Финансирование инфраструктурных и ГЧП проектов

Преимущества механизмов разделения рисков с публичной стороной

СБЕР | ГАЗПРОМБАНК

Оглавление

Quiz: выбери отличия ГЧП-проектов от классического проектного финансирования	3
Основные характеристики проектов ГЧП	4
Преимущества применения механизмов ГЧП	5
Как механизмы работают на практике: кейс ЦКАД-3	8
Выводы	9

1. **Высокая капиталоемкость проектов** и длительный инвестиционный цикл

2. **Высокая значимость проектов** с точки зрения Государства

3. **Ограниченность рыночного риска**, часто в сочетании с ограниченностью апсайда

ЧТО ОТЛИЧАЕТ

финансирование инфраструктурных / ГЧП проектов от классического проектного финансирования в других отраслях ???

4. **Высокие риски неопределенности**, удлинения сроков реализации и удорожания

5. **Отсутствие ликвидности / ограниченная ликвидность** залога реализуемого проекта

6. **Слабое «прямое» экономическое обоснование проекта**

7. **Качество защиты от рисков зависит** от качества партнерского соглашения государством и частным инвестором, фиксирующего, в т.ч. распределение риска между публичной и частной стороной

8. **Bankability сделки определяется** возможностью выстраивания прямого регресса на публичную сторону через специальные механизмы ГЧП (особые обстоятельства, т.н. «прямые» соглашения)

Основные характеристики проектов ГЧП

Основные характеристики ГЧП

- Законодательная база: №115-ФЗ «О концессионных соглашениях» или №224-ФЗ «О государственно-частном партнерстве…»
- Как правило, проекты имеют высокую социальную значимость и отвечают стратегическим целям по развитию инфраструктуры
- Финансовое участие государства, возможные механизмы: капитальный грант, Плата за доступность / МГД
- Наличие Прямого соглашения, разделов, регулирующих особые обстоятельства и форс-мажор
- Отбор участника от частной стороны на открытом конкурсе либо через подачу частной инициативы

Основные участники

РФ / Субъект РФ / Муниципалитет
(Концедент / Публичный партнер)

Специализированный орган, ответственный за ГЧП

Публичная сторона

ГЧП

ГАЗПРОМБАНК

СБЕР

Потенциальный инвестор
(Концессионер / Частный партнер)

Частная сторона

Выбор платежного механизма

Наличие устойчивого платежеспособного спроса?

Да → Рыночный риск

Частично → Минимальный гарантированный доход

Нет → Плата за доступность

Преимущества применения механизмов ГЧП

Преимущества для участников проекта

Преимущества для государственного сектора

- Привлечение частных инвестиций
- Разделение рисков между участниками проекта
- Возврат инвестиций осуществляется после окончания стадии строительства
- Длительный период возврата инвестиций создает предпосылки для качественного выполнения работ на этапе строительства и на этапе эксплуатации объекта
- Возможность для государства прогнозировать и оптимизировать профиль расходования бюджетных средств
- Доходы концессионера могут формироваться не только за счет бюджета, но и за счет коммерческой деятельности (снижение нагрузки на бюджет)
- В соответствии с Бюджетным кодексом РФ обязательства публичной стороны по платежам в рамках ГЧП являются расходными, а не долговыми обязательствами бюджета, и не увеличивают государственный долг

Преимущества для частного сектора

- Возможность реализации проектов, не окупаемых на 100% за счет коммерческой выручки
- Разделение рисков между участниками проекта с возможностью снижения рисков, не контролируемых частной стороной за счет механизма Особых обстоятельств (например, налоговые риски, форс-мажор и т.д. – см. Слайд 6)
- Ограничение рисков дефолта для финансирующей организации и соответственно возможность снижения регресса на инициатора (см. Слайд 5)
- При возврате инвестиций за счет платежей из бюджета – снижение коммерческих рисков с возможностью получения потенциальной дополнительной доходности за счет коммерческой деятельности (по согласованию с публичной стороной)

Распределение рисков между публичной и частной сторонами обеспечивает наиболее эффективное управление указанными рисками с целью их снижения

Преимущества применения механизмов ГЧП

Возможность снижения регресса на инвестора – наиболее существенные риски проекта

Основные риски	Доля покрытия	Возможные механизмы обеспечения
Риск дефолта	100% обязательств перед Банком	Компенсация 100% обязательств перед Банком при расторжении Концессионного соглашения (+Прямое соглашение) 100% поручительство материнской компании* / бенефициаров
Риск инвестиционной стадии	20% – 30% от стоимости создания объекта	▪ Спонсорское соглашение/ поручительство (10%-15% от стоимости объекта) ▪ Резервный счет (проценты и погашения по кредиту за 1 - 1,5 года эксплуатации) ▪ БГ** исполнения обязательств (20%) ▪ БГ возврата авансов (100%) ▪ Удержания (5%-10%)

Риск на инициаторах проекта

Иное (дополнительное) обеспечение	
▪ Банковское сопровождение контрактов ▪ Залоговые счета ▪ Залог 100% долей/акций проектных компаний ▪ Залог прав аренды земельных участков	▪ Залог имущественных прав по Концессионному соглашению ▪ Залог имущественных прав по договору акционерного займа ▪ Прочее

* С учетом требований Банка к финансовому состоянию Поручителя

** БГ – банковская гарантия

Преимущества применения механизмов ГЧП

Закрытие иных рисков и возможность более гибкого подхода к структурированию

Условия КС/СГЧП	Механизм снижения риска	Преимущества
Наличие Особого обстоятельства в части изменения налогового режима и других изменений законодательства*	Компенсация дополнительных расходов Публичной стороной	Снижение налоговых рисков
Наличие Особого обстоятельства в части форс мажора	Полная или частичная компенсация дополнительных расходов Публичной стороной	Снижение потерь при реализации рисков
Включение этапа ПИР в периметр проекта с возможностью корректировки условий по итогам ПСД	Корректировка выплат от Публичной стороны либо компенсация расходов на ПИР**	Снижение рисков при проработке проектов, находящихся на ранней стадии
Наличие специальных условий в платежном механизме (например, корректировка субсидии на % в соответствии с уровнем КС Банка России)	Пересмотр субсидии для каждого платежного периода	Более гибкий подход к структурированию финансирования (например, финансирование по плавающей ставке без процентного риска)
Наличие бюджетных субсидий (инвестиционный платеж) в регулируемых тарифных концессиях	Обеспечение возврата долга вне зависимости от тарифной выручки	Снижение регресса на инициатора за счет регресса на Публичную сторону

** Рассматриваются изменения, ухудшающие положение концессионера/частного партнера*

*** Если по итогам проведения ПИР рост стоимости не позволяет реализовать проект возможно наличие условия о расторжении соглашения с компенсацией стоимости ПИР*

Механизмы ГЧП на практике. Кейс «ЦКАД-3»

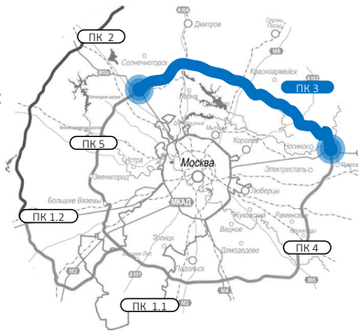
Федеральная концессия по строительству пускового комплекса № 3 ЦКАД

Длина:
105 км

Категория дороги:
1А

Период стройки:
2017 – 2020

Эксплуатация:
2020 – 2046



Синдикат

Сбер	**14,25 млрд руб.**
ГПБ	**14,25 млрд руб.**
ЕАБР	**10 млрд руб.**
Итого 38,5 млрд руб.	

Инвестиционная стадия проекта (2017-2019 гг.)

Источники средств:

- Концедент / Автодор (42,2 млрд. руб.)
- Инвесторы (до 4,1 млрд. руб.)
- Синдикат кредиторов (до 35,5 млрд. руб.)
- Возврат НДС (до 12 млрд. руб.)

94 млрд руб. → Заемщик / Концессионер (Проектная компания «АСК») → Проектирование и строительство → **Инфраструктурный объект ЦКАД ПК3** в собственность Концедента

Эксплуатационная стадия проекта (2020-2046 гг.)

Примечание: обязательство Концедента по выплате платы Концедента не зависит от объемов сбора платы за проезд

Инфраструктурный объект ЦКАД ПК3 → *плата за проезд* → Концедент / Автодор → *плата Концедента* → Заемщик Концессионер (Проектная компания) → Синдикат кредиторов *обслуживание долга*; → *дивиденды* Инвесторы

Преимущества механизма ГЧП для целей проекта

Гибкость…

Возможность привлечь средства от кредиторов для поддержания темпов реализации проекта в случае задержек с бюджетным финансированием

…еще раз гибкость…

Возможность привлечь дополнительные средства от кредиторов для финансирования объективного / обоснованного удорожания проекта

…и еще раз гибкость…

Возможность гибко реагировать на любые внештатные ситуации по проекту через подписание дополнительных соглашений к концессии

Плата Концедента

(+) Погашение основного долга	✓
(+) Сумма % по долговому финансированию	✓
(+) Возмещение акционерных инвестиций	✓
(+) Доходность на акционерные инвестиции	✓
(-) Вычеты за недочеты строительства и эксплуатации	✓

Компенсация от Концедента

	По вине Концедента	По вине Концессионера	Форс-мажор	По желанию Концедента
Погашение обязательств перед Кредиторами	✓	✓	✓	✓
Акционерные инвестиции	✓	✗	✓	✓
Доходность на акционерные инвестиции	✓	✗	частично	✓

*** Включая сумму начисленных и неуплаченных % по кредиту и комиссий*

Выводы

- По сравнению с традиционным проектным финансированием механизмы ГЧП позволяют снизить риски для частной стороны и финансирующей организации, что позволяет более гибко подойти как к вопросам финансового структурирования, так и к уровню регресса на инициатора проекта
- В то же время необходимыми условиями готовности публичной стороны принимать на себя часть рисков проекта являются как высокая значимость проекта для государства, так и наличие обоснования той или иной структуры разделения рисков (исходя из опыта реализации аналогичных проектов и сложившейся практики в сфере ГЧП)
- Привлечение финансирующей организации с опытом в сфере ГЧП на раннем этапе взаимодействия с публичной стороной (на этапе конкурса или структурирования частной инициативы) является оптимальным т.к. позволяет обеспечить «банкуемость» проекта на более поздних этапах (финансовое закрытие)