение периода завершения);
- иное улучшение условий предоставления займа (посредством смягчения требований к резервным счетам).

Рефинансирование могут взять на себя первоначальные кредиторы, или первоначальный долг может быть погашен раньше положенного срока, а новый заем сделан на более благоприятных условиях.

Поиск ответа на вопрос, получили ли инвесторы прибыль от рефинансирования, и если да, то насколько она велика, очень сложен. Найти его можно, рассмотрев каждый из указанных выше элементов рефинансирования.

Сокращение выплат по процентным платежам. Можно подумать: если рыночные ставки процента снизятся, то рефинансирование первоначального долга по пониженной ставке процента окажется прибыльным занятием. Но этого обычно не происходит. Хотя снижение ставок по новым долгам

и принесет выгоду, но она уравнивается штрафом за досрочное погашение займа с фиксированной ставкой или свопа процентной ставки на первоначальный заем (см. § 11.2). Поэтому полезно лишь снижение кредитной маржи (см. § 10.4.1), а не стоящей за ней процентной ставки.

Увеличение задолженности. Если проект ГЧП требует финансирования в размере 1000, при этом 900 — за счет займов и 100 — за счет продажи акций, то при рефинансировании величина задолженности возрастет до 950, и кажется, что увеличение на 50 — прибыль от рефинансирования. Но мы ведь не становимся богаче от того, что берем займы больше денег. На самом деле платежи по обслуживанию долга возрастут на весь оставшийся срок его выплаты (поскольку возрастут процентные выплаты по увеличившемуся долгу и выплаты его возросшей основной суммы).

Увеличение срока выплаты долга. Точно так же как и продление графика выплаты долга сроком на год или больше, снижение величины кассовой наличности в период завершения не приносит заметной прибыли. Расходы на обслуживание долга снижаются год за годом, но на протяжении всего срока существования проекта выплаты процентов возрастают, а значит, в результате рефинансирования произойдет сокращение дивидендов.

Сокращение средств на резервных счетах. Сокращение средств на резервных счетах (см. § 12.2.4) лишь ускоряет процесс, который и так происходит во время существования проекта, — полное исчерпание средств на резервных счетах к концу срока выплаты займов. И здесь величину свободной кассовой наличности, полученной в результате рефинансирования, нельзя считать прибылью.

Поэтому оценка рефинансирования долга проектной компании не такое простое дело, как на первый взгляд кажется.

§ 16.4.2. Преимущества рефинансирования для инвесторов

Для понимания реальных преимуществ, которые инвесторы получают от рефинансирования, надо взглянуть на обычное движение кассовой наличности, показанное в табл. 16.2.

- Движение кассовой наличности перед проведением рефинансирования, после завершения этапа строительства, на 89 состоит из CAD\$ (свободных денежных средств для обслуживания долга) за вычетом 74 для обслуживания долга, а оставшиеся 15 дополнительной кассовой наличности будут выплачены в виде дивидендов инвесторам проектной компании.
- Перед проведением рефинансирования IRR на собственный капитал в соответствии с базовым сценарием была равна 15%.
- Рефинансирование происходит в конце четвертого года, то есть через два года после завершения строительства.
- Оно основывается на сокращении кредиторского коэффициента покрытия с начальных 1,20х до 1,15х, а срок выплаты долга увеличивается на два года (то есть период завершения составляет один год). При этом процентная ставка по кредитам остается неизменной.

Табл. 16.2. Влияние рефинансирования

Исходные посылки												
Стоимость проекта	1000											
Этап строительства	2 года											
Срок действия соглашения о ГЧП	28 лет											
Ежегодная величина CAD\$	89											
Первоначальное соотношение собственных и заемных средств	91:9											
Ставка процента по займам	6%											
ADSCR/LLCR	1,20x											
Первоначальный срок возврата займов	25 лет с момента подписания											
Выплаты	Ежегодные, на аннуитетной основе, начиная с первого года после завершения строительства											
Рефинансирование (год четвертый), как указано выше, за исключением:												
Срок возврата долга	27 лет, аннуитетные выплаты возросшего долга, начиная с четвертого года											
ADSCR/LLCR	1,15x											
Величина задолженности на четвертом году	Увеличение на 85											
Год	0	1	2	3	4	5	24	25	26	27	28	Итого
Перед рефинансированием												
Стоимость проекта	-333	-333	-333									-1000
CAD\$				89	89	89	89	89	89	89	89	2314
<i>Выплата процентов</i>				-55	-53	-52	-8	-4				-791
<i>Выплата основной суммы долга</i>				-19	-21	-22	-66	-70				-910
Общая сумма обслуживания долга	303	303	303	74	74	74	74	74				-791

Окончание табл. 16.2

Движение кассовой наличности на собственный капитал	-30	-30	-30	15	15	15	15	15	89	89	89	523
Задолженность на конец года	300	607	910	891	870	848	70	0				
После рефинансирования												
Стоимость проекта	-333	-333	-333									-1000
CADS				89	89	89	89	89	89	89	89	2314
Дополнительные заимствования					85							85
<i>Выплата процентов</i>				-55	-53	-57	-16	-12	-9	-4		-938
<i>Выплата основной суммы долга</i>				-19	-21	-20	-61	-65	-69	-73		-995
Общая сумма выплат для обслуживания долга	303	303	303	74	74	78	78	78	78	78		-938
Движение кассовой наличности на собственный капитал	-30	-30	-30	15	100	11	11	11	11	11	89	376
Задолженность на конец года	300	607	910	891	955	935	208	142	73	0		
Коэффициенты и итоги	Перед рефинансированием						После рефинансирования					
ADSCR	1,20						1,15					
LLCR	1,20						1,15					
PLCR	1,27						1,17					
IRR на собственный капитал	15%						23%					

- В результате рефинансирования долг увеличивается на 85. Он выплачивается непосредственно инвесторам (например, путем досрочной выплаты их субординированного долга (см. § 7.3.3)).
- Первоначальные капиталовложения инвесторов равны 100, после рефинансирования они получили назад 15 в первый год эксплуатации объекта и 100 — во второй.
- После рефинансирования годовое движение кассовой наличности инвесторов сокращается с 15 до 11 (со значительным сокращением лет из периода завершения) так, что движение кассовой наличности на совокупный собственный капитал на весь срок существования проекта снижается с 506 до 369.
- Впрочем, в результате рефинансирования должно произойти увеличение IRR на собственный капитал (на протяжении срока существования проекта) с 15 до 23%.

Приведенный пример четко показывает, что преимущества рефинансирования для инвесторов основываются на улучшении показателя IRR на собственный капитал, а не на увеличении в оставшиеся годы существования проекта их дохода, который в действительности сокращается. Показатель IRR улучшается, потому что рефинансирование резко сдвигает выплаты денежных средств вперед, а расчет IRR придает намного больший вес этим денежным средствам (см. § 4.4.3). Конечно, после рефинансирования резко улучшаются и показатели чистой прибыли инвесторов на четвертый год. Этот пример говорит, что рефинансирование в контексте проектного финансирования ГЧП прежде всего относится не к снижению ставки процента, а к увеличению размеров долга путем понижения коэффициентов покрытия и (если это возможно) продлению срока выплаты займа.

§ 16.4.3. Следует ли добиваться согласия государственных органов на проведение рефинансирования?

Рефинансирование долга может потребовать сотрудничества с государственными органами, даже если это и не указано в кредитной документации. У государственных органов есть неконкретизированное право на одобрение любого увеличения долга. Соглашение о ГЧП может устанавливать предельную величину штрафа за досрочное расторжение соглашения для выплаты долга (см. § 15.6–15.8), основанную на первоначальном графике погашения задолженности, который по сути дает сходное право на одобрение рефинансирования. В 2002 году казначейство Великобритании пошло еще дальше и внесло в типовое соглашение о PFI (см. § 3.4.1) положение о неограниченном праве госорганов на выдачу разрешения (а значит, и осуществление контроля) на рефинансирование, если только это позволяет получить прибыль. Но (помимо запретов на уровне заимствований, которые можно рассматривать отдельно) для чего госорганы стремятся к полному контролю? Самая важная причина — наращивание долга может нарушить финансовую устойчивость

проектной компании, а значит, поставить под угрозу оказание услуг. Поэтому более простой и не такой жесткий подход — определение предела задолженности. При его превышении для проведения рефинансирования необходимо согласие госорганов. Например, когда задолженность проектной компании на 100% превышает стоимость проекта, у государственных органов остается право отказаться от покрытия любой дополнительной задолженности при расторжении соглашения, если только они не давали на это своего согласия.

§ 16.4.4. Случаи вынужденного рефинансирования

Проблема усложняется, если приходится заниматься «вынужденным рефинансированием», когда у проектной компании начинаются финансовые затруднения и ей требуется привлечь больше денег (см. § 15.5.1). Кредиторы заявят: раз они принимают на себя риск и делают дополнительные денежные вливания для спасения проекта, то государственные органы не должны в это вмешиваться. Госорганы возразят: если уж они при досрочном расторжении соглашения несут ответственность за больший по сравнению с изначально запланированным размер долга, то у них всегда должно быть право на согласование дополнительной задолженности. Даже если госсектор захочет выдать кредит при «вынужденном рефинансировании», то как отличить вынужденное рефинансирование от «хорошего»? На этот вопрос существует несколько ответов:

- В Великобритании согласие на рефинансирование требуется, только если оно приносит прибыль, а вынужденное рефинансирование для этого не предназначено — поэтому на него разрешения не требуется.
- Определенный лимит, скажем, 10% сверх основной суммы долга, который в принципе можно выбрать лишь в случае вынужденного рефинансирования, но без установления точно определенной его величины (если не установлен предел в целом, как предложено выше). Этот подход теперь применяется в Великобритании, поскольку решение 2002 года оказалось неприемлемым для кредитного рынка.
- Для определения обстоятельств, при которых делаются дополнительные заимствования для покрытия случаев вынужденного финансирования, например, когда LLCR проекта опускается ниже уровня и когда проектная компания отказывается от исполнения своих обязательств (см. § 12.5). Государственные органы могут подозревать, что ситуация подстроена проектной компанией и кредиторами, но как это делается на практике, увидеть и доказать нелегко.

§ 16.4.5. Следует ли государственным органам пользоваться преимуществами рефинансирования?

Если госорганы контролируют увеличение долга, вынужденно соглашаясь на любое повышение обязательств при досрочном расторжении соглашения о ГЧП, то они имеют право вести переговоры об использовании любых

преимуществ («выгода от рефинансирования»), которые инвесторы получают за это. В 2002 году казначейство Великобритании включило в типовое соглашение о PFI особое требование, по которому государство получает 50% выгоды от рефинансирования. (Для уже заключенных соглашений о PFI, где впоследствии применялось рефинансирование, — 30%.) Участники инвестиционного рынка озабочены тем, чтобы право на согласие не применялось в качестве меры воздействия для увеличения доли государства сверх 50%. Они понимают, что государство должно получать выгоды от рефинансирования, потому что:

- стоимость проектной компании, которая создает основу для рефинансирования, — это доходы, получаемые ей от государства (PFI), или доходы, которые государство помогает ей получать (концессия);
- возможность работы компании в более благоприятных условиях — отчасти следствие усилий государства по развитию программы ГЧП, начиная с подписания первоначального соглашения и повышения интереса кредиторов к ГЧП;
- государственная поддержка программы ГЧП будет сокращаться, если инвесторы станут получать «непредвиденные» прибыли сразу после того, что должно быть долгосрочными инвестициями в проектную компанию. (В британском обществе сложилось неблагоприятное впечатление о столь значительных доходах, и тогда была внедрена концепция использования государственной выгоды от рефинансирования — см. § 2.13.)

Казначейство признало, что у частных инвесторов в проектных компаниях было право оставлять у себя прибыль от рефинансирования. Она возникла оттого, что строительство объекта завершилось и его эксплуатация приносит прибыль, а также из-за увеличения объемов кассовой наличности сверх первоначально запланированного уровня в результате эффективной (благодаря менеджменту) работы объекта. Но очень трудно отделить влияние этих факторов от влияния факторов, описанных выше. Поэтому и стали применять механизм распределения 50:50. (Впрочем, если до начала рефинансирования дела пойдут настолько плохо, что первоначальные инвесторы больше не надеются на требуемое значение IRR на собственный капитал за весь срок существования проекта, тогда распределение выгоды от рефинансирования между инвесторами и государством возможно только после того, как ожидаемая величина IRR на собственный капитал вновь возрастет до уровня, соответствующего базовому сценарию.)

Этот подход нашел широкое применение в других программах ГЧП с проектным финансированием. Страны, которые стали использовать британское типовое соглашение о PFI (ЮАР), приняли и соответствующие положения о рефинансировании. В других странах предпочитают проводить переговоры о разделе выгоды от рефинансирования в каждой отдельной ситуации (Португалия). В Республике Корея поправка к Закону о PFI (см. § 3.8.1) включает положение о равном разделе выгоды от рефинансирования.

Когда речь о концессии, доводы в пользу разделения выгод от рефинансирования не столь весомы. Хотя похожие положения можно найти в некоторых

соглашениях о ГЧП, например в соглашении о проектировании, строительстве, эксплуатации и техническом обслуживании дороги SH130, заключенном транспортным департаментом штата Техас, — см. § 3.5. В проектах PFI величина доходов в основном фиксированная, наращивание движения кассовой наличности путем увеличения эффективности работы также ограничено. Но в концессии риск недополучения дохода намного выше, а кредиторы неизбежно будут вести себя консервативно, пока величина дохода не станет определенной (см. § 10.6.2). Поэтому выгода от рефинансирования в большей степени результат действия факторов, присущих конкретному проекту, — по сравнению с проектом PFI. Вероятно, наилучшим для государственных органов решением в концессии будет участие в «непредвиденных прибылях» (см. § 13.4.4).

§ 16.4.6. Расчет выгоды от рефинансирования

Но даже если государственные органы и инвесторы проектной компании договорились о разделе выгоды от рефинансирования по принципу 50:50, то необходимо еще понять, как это сделать. Рефинансирование приносит не «выгоды» в производственно-коммерческом смысле, а просто сумму денег, которую можно разделить пополам. Как ее подсчитать?

- Как сокращение кредитной маржи? Но если оно и есть, то, как показано в табл. 16.2, вместе с ростом задолженности происходит общий рост выплат процентных платежей, а не их сокращение.
- Как увеличение суммы займа (когда акционеры привлекают дополнительные займы в ходе рефинансирования)? Однако в этом случае не учитывается последующее сокращение дохода инвесторов.
- Как разницу между движением кассовой наличности перед рефинансированием и после него? Но если полученная величина отрицательна, никакой выгоды здесь быть не может.
- Как рост чистой прибыли (в краткосрочном периоде)? Это может стать мотивом для рефинансирования, но позже нейтрализуется за счет ее последующего снижения.

Проблема сложная. В Великобритании нашли ответ: выгода от рефинансирования — это NPV изменения в движении кассовой наличности до и после рефинансирования. Движение кассовой наличности перед рефинансированием корректируется на основе базового сценария, чтобы она соответствовала текущим результатам работы. И если показатели деятельности проекта превышают те, что указаны в базовом сценарии, то выгодой воспользуются инвесторы, а не государство. Хотя увеличение CADS сверх уровня базового сценария увеличивает кредитоспособность проектной компании, а это еще одна причина для простого разделения выгоды пополам.

Расчет выгоды от рефинансирования приводится в табл. 16.3, где используются результаты из табл. 16.2. Тут возникает очевидный вопрос: какую дисконтную ставку использовать для расчета NPV? Это сильно повлияет на итог. Какая часть выгоды от рефинансирования должна быть выплачена государ-

ству? Как показано в табл. 16.3, чем выше процентная ставка, тем выше NPV, а значит — и выгода от рефинансирования, на основе которой рассчитывается 50%-ная доля государства. Это не противоречит здравому смыслу: более высокая процентная ставка обычно ведет к понижению NPV, но в этом случае изменения в движении кассовой наличности после рефинансирования отрицательные, а повышенная процентная ставка сокращает это отрицательное влияние.

Табл. 16.3 показывает значительное влияние процентных ставок, сокращение выгоды с 55 при ставке 15% до 11 при ставке 7%. Если ставка будет и дальше снижаться, до 6%, то выгода от рефинансирования исчезнет полностью. Высокая процентная ставка выгодна государственным органам, а низкая — инвесторам. (Но если единственный результат рефинансирования — сокращение кредитной маржи, то все будущие различия в состоянии кассовой наличности до и после рефинансирования будут положительными, а не отрицательными.) Впрочем, даже при высокой процентной ставке выгода от рефинансирования, исчисляемая как NPV изменений в движении кассовой наличности, значительно меньше дополнительной кассовой наличности, полученной непосредственно от рефинансирования (то есть увеличения задолженности).

Табл. 16.3. Расчет выгоды от рефинансирования

Год	4	5	25	26	27	28	Итого
Кассовая наличность на собственный капитал:							
— после рефинансирования	100	11,4	1,4	11,4	11,4	89	450,5
— перед рефинансированием	15	15	89	89	89	89	597,8
— годовая разница	85	-3,7	-3,7	-77,6	-77,6	0	-147,3
Дисконтная ставка = 15% Коэффициент дисконтирования		1,150	18,822	21,645	24,891	—	
NPV годичной разницы	85	-3,2	-0,2	-3,6	-3,1	0	55,1
Дисконтная ставка = 7% Коэффициент дисконтирования		1,070	4,141	4,430	4,741	—	
NPV годичной разницы	85	-3,4	-0,9	-17,5	-16,4	0	11,4

Какую процентную ставку использовать? Можно сказать, что это должна быть PSDR (см. выше), но это «безрисковая» ставка, которая в данном контексте не годится.

Здесь больше подходит связанная с риском дисконтная ставка на собственный капитал. В Великобритании для этой цели используется сравнительно высокая ставка — указанная в базовом сценарии IRR на собственный капитал (после вычета налогов). Более подходящей ставкой является не первичная, а вторичная (более низкая) IRR на собственный капитал, то есть уровень дохода на капитал, который ожидает получить новый инвестор, когда присоединяется к проекту после проведения рефинансирования с низкой степенью риска (см. § 7.3.2). Трудность в том, что первоначальная IRR на собственный капитал известна

из финансовой модели по базовому сценарию, которая позволяет ее рассчитать, хотя определить соответствующую ставку, которую рынок посчитает справедливой, значительно сложнее. В примере из табл. 16.3 последствия выплаты государственным органам половины суммы с использованием 15%-ной ставки, полученной при рефинансировании ($55,1 \div 2$), в том, что IRR на собственный капитал после рефинансирования сокращается с 23 до 19%.

Итог этих расчетов по сути тот же самый, что и в случае, если выгоду от рефинансирования считать суммой сегодняшних денег, которая равняется половине прироста IRR на собственный капитал в результате рефинансирования. Итак (см. табл. 16.2), когда IRR на собственный капитал возрастает с 15 до 23% после выплаты государственным органам их доли, ожидаемая IRR на собственный капитал увеличится на половину разности между 15 и 23%, то есть до 19%. (Конечно, государственным органам вместо расчетов NPV из табл. 16.3 выгоднее использовать базовую ставку, которая ниже IRR на собственный капитал, указанной в базовом сценарии.)

§ 16.4.7. Распределение выгоды от рефинансирования

Однако расчет выгоды от рефинансирования для определения долей, причитающихся государству и инвесторам проектной компании, — еще не завершение этой достаточно непростой истории. В табл. 16.3 (с 15%-ной ставкой) выгода от рефинансирования составляет 55. Если ее необходимо распределить 50 на 50, то это означает выплату 27,5 каждому из участников. В результате появляется дополнительная наличность — 85. Так что нетрудно выплатить государству 27,5, а оставшуюся дополнительную наличность (57,5) — инвесторам. Они получают больше, это компенсирует потери в размере дивидендов, которые появятся впоследствии.

Впрочем, бывают случаи, когда долю государственных органов необходимо выплачивать на протяжении всего срока действия соглашения о ГЧП, а не в виде единовременно выплачиваемой суммы, как описано выше.

- Система госбюджета может означать, что источник таких единовременных денежных поступлений — тот же госбюджет, так что у государственных органов нет стимула к рефинансированию, если только не остается другого метода выплаты их доли выгоды от рефинансирования.
- Для немедленной единовременной выплаты доли госорганов может не найтись денег, например из-за того, что рефинансирование заключается всего лишь в продлении срока погашения задолженности, а не в единовременном увеличении размеров задолженности.

В таких случаях нужна альтернатива для распределения по времени выплаты доли государственных органов. Для этого используют два подхода:

- Предположим, что изменения в движении кассовой наличности после рефинансирования положительные (как было бы при снижении процентной ставки) и госорганы могут «сторговаться» с инвесторами проектной компании. То есть один метод применяется в одном случае, а другой — для других типов рефинансирования. Такой подход не идеален.

- Второй подход состоит в подсчете выгоды от рефинансирования на основе NPV и согласовании величины процентной ставки, которая будет начисляться на его отсроченный платеж. А также в равномерном распределении выплат на весь срок действия соглашения о ГЧП. Ставка процента при этом должна учитывать риск, связанный с отсрочкой платежей, с точки зрения государственных органов.

Этот риск появляется, когда отсроченные платежи включаются в каскадную схему движения кассовой наличности (см. § 12.2.3). Если платежи государству проводятся наравне с платежами инвесторам, государство фактически оказывается в положении акционера, но без права управления делами проектной компании — в отличие от остальных инвесторов. Поэтому предпочтительный выход из ситуации — выплаты государству посредством снижения платы за услуги. Такой способ позволяет ограничить риск неполучения отсроченных платежей. Здесь уместнее брать более низкую ставку процента для отсроченных платежей по сравнению с первоначальной процентной ставкой при расчете выгоды от использования, когда, скажем, вместо 15% ставка должна быть несколько ближе к PSDR (безрисковой ставке).

Впрочем, госорганам не следует увлекаться отсроченными платежами, если есть возможность получить свою долю в виде единовременной выплаты. Это по сути означает, что государство дает в долг деньги, которые в противном случае можно было отнести к единовременной выплате проектной компании и получить обратно в виде увеличенных платежей ГЧП. Данное решение неэффективно с экономической точки зрения и позволяет инвесторам изъять эту дополнительную сумму из проектной компании в момент рефинансирования, чтобы ускорить ее возврат. Тем самым снижается финансовая мотивация проектной компании к выполнению требований соглашения о ГЧП.

§ 16.4.8. Рефинансирование и продление срока действия соглашения

Дискуссия о рефинансировании продолжится, если проектная компания предложит госорганам комплексное решение. Оно заключается в продлении срока действия соглашения и сокращении ежегодной платы за услуги наряду с выплатой доли выгоды от рефинансирования, сходной с той, которую они выплачивали в обычной ситуации. На первый взгляд — беспроеигрышно для госорганов. Но, конечно, снижение ежегодных платежей достигается за счет продления срока выплаты долга. Фактически государство берет деньги в кредит — выплата выгоды от рефинансирования, ежегодное снижение платы за услуги и дополнительные ежегодные платежи в течение продления соглашения о ГЧП. Эти дополнительные заимствования у проектной компании делаются под сравнительно высокий процент, а не более низкий, под который государственные органы могли бы делать займы от своего имени. Таким образом, продление соглашения о ГЧП со стороны государства диктуется не соображениями экономии (это иллюзия), а возможностью дополнительного финансирования без затрагивания государственного бюджета. (Эта ситуация по сути похожа на продажу франшизы частной компании — см. § 13.3.6.)

§ 16.4.9. Следует ли применять распределение выгоды от рефинансирования во всех случаях?

Распределение выгоды от рефинансирования между государственным и частным сектором — вопрос сложный. Заслуживает ли он столько внимания, как, например, в Великобритании? Но там изначально финансирование проектов PFI происходило на менее привлекательных условиях, чем впоследствии. Особенно по срокам выплаты долга, когда период завершения вполне мог продлиться пять лет. Это делало возможной последующую выгоду от рефинансирования. Затем рефинансирование стало использоваться в проектах реже, потому что:

- средства для финансирования последующих проектов привлекались в условиях большей конкуренции, снижая тем самым необходимость получения выгоды от рефинансирования;
- необходимость выплаты половины выгоды государству, видимо, снижает стимулы к рефинансированию, особенно когда продажа акций дает возможность скорейшего получения дохода (см. § 16.5);
- также бывают случаи «скрытого» рефинансирования, когда участники стремятся избежать выплаты любой выгоды, например посредством портфельного рефинансирования при посредничестве холдинговых компаний, оставляя зарегистрированных кредиторов на своем месте, без обращения к индивидуальному рефинансированию посредством проектной компании;
- в некоторых случаях рефинансирование вызывает проблемы с налогообложением выгоды от рефинансирования, которую получают инвесторы. Проектную компанию могут освободить от налогов на дополнительные заимствования, взятые лишь для выплаты акционерам, поскольку новые займы не предназначались для кредитования бизнеса;
- организация рефинансирования требует от инвесторов значительных затрат управленческого времени, которое с большей эффективностью можно было бы употребить для участия в конкурсах по организации проектов ГЧП. Особенно это относится к небольшим проектам, где стоимость (затраты на решение правовых и финансовых вопросов) рефинансирования высока по отношению к возможной выгоде.

Поэтому единственная вероятная проблема — «избыточная» или «непредвиденная» выгода от рефинансирования, которая возникает:

- когда программа ГЧП находится на начальном этапе и есть вариант быстрого улучшения условий финансирования со стороны кредиторов;
- когда восприятие игроками на финансовом рынке уровня риска, связанного с «нестандартными» проектами, может очень сильно измениться;
- при затягивании сделки и без проведения конкурса для привлечения финансирования (см. § 16.2), так что условия кредитного финансирования не соответствуют сложившейся на рынке ситуации.

Даже тогда резонно утверждать: рефинансирование ускоряет получение дохода или принесит нормальную прибыль частным инвесторам, а значит, подложит налогообложению, и государство в любом случае выиграет от этого.

Государственным органам трудно дать определение рефинансирования в соглашении о ГЧП так, чтобы учесть все возможные, прямые или косвенные, пути реструктуризации задолженности инвесторами и ускорить изъятие денежного потока на собственный капитал из проектной компании.

Помимо проектной компании, которая просто занимает больше денег, подготовка соглашения должна охватывать такие вопросы:

- Рефинансирование, которое уже было указано в заявке на участие в конкурсе, а значит, и плата за услуги. Риск рефинансирования, если участники конкурса берут его на себя, и получение выгоды от рефинансирования.
- Рефинансирование (которое не предполагает предоставления новых займов) в следующих формах: продление графика выплаты задолженности, снижение кредитной маржи, сокращение требований для резервных счетов (см. § 12.2.4).
- Выгоды от рефинансирования рассчитываются на основе изменений распределения прибылей инвесторов, а не просто дивидендов (см. § 7.3.3).
- Рефинансирование посредством холдинговых компаний, о чем речь шла выше.
- Организация синдиката для предоставления кредита (см. § 9.3.6) или размещение облигаций (см. § 9.4.1).
- Обычные оперативные отказы и поправки к кредитной документации, которые не следует упоминать в определении рефинансирования (даже если они принесут значительную выгоду от рефинансирования).
- Привлечение новых займов для финансирования изменений в соглашении о ГЧП (см. § 15.2.1).
- Случаи вынужденного рефинансирования (см. § 16.4.4).
- Продажа акций (о чем речь пойдет ниже).

Если выгоды от рефинансирования незначительны, то первоначальные политические соображения относительно выплат государственным органам и их контроля надо всеми проблемами должны терять актуальность. Инвесторам и кредиторам невыгодно, чтобы госорганы использовали положения о рефинансировании для контроля за хозяйственной деятельностью проектной компании.

В условиях конкуренции выгоды от рефинансирования надо указать в первоначальных заявках для участия в конкурсе. Следовательно, если предусмотрено распределение выгоды от рефинансирования, это вполне может вылиться в увеличение платы за услуги — по сравнению с той, какой она могла быть. Это ставит госорганы в худшее положение, поскольку «синица в руках» (пониженная плата за услуги) намного лучше, чем «журавль в небе» (будущая доля любой выгоды от рефинансирования).

Если непредвиденные прибыли, что бы ни было их причиной (заимствования или собственный капитал), рассматриваются сходным образом, самый простой способ участия государственных органов в них — стать владельцем значимого, но не контрольного пакета акций в совместном предприятии ГЧП (см. § 17.5), а не пытаться получить прибыли при помощи соглашения о ГЧП.

§ 16.5. Продажа акций

Рефинансирование может вовлечь инвесторов проектной компании в сложные переговоры с госорганами, в результате значительная доля их прибылей отойдет государству в обмен на согласие рефинансирования, тогда как продажа акций (наряду с субординированным долгом учредителей) обычно не подвергается столь строгому контролю со стороны государственных органов. Возможен первоначальный период, когда спонсоры не могут продавать свои пакеты акций, однако впоследствии право госорганов возражать против продажи акций, скорее всего, будет ограничено (см. § 7.2.3).

Продажа акций — весьма вероятный сценарий, поскольку основывается на существенной разнице между IRR на собственный капитал, требуемой первоначальным участником конкурса, и IRR, требуемой вторичным покупателем, который подключается к проекту после исчезновения первичных строительных рисков (см. § 7.3.2). В табл. 16.4 показаны преимущества с точки зрения первоначальных инвесторов, при этом в ней используются те же исходные посылки, что в табл. 16.2.

В этом примере покупателем акций является вторичный инвестор, желающий принять IRR на собственный капитал в 8% на инвестиции, подлежащие оплате, как в случае проекта ГЧП после завершения строительства и на этапе эксплуатации. Следовательно, при использовании той же кассовой наличности, что и в табл. 16.2, такой инвестор заплатит 200 в конце четвертого года взамен кассовой наличности проектной компании, начиная с пятого года. Продавец акций является первичным инвестором, который делает первоначальные вложения и получает доход до конца четвертого года, а затем и единовременную выплату от покупателей в размере 200. В абсолютном выражении первоначальный инвестор получает прибыль в размере 140 (230–90) на первоначальные инвестиции в размере 90 на протяжении четырех лет.

Если говорить о быстром получении дохода от продажи акций (см. табл. 16.3), то он, с точки зрения первоначального инвестора, привлекательнее рефинансирования, особенно если этим доходом не придется делиться с государством (хотя это и означает потерю дохода от проектной компании за весь оставшийся срок существования проекта). Следует отметить, что рефинансирование снижает будущую кассовую наличность проекта и тем самым — ее ценность для другого покупателя акций, так что рефинансирование долга может оказаться невыгодным для первоначального инвестора, если он планирует продать акции.

Эти цифры также показывают, что неблагоприятные политические последствия подобных сделок и получения прибыли от продажи акций могут быть значительными и превысить выгоды от рефинансирования. Стоит ли госорганам участвовать в таких сделках и получать прибыли наряду с выгодой от рефинансирования? Можно создать формулу «сверхприбыли», которая измеряла бы всю кассовую наличность, полученную инвесторами путем рефинансирования или продажи акций. И если показатель IRR превысит какое-то пороговое значение (которое очевидно превышает IRR на собственный капитал в соответствии с базовым сценарием), то часть этого превышения должна направляться

государству. Однако проблема определения значений и подготовки юридических документов и без того сложна, а если речь идет о выгоде от рефинансирования, она еще больше усложняется в рамках структуры. К тому же можно утверждать, что прибыль от продажи акций подлежит налогообложению, так что вместо части прибыли государственный сектор получит выгоду от взимания налогов. И здесь для госорганов есть более простое решение проблемы непредвиденных прибылей от продажи акций. Оно заключается в том, чтобы государственные органы владели неконтрольным пакетом акций и от продажи этих акций на этапе эксплуатации объекта могли получать прибыль, соответствующую разнице между первичной и вторичной IRR на собственный капитал (см. § 17.5). Но в § 16.3 приведен облегченный метод совместного использования прибылей от акций на этапе проведения конкурса.

Табл. 16.4. Продажа акций

Год	0	1	2	3	4	5	24	25	26	27	28
Покупатель											
Покупка					250						
Движение кассовой наличности в рамках проекта						15	15	15	89	89	89
Итоговое движение кассовой наличности					200	15	15	15	89	89	89
IRR на собственный капитал = 8%											
Продавец											
Движение кассовой наличности в рамках проекта	-30	-30	-30	15	15						
Продажа					200						
Итоговое движение кассовой наличности	-30	-30	-30	15	15						
Первоначальные капиталовложения = 90											
Прибыль на инвестиции = 140											
IRR на собственный капитал = 36%											

Самая важная причина особо высокой прибыли от продажи акций, скорее всего, состоит в расхождении между первичным и вторичным доходом от этой продажи. Речь об этом шла выше (см. § 7.3.2), а использованные при этом величины 15 и 8% соответствуют тем, что существовали на некоторых зрелых рынках ГЧП, например в Великобритании и Австралии. Если бы разница между первичным и вторичным доходами была меньше, тогда бы исчезли большие прибыли от продажи акций. Но если доля заемных средств в собственном капитале компании высока (см. § 10.7), то именно кредиторский коэффициент покрытия реально определяет величину IRR на собственный капитал. Итак, проблема прибылей от продажи акций связана с более обширными проблемами финансового структурирования для ГЧП.

Глава 17. Альтернативные модели

§ 17.1. Введение

В этой, последней главе рассматриваются некоторые альтернативные варианты модели ГЧП, основанной на следующих посылах:

- в соглашении о ГЧП соединяются финансы, строительство и эксплуатация объекта;
- проект осуществляет проектная компания, а большая часть связанных с ним рисков переносится на субподрядчиков;
- проект финансируется за счет средств, взятых в займы у коммерческих банков или полученных на рынке облигаций;
- собственный капитал компании формируется за счет средств спонсоров и других инвесторов.

Все альтернативные варианты предполагают «разукрупнение». Государственные органы проводят тендеры на строительство одной или нескольких частей объекта отдельно (см. § 8.3) вместо единого соглашения о ГЧП. Этот вариант уже обсуждался в связи с:

- финансированием — проведение тендера на финансирование позволяет привлечь средства по частям, а не в рамках единой заявки (см. § 16.2);
- текущим содержанием объекта — существуют доводы в пользу исключения услуг текущего содержания объекта из соглашения о ГЧП (см. § 13.2).

Даже если госорганы захотят привлечь частную компанию в качестве поставщика соответствующих услуг, это можно сделать независимо от соглашения о ГЧП (хотя и надо будет решать проблемы взаимодействия с проектной компанией).

Впрочем, есть и более радикальные решения, связанные с разукрупнением, включая отказ от некоторых типичных для ГЧП услуг.

Проведение конкурса (§ 17.2). Процедуру можно изменить так, чтобы получать выгоды от использования структуры ГЧП, лишенной присущих ей отдельных недостатков — значительных затрат и неповоротливости. Тогда, вероятно, финансирование будет происходить целиком за счет частного сектора (или, по крайней мере, он примет на себя риски) со всеми сопутствующими проблемами поиска средств и распределения расходов.

Изъятие после завершения строительства (§ 17.3). Поскольку наиболее рискованный в ГЧП — этап строительства, то изъятие (или принятие на себя риска), которое проводится государственными органами после завершения строительства, снижает «повышенную» стоимость частного финансирования,

а взамен они принимают на себя риски, связанные с этапом эксплуатации. Это как минимум позволяет не содержать объект на балансе государственного сектора на этапе строительства.

Выплата долга государственным сектором (§ 17.4). С целью сокращения неблагоприятного влияния первоначальных капитальных затрат можно использовать государственное финансирование для выплаты долга проектной компании, не затрагивая при этом остальную структуру ГЧП. Впрочем, выгода в абсолютном выражении ограничена, если какие-либо финансовые риски остаются в частном секторе.

Совместные предприятия ГЧП (§ 17.5). В совместном предприятии ГЧП государство становится акционером. Так обеспечивается участие государства в прибылях от акций и любых непредвиденных прибылях, связанных с финансированием. Впрочем, это чревато конфликтом интересов, который может не отвечать интересам государственных органов.

Некоммерческие организации (§ 17.6). Еще один способ снижения стоимости капитала в проектах ГЧП — устранение доходов от акций, которые перемещаются в частный сектор, или их удержание в государственном секторе в виде прибыли. Парадоксально, но это может выражаться в повышенной первоначальной плате за услуги.

В этих вариантах непросто разобраться, и, хотя все они достойны изучения, как это явствует из приведенной выше сводки, их недостатки могут перевешивать их достоинства.

§ 17.2. Проведение конкурса

Если не касаться вопроса, является ли государственное финансирование на самом деле «более дешевым» (см. § 2.5), то можно изменить процедуру проведения конкурса так, чтобы в нем проявлялись отдельные преимущества, присущие структуре ГЧП, без создания полноценной структуры ГЧП.

§ 17.2.1. Проектирование, строительство и эксплуатация (ДВО)¹

Соглашения о проектировании и строительстве (СПС) или о проектировании/инжиниринге, материально-техническом снабжении и строительстве (ПСС) «под ключ» устраняют риск, связанный со строительством, без необходимости создания полноценной структуры ГЧП. Но при этом можно лишиться преимуществ распределения затрат на весь срок действия соглашения о ГЧП, когда речь идет об эксплуатации и техническом обслуживании объекта (см. § 2.6, 2.8). Соглашение о ДВО является продолжением соглашения типа СПС. Оно представляет собой попытку устранения названной проблемы. Первое соглашение — модифицированное соглашение о DBFO (проектирование — строительство — финансирование — эксплуатация) и требует подачи единой заявки для создания объекта, содержащей положения об оказании услуг по текущему

¹ Design-Build-Operate (англ.).

содержанию и обслуживанию объекта в долгосрочном периоде. Для его обозначения также используется словосочетание «проектирование, строительство и содержание» (ПСС).

В соответствии с соглашением о DBO государственные органы оплачивают строительство и расходы на текущее содержание и обслуживание объекта по мере их возникновения, так же как это делает проектная компания в рамках обычного соглашения о ГЧП. При необходимости частная компания, занимающаяся управлением проектами, может осуществлять контроль и управлять исполнением этих соглашений от имени государства, как это делает проектная компания при ГЧП. Государственное финансирование предполагает снижение расходов и возможность вносить изменения в соглашение о DBO в долгосрочном периоде, поскольку оно не привязано к финансированию. Более того, соглашение о DBO не создает сложностей (из-за меньшего числа участников), и, следовательно, его можно выполнить быстрее, а связанные с ним затраты будут ниже.

Впрочем, возникает вопрос о переносе того же самого риска в долгосрочном периоде, что и при создании ГЧП в традиционной форме, особенно когда речь о риске, связанном с техническим обслуживанием объекта (см. § 14.8.6). Что произойдет, если подрядчик, с которым государство заключило соглашение о DBO, не сможет заниматься техническим обслуживанием? Разумеется, последуют штрафные санкции, но компенсируют ли они потенциальные значительные потери (собственного капитала и займов), когда соглашение о ГЧП расторгается при отказе от исполнения обязательств (см. § 2.9.7)? Тогда перенос риска может быть иллюзией, поскольку подрядчику, с которым государство заключило соглашение о DBO, дешевле расторгнуть соглашение, чем столкнуться с долгосрочной проблемой расходов на техническое обслуживание.

В любом случае соглашение о DBO потребует государственного финансирования, которое может и не соответствовать первоначальной цели программы ГЧП (см. § 2.3).

§ 17.2.2. Государственно-государственные партнерства

Есть решение, которое позволяет использовать организационные преимущества проектной компании для управления строительством и эксплуатацией объекта с привлечением субподрядчиков, занимающихся оказанием услуг по строительству и эксплуатации объектов, как это происходит в ГЧП. Однако при этом финансирование полностью ложится на государство, идет ли речь о непосредственном финансировании или предоставлении обеспечения для него. Этот вид партнерства достаточно распространен. Он, например, применялся для финансирования строительства моста через пролив Эресунн между Швецией и Данией (завершилось в 2000 году). Находившаяся в государственной собственности SPV (компания специального назначения) получила право на эксплуатацию моста, сбор дорожных пошлин и платы за пользование проложенными по нему железнодорожными путями. Финансирование происходило за счет займов и облигаций, взятых под обеспечение датского и шведского правительств. SPV заключала соглашения с разными субподрядчиками, в том числе и на строительство объекта.

Похожая схема применялась для финансирования первых автомагистралей во Франции (см. § 3.5). Основным мотивом в то время было исключение финансирования за счет государственного бюджета, но теперь это намного сложнее сделать.

Государственная проектная компания может быть менее эффективной по сравнению со спонсорами частной компании при проведении переговоров с субподрядчиками. Особенно если спонсоры одновременно являются субподрядчиками (а значит, исключается конфликт, связанный с величиной расходов на выполнение соглашения о субподряде). Поскольку финансированием за счет заемных средств (или предоставлением гарантии для него) занимается государственный сектор, то нет кредиторов, которые бы жестко контролировали процесс. Присущие государственно-государственному партнерству более низкие затраты на финансирование могут быть нивелированы более высокими расходами при оплате услуг субподрядчиков. В этом случае вложение капитала не связано с риском, и если цель — привлечение частного финансирования, а не средств из госбюджета, то ее, вероятно, здесь достичь нельзя.

§ 17.3. Изъятие в период после завершения строительства

Идея в том, чтобы риск незавершения строительства оставался в частном секторе. Но госорганам придется взять на себя ответственность или за проект в целом, или, по крайней мере, за выплату долга впоследствии. Даже если объект предполагается построить на условиях финансового лизинга, а значит, и за счет госбюджета, то в изъятии нет необходимости, пока объект еще строится: ведь на тот момент риски, связанные со строительством и его незавершением, остаются в частном секторе (см. § 5.5.2). Поскольку строительство может продлиться несколько лет, то любые бюджетные проблемы допустимо отложить на будущее.

§ 17.3.1. Проектирование — строительство — предоставление обеспечения — эксплуатация (DBGO)¹

Эта схема — результат развития DBO. Основное отличие в том, что коммерческие банки или другие частные финансовые институты предоставляют обеспечение для финансирования строительства, которое, в свою очередь, предоставляют государственные органы, при этом обеспечение возвращается после завершения строительства. Преимущество DBGO — привнесение кредитной дисциплины в период наивысшего риска.

§ 17.3.2. Финансирование строительства с изъятием

Дальнейшее усовершенствование схемы DBGO нуждается в компании специального назначения (SPV), чтобы привлечь частное финансирование для строительства объекта, которое будет компенсировано после его завершения.

¹ Design-Build-Guarantee-Operate (англ.).

Строительная организация-субподрядчик может предоставить «собственный капитал», но по сути это не более чем отсрочка при получении организацией прибыли от строительства, которую также выплачивают по его завершении.

Данная схема применялась в Италии в соответствии с Legge Obiettivo («Закон цели», 2001 год). Она предназначалась для финансирования крупных проектов по строительству инфраструктуры. В данном законе имеется описание схемы DBGO, но финансирование при этом возлагается на субподрядчика, а государство проводит изъятие после завершения строительства. Вариант схемы нашел применение в Германии — подрядчик финансирует строительство, но по его завершении госорганы берут на себя ответственность за кредит и выплачивают его на протяжении всего срока действия соглашения о ГЧП. Очевидно, что определение стоимости заимствований после завершения строительства отражает переход от проектного риска к риску, связанному с правительством.

В отношении риска результат здесь схож с ситуацией, когда государственные органы предоставляют гарантию полного погашения кредита после завершения строительства объекта (см. § 15.5.1).

§ 17.4. Финансирование государственного долга

Есть еще схема, которая больше соответствует требованию не обременять государственный бюджет расходами ГЧП. Суть ее в том, чтобы оставить структуру ГЧП и распределение риска без изменений, но при этом обеспечить базисное финансирование долга за счет средств государства на рыночных условиях. Это делается для снижения стоимости финансирования, а значит, и для сокращения разницы в стоимости проведения государственных закупок и ГЧП. Впрочем, схема не устраняет этой разницы, во-первых, потому что всего лишь сокращает стоимость заимствований, а доход на акции все еще необходим. И, во-вторых, любое удержание риска в частном секторе все еще имеет какую-то стоимость (см. § 2.5).

Такие государственные заимствования можно осуществить несколькими способами:

- непосредственные заимствования у государственного сектора под гарантии частного банка или страховой компании (§ 17.4.1);
- использование возможностей государственных банков развития для финансирования проектов ГЧП (§ 17.4.2);
- использование возможностей международных финансовых институтов (§ 17.4.3), яркий пример — Европейский инвестиционный банк (§ 17.4.4).

§ 17.4.1. Целевое кредитование с использованием гарантий

В соответствии с данной схемой правительство дает заем проектной компании на тех же условиях, что в графике погашения, но по более низкой цене, потому что стоимость кредита равняется или примерно равняется стоимости государственных облигаций. Частные инвесторы предоставляют собственный капитал

в обычном порядке. Гарантию погашения долга дают частные коммерческие банки, или страховая компания «структурирует» долг (см. § 9.4.4). Таким образом, риск остается у частных инвесторов, как и в стандартном ГЧП, но финансирование предоставляет государственный сектор. Эту схему, принятую казначейством Великобритании, используют в некоторых пилотных проектах. Она носит название кредитной гарантии финансирования (КГФ).

Более низкая стоимость финансирования, конечно же, выражается в более низкой плате за услуги, но абсолютная выгода от этого ограничена. Коммерческие банки назначат ту же самую комиссию за гарантию в виде кредитной маржи, которую назначили бы, выдавая кредит, а узкоспециализированные страховые компании, предоставляющие гарантии, назначат ту же самую по размерам комиссию, которую они бы назначили при размещении облигаций. Поэтому суммарные выгоды ограничиваются разницей между базисной стоимостью финансирования для государственного сектора и аналогичной стоимостью для кредиторов — то есть в случае банковского кредита, на рынке свопов процентной ставки и кредитных премий (см. § 11.2.4). Она, возможно, будет в общей сложности равняться примерно 0,7% годовых. Сюда же стоит добавить не поддающуюся измерению выгоду от конкурентной ставки, используемой для исходного финансирования (см. § 11.2.8). Впрочем, у целевого кредитования есть преимущества с политической точки зрения, и это лишает силы доводы о том, что государственное финансирование «дешевле».

Но гарантия, выданная банком или специализированной страховой компанией, — еще не полное устранение риска для кредитора из госсектора. Остается риск, который несет гарант. Если государство слишком строго подходит к определению организаций, которые можно считать приемлемыми гарантами, то оно может легко превратить несколько частных институтов в монопольных поставщиков, что станет видно по стоимости их услуг (а также будет выражаться в зависимости от этих институтов). А чрезмерно либеральный подход приведет к получению гарантий, имеющих ограниченную или уменьшающуюся стоимость из-за плохих кредитов. И, конечно, гарантия должна действовать на протяжении 25–30 лет. Но за это время институт, соответствовавший требованиям на момент завершения финансовых аспектов проектов, может перестать быть таковым. На самом деле нельзя полагаться только на гарантию без какой бы то ни было проверки или мониторинга исходного кредита проектной компании — это недобросовестная практика. Здесь можно провести параллель с работой рейтинговых агентств, когда ГЧП определяет рейтинг выпущенных облигаций, которые были «структурированы» узкоспециализированной страховой компанией. Агентства в этом случае оценивают кредит узкоспециализированной страховой компании и кредит исходного проекта (см. § 9.4.4).

Поэтому кредитору из государственного сектора придется ввести в действие системы, предназначенные для:

- мониторинга и проверки взаимоотношений с гарантами;
- проверки финансирования и прочей документации на предмет их соответствия необходимым принципам;
- организации и управления выплатой ссуды;

- управления изменениями в проекте, влияющими на рефинансирование (см. § 15.2);
- мониторинга и контроля кредитного состояния гарантов;
- готовности взять под непосредственный контроль исходный заем, если гарант перестал соответствовать предъявляемым требованиям и не может предоставить альтернативное обеспечение (например, обеспечение исполнения обязательств) или найти на замену нового гаранта.

Государственные ведомства не имеют достаточно сил и средств для решения подобных проблем, и наилучший подход для государственного финансирования — использование государственных банковских институтов, у которых есть специфический опыт в оценке проектных рисков.

У госорганов, предоставляющих КГФ, также есть предубеждение против финансирования за счет средств коммерческих банков из-за следующих соображений:

- Организация синдиката для предоставления гарантий потребует одобрения со стороны кредитора из госсектора (поскольку результатом станет смена гаранта), что снижает привлекательность схемы для банков по сравнению с непосредственным кредитом (см. § 9.3.6).
- Банки теряют прибыли от своп-сделок (см. § 11.2.8), и многим из них придется увеличивать стоимость кредита, чтобы компенсировать потери.
- Узкоспециализированные страховые компании взимают меньшую по сравнению с кредитной маржой плату за предоставление гарантий, которую требуют банки (см. § 9.4.4). Если банки участвуют как гаранты, то следует зарезервировать для них проекты во избежание лишней зависимости от ограниченного числа узкоспециализированных гарантов и создать выгодные для банков условия участия в проектах.

Итак, неудивительно, что схема КГФ еще не проявила себя на рынке ГЧП.

§ 17.4.2. Развитие государственного сектора или финансирование инфраструктурного банка

Выдача проектной компании кредита на 25 лет не очень привлекательна для коммерческих банков во многих странах. Банки предпочитают заниматься краткосрочным кредитованием физических и юридических лиц по ставкам, которые равны или лучше тех, что применяются для кредитования ГЧП. Это характерно для развивающихся и новых индустриальных стран, но также справедливо и в отношении США (см. § 9.4.3, 10.5.6). Когда финансирование невозможно получить на рынке облигаций или из нескольких источников, государство, если это необходимо для развития программы, вынуждено использовать финансирование ГЧП за счет государственных займов. Парадокс, так как основная цель ГЧП — отказ от использования госбюджета для финансирования инфраструктуры. И хотя государственные банки развития и инфраструктурные банки требуют известных капитальных вложений со стороны государства, они должны предоставить большую часть финансирования, необходимого

для кредитования ГЧП и подобных им проектов, за счет частных средств в автономном режиме, то есть без помощи госбюджета. Типичные примеры — государственный Корейский банк развития, который сыграл значительнейшую роль в южнокорейской программе PPI (см. § 3.8.2), и Национальный банк экономического развития Бразилии.

Государственные банки, нацеленные на финансирование инфраструктуры, — недавнее изобретение. Государственные инфраструктурные банки (ГИБ) встречаются, например, в некоторых штатах США. Они финансируются за счет федерального бюджета, привлечения займов на частных рынках и могут использовать эти ресурсы, помимо всего прочего, для финансирования проектов ГЧП. Хотя по причинам, обсуждавшимся в § 3.5, развитие ГЧП в США шло медленно, и ГИБы нечасто использовались в этом процессе. В 2003 году в Италии учредили организацию Infrastructure S. p. A (ISPA), которая до некоторой степени финансировала проекты ГЧП (первоначально она предназначалась для реализации проектов государственного сектора). Точно так же Ирландское национальное агентство по финансированию (см. § 3.2) предоставляет непосредственное финансирование проектам ГЧП. Впрочем, в целом государственным инфраструктурным банкам еще предстоит сыграть значительную роль на рынке ГЧП.

Проблема государственного финансирования данного типа в том, что предварительная экспертиза может оказаться не вполне независимой. Обычно предполагается, что госорганы сделают все, чтобы уберечь кредитора от потерь, если дела пойдут плохо. А кредитора могут принудить к выдаче кредита под политическим давлением. Это означает, что в объединении проектов с неудачной структурой любая экономия при финансировании теряется из-за недобросовестной предварительной экспертизы.

§ 17.4.3. Международные финансовые институты (МФИ)

Подробное описание МФИ содержится в главе 11 книги «Принципы проектного финансирования». МФИ — институты, организованные в результате международных соглашений для финансирования проектов. Если говорить о ГЧП, то наиболее важные из них:

- Международная финансовая корпорация (МФК), входит в группу Всемирного банка;
- Межамериканский банк развития (МБР);
- Азиатский банк развития (АБР);
- Европейский банк реконструкции и развития (ЕБРР);
- Европейский инвестиционный банк (ЕИБ). Этот институт отличается от остальных и особенно важен для ГЧП, ему будет посвящен отдельный параграф.

МФИ не зависят от бюджета отдельной страны, их капитал используется для финансирования государственной инфраструктуры, и поэтому для них естественно участие в развитии ГЧП. Впрочем, они ведут свои дела в развиваю-

щихся странах, и им приходится ограничиваться «вспомогательным» кредитованием по отношению к коммерческим банкам и другим частным источникам кредитования. Если у последних можно получить финансирование на разумных условиях, то МФИ не должен принимать участие в кредитовании. (Это никак не связано с «взаимодополняемостью» ГЧП, речь о котором идет в § 2.4.) МФИ должны заниматься кредитованием на строго коммерческих началах, которые гарантируют, что предоставляемое ими финансирование является дополнительным по отношению к другим кредитным учреждениям, так как нет оснований брать кредит в МФИ, если его на тех же условиях можно получить где-то еще. И, как уже говорилось (см. § 8.4.1), в развивающихся странах, где должны действовать МФИ, не так часто используют схемы ГЧП.

В итоге, несмотря на то что МФИ и занимаются кредитованием, более важную роль они играют в качестве консультантов. Всемирный банк, например, издает много литературы, посвященной созданию инфраструктуры частным сектором.

§ 17.4.4. Европейский инвестиционный банк

Это исключение среди других финансовых институтов и, вероятно, наиболее важный институт государственного сектора, занимающийся кредитованием ГЧП. Новые кредиты ЕИБ, выданные ГЧП, достигли 772 миллионов евро в 2005 году, а общая их величина — примерно 20 миллиардов евро (для 89 проектов), что делает его самым крупным кредитором в сфере ГЧП. Около четверти всех займов ГЧП выданы в Великобритании. Значительные вложения в Португалии, Испании и Греции. Поэтому стоит подробно рассмотреть деятельность ЕИБ — это наглядный пример организации государственного финансирования.

Структура. По Римскому договору 1957 года, благодаря которому появился Европейский союз (ЕС), ЕИБ создан в качестве автономной организации в рамках ЕС и предназначен для финансирования инвестиций, способствующих интеграции европейских стран. Его акционеры — члены ЕС, но лишь 7,5% уставного капитала реально находится на его счетах, а оставшиеся средства вносятся по требованию. ЕИБ привлекает финансирование на рынках капитала (в первую очередь посредством открытого и закрытого размещения облигаций). Благодаря структуре собственности и капитала кредитный рейтинг банка — AAA. Помимо правительств, ЕИБ, вероятно, самый крупный эмитент облигаций на европейском рынке.

Первоначально ЕИБ создавался по образу и подобию МФИ, таких как Всемирный банк (аналогично Немецкому государственному банку развития *Kreditanstalt für Wiederaufbau*). Его операции должны были ограничиваться финансированием государственных проектов (первоначальная цель состояла в привлечении средств в Германии для перевода их в Италию). В соответствии со статьей 267 Римского договора ЕИБ является некоммерческой организацией, которая предоставляет финансирование, кроме всего прочего, проектам в наименее развитых регионах ЕС и проектам, представляющим интерес для Европейского союза в целом, слишком масштабным, чтобы их финансировали отдельные страны. Законодательный акт о ЕИБ, будучи приложением

к Римскому договору, предусматривает (статья 18), что банк должен предоставлять кредиты в соответствии со статьей 267 «в тех случаях, когда средства нельзя получить из других источников на приемлемых условиях», то есть это типовое требование «дополнительности», о котором речь шла выше. Миссия ЕИБ, связанная с задачами государственного сектора, прописана в той же статье, гласящей: «При предоставлении кредита компании или учреждению, не принадлежащим к структурам стран — членов ЕС, Банк обязан делать это под обеспечение, выданное страной — членом ЕС, на территории которой осуществляется проект, или под иное адекватное обеспечение». Удобство использования ЕИБ в качестве источника финансирования ГЧП и для других целей привело к тому, что Совет директоров банка (всех его членов назначают правительства стран ЕС) уже давно стал выходить за рамки этих положений. Впрочем, он твердо придерживается правила статьи 267: «Насколько это возможно, кредиты должны предоставляться при условии, что также используются другие источники финансирования». И обычно предоставляет максимум 50% от стоимости проекта.

Стоимость финансирования. Оно предоставляется в евро и других основных валютах под фиксированный или плавающий процент (см. § 11.2). То, что банк находится в государственной собственности и имеет высокий кредитный рейтинг, позволяет ему привлекать финансирование на условиях лишь чуть худших, чем это делают европейские правительства. При этом ему необходимо покрывать только собственные расходы, а не заниматься коммерческим кредитованием или получать доход от капитала. Значит, он в состоянии кредитовать проекты по стоимости значительно ниже той, с которой вынуждены иметь дело коммерческие банки, или той, которая доступна на рынках облигаций. Данное преимущество и отсутствие ограничений на взаимодополняемость существенно увеличили объем кредитных операций ЕИБ по сравнению с другими МФИ. В 2005 году банк одобрил выдачу новых кредитов на сумму 51 миллиард евро (из них 45 миллиардов приходятся на страны ЕС), а объем кредитов Всемирного банка в тот год составил 14 миллиардов долларов США.

Низкая стоимость — основная причина использования кредитов ЕИБ для проектов ГЧП там, где на рынке частного заемного капитала не хватает средств. Это связано или с масштабами проекта (пример — строительство и реконструкция Лондонского метро в Великобритании), или с недостаточным развитием местных рынков заемного капитала (Португалия, Греция). Однако ЕИБ по сути в состоянии предложить финансирование на основе взаимодополняемости, а также послужить катализатором для привлечения финансирования из другого источника.

Проекты, удовлетворяющие требованиям банка. В соответствии с требованиями Римского договора ЕИБ финансирует проекты социальной инфраструктуры в наименее развитых регионах и проекты экономической инфраструктуры, способствующие укреплению связей между странами ЕС. Наиболее важные — программы ТТМ (трансъевропейских транспортных магистралей) и способов передачи электроэнергии по территории ЕС. В 2005 году ЕИБ выдал кредитов на 7,4 миллиарда евро для ТТМ и 900 миллионов — для энер-

гетических сетей (некоторые из них были включены в статистику кредитования ГЧП).

Все кредиты ЕИБ должны получить одобрение правительства соответствующей страны, а также соответствующего директората Еврокомиссии, у которого иногда возникают возражения, обычно касающиеся природоохранных аспектов. ЕИБ оперирует квотами (данные о них не публикуются и не передаются широкой огласке) для проведения взаимозачетов кредитов между странами — членами ЕС. Для выделения кредитов на территории стран — членов Союза необходимо согласие правительств этих стран. Кроме того, есть и общие требования, согласно которым регионы, получающие кредиты, считаются менее развитыми, а проекты осуществляются в «общих интересах». Обычно государственные органы охотно берут кредиты ЕИБ для ГЧП, потому что они относительно дешевы и госорганы полагают, что этот банк в большей степени «на их стороне», чем коммерческие кредиторы.

ЕИБ проводит предварительную экспертизу технической и финансовой жизнеспособности проектов ГЧП, как это делают и коммерческие банки (см. § 9.3.4). Также изучаются общие экономические последствия проекта (см. § 5.2). Но на практике, если власти соответствующей страны приняли решение об организации ГЧП (или это является частью программы ТТМ), то ЕИБ, как правило, не оспаривает необходимость его осуществления из экономических соображений. Проекты должны соответствовать природоохранным нормам ЕС, а организаторы — соблюдать порядок закупок товаров и услуг (см. § 6.3.1).

Гарантированные и негарантированные кредиты. Положение о ЕИБ требует получения правительственных гарантий или «других адекватных гарантий» для предоставления кредитов. Несмотря на это, банк уже долгое время без каких бы то ни было гарантий выдает кредиты, так сказать, «под подпись заемщика», то есть частным заемщикам с хорошей репутацией. На первом крупном этапе кредитования ГЧП банк (прецеденты имели место при кредитовании соглашений по закупке электроэнергии в Великобритании) не принимает на себя строительные риски, а значит, обычно не требует банковских гарантий на этапе строительства. Даже на этапе эксплуатации эти гарантии выдаются на умеренных условиях. Так, например, в дорожной концессии ЕИБ может принять на себя половину рисков превышения операционных расходов и риска недополучения дохода через восемь лет после начала проекта, а оставшуюся часть рисков — через 15 лет. И при этом требовать предоставления гарантии по кредиту до тех пор, пока он не примет на себя эти риски. Впрочем, в проектах строительства зданий (по типу PFI), например школ, где риск превышения операционных расходов незначителен, банковская гарантия возвращается после завершения строительства. Обеспечение, полученное от узкоспециализированных страховых компаний (см. § 9.4.4), банк также принимает в качестве гарантии. Освобождение от обязательств по гарантии, как правило, происходит при выполнении минимальных требований к коэффициенту покрытия (см. § 10.6).

Размер этого обеспечения покрывает не только непогашенную сумму кредита, но и проценты за шесть месяцев и резерв на случай досрочного растор-

жения соглашения, включая величину «par floor» (см. § 11.2.12) при условии досрочного погашения кредита ЕИБ.

Гарантию должны выдавать банки, удовлетворяющие определенным требованиям, имеющие определенный кредитный рейтинг. Если он понижается, то ЕИБ может потребовать, чтобы гарантия была обеспечена наличностью. В принципе, пока гарант несет риск, ему следует принимать решения относительно кредита (кроме таких случаев, как изменение графика выплаты задолженности или ставки процента). Но при значительном снижении кредитоспособности гаранта ЕИБ должен быть готов к прямой ответственности за управление кредитом. Это означает, что банк продолжает следить за кредитами даже при наличии гарантии.

Как происходит переход от гарантированного кредита на этапе строительства к негарантированному на этапе эксплуатации? Банкам-гарантам необходимо дать возможность принятия решений и управления собственными рисками на этапе строительства. Но как быть, если они касаются риска ЕИБ после завершения строительства? Проблема проста — банк позволяет гарантам принимать решения, но при несогласии с ними не станет возвращать обеспечение, когда для этого придет время. Результат может быть неблагоприятным для гарантов, но репутация ЕИБ в этом отношении безупречна.

После отказа от гарантий ЕИБ, скорее всего, становится наиболее крупным отдельным кредитором проектной компании, если предположить, что он, как обычно, финансирует 50% расходов. Коммерческие банки могут одновременно предоставлять кредит такого же размера, что и ЕИБ, но доля каждого из них будет намного меньше, если они создадут для этого синдикат (см. § 9.3.6). Поскольку в этом случае между ними неизбежно возникают трения (см. § 12.6), то ЕИБ получает большинство голосов и, как правило, возможность заблокировать большую часть действий кредиторов в целом.

Несмотря на дополнительные расходы, связанные с требованием банковских гарантий, финансирование, которое ЕИБ предоставляет ГЧП, изначально выгоднее благодаря более низкой стоимости кредита. Впрочем, рост конкуренции со стороны коммерческих банков привел к тому, что ЕИБ стал принимать на себя больше риска, а значит, снижать требования к банковским гарантиям, особенно на этапе строительства в проектах PFI. Банк стал принимать на себя некоторые дополнительные риски в рамках основанного в 2001 году Фонда структурированного финансирования (ФСФ), который позволяет брать на себя различные проектные риски путем предоставления:

- кредитов с преимущественным правом требования и гарантий, которые позволят банку принимать на себя риск на этапе, предшествующем завершению строительства, и на начальном этапе эксплуатации;
- мезонинного финансирования и гарантий, которые стоят в очереди на выплату перед субординированным долгом и доходом владельцам акций;
- производных ценных бумаг, связанных с проектом (хеджированием).

Для этих целей выделены резервы в размере 750 миллионов евро, а в 2006 году программа Фонда структурированного финансирования распо-

лагала 3,75 миллиарда евро. ФСФ был широко задействован в финансировании проектов ГЧП, особенно в сфере строительства зданий. Цель ФСФ — «повышение эффективности приоритетных проектов путем поддержки коммерческих банков и рынков капитала». На практике лишь небольшая часть финансирования, направленного в сферу ГЧП, была дополнительной по отношению к частному финансированию.

Следует отметить, что ЕИБ предоставляет финансирование в ограниченных объемах и за пределами ЕС: обычно это происходит в рамках европейской программы помощи. В таких случаях он требует полной гарантии от банков или правительств. При этом ЕИБ может стать катализатором менее развитых местных финансовых рынков (как это было в ЮАР).

Так ли важна взаимодополняемость при кредитовании? Интересно сравнить подход, которого придерживается ЕИБ в отношении к кредитной взаимодополняемости, с подходом Европейского банка реконструкции и развития, чьи функции пересекаются с функциями ЕИБ. ЕБРР был создан для предоставления кредитов в бывших советских республиках и странах Восточной Европы. Первоначально наиболее важными для него были центральноевропейские страны: Польша, Венгрия, Чехия. Но когда там появилась возможность частного финансирования, ЕБРР свернул это направление и перевел операции дальше на восток. С другой стороны, ЕИБ продолжает деятельность в центральноевропейских странах, поскольку теперь они — члены Европейского союза.

Реакция частных кредиторов на то, что ЕИБ захватил значительную часть их рынка, неоднозначна. Некоторые не видят логики в его участии, потому что рынок частного капитала сам в состоянии обеспечить необходимое финансирование. Но если относительно дешевое финансирование ЕИБ обеспечит их клиентам победу в конкурсе на организацию ГЧП, то они не станут противиться. Другие в принципе возражают: они теряют возможности предоставлять дополнительное по отношению к ЕИБ кредитование. Но если игнорировать вопрос, соответствует ли такая политика ЕИБ целям Римского договора (а это совсем не так), то ее трудно оправдать, когда речь заходит о проектах ГЧП.

Будучи государственным органом, ЕИБ предоставляет недорогие государственные кредиты для осуществления проектов, которые сохраняют преимущества частного сектора в плане управления и контроля над проектами. Поскольку выгода, связанная с низкой стоимостью, достигается посредством платы за услуги (а не просто направляется на повышение доходов инвесторов), то участие ЕИБ выгодно для госорганов с финансовой точки зрения. Обычно это достигается путем предоставления с его стороны равных возможностей кредитования для всех участников проекта ГЧП, соответствующего требованиям банка. Так как ЕИБ сообщает о них на момент объявления о проведении тендера, то участники учитывают их при расчете стоимости своих заявок. Впрочем, это значит, что ЕИБ подключается к проекту ГЧП раньше, чем какой-либо коммерческий банк. Но так происходит не всегда, поскольку, как правило, ЕИБ вступает в проект после объявления победителя тендера и определения величины платы за услуги. Так что его участие лишь незначительно увеличивает стоимость проекта. Сейчас ЕИБ внимательнее подходит к этим пробле-

мам, стремится избегать подобных ситуаций и даже проводит предварительную экспертизу с привлечением третьих лиц, как это делают частные банки (см. § 8.5.2). Этим кредитная политика ЕИБ отличается от политики банков развития, находящихся под контролем правительств отдельных стран, которые могут и не уделять столько внимания экспертизе (см. § 17.4.2).

Иные виды деятельности. В 1994 году ЕИБ совместно с частными финансовыми институтами организовал Европейский инвестиционный фонд (ЕИФ). Первоначальная цель — обеспечение гарантий по кредитам ЕИБ, включая и те, что выдавались ГЧП. Но поскольку необходимость в них в основном отпала (или эту функцию взяли на себя коммерческие банки), то в 2000 году ЕИБ выкупил доли остальных партнеров, и ЕИФ перестал участвовать в проектах ГЧП. Естественно, что ЕИБ имеет солидный штат специалистов в сфере ГЧП. Тем не менее он официально не оказывает услуг в области финансового консультирования даже государственным органам, хотя и дает много неформальных консультаций безвозмездно. Банк осуществляет и другую помощь, например предоставляет своих специалистов правительствам стран — членов ЕС. В 2006 году ЕИБ основал Европейский центр экспертизы ГЧП — для подготовки сотрудников управлений по ГЧП в странах ЕС (см. § 3.2).

§ 17.5. ГЧП-совместные предприятия

Совместные предприятия ГЧП (их также называют институциональными ГЧП) — проектные компании, находящиеся в совместном владении государственного и частного сектора. Такие структуры чаще используются для организации франшизы в сфере коммунальных услуг, например водоснабжения — муниципалитеты и компании создают совместные предприятия. Также они встречаются в ГЧП для строительства новых объектов (обычно речь о концессиях). Совместные предприятия ГЧП частично решают проблемы, возникающие при появлении непредвиденных прибылей, которые получает частный сектор вследствие асимметричности информации. Государственные органы должны иметь равный доступ к информации и к прибылям от непредвиденного увеличения дохода по отношению к имеющемуся капиталу.

Впрочем, здесь, на разных этапах реализации проекта, возникают вопросы выбора частного партнера и тесных взаимоотношений между совместным предприятием ГЧП и государственными органами.

- Должен ли тендер проходить в два этапа, первый — для выбора партнера, а второй — для непосредственного заключения соглашения о ГЧП?
- Следует ли совместному предприятию ГЧП принимать участие в конкурсе на заключение соглашения о ГЧП наряду с претендентами из частного сектора? И если не следует, то как это обосновать с точки зрения эффективного расходования средств?
- Какой должна быть процедура проведения конкурса, если государственные органы организуют государственно-государственное партнерство (см. § 17.2.2), а затем продают пакет акций частным инвесторам?

- Как государственные органы могут вести переговоры сами с собой?
- Что происходит при осуществлении контроля за исполнением соглашения о ГЧП в долгосрочном периоде: если у проекта начинаются трудности — станут ли государственные органы спасать проект для защиты своих акций?

Итак, организация совместного предприятия ГЧП привлекательна с политической точки зрения. Однако это требует очень аккуратного подхода со стороны государственных органов, чтобы избежать принятия ошибочных решений из-за двойственной роли государства.

§ 17.6. Некоммерческие организации

Даже если финансирование осуществляется за счет привлечения средств из государственного сектора, предельная разница между ним и финансированием за счет частных кредитов незначительна. Наиболее высокий доход, конечно же, получают акционеры проектной компании, и именно он может сыграть ключевую роль в том, чтобы организация ГЧП стала неприемлемой с политической точки зрения. Решение проблемы — некоммерческие организации, которые также называются бесприбыльными некоммерческими организациями (БНО). Они обеспечивают передачу полученной от реализации проекта непредвиденной прибыли в государственный сектор. Ниже речь — о двух типах бесприбыльных организаций:

- организации с «незначительным собственным капиталом», чья деятельность целиком финансируется за счет заемного капитала (§ 17.6.1);
- публичные доверительные фонды (§ 17.6.2).

§ 17.6.1. Организации с «незначительным собственным капиталом»

Больше всего критике политических противников правительства подвергаются высокие доходы от акций проектов ГЧП. И на самом деле, во многих случаях они кажутся более высокими, чем должны быть (см. § 7.3.2). Поэтому столь привлекательны организации, целиком финансируемые за счет заемного капитала. Обычно в них акциями проектной компании продолжают владеть частные инвесторы, но реальная величина акционерного капитала незначительна (поэтому и используется термин «незначительный собственный капитал»), и распределения прибылей не происходит. (С этой целью можно использовать другие организационно-правовые формы: вместо «компаний с ограниченной ответственностью по акциям» можно учредить «компанию с ответственностью, ограниченной гарантиями ее членов».) Организации с незначительным собственным капиталом удобны, когда есть перспективы наращивания кассовой наличности. Например, в дорожной концессии, которая увеличивает пропускную способность существующего моста при помощи строительства другого моста (это значит, что потоки транспортных средств и кассовой наличности уже хорошо отлажены). Именно так и было в первых проектах: в Великобритании — Дартфордский мост и мост через реку Северн, в Португалии — мост через реку Тежу.

Первое возражение против таких организаций — значительная плата за услуги. Так происходит, потому что у долга должен быть коэффициент покрытия. Итог — в табл. 17.1. Типовой вариант финансирования ГЧП, где используется 90% заемного капитала, сравнивается с тем, где 100% заемного капитала.

Цифры в колонке А — типовой вариант финансирования, расчет происходит по схеме из табл. 10.5. Плата за услуги, необходимая для обслуживания долга первой очереди, обеспечения необходимого коэффициента покрытия и 15% IRR на собственный капитал, — 84,1 в год. Колонка В представляет вариант, когда проект на 100% финансируется за счет долга первой очереди на тех же самых условиях. Ежегодное обслуживание долга составляет 76,9. Это означает, что коэффициент покрытия равен 1,2, а плата за услуги должна возрасти до 92,3. Следовательно, вариант В более затратен для государственных органов. При этом он тоже приносит дополнительный годовой доход, равный 15,4, который нельзя использовать для выплаты дохода от акций. Но его придется как-то использовать. Поэтому вариант С предполагает, что все денежные средства, оставшиеся после выплаты процентов, направляются на выплату основной суммы, а соглашение о ГЧП расторгается после выплаты долга. Как можно видеть, это происходит на 19-м, а не на 28-м году, как в варианте типового финансирования. (Похоже на результат из модели НЧСД — см. § 13.4.4.) Этот вариант финансирования имеет еще одно преимущество — если государству придется субсидировать проект для сохранения его жизнеспособности и субсидии окажутся избыточными, то акционеры не смогут этим воспользоваться. Он также применяется совместно с частичной выплатой дохода или гарантией погашения долга, полученной от государственных органов. Впрочем, хотя его стоимость намного ниже на протяжении всего срока существования проекта, более высокая первоначальная плата за услуги может поднять вопрос платежеспособности. Предполагается, что после полной выплаты долга плата с потребителей за пользование объектом не взимается. Этот вариант обычно используют в рамках государственно-государственных партнерств, он же применялся при строительстве мостов в Великобритании и Португалии.

Такая схема финансирования может использоваться в концессии, и она не предполагает отражения в балансе государственного сектора. Намного труднее применить ее в проектах PFI и достичь того же результата, поскольку реальный уровень переноса риска в частный сектор ограничен.

Но при использовании варианта С кто-то должен владеть и управлять проектной компанией. Есть опасность, что строительная организация-субподрядчик будет единственным заинтересованным лицом. Здесь возникает конфликт интересов на этапе строительства, и он почти или вообще не проявляется на этапе эксплуатации. С другой стороны, у кредиторов первой очереди есть стимул к тому, чтобы объект был построен в срок и без превышения бюджета, а также эксплуатировался должным образом, что обеспечит выплату долга. Так что они могут владеть проектной компанией (при условии, что это не вызывает проблем с балансом или соблюдением законов).

На самом деле более вероятно использование двух типов заимствований — долга первой очереди и мезонинного долга (см. § 9.6). Кредиторами в последнем

Табл. 17.1. Стопроцентное финансирование за счет привлечения заемных средств

Исходные посылки									
Стоимость проекта							1000		
Ставка процента по долгу первой очереди							6%		
ADSCR долга первой очереди							1,20x		
Срок обслуживания долга первой очереди							26 лет		
Срок действия соглашения о ГЧП							28 лет		
Годы	1	2	3	18	19	20	26	27	28
(А) Типовой вариант финансирования									
Соотношение собственных и заемных средств 90:10									
Обслуживание долга по аннуитетной схеме	69,2	69,2	69,2	69,2	69,2	69,2	69,2		
Доход от акций (15% IRR на собственный капитал)	14,9	14,9	14,9	14,9	14,9	14,9	14,9	84,1	84,1
Общая величина платы за услуги	84,1	84,1	84,1	84,1	84,1	84,1	84,1	84,1	84,1
ADSCR долга первой очереди	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2		
(В) 100% долга первой очереди									
Начальный остаток задолженности по кредиту	1000	983,1	965,2	523,1	477,6	429,3	72,6		
Проценты за пользование кредитом	60	59	57,9	31,4	28,7	25,8	4,4		
Погашение основной суммы долга	16,9	17,9	19	45,5	48,3	51,1	72,6		
Обслуживание общей суммы долга [a]	76,9	76,9	76,9	76,9	76,9	76,9	76,9		
Конечный остаток задолженности по кредиту	983,1	965,2	946,2	477,6	429,3	378,2	0		
Движение кассовой наличности для коэффициента покрытия [b] (= Плата за услуги)	92,3	92,3	92,3	92,3	92,3	92,3	92,3	92,3	92,3
Превышение доходов над расходами ((b) – [a])	15,4	15,4	15,4	15,4	15,4	15,4	15,4	92,3	92,3
(С) Превышение используется для обслуживания задолженности									
Начальный остаток задолженности по кредиту	1000	967,7	933,5	89,1	2,2				
Плата за услуги (= [b])	92,3	92,3	92,3	92,3	92,3				
Проценты за пользование кредитом [c]	60	58,1	56	5,3	0,1				
Погашение основной суммы долга ((b) – [c])	32,3	34,2	36,3	86,9	92,2				
Конечный остаток задолженности по кредиту	967,7	933,5	897,2	2,2	-89,9				

случае могут выступать субподрядчики, контролирующие проектную компанию. Это проявится в снижении первоначальной величины платы за услуги, поскольку мезонинный долг, хоть и имеет более высокую стоимость по сравнению с долгом первой очереди, требует более низких коэффициентов покрытия.

Впрочем, остается необходимость позаботиться об управлении проектной компанией. У кредиторов нет стимула для быстрой выплаты кредита (или привлечения рефинансирования на более выгодных условиях). Они могут соблазниться на использование остатка кассовой наличности для других целей (например, чтобы выплатить самим себе более высокую кредитную маржу), и если строительная организация-субподрядчик является кредитором второй очереди, то конфликт интересов остается актуальным. Поэтому необходимо управлять этими процессами посредством соглашения о ГЧП. Вариант тоже не идеален, здесь лучше подходят публичные доверительные фонды, о которых речь ниже. На самом деле проблема намного шире, поскольку у кредиторов (хотя они и рискуют капиталом) нет мотивации на получение повышенной прибыли при повышенном риске от использования капитала (см. § 2.9.6).

§ 17.6.2. Публичные доверительные фонды

Идея бесприбыльного ГЧП, которым владеют его акционеры, хотя и оказалась жизнеспособной в уже упомянутых проектах, все-таки несколько необычна. Альтернатива ей — проектная компания как публичный доверительный фонд. Или проектная компания, которая находится в собственности такого фонда.

Термин «фонд» используется здесь не в юридическом смысле, а для обозначения хозяйствующего субъекта, который:

- независим от государственных органов;
- не находится в собственности или под управлением частных инвесторов;
- не является бесприбыльной организацией.

Мы прошли долгий путь. Круг замкнулся, и мы вернулись в ту же точку. В XVIII веке школы или больницы находились в собственности благотворительных учреждений, а платные дороги эксплуатировались дорожным доверительным фондом (см. § 1.4.1). В полном соответствии с приведенным выше современным определением. («Бывает нечто, о чем говорят: «смотри, вот это новое»; но *это* было уже в веках, бывших прежде нас». Еккл. 1:10.) И очень примечательно, что первый современный целевой проект имел официальное название (данное президентом Эйзенхауэром) — «Государственно-частное партнерство» (журнал *Time* от 14 ноября 1955 г.). Это был проект строительства (с частичным финансированием из федеральных фондов) плотин Priest Rapids и Wanarum на реке Колумбия в штате Вашингтон, которое велось коммунальным предприятием округа Грант — публичным доверительным фондом, занимавшимся производством и распределением электроэнергии.

(Впрочем, это ГЧП не соответствовало определению, данному в нашей книге, поскольку финансирование за счет средств федеральных фондов предполагало субсидии, а не долгосрочные договорные отношения.)

Так как публичный доверительный фонд — организация, целиком финансируемая за счет заемного капитала, то у него возникнет проблема с коэффициентом покрытия. В этом случае его можно создать одним из двух способов:

- Предоставив имеющуюся кассовую наличность в распоряжение фонда в качестве «затравки». Если наличность в распоряжении фонда составляет 15,4 в год (см. табл. 17.1), то он может привлечь финансирование для новых инвестиций. Это сработает, если фонд создается, например, для улучшения существующей платной дороги.
- Увеличением платы за услуги, как показано в табл. 17.1.

В каждом случае у фонда появятся добавочные денежные средства, которые можно использовать для досрочной выплаты долга, частичной компенсации платы за услуги или потратить на оплату других коммунальных услуг. Может сработать эффект «снежного кома», когда новая инфраструктура создает поток движения кассовой наличности, избыточная часть которой идет на привлечение новых заимствований и инвестиций. Публичные доверительные фонды распространены в США, в проектах платных дорог, таких как Покахонтас-Фривей в Виргинии и Южный Коннектор в Южной Каролине (см. § 3.5). Похожие публичные доверительные фонды (жилищно-строительные организации) в настоящее время являются основными поставщиками социального жилья в Великобритании. Они могут начинать свою деятельность с перевода социального жилья из государственного сектора, а затем получают возможность привлечь финансирование для дальнейшего инвестирования на основе имеющейся кассовой наличности. При этом дополнительные средства вновь направляются на капиталовложения. Таким образом, публичные доверительные фонды прекрасно работают в рамках концессии.

Кроме того, для финансирования общественной инфраструктуры в рамках PFI удобнее использовать публичные доверительные фонды вместо организаций, финансируемых целиком за счет заемного капитала, потому что необходимо что-то делать с добавочными денежными средствами. Их нельзя просто использовать для сокращения размеров долга (или выплатить их государственным органам), поскольку это с большой вероятностью означает, что объект ставится на баланс государства. Но проектная компания, которой владеет публичный доверительный фонд, может взяться в рамках ГЧП за строительство, например, школы, а фонд — направлять дополнительные денежные средства, полученные от кредиторского коэффициента покрытия, на соответствующие образовательные цели. С точки зрения государства такой фонд позволяет обеспечить эффективное расходование денежных средств — по сравнению со стандартной схемой организации ГЧП при условии, что это использование дополнительных денежных средств можно применить в собственных расчетах ЭРС, проводимых государственными органами. Если публичный доверительный фонд является благотворительной организацией или государственные органы делают отчисления (исключаемые из суммы, подлежащей обложению подоходным налогом) из дополнительных денежных средств в подобную благотворительную организацию, то возможно получение дополнительных налоговых льгот.

Впрочем, госорганы стремятся показать, что эффективность расходования средств в этой форме финансирования сравнима со стандартной формой ГЧП. Наиболее простой способ — сравнение NPV платы за услуги в обычной форме с NPV платы за услуги в рамках фонда — за вычетом NPV текущих дополнительных денежных средств. Но если предположить, что процентная ставка для платы за услуги — это PSDR, то ту же самую ставку не следует использовать для дисконтирования дополнительных денежных средств. В этом случае уровень риска иной, потому что дополнительные денежные средства выплачиваются только на последней ступени каскадной схемы распределения. Следовательно, риск более неопределенный. Здесь больше подойдет дисконтная ставка, похожая на IRR на собственный капитал частного сектора. Если взять примеры из табл. 17.1 и принять PSDR равной 6%, а дисконтную ставку на дополнительные денежные средства в 15% (такую же, как IRR на собственный капитал частного сектора), то получим следующие результаты:

- Вариант А со стандартной формой ГЧП – NPV платы за услуги = 1127.
- Вариант В, когда организация целиком финансируется за счет заемного капитала, — NPV платы за услуги = 1237.
- Минус NPV дополнительных денежных средств = (104).
- Чистая стоимость NPV = 1133.

Итак, при использовании этих предположений вариант А предлагает самое эффективное расходование денежных средств для государственных органов. Полученные результаты сильно зависят от дисконтных ставок, особенно в отношении дополнительных денежных средств. Более низкая процентная ставка в последнем случае изменит результат. Так, ставка в 12% приводит к стоимости NPV = 1108, что сделает вариант В, по-видимому, более предпочтительным. Похожие проблемы появляются и в организациях с незначительным собственным капиталом.

Также существуют проблемы управления. Кредиторов может беспокоить, что фондам недостает стремления к получению прибыли, а значит, управление проектной компанией не будет эффективным. То есть навыки управления проектами, приобретенные в частном секторе, как и другие умения (см. § 2.9), окажутся невостребованными. Этот недостаток устраняется, если проектной компанией будут владеть кредиторы (§ 17.6.1), а дополнительные денежные средства безвозмездно передаваться в публичные доверительные фонды (или благотворительные организации). Но это вновь ставит проблемы управления, которые обсуждались в разделе, посвященном организациям, полностью финансируемым за счет заемного капитала.

Подведем итог. Реальные финансовые преимущества устранения частного капитала из ГЧП бывают не столь значительными, как это кажется на первый взгляд. Их можно уравновесить при помощи бесприбыльных организаций, более приемлемых с политической точки зрения, и тем самым избежать получения последующих неожиданных доходов частным сектором.

Есть и такой аргумент: соглашения о ГЧП, как бы их ни изменяли с учетом конкретной ситуации, слишком жестки для удовлетворения требований

общественной инфраструктуры в долгосрочном периоде. И если уж эту инфраструктуру необходимо финансировать за счет частных капиталов, то лучше сделать это с помощью законодательства. В этом случае соблюдение стандартов качества услуг, как и доходы инвесторов, будут контролировать независимые инспекторы — вместо того чтобы требовать их исполнения в рамках соглашений, как это происходит на приватизированных коммунальных предприятиях (см. § 1.5). Описанную здесь схему еще только предстоит осваивать в других (а не только в коммунальном) секторах экономики, за частичным исключением Лондонского метро — см. § 3.4.2). Но ей, вероятно, предстоит сыграть свою роль в концессиях, а быть может, и в проектах PFI. Возможно, она устранил получение непредвиденных прибылей путем ограничения общей величины доходов от инвестиций вне зависимости от их источника. И допустит с течением времени изменения в расходах на приобретение основного капитала, операционных расходах и структуре капитала. Не исключено, что эта схема могла бы облегчить задачу государственных органов по изменению объема и характера оказываемых услуг. Впрочем, это уже выходит за рамки данной книги.

Закон о концессионных соглашениях — статус-кво в РФ

Ни в законодательстве, ни в литературе нет единообразного определения государственно-частного партнерства в России (далее — «ГЧП»), однако его основные принципы и цели не вызывают сомнений. Во-первых, частные инвестиции позволяют целенаправленно привлечь дополнительные ресурсы в те секторы и сферы экономики, которые изначально находятся в зоне ответственности государства. Во-вторых, благодаря ГЧП государство получает возможность эффективнее справляться со своими задачами, действуя совместно с частным бизнесом и обеспечивая повышение уровня качества тех товаров, работ, услуг и инфраструктуры, ответственность за которые несет государство (социально-значимый эффект). В-третьих, это эффективный механизм, который при должном уровне распределения рисков между государственным и частным партнерами обеспечивает долгосрочное и прибыльное сотрудничество, приносящее выгоду обеим сторонам.

И государство, и бизнес всегда пытались так или иначе взаимодействовать для достижения указанных целей. Формы такого взаимодействия базировались на использовании множества разрозненных договорных связей между партнерами. Все это зачастую не давало достаточного уровня комфорта ни для одной из сторон ГЧП. Очевидная необходимость наличия единой базы для урегулирования отношений партнеров и распределения рисков между ними требовала комплексного решения.

Можно говорить, что в России поступательное движение в сторону развития базы ГЧП началось в 2005 году с принятием Федерального закона № 115-ФЗ «О концессионных соглашениях» (далее — «закон о концессиях»), который как раз и создал ту юридическую базу, которая требовалась для развития ГЧП, в форме концессий. Параллельно развивалось местное законодательство по ГЧП, целью которого было создать иные формы сотрудничества между государством и частными инвесторами. Мы не рассматриваем такие иные формы сотрудничества для целей настоящего кейса ввиду того, что эта тема бесконечна и каждая отдельная форма такого сотрудничества может стать предметом отдельной статьи.

Закон о концессиях претерпел множество изменений с момента его принятия. Такие изменения опирались, прежде всего, на нужды бизнеса и государства, которые становились очевидны по мере применения указанного закона и реализации проектов. С другой стороны, подобные изменения были вызваны необходимостью «встраивания» концессии в общее и межотраслевое законодательство (например, земельное законодательство, градостроительное законодательство, бюджетное законодательство и др.), а также обратным процессом, который потребовал взаимного соотношения общего и межотраслевого законодательства с концессией (например, долгожданное закрепление нормы о предоставлении в аренду земельного участка лицу, с которым заключено концессионное соглашение, на весь срок действия концессионного соглашения без необходимости проведения тендера¹).

На сегодняшний момент² закон о концессиях³ представляет собой абсолютно рабочую базу для подготовки и осуществления проектов ГЧП, которые развиваются

¹ Соответствующие изменения в Земельный кодекс РФ вступили в силу 1 марта 2015 года.

² На 1 июня 2015 года.

³ С изменениями, внесенными Федеральным законом от 21.07.2014 № 265-ФЗ (ред. 29.12.2014), которые вступили в силу 1 февраля и 1 мая 2015 г.

в форме концессий. Объективно понятно, что закон о концессиях — это живой организм, который адаптируется к современным реалиям и меняется вместе с ними. Поэтому мы являемся свидетелями последних изменений в закон о концессиях, которые, с одной стороны, вызвали массу положительных откликов, а с другой — критику со стороны бизнеса.

На наш взгляд, все изменения в законодательстве о концессиях и в гражданском законодательстве в более широком смысле имеют колоссальное значение для улучшения «финансируемости» проектов ГЧП, в частности, в форме концессий. Мы бы хотели отдельно остановиться на некоторых наиболее значимых изменениях, внесенных в Закон о концессиях.

1. Если ранее возможность заключения прямого соглашения с кредиторами существовала только в случае, если объектом концессионного соглашения являлась автомобильная инфраструктура или объект ЖКХ, то в настоящее время такое ограничение снято и концепция прямого соглашения распространяется теперь на все объекты концессии, которые указаны в законе о концессиях. Безусловно, это является позитивным моментом для кредиторов, для которых возможность финансировать и другие объекты концессий стала более привлекательной.
2. Одновременно с появлением возможности заключения прямого соглашения в отношении любых объектов концессии закон о концессиях предусматривает, что в случае наличия прямого соглашения с кредиторами замена прежнего концессионера осуществляется с учетом мнения кредиторов на основании решения соответствующего органа исполнительной власти соответствующего уровня, который принял решение о заключении концессионного соглашения. Причем такая замена концессионера происходит без конкурса и при условии, что новый концессионер, к которому перейдут права и обязанности по концессионному соглашению, соответствует требованиям к участникам конкурса.
3. Предусмотрена возможность преимущественного выкупа объекта концессии концессионером при условии включения объекта концессии в документ планирования приватизации государственного или муниципального имущества на период, соответствующий окончанию срока действия концессионного соглашения (приватизация объекта концессии). Представляется, что это должно повысить интерес инвесторов к участию в концессионных проектах, а также должно повысить аппетиты кредиторов для финансирования таких проектов. Еще предстоит определить, как и каким образом такое право может быть в действительности реализовано, так как пока отсутствуют какие-либо гарантии его реализации.
4. Теперь предусмотрена возможность установления платы концедента в отношении любых объектов концессии (ранее такая возможность существовала только в отношении концессий, объектом которых выступала дорожная инфраструктура). Мы полагаем, что это позволит продвинуть и развивать объекты инфраструктуры (например, коммунальной), которые ранее являлись не столь привлекательными для инвесторов в силу, например, низких тарифов и/или невозможности обеспечить прибыльность проекта и/или окупаемости инвестиций концессионера по их созданию (модернизации). Понятно, что в низкотарифном сегменте коммунальной инфраструктуры (например, водоснабжении) такая возможность была бы очень востребованной.

5. Немаловажным изменением является расширение гарантий прав концессионера.

Закон о концессиях предусматривает гарантии концессионера в двух обстоятельствах: а) если совокупная налоговая нагрузка на концессионера увеличивается или б) концессионер в значительной степени лишается того, на что он вправе был рассчитывать при заключении концессионного соглашения в результате принятия федерального закона и (или) иных нормативно-правовых актов, в том числе если в результате таких актов введены запреты или ограничения в отношении концессионера, которые ухудшили его положение.

В этих случаях концедент должен будет принять меры, которые обеспечат окупаемость инвестиций концессионера и получение им валовой выручки (дохода от реализации товаров, работ или услуг по регулируемым ценам (тарифам) в объекте не менее объема, изначально определенного концессионным соглашением).

Таковыми мерами, которые должен предпринять концедент в указанных выше случаях, могут выступать увеличение платы концедента, срока концессии, увеличение расходов, которые может принять на себя концедент в связи с созданием (реконструкцией) объекта концессии, или предоставление концессионеру дополнительных государственных или муниципальных гарантий.

6. Еще одной важной гарантией прав концессионера является возможность требовать изменения существенных условий концессионного соглашения в случае, если его реализация стала невозможной в установленные в нем сроки в результате следующих факторов:
- непреодолимой силы;
 - существенного изменения обстоятельств, из которых стороны исходили при заключении концессионного соглашения;
 - решений суда или федерального антимонопольного органа, установивших невозможность исполнения обязательств концессионера по концессионному соглашению;
 - решений, действий (бездействия) государственных органов, органов местного самоуправления и (или) их должностных лиц.

При этом закон о концессиях прямо устанавливает, что концедент обязан в течение тридцатидневного срока со дня получения соответствующего требования от концессионера рассмотреть и вынести решение; а если концедент не принял соответствующего решения или не представил мотивированный отказ, концессионер вправе приостановить исполнение своих обязательств по концессионному соглашению. Соответственно, такая приостановка выполнения концессионером своих обязательств по концессионному соглашению не является его нарушением и не может повлечь его расторжения по требованию концедента.

Закон о концессиях установил определенные рамки, в пределах которых могут изменяться определенные существенные условия концессионного соглашения. Так, например, срок действия концессии может быть продлен по решению высшего органа исполнительной власти, но не более чем на пять лет. При этом одним из оснований для определения срока действия (продления) концессионного соглашения может выступать срок получения концессионером объема валовой выручки.

Продление срока действия концессионного соглашения, концедентом по которому является субъект РФ или муниципальное образование, осуществляется по согласованию с антимонопольным органом.

7. Одним из наиболее ярких и наиболее обсуждаемых изменений в закон о концессиях является институт частной инициативы в концессии.

Дискуссия о необходимости введения частной инициативы в концессиях велась уже давно. Фактически частная инициатива так или иначе присутствовала в ГЧП, однако такая инициатива всегда носила хаотичный и не очень формальный характер. Кроме того, отсутствовала законодательная база для такой инициативы и, как следствие, отсутствовали какие-либо правовые механизмы и гарантии для инвестора, который хотел бы выступить с такой частной инициативой в ГЧП-проектах, в частности в концессиях.

Для того чтобы выступить с частной инициативой для заключения концессии, инвестор должен соответствовать критериям, установленным для него законом (одним из критериев является наличие у инвестора собственных средств или возможности привлечь заемные средства в размере не менее 5% от заявленных инвестиций), и такая инициатива должна соотноситься с соответствующими государственными программами Российской Федерации, субъекта Российской Федерации или муниципального образования (исключение сделано лишь для объектов теплоснабжения, централизованных систем горячего или холодного водоснабжения или водоотведения: если инициатива исходит в отношении таких объектов, то требование о соответствии программе не применяется).

Требование о наличии средств частного инвестора целесообразно, однако вызывает вопросы форма подтверждения средств инвестора. Например, в форме предложения о заключении концессионного соглашения, утвержденной Правительством РФ, указано, что достаточность средств должна подтверждаться «копией подтверждающего документа, выданного кредитной организацией, в случае привлечения заявителем заемных средств». Конечно, у бизнеса возникает вопрос о том, какое подтверждение будет считаться достаточным, если заявитель планирует использовать собственные средства или финансирование от акционеров. Было бы хорошо, если бы технические требования были сформулированы более четко.

Все расходы по подготовке предложения о заключении концессионного соглашения несет непосредственно инвестор, желающий выступить с частной инициативой (включая разработку проекта концессионного соглашения, которое он должен обеспечить за свой счет).

Предложение о заключении концессионного соглашения направляется в высший исполнительный орган соответствующего публично-правового образования, который в течение 30 календарных дней принимает решение о:

- возможности заключения концессионного соглашения на условиях, предусмотренных предложением инвестора;
- возможности заключения концессионного соглашения на условиях иных, чем те, которые предусмотрены предложением (в этом случае должны быть проведены переговоры с целью достижения согласия по всем условиям);
- невозможности заключения концессионного соглашения с указанием оснований отказа (обращаем внимание, что перечень оснований для решения об отказе в заключении концессионного соглашения является открытым).

В случае принятия решений, указанных в первых двух пунктах, уполномоченный орган должен публично (в Интернете) сделать предложение о заключении концессионного соглашения с целью выявления иных лиц, помимо инвестора, выступившего с частной инициативой, желающих заключить концессионное соглашение на конкурсной основе, на условиях, предложенных инвестором. И в случае выявления таких лиц заключение концессионного соглашения должно происходить на торгах.

Наверное, эти положения являются наиболее дискутируемыми практиками и специалистами ГЧП-концессии в России на сегодняшний момент. Не имея закрепленных в законодательстве гарантий того, что расходы, связанные с оценкой целесообразности проекта, его разработкой, подготовкой документации по заключению концессионного соглашения, будут возмещены инвестору, который первый выступил с частной инициативой, будет достаточно трудно найти таких смелых инвесторов, которые решатся на воплощение частных инициатив реализации концессий, понимая, что в результате торгов проект может быть исполнен третьим лицом и другим инвестором.

Конечно, остается еще очень много вопросов, которые предстоит решить на законодательном уровне и на практике в рамках частной инициативы, но, безусловно, радует, что такой механизм принципиально получил закрепление в законодательстве о концессиях и далее будет оттачиваться на практике.

Отдельно мы бы хотели отметить, что в более широком масштабе реформа гражданского законодательства, которая вылилась в фундаментальные изменения в Гражданском кодексе РФ, также значительно влияет на развитие проектов ГЧП в России, например, путем введения таких новых институтов, как: а) заверение об обстоятельствах, б) отказ от осуществления права, предоставленного по договору или по закону, а также в) возможность установить в договоре обязанность одной стороны (например, концедента) возместить другой стороне (например, концессионеру) имущественные потери при наступлении определенных соглашением обстоятельств, не связанных с нарушением обязательств (российский аналог indemnity, существующей в английском праве), несомненно, найдет свое отражение в будущих проектах ГЧП. Сторонам ГЧП еще предстоит настроить тот баланс распределения рисков (а также пределов и средств их минимизации), которые можно будет достичь с использованием новых конструкций и механизмов.

Борткевича Виктория Юрисовна,
руководитель филиала, Clifford Chance CIS Limited
Омельченко Элла Владимировна,
советник, Clifford Chance CIS Limited



Словарь терминов и аббревиатур

Asian Development Bank, ADB. Азиатский банк развития, региональный МФИ. См. § 17.4.3.

BOO, Build-own-operate. Контракт на строительство, владение и эксплуатацию. См. § 1.4.3; 1.5.

BOOT, Build-own-operate-transfer. Контракт на строительство, владение, эксплуатацию и передачу прав собственности. См. § 1.5.

BOT, Build-operate-transfer. Контракт на строительство, эксплуатацию и передачу прав собственности. См. § 1.4.3; 1.5.

BTO, Build-transfer-operate. Соглашение на строительство, передачу прав собственности и эксплуатацию. См. § 1.4.3; 1.5.

CADS, Cash ow available for debt service. Свободные денежные средства, доступные для обслуживания долга. См. § 10.3.3; 10.6.1.

LLCR, Loan life cover ratio. Соотношение чистой приведенной стоимости денежного потока, доступного для обслуживания долга в оставшийся период кредитования, и непогашенной задолженности по кредиту. См. § 10.6.3.

Автоматическое перечисление избыточных денежных средств (Cash sweep). Направление избыточного денежного потока на погашение долга. См. § 10.5.7.

Агентская проблема (Principal-agent problem). В контексте ГЧП означает асимметричность информации, которой располагают государственные органы и проектная компания. См. § 2.9.9.

Агентство, устанавливающее рейтинг ценных бумаг (Rating agency). Компания, которая проводит независимую оценку кредитоспособности проектной компании. См. § 9.4.1.

Аккредитив (L/C – Letter of credit). Форма платежной гарантии, которую выпускает банк.

Акционерное соглашение (Shareholder agreement). Соглашение, которое заключают между собой спонсоры, чтобы зафиксировать права и обязанности в отношении инвестирования и управления проектной компанией. См. § 7.6.2.

Амортизация (Depreciation). Бухгалтерское списание капитальных затрат в расходы.

Амортизируемый своп (Amortising swap). Процентный своп на условную основную сумму, уменьшающуюся в соответствии с графиком погашения основной суммы долга. См. § 11.2.4.

Анализ аренды с последующей покупкой (Lease-purchase analysis). Процедура оценки, сходная с КГС, проведения которой требует Административно-бюджетное управление (при президенте США). См. § 5.3.

Анализ хозяйственной ситуации (Business case). Официальная презентация проекта с целью получить одобрение государственных органов или иных ветвей власти. См. § 6.1; 6.2.2.

Анализ чувствительности/сенситивности (Sensitivities). Варианты допущений относительно базового сценария, которые предполагают неблагоприятное завершение проекта. Рассчитываются кредиторами. См. § 10.3.6.

Анализ эффективности затрат (Cost-effectiveness analysis). Сравнение затрат в соответствии с различными путями реализации проекта. См. § 5.2.2.

Аннуитетный график погашения кредита (Annuity repayment). График погашения долга, предусматривающий равные платежи по его обслуживанию. См. § 10.5.2.

Аудитор финансовой модели (Model auditor). Независимая аудиторская фирма, которая проверяет и подтверждает (сертифицирует) соответствие финансовой модели. См. § 10.3.7.

Аффермаж (Affermage). См. Франшиза. См. § 1.4.1; 3.7.

Базель II (Basel II). Пересмотренные требования к международным банкам по размеру собственного капитала. Вступили в силу с 2007 г. См. § 9.4.4; 14.2.

Базовый сценарий (Base case). Прогнозы кредитора относительно денежного потока по проекту, сделанные на момент финансового закрытия или накануне его. См. § 10.3.8.

Банк-агент (Agent bank). Банк, служащий связующим звеном между проектной компанией и ее кредиторами. См. § 9.3.7; 10.4.5.

Банк международных расчетов (BIS — Bank for international settlements). Штаб-квартира Базельского комитета по банковскому надзору и регулированию. См. § 14.2.

Банк-представитель, фронтирующий банк (Fronting bank). Банк, предоставляющий услуги по свопу процентной ставки. См. § 11.2.8; 11.2.13.

Банковские параграфы (Banker's clauses). Дополнительные требования кредиторов к страхованию. См. § 12.4.5.

Банковский сценарий (Banking case). См. Базовый сценарий.

Барьерная ставка (Hurdle rate). Ставка дисконтирования или внутренняя норма рентабельности, которые используются для определения минимальной величины дохода от инвестиций. См. § 4.2; 4.3; 4.5.2.

Блокировка (приостановление выплаты) дивидендов (Dividend stop). См. Блокировка распределения дохода.

Блокировка распределения дохода (Distribution block). Норма покрытия, ниже которой кредиторы прекращают распределение доходов. См. § 12.2.5.

Бухгалтерский баланс государственного сектора (Public-sector balance sheet). Расходы на балансе государства, означающие применительно к ГЧП, что объект или связанный с ним долг (или чистая дисконтированная стоимость капитальной составляющей платы за обслуживание) отражены в бюджете государственного сектора. См. § 2.3; 5.5.

Валютные риски (Exchange-rate risks). Макроэкономические риски, связанные с изменениями курса обмена валют. См. § 11.1.

Вариативные облигации (Variation bonds). Дополнительная эмиссия облигаций после финансового закрытия для финансирования будущих капитальных затрат, возникающих при определенных условиях. См. § 9.5; 15.2.1.

Ведущий организатор (Lead manager(s)). Банк (или банки), занимающийся организацией и андеррайтингом (гарантированным размещением) займа.

(Ведущий) организатор финансирования (Lead arranger(s)). Банк, выступающий организатором и гарантом погашения долгов проектной компании. См. § 9.3.2.

Взаимодополняемость (Additionality). Проблема, поможет ли ГЧП быстрее привлечь дополнительные инвестиции в общественную инфраструктуру по сравнению с привлечением средств посредством государственных закупок. См. § 2.4.

Взаимодополняемость (Additionality). Обязательное требование Международных финансовых институтов. Состоит в том, что брать займы можно только в случае, если не удастся привлечь средства частных инвесторов. См. § 17.4.3; 17.4.4.

Внутренняя норма доходности (IRR — Internal rate of return). Внутренняя норма доходности/рентабельности, рассчитываемая на основе инвестированных средств и будущих денежных потоков. См. § 4.3.

Внутренняя норма доходности проекта (Project IRR). Внутренняя норма доходности/рентабельности, рассчитываемая на основе денежного потока без учета долга и собственного финансирования. См. § 4.5.2; 7.3.1.

Внешние эффекты/экстерналии (Externalities). Влияние, которое проект оказывает на экономику, социальную жизнь и окружающую среду, выгоды или потери, которые невозможно переложить на потребителей, пользующихся объектом. См. § 1.2; 5.2; 13.4.3.

Внешний риск (Network risk). Риски при реализации проекта, исходящие от его внешних связей. См. § 14.8.2.

Внутренняя норма доходности собственного капитала (Equity IRR). Внутренняя норма доходности, рассчитываемая на основании внесенного инвесторами собственного капитала и получаемых ими в дальнейшем выплат. См. § 7.3.2.

Возмещение затрат (Claw-back). Требование к инвесторам о возвращении распределенных доходов, если у проектной компании возникает недостаток денежных средств. См. § 10.9.

Временные предпочтения (STPR — Social time preference rate). Выражаются в том, что частные инвесторы ожидают вознаграждение в будущем за отказ от потребления в настоящем. Этот показатель можно использовать в качестве PSDR. См. § 5.2.3.

Всемирный банк (World Bank). Всемирный банк реконструкции и развития. МФИ, предоставляющий финансирование правительствам. См. § 17.4.3.

Вторичные инвесторы (Secondary investors). Инвесторы, которые вкладывают средства в проектную компанию после финансового закрытия проекта

(как правило, в первые годы этапа эксплуатации), приобретая доли у первичных инвесторов. См. § 7.2.2.

Выгода рефинансирования (Refinancing gain). Преимущества рефинансирования долга проектной компании. См. § 16.4.5; 16.4.6.

Вынужденное рефинансирование (Rescue refinancing). Реструктуризация долга проектной компании, которую необходимо провести, когда в ходе реализации проекта возникают финансовые трудности. См. § 15.5.1; 15.6; 16.4.4.

Выплаты (распределения) инвесторам (Distributions). Чистый денежный поток, выплачиваемый инвесторам в виде дивидендов, погашения процентов либо основного долга по субординированным займам или в виде возврата собственного капитала. См. § 1.4.2; 7.3.3; 12.2.5.

Гарантийный период (Warranty period). Период, на протяжении которого субподрядчик несет ответственность за дефекты, допущенные при строительстве. Начинается с момента готовности к оказанию услуг. См. § 14.7.1.

Гарантия возврата авансовых платежей (Advance-payment bond). Обеспечение, предоставляемое ПСС-подрядчиком для авансов, выплачиваемых проектной компанией по ПСС-контракту. См. § 14.7.1.

Гарантия выполнения работ (Performance bond). Обеспечение (гарантия), предоставляемое ПСС-подрядчиком в отношении надлежащего выполнения условий ПСС-контракта.

Гарантия исполнения обязательств (Bonding). Обеспечение, предоставляемое ПСС-подрядчиком. См. § 6.4.4; 13.3.4; 14.7.1.

Гарантия качества строительных работ (Construction bond). См. Обязательство об окончании строительства в срок.

Гарантия минимального дохода (Fare-box guarantee). Гарантированный государственным заказчиком минимальный уровень загрузки мощностей или прямого тарифа за услуги (в случае транспортного проекта). См. § 13.4.3.

Гарантия на обслуживание (Maintenance bond). Гарантия исполнения субподрядчиком взятых обязательств на протяжении гарантийного периода. См. § 14.7.1.

Гарантия финансирования (Underpinned funding). Гарантия выплаты государственными органами минимальной доли долга проектной компании. См. § 15.5.7.

Гарантированный инвестиционный контракт, ГИК (GIC — Guaranteed investment contract). Контракт, предусматривающий фиксированную ставку процентных выплат по доходам от размещения облигаций, осуществляемых депозитарным банком до тех пор, пока эти средства не потребуются для финансирования строительства в рамках проекта. См. § 11.2.11.

Годовой (ежегодный) коэффициент покрытия долга (ADSCR — Annual debt-service cover ratio). Отношение операционного денежного потока (денежного потока, доступного для обслуживания долга) к сумме выплат по обслуживанию долга за какойлибо год проекта. См. § 10.6.2.

Государственная поддержка (State aid). Правила ЕС, запрещающие государственные субсидии, которые мешают конкуренции. См. § 5.2.1.

Государственное партнерство (Public-public partnership). Структура, во многом сходная с ГЧП, но проектной компанией владеет и финансирует ее государственный сектор. См. § 5.5; 17.2.2.

Государственное учреждение, занимающееся закупками (Government procuring entity). См. Государственные органы.

Государственные закупки (Public procurement). Проведение конкурса на право заключения проектного соглашения с государственным сектором. См. § 6.3.

Государственные органы (Public authority). Участник соглашения о ГЧП со стороны государственного сектора. См. § 1.3.1.

Государственный заказчик (Contracting authority). См. Государственные органы.

Государственный инфраструктурный банк, ГИБ (SIB — State Infrastructure Bank). Банк, занятый финансированием инфраструктуры. Государственные инфраструктурные банки основаны в США, в частности, для поддержки проектов ГЧП. См. § 3.5; 17.4.2.

Готовность к оплате (Willingness to pay). Желание и способность потребителей услуг, предоставляемых концессией, вносить платежи или иную плату за использование, требуемую концессионером. См. § 13.4.1.

ГЧП (PPP — Public-private partnership). Государственно-частное партнерство. Контрактные отношения, в рамках которых частный сектор предоставляет услуги государственному сектору или от его имени. См. § 1.3.

Г-Ч Партнерство (P-p partnership). См. ГЧП. См. § 1.3.3.

ГЧП со смешанным капиталом (Joint-venture PPP). Вид ГЧП. Государственные органы в этом случае владеют акциями проектной компании наряду с частными инвесторами. См. § 17.5.

Дата ввода в эксплуатацию (Service availability date). Дата, когда сооружение объекта завершено и он готов к работе по предоставлению услуг в соответствии с соглашением о ГЧП. См. § 6.1.

Дата вступления в силу (Effective date). См. Финансовое закрытие.

Дата начала работы (Service commencement date). См. Дата ввода в строй.

Дебет соглашения/контракта (Contract debtor). Система налогообложения и бухгалтерского учета, применяющаяся в США и Великобритании. В соответствии с ней чистая приведенная стоимость капитальных затрат как часть платы за обслуживание отражается в качестве финансового требования на счетах проектной компании, а объект не относится к основным фондам. См. § 10.8.1.

Действия непреодолимой силы (Acts of God). См. Форс-мажор.

Делегирование функций стороннему исполнителю, аутсорсинг (Outsourcing). Услуги, которые частный сектор оказывает государственным органам по договору; не относятся к ГЧП, так как не предполагают масштабного использования основного капитала. См. § 1.3.1; 1.5.

Дивидендная «ловушка» (Dividend trap). Неспособность проектной компании выплачивать дивиденды из-за возникновения убытков по бухгалтерскому учету, несмотря на наличие свободных денежных средств. См. § 10.8.3.

Дисконтированный денежный поток (DCF — Discounted cash flow). Чистая дисконтированная стоимость. Движение дисконтированной наличности, исчисление текущей стоимости (чистой приведенной стоимости) будущего движения наличности.

Доверительная собственность, учрежденная в общественно-благотворительных целях (Public trust). Некоммерческая организация, которая может быть использована для ГЧП. См. § 17.6.2.

Договор субподряда (Construction subcontract). Договор на проектирование, материально-техническое обеспечение и строительство или договор на проектирование и строительство (в зависимости от контекста). См. § 14.6.1.

Долг (Debt). Финансирование, предоставляемое кредиторами. См. главу 9.

Досрочное погашение (Prepayment). Погашение долга или облигации раньше установленного срока. Может быть связано с проведением рефинансирования.

Доходы от третьих лиц (Third-party revenues). Способность проектной компании получать доходы не только от потребителей или государственных органов. См. § 2.9.6; 13.7.

Доходный счет / счет доходов (Proceeds account). См. Счет расходов.

ЕБРР (EBRD — European bank for reconstruction and development). Европейский банк реконструкции и развития. МФИ, ведущий деятельность в странах Центральной и Восточной Европы, а также Содружества Независимых Государств (СНГ). См. § 17.4.3.

Евростат (Eurostat). Статистическое управление Европейского сообщества, которое занимается упорядочиванием учета в государственном секторе экономики стран — членов ЕС. См. § 5.5.

Единая выплата (Unitary payment). См. Единая сумма.

Единая сумма (Unitary charge). Условие выплаты за обслуживание по соглашению о ГЧП, в модели PFI. См. § 5.5.4.

Единовременное погашение (Bullet repayment). Погашение кредита единовременным платежом, а не серией платежей в счет погашения основной суммы долга. См. § 10.4.6; 11.2.4.

ЕИБ (EIB — European Investment Bank). Организация Европейского союза, которая занимается предоставлением долгосрочных кредитов. См. § 17.4.4.

ЕС (EU — European Union). Европейский союз.

Журнал рисков (Risk register). См. Матрица рисков.

Завершение оформления соглашения (Contractual close). См. Завершение финансирования.

Закрытое (частное) размещение / подписка (Private placement). Размещение ценных бумаг без их котировки (выставления) на бирже, то есть путем их непосредственного предложения конкретному перечню покупателей. См. § 9.4.2.

Закрытый конкурс (Restricted procedure). Тип конкурсных торгов, при которых после подачи конкурсных заявок переговоры запрещены. См. § 6.3.1.

Запрос на выборку (получение) кредитных средств (Drawing request). Запрос, направляемый проектной компанией кредитору на выдачу заемных

средств (снятие кредитных средств со счетов) в рамках формальной процедуры. См. § 12.2.1.

Застрахованные облигации (Wrapped bonds). Облигации, гарантированные специализированной страховой компанией. См. § 9.4.4.

Затраты на подготовку (Development costs). Затраты, понесенные спонсорами до финансового закрытия. См. § 10.3.2.

Затраты на проектную компанию (Project company costs). Затраты, связанные с управлением самой проектной компанией, без учета расходов по соглашению о субподряде. См. § 7.6.3; 10.3.2; 10.3.3.

Заранее оцененные убытки (LDs — Liquidated damages). Неустойка. Заранее оговоренный уровень возмещаемых убытков, которые понесет одна сторона контракта в случае несоблюдения его условий другой стороной. См. § 13.3.4; 14.7.1.

Запрос на подачу конкурсных предложений (RFP — Request for proposals). Приглашение к участию в конкурсе в рамках государственных закупок.

Избыточная индексация (Over-indexation). Индексация платы за обслуживание с учетом инфляции в пропорции, превышающей величину переменных издержек проектной компании. См. § 11.3.5; 11.3.7; 11.3.12.

Издержки досрочного погашения (Breakage cost). Затраты, связанные с преждевременным прекращением процентного свопа или погашением кредита с фиксированной ставкой. См. § 11.2.3; 11.2.6; 11.2.12; 11.3.8; 12.6.1 – 12.6.3.

Издержки закрытия позиции (Unwind cost). См. Издержки досрочного погашения.

Изменение законодательства (Change in law). Изменение в законодательстве, затрагивающее проектную компанию или проект, в результате чего увеличиваются капитальные или операционные затраты. См. § 15.2.5.

Изменения (Changes). Изменения, которые государственные органы вносят в технические условия соглашения о ГЧП. См. § 14.6.3; 15.2.3.

Инвестиционный банк (Investment bank). Банк, который организует, но не предоставляет долговое финансирование. См. § 9.2; 9.4.2.

Инвестиционный рейтинг (Investment-grade rating). Рейтинг BBB-/Baa3 или выше. См. § 9.4.1.

Инвесторы (Investors). Спонсоры и другие участники, осуществляющие вложения в собственный капитал проектной компании. См. § 7.2.1.

Индексируемый заем (Inflation-indexed loan). Величина долговых выплат по этому займу находится в зависимости от инфляции. См. § 11.3.6.

Инженер (технический консультант) проектной компании (Owner's engineer). Инжиниринговая компания, осуществляющая технический надзор над действиями ПСС-подрядчика от имени проектной компании. См. § 7.7.

Инициатива частного финансирования (PFI — Private finance initiative). Программа ГЧП в Великобритании. См. § 1.4.5; 3.4.

Инициативное предложение (Unsolicited proposals). Предложения о сотрудничестве в рамках ГЧП, поданные без объявления о проведении конкурса государственными органами. См. § 6.4.7.

Инновационное управление финансами (Innovative finance). Термин, используемый в США для обозначения альтернативных методов финансирования общественной инфраструктуры. См. § 2.2; 3.5.

Институт (Institution). См. Государственные органы.

Институциональное ГЧП (Institutional PPP). См. ГЧП со смешанным капиталом.

Инфляционные риски (Inflation risks). Макроэкономические риски, связанные с изменением темпов инфляции цен. См. § 11.3.4.

Инфляционный своп (Inflation swap). Соглашение о хеджировании, по которому сумма денежных средств, требующая поправки на уровень инфляции, пересчитывается в фиксированную сумму (или наоборот). См. § 11.3.9.

Инфляционный своп ограниченных цен (LPI swap). Данный своп устанавливает нижнюю и верхнюю границы изменения цен под влиянием инфляции. См. § 11.3.10.

ИПЦ (CPI — Consumer price index). Индекс потребительских цен. Индекс инфляции.

Исчисление дефляции (Deflation calculation). Приведение некой номинальной величины к реальной. См. § 11.3.1.

Капитализируемые проценты (IDC — Interest during construction). Ссудный процент в процессе строительства, капитализируется и становится частью бюджета капитальных затрат. См. § 10.3.2; 11.2.

Капитальные затраты (Capex — Capital expenditure). Капитальные вложения; обычно это стоимость первоначальных затрат на сооружение объекта. См. Операционные расходы. См. § 10.3.2.

Каскадная диаграмма (Cascade). Схема приоритетов согласно финансовым документам по расходованию денежных средств проектной компанией. См. § 12.2.3.

Квалифицированный институциональный покупатель (QIB — Qualified institutional buyer). Институциональный инвестор, который может приобретать по правилу 144А ценные бумаги, не зарегистрированные в соответствии с законодательством США. См. § 9.4.3.

Ключевые показатели эффективности (KPIs, Key performance indicators). Служат для определения соответствия стандартам обслуживания, обозначенным в соглашении о ГЧП. Несоответствие стандартам ведет к понижению оценки хозяйственной деятельности. См. § 13.5.2.

Книга допущений (Assumptions book). Исходные данные для финансовой модели. См. § 10.3.

Комиссия за обязательство (резервирование) (Commitment fee). Комиссия в размере фиксированного процента от доступной, но не выбранной (полученной) части банковского кредита. См. § 10.4.4.

Комиссия по ценным бумагам и биржам (SEC — Security exchange commission). Комиссия США, которая регулирует инвестиционные рынки. См. § 9.4.3.

Комитет по ГЧП (PPP Unit). Специализированный центр экспертизы ГЧП в государственном секторе. См. § 3.2.

Коммерческие банки (Commercial banks). Банки частного сектора, основные заимодатели проектов в рамках ГЧП.

Коммерческое закрытие (Commercial close). Подписание проектных соглашений при завершении финансирования. См. § 6.5.4.

Компания с незначительным собственным капиталом (Pinpoint equity). Некоммерческая структура, которую можно использовать для ГЧП. См. § 17.6.1.

Компаратор государственного сектора, КГС (PSC — Public-sector comparator). Гипотетическая величина стоимости государственных закупок для объекта в сравнении с расходами на организацию ГЧП. См. § 5.3.

Компенсационные случаи (Compensation events). Обстоятельства, при которых государственные органы обязаны компенсировать проектной компании возросшие издержки или потерю дохода. См. Обстоятельства освобождения от ответственности, Форс-мажор. См. § 14.3; 15.2.

Компенсация при расторжении (Termination sum). Платеж, который осуществляют государственные органы при досрочном расторжении соглашения о ГЧП. См. § 15.5 – 15.10.

Компенсация при расторжении соглашения (CompOnTerm). См. Компенсация при расторжении.

Конкурентные переговоры (Competitive dialogue). Более мягкий вариант договорной процедуры. См. § 6.3.1.

Конкурс на привлечение финансирования (Funding competition). Конкурс для определения источника финансирования, который проводится после определения победителя конкурса на заключение соглашения о ГЧП. См. § 6.5.3; 13.2; 16.2.

Конкурсная заявка, неудовлетворяющая критериям (Nonconforming bid). Предложение, содержащее решение по реализации проекта, которое не соответствует требованиям государственных органов. См. § 6.4.2.

Консультанты кредиторов (Lenders' advisers). Внешние консультанты, нанятые кредиторами. См. § 9.3.4.

Контракт на эксплуатацию и техническое обслуживание (O&M Contract — Operation & Maintenance contract). Проектный контракт на проведение работ, связанных с эксплуатацией и техническим обслуживанием от имени проектной компании. См. § 1.4.2.

Контракт «под ключ» (Turnkey contract). Генеральный контракт на проектирование и строительство для ввода в эксплуатацию. См. § 2.6.1; 2.9.3; 14.6.1.

Контракт «под ключ» (EPC contract). Контракт, с фиксированной ценой и точными сроками завершения работ, на основании которого осуществляется проектирование, снабжение или производство оборудования, строительство и ввод в эксплуатацию. См. § 14.6.1.

Контроль по эталону / «бенчмаркинг» (Benchmarking). См. ПСС-контракт (EPC contract). См. § 11.3.13.

Контрольный бухгалтерский счет (Control accounts). См. Счета проекта.

Концессионер (Concessionaire). Участник концессионного соглашения со стороны частного сектора.

Концессионное соглашение (Concession agreement). Соглашение о ГЧП, относящееся к концессии. Проектное соглашение, по которому проектная компания оказывает услуги государственному заказчику или напрямую населению.

Концессия (Concession). Вид соглашения о ГЧП, когда общественность платит комиссию за обслуживание в виде сборов, тарифов или других платежей за пользование объектом. См. Модель PFI. См. § 1.4.1.

Концессия на проведение работ (Works concession). Термин, используемый в законодательстве ЕС для обозначения концессии.

Концессия по предоставлению услуг (Service concession). Данный термин используется в законодательстве ЕС для обозначения франшизы.

Корейский фонд гарантированного кредитования инфраструктуры (Korea infrastructure credit guarantee fund). Государственный фонд Южной Кореи, обеспечивающий частичную компенсацию доходов или дающий гарантии при кредитовании проектов ГЧП. См. § 3.8.2.

Коридор («ошейник») процентной ставки (Interest-rate collar). Установленные в договоре хеджирования нижний (минимальный) и верхний (максимальный) пределы процентной ставки по кредиту проектной компании. См. § 11.2.10.

Корпоративный кредит (Corporate loan). Кредит, обеспечиваемый существующими активами (бухгалтерским балансом) и текущей деятельностью компании. См. § 8.3; 8.5.3.

Коэффициент дефолта / дефолтный коэффициент (Default ratio). Минимальное значение коэффициента (коэффициентов) покрытия, падение ниже уровня которого (которых) приводит к наступлению дефолта. См. § 12.5.

Коэффициент(ы) покрытия (Cover ratio(s)). Коэффициенты, рассчитываемые путем деления величины денежного потока проекта на размер выплат по обслуживанию долга. Например: годовой коэффициент покрытия долга (ADSCR), коэффициент покрытия в течение срока кредита (LLCR), коэффициент покрытия в течение срока существования проекта (PLCR), коэффициент покрытия резервов. См. § 10.6.

Коэффициент покрытия в течение срока существования проекта (PLCR, Project life cover ratio). Отношение чистой приведенной стоимости денежного потока, доступного для обслуживания долга за оставшийся срок проекта, к непогашенному долгу. См. § 10.6.4.

Коэффициент соотношения заемных и собственных средств (коэффициент покрытия, «долг/собственный капитал») (Debt: equity ratio). Отношение долга к собственному капиталу.

Краткосрочный кредит «мини-перм» (Mini-perm). Кредит на период строительства и несколько первых лет эксплуатации проекта, который должен быть рефинансирован в оговоренном порядке долгосрочным кредитом. См. § 10.5.6.

Кредитная гарантия (CGF — Credit Guarantee Finance). Схема Министерства финансов Великобритании для финансирования государственным сектором проектных компаний, участвующих в ГЧП, при помощи гарантий погашения долга частным сектором. См. § 17.4.1.

Кредитование PFI (PFI credits). Система выплат правительством Великобритании платы за услуги при реализации проектов PFI. См. § 3.4.2; 11.3.5.

Кредиторы (Lenders). Банки или держатели облигаций.

Крупное окончательное погашение (Balloon repayment). Крупное окончательное погашение основной суммы долга (после серии более мелких платежей). См. Единовременное погашение, Краткосрочное финансирование. См. § 10.5.6.

Купон (купонная выплата, купонный доход) (Coupon). Процент, выплачиваемый по облигациям. См. § 9.4.2.

Купонный своп (Coupon swap). См. Процентный своп.

Лизинг (Lease). Форма кредитования, при которой финансируемое оборудование принадлежит лизингодателю. См. § 1.4.1; 1.5; 5.5.2; 8.4.2.

Лизингодатель (Lessor). Лицо, предоставляющее финансирование согласно лизинговому договору (то же, что и кредитор). См. § 5.5.2; 8.4.2.

Лизингополучатель (Lessee). Лицо, принимающее на себя обязательство по лизингу (например, проектная компания) См. § 5.5.2; 8.4.2.

Линейный проект (Linear project). Проект, который предполагает строительство объекта на участке земли, имеющем некоторую протяженность, например, предназначенный для строительства дороги. См. § 12.4.7; 14.5.1; 14.5.2.

Лицензиар (Certifier). См. Проверяющая организация.

Лондонская межбанковская ставка предложения (LIBOR — London interbank offered rate). Одна из основных «плавающих» процентных ставок. См. § 11.2.

Лучшее и окончательное предложение (BAFO — Best and final offer). Конкурсная заявка на второй стадии конкурса в рамках государственных закупок. См. § 6.3.1.

Макроэкономические риски (Macroeconomic risks). Риски проектного финансирования, связанные с инфляцией, процентными ставками или курсами обмена валют. См. § 11.1.

Маржа по кредиту (Credit margin). Маржа, превышающая стоимость привлеченных денежных средств, определяется кредитором для покрытия кредитного риска и обеспечения дохода на капитал. См. § 10.4.1.

Матрица рисков (Risk matrix). Таблица рисков проектного финансирования с указанием способов их снижения.

Международная ассоциация свопов и деривативов (ISDA — International swap and derivatives association). Разрабатывает стандартные формы документации для осуществления процентных свопов. См. § 11.2.5.

Межамериканский банк развития (IADB — Inter-American development bank). Региональный МФИ. См. § 17.4.3.

Минимальный гарантированный доход (MRG — Minimum revenue guarantee). Применяемая в Южной Корее система управления рисками, связанными с доходом от концессии. См. § 3.8.1; 13.4.4.

Межкредиторский (Intercreditor). Относящийся к взаимоотношениям между различными группами кредиторов. См. § 12.6.

Мезонинный (промежуточный) долг (Mezzanine debt). Субординированный заем, предоставляемый третьими лицами, не являющимися инвесторами. См. § 9.6.

Модель ABN (ABN model). См. Финансовый посредник.

Модель/тип PFI (PFI model). Тип ГЧП, при котором плата за обслуживание вносится государственными органами. См. Концессия. См. § 1.4.5.

Модель определения стоимости капитальных активов (CAPM — Capital asset pricing model). Метод определения стоимости капитала. См. § 7.3.1.

Модифицированная внутренняя норма рентабельности/доходности (MIRR, Modified IRR). Внутренняя норма доходности с уменьшенной ставкой реинвестирования денежных средств, изымаемых из проекта. См. § 4.4.3.

Минимальные требования к величине ликвидных активов / Минимальная потребность в ликвидных активах (MLAs — Minimum liquid asset requirements). См. Затраты на поддержание минимального коэффициента ликвидности. См. § 10.4.2.

Минимальная потребность в ликвидных активах (MLRs — Minimum liquidity ratio requirements). Затраты на поддержание минимального коэффициента ликвидности в соответствии с требованиями банков (при наличии). См. МТВЛА.

МФИ (IFIs — International financing institution). Международные финансовые институты (организации, учреждения). См. § 17.3.1.

Международная финансовая корпорация (IFC — International finance corporation). Организация, входящая в структуру Всемирного банка и осуществляющая взаимодействие с частным сектором. См. § 17.4.3.

Накопительный своп (Accretion swap). Своп процентных ставок, который допускает перенос выплаты части фиксированной суммы процентов на более поздний срок. См. § 11.2.10.

Накопительный транш (Capital accretion bonds). См. Прирост долга.

Налоговые удержания (Withholding taxes). Налоги страны местонахождения проекта, удержанные проектной компанией до выплаты процентов или дивидендов зарубежным кредиторам или инвесторам. См. § 7.6.1; 10.4.2.

Нарастающий своп (Accreting swap). Процентный своп на условную основную сумму, возрастающую в соответствии с графиком выборки (получения) долга. См. § 11.2.4.

Наращивание объемов (Ramp-up). Первые годы после завершения проекта, когда число пользователей объекта продолжает расти (например, дорожная концессия). См. § 7.3.2; 10.5.2; 10.5.5; 13.4.3; 14.8.1.

Нарушение гарантийных обязательств (Breach of warranty clause). См. Положение о нарушении гарантийных обязательств.

Национальное агентство финансового развития (NDFA — National development finance agency). Государственное учреждение Республики Ирландия, занимающееся проблемами ГЧП. См. § 3.2.

НДС (VAT — Value added tax). Налог на добавленную стоимость. См. § 10.3.2.

Невозможность использования (Unavailability). Период, в течение которого объект невозможно использовать.

Негативное обязательство (Negative pledge). Соглашение заемщика с кредитором, которое предполагает, что первый не будет предоставлять обеспечение третьим лицам сверх имеющихся в его распоряжении активов. См. § 12.3.2.

Некоммерческое владение (Not-for-profit). Форма владения, которая отменяет распределение денежных средств среди участников проекта ГЧП из частного сектора. См. § 17.6.

Неконтролируемое (ползучее) изменение условий сделки (Deal creep). Постепенное увеличение спонсорами изначально согласованного тарифа или единого платежа при проведении переговоров по проектному соглашению. Обычно связано с тем, что требования по договору изначально не были достаточно детализированы покупателем продукции или государственным заказчиком либо в них вносились изменения. См. § 6.3.8; 16.2.1.

Неликвидные активы (Lock up). См. Прекращение распределения дохода.

Необоснованный оптимизм (Optimism bias). Характерная для представителей государственного сектора тенденция недооценивать затраты на реализацию проекта, которые необходимо учитывать при оценке рисков этой реализации. См. § 5.2.3; 5.3.3.

«Неосязаемая» инфраструктура (Soft infrastructure). Оказание таких общественных услуг, как уборка улиц, или социальных услуг. См. § 1.2.

Непредвиденная прибыль (Windfall gains). Прибыли участвующих в ГЧП инвесторов, полученные от инвестиций, рефинансирования долга или продажи инвестиций. Эти прибыли зависят от политической ситуации. См. § 2.13; 7.3.2; 16.2 – 16.5.

Неустойка (оценочные убытки) за задержку ввода в эксплуатацию (Delay LDs — Delay liquidated damages). Суммы, подлежащие выплате ПСС-подрядчиком в случае, если объект не введен в эксплуатацию к согласованной дате. См. § 13.3.4; 14.7.1.

Неустойка за невыполнение функциональных требований (Performance LDs). Неустойка, подлежащая выплате ПСС-подрядчиком в случае, если по итогам строительных работ объект не отвечает минимальным функциональным требованиям (согласно договору). Обычно касается обрабатывающих предприятий. См. § 13.5.2.

ННИО (NPDO — Non profit-distributing organisation). Некоммерческая научно-исследовательская организация.

Новое государственное управление (NPM, New public management). Одна из теорий, лежащих в основе ГЧП. См. § 2.2.

Номинальный поток наличности/дохода (Nominal cash flow/return). Поток наличности или дохода от инвестиций с учетом возможной инфляции, то есть «будущих денег». См. Реальный поток денежных средств. См. § 11.3.1.

Наименьшая чистая стоимость дохода (LPVR — Least present value of revenue). Концессия с минимальной дисконтированной стоимостью дохода не имеет твердого срока завершения и прекращает свое существование, когда чистая дисконтированная стоимость дохода достигает определенного уровня. См. § 6.3.6; 13.4.4.

Облигация (Bond). Торгуемый долговой инструмент.

Облигации сукук (Sukuk bond). Облигации, основанные на принципах исламского права. Предполагается, что их доходность зависит от соответствующего бизнеса заемщика, а не от выплаты процентов. См. § 9.4.3.

Облигации частной организации (PABs — Private-activity bonds). Не облагаемые налогом облигации, которые нельзя использовать для финансирования проектов ГЧП в соответствии с SAFETEA-LU. См. § 3.5.

Оборотный капитал (Working capital). Сумма необходимого финансирования материально-технических запасов и других затрат, которые несет компания до получения выручки от продаж. См. § 10.3.2.

Обслуживание долга (Debt service). Выплаты процентных отчислений и сумм основного долга по кредиту. См. § 1.4.2; 10.5.2.

Обстоятельства освобождения от ответственности (Relief events). Временный форс-мажор, препятствующий вводу в эксплуатацию или продолжению эксплуатации. Проектная компания в этом случае не платит штраф, но и не получает компенсации от государственных органов. См. Компенсационные случаи. См. § 14.3; 15.3.

Общественная инфраструктура (Public infrastructure). См. Экономическая инфраструктура, социальная инфраструктура, «неосязаемая инфраструктура». См. § 1.2.

Общественно полезные товары и услуги (Public goods). Инфраструктура и услуги, которые государственному сектору приходится производить, чтобы сделать их доступными для всех. Например, школы. См. § 1.2.

Общественные товары (Merit goods). Инфраструктура, предназначенная для общественного пользования, которая должна быть доступна для всех и плату за которую нелегко переложить на потребителей. Например, уличное освещение. См. § 1.2.

Объект (Facility). Инфраструктура общего пользования, созданная по Соглашению о ГЧП. См. § 1.3.1.

Обязательство закончить строительство в срок (Completion bond). Гарантия окончания строительства в срок и в полной мере, данная субподрядчиком. См. § 14.7.1.

Ограниченное право регресса (Limited-recourse). Финансирование с ограниченной ответственностью спонсоров. См. § 10.9.

Окончание действия соглашения (Contractual close). См. Завершение финансирования.

Операционные расходы (Opex). См. Капитальные затраты. См. § 1.4.4; 10.3.3.

Организатор свопа (Swap provider). Банк, организующий процентный своп для проектной компании. См. § 11.2.2; 12.6.1.

Ориентировочный показатель государственного сектора (PSB — Public-sector benchmark). См. Компаратор государственного сектора.

Основные/индикативные условия финансирования (Term sheet). Согласованные основные условия проектного финансирования. См. § 9.3.5.

Открытые торги / договорная процедура (Negotiated procedure). Процедура размещения заказа. Подразумевает, что победитель определяется, когда участники торгов открыто заявляют о своих предложениях. См. § 6.3.1.

Отлагательные (предварительные) условия (Conditions precedent). Условия, которые должна выполнить проектная компания перед получением кредитных средств или прежде, чем проектное соглашение вступит в силу. См. § 6.5.4.

Отрицательный арбитраж (Negative arbitrage). Потери на процентных выплатах при необходимости размещения всей суммы в рамках размещения облигаций с последующим редепонированием средств до момента, когда они понадобятся. См. § 9.5; 11.2.11.

Отрицательный собственный капитал (Negative equity). Величина, на которую накопленные бухгалтерские потери превышают акционерный капитал проектной компании. См. § 10.8.3.

Оценка воздействия на окружающую среду (EIA — Environmental impact assessment). Процедура изучения воздействия строительства и эксплуатации на природу и среду обитания человека в рамках проекта. См. § 14.5.4.

Оценка экономической эффективности / анализ доходов и расходов (Cost — benefit analysis). Соотношение чистой приведенной стоимости преимуществ проекта и чистой приведенной стоимости связанных с ним затрат (с точки зрения государственного сектора). См. § 4.4.1; 5.2.2.

Оценка эффективности расходования средств (VfM — Value for money). Соотношение передачи риска, издержек за весь срок службы и услуг, оказываемых с помощью объекта, основа для принятия решений государственными органами. См. § 2.6; 5.3.

Партнерства в Великобритании (PUK — Partnerships UK). Правительственная организация, ведающая ГЧП (но в основном владеют представители частного сектора). См. § 3.4.1.

Партнерства штата Виктория (Partnerships Victoria). Подразделение ГЧП в штате Виктория, Австралия. См. § 4.4.3.

Первичные инвесторы (Primary investors). Изначальные инвесторы проектной компании, включая спонсоров. См. Вторичные инвесторы. См. § 7.2.1; 7.3.2.

Передача объекта (Hand-back). Передача объекта государственным органам по завершении срока действия соглашения о ГЧП. См. § 6.6.8; 15.11.

Переменные издержки (Variable costs). Издержки проектной компании, которые подвержены инфляции. См. § 11.3.1.

Переменные расходы (Variable charge). См. Плата за использование.

Перенос (Decanting). Перенос объекта (либо его частей) с прежней строительной площадки на новую в процессе строительства. См. § 14.5.9.

Переоценка по рыночной стоимости (Mark-to-market). Расчет издержек досрочного погашения. См. § 11.2.3.

Период завершения (Tail). Период между запланированной выплатой последней части долга и окончанием срока действия соглашения о ГЧП. См. § 10.5.4.

Период окупаемости (Payback period). Период времени, за который выплаты инвесторам по проекту равны их первоначальным инвестициям. См. § 4.4.3.

ПЗС-контракт (DPC contract). Соглашение о проектировании, закупках/снабжении и строительстве. См. ПСС-контракт.

Приглашение к конкурсу (RFQ — Request for qualifications). Запрос на определение тендерного заказа, первый этап проведения тендера. См. § 6.3.3.

Приглашение к конкурентным переговорам / на конкурсные торги (ICD — Invitation to competitive dialogue). Приглашение на участие в качестве поставщика в торгах, которые проводятся по соответствующей процедуре. См. § 6.3.1.

Плавающая процентная ставка (Floating interest rate). Процентная ставка, регулярно пересматриваемая относительно текущей рыночной ставки. См. ЛИБОР. См. § 11.2.

Плата за услуги (Service fees). Платежи в соответствии с соглашением о ГЧП, то есть пошлины и прочие платежи, которые вносят пользователи (в случае концессии) или выплаты, которые производят (в случае PFI) государственные органы. См. главу 13.

Платеж за использование (Usage charge). Переменная величина — часть тарифа, которая выплачивается в случае работы предприятия (например, при производстве электроэнергии). Взимается для покрытия переменных издержек, например в зависимости от расхода топлива, обычно является частью платы за обслуживание. См. Плата за резервирование рабочей мощности, Единая сумма. См. § 1.4.2.

Платеж за установленную мощность (Capacity charge). См. Платеж за эксплуатационную готовность.

Платеж за эксплуатационную готовность / платеж за доступность (Availability charge). Фиксированная часть тарифа, подлежащая оплате вне зависимости от того, востребована продукция или услуга или нет. См. Плата за использование, Однократная выплата, Проходная пошлина. См. § 1.4.2; 5.5.4.

Платежеспособность (Affordability). Способность государственных органов оплачивать услуги из бюджета на протяжении всего срока жизни проекта PFI — разновидности соглашения о ГЧП. См. § 5.4.

Платежный агент (Paying agent). Компания, занимающаяся передачей платежей по обслуживанию долга от проектной компании держателям облигаций. См. § 9.4.2.

Победитель торгов (Preferred bidder). Участник торгов, с которым государственные органы проводят переговоры в соответствии с процедурой открытых торгов. См. § 6.3.1.

Повторяющиеся нарушения (Persistent breach). Постоянное нарушение проектной компанией условий соглашения о ГЧП, не подпадающих под штрафные санкции или удержания, а также иные случаи невыполнения обязательств. См. § 15.5.

Поддержка курсов ценных бумаг (Market stabilisation). Хеджевая операция, которая проводится перед размещением большого займа или обменом большого количества одних ценных бумаг на другие, чтобы заем или обмен не повлияли на рыночные ставки. См. § 11.2.13.

Политические риски (Political risks). Риски проектного финансирования, относящиеся к политическому форс-мажору и другим инвестиционным рискам, изменению законодательства и квазиполитическим рискам. См. § 14.4.

Положение о нарушении условий договора (Breach of provision clause). См. Положение о невозможности признания договора недействительным.

Положение о невозможности признания договора недействительным (Non-vitiation clause). Положение в договоре страхования, оговаривающее, что права кредиторов не будут ущемлены в случае действий проектной компании, нарушающих условия страхования. См. § 12.4.8.

Потолок процентной ставки (Interest-rate cap). Установленный в договоре хеджирования максимальный размер процентной ставки по кредиту проектной компании. См. § 11.2.10.

Поточная диаграмма (Waterfall). См. Каскадная диаграмма.

Правило 144А (Rule 144a). Положение Комиссии по ценным бумагам и биржам США, которое разрешает торговлю ценными бумагами с частным размещением квалифицированными институциональными покупателями.

Право доступа (Right of way). Право доступа к прилегающей территории. Например, применительно к трубопроводу, по которому подаются энергоресурсы для проекта. См. § 14.5.6.

Право замещения (Substitution). Право кредиторов по прямому соглашению передать права и обязанности проектной компании в рамках проектного контракта ГЧП новому лицу. См. § 15.4.2.

Право изменять условия размещения при недостаточном уровне подписки/заявок (Market flex). Право банков изменять цены перед размещением большого займа по подписке в соответствии с изменениями на рынке. См. § 9.3.6.

Право на вмешательство (Step-in). Права кредиторов, предусмотренные прямым соглашением, на вмешательство в управление проектной компанией для защиты своего обеспечения. См. Право срочного вмешательства, Право замещения. См. § 15.4.2.

Право срочного вмешательства (Emergency step-in). Право покупателя продукции или государственного заказчика принять управление проектом на себя в целях обеспечения безопасности проекта или населения. См. § 15.4.1.

Предварительный информационный меморандум (PIM — Preliminary information memorandum). Информационный документ по проекту, используемый в качестве основы для получения конкурсных предложений по финансированию от претендентов на роль ведущих организаторов по привлекаемым кредитам. См. § 9.3.6.

Предварительный квалификационный отбор (Pre-qualification). Предквалификация. Первый этап проведения конкурса в рамках государственных закупок. См. § 6.3.3.

Прединвестиционная проверка (Due diligence). Рассмотрение и оценка проектных контрактов, коммерческих, финансовых и политических рисков. См. § 6.5; 8.5.2; 9.3.4.

Предложение о размещении конкурсных заявок (ITB — Invitation to bid). См. ПКТ.

Прекращение (Abandonment). Невыполнение спонсорами задач по должению строительства или эксплуатации в рамках проекта. См. § 15.5.

Прекращение выборки (получения) кредитных средств (Drawstop). Приостановка кредиторами выдачи кредитных средств (снятия кредитных средств со счетов) после наступления дефолта. См. § 12.2.2; 12.5.

Прекращение распределения дохода (Distribution block). Норма покрытия, ниже которой кредиторы прекращают распределение доходов. См. § 12.2.5.

Премия за кредитный риск (Credit premium). Маржа, превышающая рыночный курс свопа, определяется лицом, которое предоставляет своп для покрытия кредитного риска и обеспечения дохода на капитал. См. § 11.2.4; 11.2.6.

Приватизация (Privatisation). Полная передача коммунальной инфраструктуры в частные руки, тогда как при ГЧП она остается в руках государства. См. § 2.2.

Приемка (Acceptance). Подтверждение, полученное от государственных органов или приемщика, что условие готовности к оказанию услуг соблюдено в срок. См. § 6.6.6.

Принцип паритетных (равных) условий (Pari passu). Равное и пропорциональное распределение. Относится к фондовым ценностям, которыми владеет несколько кредиторов, или к платежам другим предъявителям.

Проблема делимости (Separability). Проблема, связанная с тем, можно ли разделить плату за обслуживание (по модели PFI) на капитальные затраты и операционные расходы по проекту. Если да, то ГЧП отражается в бухгалтерском балансе государственного сектора. См. § 5.5.4.

Проверяющая организация (Checker). Не связанная ни с одной из сторон — участников проектного контракта инжиниринговая компания, которая подтверждает, что строительство в рамках проекта было закончено в соответствии с требованиями соглашения о ГЧП и договора субподряда. См. § 6.7.3.

Проект (Project). Проектирование, строительство, финансирование и эксплуатация объекта.

Проект, реализуемый на освоенной территории или на основе уже имеющихся объектов (Brownfield project). Проект, который предполагает восстановление существующего объекта или строительство на площадке с построенным ранее основным сооружением. См. Проект, создаваемый с нуля. См. § 14.5.2; 14.6.3.

Проект, создаваемый с нуля (Greenfield project). Проект, реализация которого предполагает сооружение нового объекта с нуля или строительство на площадке, где отсутствует соответствующая инфраструктура. См. Проект, реализуемый на освоенной территории. См. § 14.5.2; 14.6.3.

Проектирование, проведение тендера, строительство (Design-bid-build). Обычный метод размещения государственных заказов, когда государственные органы проектируют объекты, а затем проводят торги, чтобы найти для их строительства подрядчиков. См. § 1.3.2; 2.6.1.

Проектирование — строительство — предоставление обеспечения — эксплуатация (DBGO — Design-build-guarantee-operate). Вид соглашения,

сходного с соглашением на проектирование — строительство — эксплуатацию, но гарантию завершения строительства объекта выдают частные банки или другие финансовые институты. См. § 17.3.1.

Проектирование — строительство — техническое обслуживание (DCM — Design construct and maintain). См. Проектирование — строительство — эксплуатация.

Проектирование — строительство — управление — финансирование (DCMF — Design-construct-manage-finance). См. DBFO.

Проектирование — строительство — финансирование — содержание (DBFM — Design-build-finance-maintain). См. DBFO.

Проектирование — строительство — эксплуатация (DBO — Design-build-operate). Форма долгосрочного контракта на строительство и эксплуатацию объекта, по которому финансирование работ возлагается на государственные органы. См. § 17.2.1.

Проектирование — строительство — финансирование — эксплуатация (DBFO, Design-build-finance-operate). Контракт на проектирование, строительство, финансирование и эксплуатацию. См. § 1.4.3; 1.5.

Проектная компания (Project company). Специальная проектная компания (компания специального назначения). Партнер государственных органов по соглашению о ГЧП. См. § 1.3.1; 7.6.

Проектное соглашение (Project agreement). Соглашение о ГЧП, связанное с проектом по модели PFI.

Проектное финансирование (Project finance). Метод привлечения долгосрочного заемного финансирования для крупных проектов посредством «финансового инжиниринга», базирующегося на заимствовании, которое осуществляется под денежный поток проекта. Проектное финансирование зависит от детальной оценки рисков проекта, связанных со строительством, эксплуатацией, получением доходов, и распределением этих рисков между инвесторами, кредиторами и другими участниками на основании контрактных и иных юридически оформленных отношений. См. § 8.1.

Проектные контракты (Project contracts). Соглашение о ГЧП и соглашения с субподрядчиками.

Проекты строительства зданий (Accommodation projects). Проекты, реализуемые с помощью ГЧП и предполагающие строительство школ, больниц и тюрем. См. § 1.6.2.

Производный финансовый инструмент / Дериватив (Derivative). Соглашение, по которому приходы и расходы за определенный период времени совершаются в ценах, рассчитанных на основе изменений соответствующего финансового рынка. Например, своп процентных ставок. См. § 11.2.10.

«Проклятие победителя» (Winner's curse). Недооценка победителем конкурсных торгов рисков, связанных с использованием концессии. См. § 13.4.3; 14.8.1.

Промежуточное (временное) кредитование собственного капитала (Equity bridge loan). Финансирование собственного капитала кредитами в период строительства. См. § 7.3.4.

Проходная плата (Gate fee). Плата взимается при реализации проектов, связанных с переработкой (таких как заводы по сжиганию мусора), взамен платы за обслуживание. См. Платеж за эксплуатационную готовность (платеж за доступность). См. § 13.5.1.

Процентный своп (Interest-rate swap). Контракт на хеджирование, позволяющий перевести плавающую процентную ставку в фиксированную. См. § 11.2.2.

Прямая закупка (Public-sector procurement). Прямое приобретение общественной инфраструктуры государственными органами, без заключения соглашения о ГЧП. См. § 1.3.2.

Прямое соглашение (Direct agreement(s)). Соглашение (соглашения) между кредиторами и сторонами проектных контрактов, подписанных с проектной компанией. Такое соглашение защищает интересы кредиторов в рамках этих контрактов. См. § 12.3.3; 15.4.2.

Прямой тариф (Real tolls). Плата за услуги, которую пользователи проекта осуществляют наличными средствами. См. также Скрытый (теневой) тариф. См. § 13.4.

Публично-правовая организация (Public entity). См. Государственные органы.

ПЧФ (PFP — Private financing predictor). Предиктор частного финансирования. «Теневая» модель финансирования, подготовленная для государственных органов, чтобы определить первоначальное финансовое обоснование ГЧП. См. § 10.2.

Разрешения (Permits). Разрешения или права, требуемые в процессе строительства и эксплуатации проекта, а также для осуществления инвестиций в проектную компанию или необходимые самой проектной компании для получения кредита. См. § 14.5.3.

Реальный поток / возврат денежных средств (Real cash flow/return). Поток денежных средств или доход от инвестиций за вычетом инфляции при ее наличии, то есть «сегодняшняя стоимость денег». См. Номинальный поток / возврат денежных средств. См. § 11.3.1.

Резервные счета (Reserve accounts). Счета, подконтрольные кредиторам (или их доверенным лицам, или эскроу-агентам), на которых размещена часть денежных средств проектной компании, являющаяся обеспечением по долгу или служащая для возмещения будущих расходов. См. Резервный счет обслуживания долга, Резервный счет технического обслуживания. См. § 12.2.4.

Резервы на непредвиденные расходы (Contingency). Резервы, не относимые на конкретные статьи в бюджете затрат до ввода в эксплуатацию. Их финансирование обеспечивается созданным заранее фондом непредвиденных расходов. См. § 10.3.2; 10.5.9.

Результаты деятельности (Outputs). Требования, касающиеся предоставляемых ГЧП услуг, определяются требованиями государственных органов, а не тем, как обеспечить необходимые материальные средства. См. § 1.3.2; 2.2; 5.5.4.

Рефинансирование (Refinancing). Погашение долга путем привлечения нового финансирования на более привлекательных условиях (например, с более низкой стоимостью кредита, более длительными сроками погашения). См. § 16.4.

Риск пролонгации (Roll-over risk). Риск того, что процентный своп не может быть изменен на приемлемых условиях в случае изменения величины долга или графика погашения. См. § 11.2.9.

Риск унаследованного загрязнения (Site-legacy risk). Риск, связанный с обнаружением на проектной площадке загрязнения, произошедшего до начала осуществления проекта. См. § 14.5.4.

Риски владельца (проектной компании) (Owner's risks). Риски, которые находятся в зоне ответственности проектной компании согласно ПСС-контракту. См. § 14.6.3.

Риски на стадии строительства (Construction-phase risks). Риски, связанные с этапом строительства, которые могут повлиять на величину капитальных затрат проектной компании или ее возможности по управлению объектом. См. Риски проектной площадки, Строительные риски, Риски незавершения строительных работ. См. § 14.5 – 14.7.

Риски незавершения строительных работ / Риски неосуществления ввода в эксплуатацию (Completion risks). Коммерческие риски, связанные с завершением строительных работ (вводом в эксплуатацию) в рамках, определенных соглашением о ГЧП. См. § 14.7.

Риски проектной площадки (Site risks). Риски, связанные с приобретением или состоянием проектной площадки. См. § 14.5; 15.2.4.

Риски процентной ставки (Interest-rate risks). Макроэкономические риски, связанные с изменением процентных ставок. См. § 11.2.

Риски, связанные с этапом эксплуатации (Operation-phase risks). Риски, относящиеся к стадии эксплуатации, способные повлиять на величину дохода или операционных расходов проектной компании. См. § 14.8.

Риски строительства (Construction risks). См. Риски незавершения работ. См. § 14.6.

Рост задолженности (Debt accretion). Рост величины долга на этапе эксплуатации долгосрочной концессии. См. Нарастающий своп. См. § 10.5.8.

Резервный счет обслуживания долга (DSRA — Debt service reserve account). Резервный счет, на котором поддерживается достаточное количество денежных средств для осуществления следующего запланированного платежа по обслуживанию долга. См. § 12.2.4.

Руководитель подрядных работ (Contract administrator). См. Проверяющая организация.

Своп ИПЦ (RPI swap — Retail price index swap). См. Инфляционный своп.

Сервитут (Easement). Право использовать прилегающие земли, например, для сброса воды. См. § 14.5.6.

Синдикация (Syndication). Процесс, в рамках которого ведущие организаторы сокращают объем своего андеррайтинга, размещая часть займа в других банках. См. § 9.3.6.

Скрытые дефекты (Latent defects). Дефекты, допущенные при сооружении объекта, которые не могли быть обнаружены обычным путем и которые проявляются впоследствии. См. § 14.6.3; 14.7.1.

Скрытый (теневой) тариф (Shadow tolls). Тариф, зависящий от загрузки мощностей проекта, но подлежащий перечислению государственным заказчиком, а не конечными пользователями. См. Прямой тариф. См. § 13.4.5.

Смешанная ВНД на собственный капитал (Blended equity IRR). Показатель ВНД/IRR инвесторов, который основывается на величине распределяемого дохода. См. § 7.3.3.

Собственный капитал (Equity). Часть первоначальных капитальных затрат по проекту, вносимая инвесторами. Может быть предоставлена в форме акционерного капитала или субординированного займа. См. § 7.3.

События дефолта (Events of default). События, которые дают кредиторам право приостановить или прекратить финансирование (или дают сторонам по проектным договорам право на расторжение после надлежащего уведомления). См. § 12.5; 15.5.

Соглашение о ГЧП (PPP contract). Соглашение, которое заключают государственные органы и проектная компания на проектирование, строительство, финансирование и эксплуатацию объекта, это может быть соглашение о концессии или проектное соглашение. См. § 1.3; 3.3.

Соглашение об общих условиях финансирования (Common terms agreement). Общие условия финансирования, согласованные между различными группами кредиторов и заемщиком. См. § 12.6.

Соглашение о подготовке (Development agreement). Заключается между спонсорами для подготовки проекта. См. § 7.5.

Соглашение о покупке электроэнергии (PPA — Power purchase agreement). Вариант контракта (оффтейкерского) на покупку продукции. См. § 1.4.2.

Соглашение о правительственных закупках, СПЗ (GPA — Agreement on government procurement). основополагающий документ для проведения тендеров согласно правилам, установленным ВТО. См. § 6.3.

Соглашение о проектировании и строительстве (D&B contract — Design and Build contract). Соглашение, в котором указана точная цена и дата сдачи «под ключ» зданий и связанной с ними инфраструктуры. См. § 14.6.1.

Сопутствующие/дополнительные гарантии (Collateral warranties). Соглашения, в рамках которых стороны, выполняющие работы (оказывающие услуги) по проекту на стадии строительства или эксплуатации, принимают на себя обязательства перед кредиторами в отношении стандартов этих работ (услуг). См. § 12.3.3.

Социальная инфраструктура / объекты общественного назначения (Social infrastructure). Инфраструктура, необходимая для нормальной жизни общества, такая как школы, больницы и тюрьмы. См. Экономическая инфраструктура. См. § 1.2.

Специальная проектная компания (СПК) (SPV — Special-purpose vehicle). Компания специального назначения. Самостоятельное юридическое

лицо, создаваемое для осуществления сделки, не ведущее иной деятельности, выступающее в роли заемщика. См. § 7.6.1.

Специализированное страхование (Monoline insurance). Страхование отдельного финансового риска (в отличие от комплексного страхования убытков). См. § 9.4.4.

Спонсоры (Sponsors). Инвесторы, которые подготавливают проект и управляют им посредством инвестирования в проектную компанию. См. § 7.2.1.

Справедливая рыночная стоимость (FMV). Метод расчета компенсации за досрочное расторжение договора.

Средний (средневзвешенный) срок (Average life). Средняя продолжительность периода, в течение которого основная сумма долга остается непогашенной. См. § 10.5.3.

Средневзвешенная стоимость капитала (WACC — Weighted average cost of capital). Средняя взвешенная стоимость активов компании и консолидированного долга. См. § 7.3.1.

Срок действия (Term). Срок действия проектного контракта или период до даты окончательного погашения долга.

Срок устранения нарушений (Cure period). Предусмотренное контрактом время на устранение ситуации дефолта. См. § 15.4.2.

Страхование от всех рисков, связанных со строительством и возведением зданий / Страхование всех рисков строительно-монтажных работ. (CEAR insurance — Construction & erection all risks insurance). Покрывает риски, связанные с возникновением физического ущерба при строительстве. См. Страхование всех рисков подрядчика.

Строительство — аренда — передача (BLT — Build-lease-transfer). Контракт на строительство, лизинг и передачу прав собственности. См. § 1.5.

Строительство — аренда — эксплуатация — передача (BLOT — Build-lease-operate-transfer). Контракт на строительство, лизинг, эксплуатацию и передачу прав собственности. См. § 1.5.

Строительство — передача — аренда (BTL — Build-transfer-lease). Термин, который применяется в Южной Корее для обозначения PFI. См. § 1.5; 3.8.1.

Ставка дисконтирования (Discount rate). Ставка, используемая для приведения (дисконтирования) будущего денежного потока к текущей стоимости и расчета чистой приведенной стоимости. См. § 4.2.

Ставка дисконтирования государственного сектора (PSDR — Public-sector discount rate). Используется государственными органами для оценки капиталовложений в общественную инфраструктуру. См. § 5.2.3.

Ставка доходности в финансовом выражении (FIRR, Financial rate of return). Денежная выгода от проекта (в противоположность экономической выгоде от проекта), с точки зрения государственного сектора или инвестора. См. § 5.2.4.

Ставка доходности для экономики страны (ERR — Economic rate of return). Метод, который применяется государственным сектором для расчета чистой выгоды от проекта. См. Внутренняя ставка доходности в финансовом выражении. См. § 5.2.4.

Стандартизация соглашений о PFI (SoPC — Standardisation of PFI Contracts). Стандартная форма соглашения о ГЧП в Великобритании. См. § 3.4.1.

Старшие кредиторы (Senior lenders). Кредиторы, платежи по обслуживанию долга которым осуществляются перед платежами по обслуживанию мезонинного или субординированного долга, а также перед выплатами инвесторам. В случае ликвидации проектной компании старшие кредиторы получают возмещение в первую очередь. См. § 9.6; 12.6.

Статья о возврате в первоначальное положение (Make-whole clause). Правило, которому следуют при выпуске облигаций. В случае досрочного погашения выплата включает чистую дисконтированную стоимость недополученной чистой прибыли и не должна быть меньше номинальной стоимости облигации. См. § 11.2.12.

Стоимость жизненного цикла (Lifecycle costs). Стоимость масштабной модернизации оборудования на условиях, определенных соглашением о ГЧП. См. § 10.3.3; 12.2.4; 14.8.6.

Сторона государства (Public party). См. Государственные органы.

Страхование (Insurance). Обеспечение на случай возникновения форс-мажорных обстоятельств при строительстве и эксплуатации объекта. См. § 12.4.

Страхование гражданской ответственности (Public liability insurance). См. Страхование ответственности перед третьими лицами.

Страхование задержки ввода в эксплуатацию (DSU insurance — Delay in start-up insurance). Страхование упущенной выгоды или дополнительных расходов в связи с задержкой строительных работ вследствие физического ущерба, понесенного проектом. См. § 12.4.2.

Страхование на случай временной приостановки деятельности (BI insurance — Business interruption insurance). Страхование упущенных доходов в результате ущерба, понесенного проектом. См. § 12.4.3.

Страхование на случай форс-мажора (Force majeure insurance). Страхование упущенной выгоды или дополнительных расходов в связи с задержкой ввода в эксплуатацию или прерыванием эксплуатации в результате наступления форс-мажора, не предусмотренного полисами страхования от задержки ввода в эксплуатацию или от приостановления деятельности. См. § 12.4.2.

Страхование «от всех рисков» (All risks insurance). Страхование имущества от физического ущерба при эксплуатации. См. § 12.4.3.

Страхование ПБР (CAR insurance). Страхование подрядчика от всех видов риска (CAR). См. § 12.4.2.

Страхование строительной организации от всех видов риска (Builder's all risks insurance). См. страхование CAR.

Страхование упущенной выгоды (ALOP insurance). См. Страхование от задержки ввода в эксплуатацию.

Субнациональный/субсуверенный риск (Sub-sovereign risk). Риск, связанный с организациями государственного сектора, не относящимися к местному общенациональному правительству. См. § 14.8.3.

Субординированный долг (Subordinated debt). Долг, погашение которого осуществляется после обязательных выплат старшим кредиторам, но перед выплатами инвесторам. См. Мезонинный долг. См. § 7.3.3.

Субподрядчик (Construction subcontractor/Subcontractor). Сторона, заключившая договор субподряда с проектной компанией.

Суброгация (Subrogation). Право страховой компании или гаранта забрать себе актив, по которому было выплачено страховое возмещение или гарантия. См. § 12.4.8.

Счет расходов (Disbursement account). Банковский счет проектной компании, на котором находится собственный капитал компании, куда перечисляются кредитные поступления и откуда списываются средства на оплату расходов на сооружение объекта и покрытие других капитальных затрат. См. § 12.2.1.

Счет резервной наличности (MRA — Maintenance reserve account). Используется для отдельного хранения наличности, предназначенной для обслуживания объекта. См. § 12.2.4; 14.8.6.

Тариф (Tariff). Платежи согласно проектному соглашению. См. Платеж за эксплуатационную готовность, Платеж за использование. См. § 1.4.2.

Текущее содержание объекта (Soft FM). Услуги, связанные с работой объекта, например уборка, снабжение и обеспечение безопасности. См. § 13.2; 14.8.5.

Текущее содержание и обслуживание объекта (FM — Facilities management). См. Текущее техническое обслуживание объекта, Текущее содержание объекта.

Текущее техническое обслуживание объекта (Hard FM). См. § 13.2; 14.8.6.

Технический консультант кредиторов (T/A). См. § 9.3.4.

Трансграничные риски (Cross-border risks). Риски, возникающие в случае предоставления займов или инвестирования в проекты, реализуемые за границей. См. § 14.4.

Трансъевропейские транспортные магистрали (TENs — Trans-European networks). Программа ЕС по улучшению транспортной инфраструктуры, связывающей страны Евросоюза. См. § 17.4.4.

Трехсторонний документ (Tripartite deed). См. Прямое соглашение.

Уведомление о тендере (ITT — Invitation to tender). Приглашение к тендеру или приглашение к участию в конкурсе. См. § 6.3.4.

Удельный вес заемных средств / гиринг (Gearing). См. Финансовый рычаг.

Удержание (Retainage). Часть платежей в рамках ПСС-контракта, которую проектная компания удерживает на своих счетах в качестве залога до даты начала предоставления услуг. См. § 14.7.1.

Условие Спенса (Spens clause). Термин применяется в Великобритании для обозначения условия о восстановлении до первоначального состояния.

Условная основная сумма (Notional principal amount). Сумма основного долга, являющаяся базой для процентного свопа. См. § 11.2.2; 11.3.9.

Уступка денежного требования (*фр.* **Cession de Créance**). Концепция во французском административном праве, в соответствии с которой государственные органы могут принимать на себя часть долга проектной компании. См. § 13.5.

Участие частных компаний в развитии инфраструктуры (**PPI, Private Participation in Infrastructure**). Термин используется в Южной Корее для обозначения концессий. См. ГЧП. См. § 1.3.3; 3.8.1.

Учредители (**Promoters**). См. Спонсоры.

Учредитель (**Promoter**). См. Государственные органы.

Управления по частному финансированию (**PFU — Private finance units**). Государственная структура, ведающая частным финансированием. См. Структура, ведающая ГЧП.

Физическая инфраструктура (**Hard infrastructure**). Здания и другие физические объекты. См. § 1.2.

Финансирование без права регресса (**Non-recourse**). Финансирование без гарантий инвесторов. См. Ограниченное право регресса. См. § 10.9.

Финансовая модель (**Financial model**). Используется государственными органами, инвесторами, кредиторами и другими заинтересованными лицами с целью анализа и мониторинга проекта. См. § 10.2.

Финансовое закрытие (**Financial close**). Дата, на которую подписаны все проектные контракты и документация по финансированию, а также выполнены отлагательные условия первой выборки (получения) кредитных средств. См. § 6.1; 6.5.4.

Финансовый баланс (**Financial balance**). Механизм, позволяющий проектной компании, ее инвесторам и кредиторам не допустить возникновения компенсационного случая. См. § 15.2.1.

Финансовый консультант (**Financial adviser**). Специалист, консультирующий государственные органы по финансовым вопросам материально-технического снабжения ГЧП, либо консультант, работающий в интересах спонсоров при организации финансирования для проектной компании. См. § 6.7.1; 9.2.

Финансовый лизинг (**Finance lease**). Вид аренды, при котором актив переходит в экономическую собственность арендатора и отражается на его балансе в виде займа. Если ГЧП рассматривается в качестве капитализируемой аренды, то элемент капитальных затрат в структуре платы за обслуживание считается долгом государственного сектора. См. § 5.5.2.

Финансовый посредник/помощник (**Financial facilitator**). Инвестиционный банк, фонд ГЧП или сходный институт, выступающий в качестве первичного спонсора. См. § 7.2.1.

Финансовый рычаг (**Leverage**). Соотношение заемного и собственного капитала.

Формула Фишера (**Fisher formula**). Формула для расчета отношения количества денег в обращении к уровню инфляции. См. § 11.3.1.

Форс-мажор (**Force majeure**). Природное или политическое событие, которое оказывает влияние на способность какойлибо стороны соглашения о ГЧП

выполнять свои обязательства по контракту, которое происходит не по вине этой стороны и которое было невозможно предвидеть этой стороне. См. Обязательства освобождения от ответственности. См. § 14.3; 15.7.

Франшиза (Franchise). Право на эксплуатацию существующей общественной инфраструктуры и прием платежей ее пользователей. Отличается от ГЧП тем, что не требует привлечения существенных инвестиций из частного сектора. См. § 1.4.1; 1.5; 3.5; 13.3.6.

Франшиза (Deductibles). Предельная сумма понесенных убытков, при превышении которой выплачивается страховое возмещение. См. § 12.4.4.

Франшизополучатель (Franchisee). Частная компания — участник соглашения о франшизе.

Фонд структурированного финансирования (SFF — Structured finance facility). Структурированное финансирование Европейского инвестиционного банка (ЕИБ). Кредитный продукт ЕИБ, обеспечивающий покрытие различных рисков проекта. См. § 17.4.4.

Хеджирование (Hedging). Мероприятия, которые проводят на финансовом или сырьевом рынках с целью защиты проектной компании от влияния неблагоприятного изменения процентных ставок, курсов обмена валют или цен на товары (продукцию, сырье). См. главу 11.

Целевая структура погашения долга (Target repayments). Гибкая структура погашения долга, позволяющая избежать временной нехватки денежных средств. См. § 10.5.5.

Центр управления государственными и частными инвестициями в инфраструктуру (PIMAC — Public and private infrastructure investment management center). Структура, отвечающая за организацию и управление проектами ГЧП в Южной Корее. См. § 3.8.1.

Частная компания — участник проекта (Private party). См. Проектная компания.

Частное финансирование проектов (PFP — Privately-financed projects). См. ГЧП. См. § 1.3.3.

ЧГП (PSP — Private-sector participation). Частно-государственное партнерство. См. ГЧП. См. § 1.3.3.

Чистые приведенные расходы (NPC — Net present cost). Чистая приведенная стоимость ГЧП для государственных органов. См. § 5.3.

Чистая приведенная (текущая) стоимость (NPV — Net present value). Приведенная (дисконтированная) к текущему моменту времени стоимость будущих денежных потоков по проекту. См. § 4.2.

Штрафы (Deductions). Сумма вычета из оплаты за предоставление услуг, начисленная вследствие нарушений соглашения о PFI, касающихся доступности услуг или несоблюдения требований к ним. См. Штрафы. См. § 13.5.

Штрафные баллы (Performance points penalties). Начисляются за невыполнение ключевых показателей производительности. Их накопление ведет к сокращению платы за обслуживание и может закончиться расторжением соглашения о ГЧП. См. § 13.5.2.

Штрафные санкции (Penalties). Выплаты, которые проектная компания производит в случае, если оказанные услуги не соответствуют требованиям концессионного соглашения. См. § 13.4.6.

Экологические риски (Environmental risks). Риски воздействия на окружающую среду, вызванного строительством или эксплуатацией в рамках проекта. См. § 14.5.4.

Экономическая инфраструктура (Economic infrastructure). Инфраструктура общего пользования, необходимая для повседневной хозяйственной деятельности, например транспортная и коммунальная инфраструктура. См. § 1.2.

Экономия/убытки, обусловленные внешними факторами (External economies/diseconomies). См. Внешние эффекты.

Эксплуатационная готовность/доступность (Availability). Период(ы) времени, когда возможна эксплуатация в рамках проекта. См. § 1.6; 13.5; 14.8.4.

ЭОЗ соглашения (FM subcontracts). Контракты с субподрядчиками, занимающимися полной или частичной эксплуатацией и обслуживанием зданий.

Экономическая и социальная инфраструктура (SOC — Social overhead capital). Термин используется в Республике Корея для обозначения общественной инфраструктуры. См. § 3.8.1.

Эскроу-счет / счет условного депонирования (Escrow account). Банковский счет, контроль над которым осуществляют совместно две стороны. См. Резервные счета.

Этап строительства (Construction phase). Период от финансового закрытия до даты ввода объекта в строй. См. § 6.1.

Этап эксплуатации (Operation phase). Период с момента приемки выполненных работ до завершения действия соглашения о ГЧП. См. § 5.1; 6.6.7.

Э.Р. Йескомб

ГОСУДАРСТВЕННО-ЧАСТНОЕ ПАРТНЕРСТВО

ОСНОВНЫЕ ПРИНЦИПЫ ФИНАНСИРОВАНИЯ

Руководитель проекта *М. Шалунова*
Корректоры *Н. Витько, Ю. Молокова*
Компьютерная верстка *Б. Зипунов*
Арт-директор *Л. Бенцуша*

Подписано в печать 23.06.2019. Формат 70×100/16.
Бумага офсетная № 1. Печать офсетная. Объем 28
печ. л. Тираж 1500 экз. Заказ № .

ООО «Альпина Паблицер»
123060, Москва, а/я 28
Тел. (495) 980-53-54
www.alpina.ru
e-mail: info@alpina.ru

Знак информационной продукции
(Федеральный закон № 436-ФЗ от 29.12.2010 г.)

