



Использование результатов привлечения внешних консультантов в сделках проектного финансирования

Михаил Потеряхин
Управляющий директор – начальник Управления
инфраструктурного финансирования и инжинирингового сопровождения
Департамента кредитования ключевых клиентов ПАО Сбербанк

На примере конкретной сделки ГЧП демонстрируются все преимущества использования внешних консультантов:

- Привлечение технических и юридических консультантов для концессионера позволяет обосновать и согласовать с концедентом реалистичную юридическую и коммерческую модель будущего проекта
- Привлечение технических и юридических консультантов для кредитора позволяет кредиторам выявить упущения при структурировании проекта концессионером и концедентом при принятии инвестиционных решений
- Время и расходы на работу консультантов существенно меньше, чем риски потери бизнеса от вхождения в экономически несостоятельные проекты

Клиент: строительная компания

Суть проекта: строительство платных мостовых переходов с автодорогами

Законодательное окружение:

-115-ФЗ «О концессионных соглашениях» еще не содержит норм о плате концедента

-115-ФЗ еще не содержит норм о частной концессионной инициативе

Замысел: инициировать концессионный конкурс по реализации проекта

Исходная коммерческая модель: концессия с риском сбора платы

Исходные данные:

- Старая проектно-сметная документация, подготовленная по заказу региона
- Старое исследование траффика, подготовленное по заказу региона
- Слабо проработанный текст концессионного соглашения без необходимых для банков элементов защиты
- Имеются паромные переправы в районе будущих мостовых переходов

Банк подписал с клиентом договор на финансовое консультирование по структурированию проекта

Действия Банка - «по классике»:

- привлечен юридический консультант Концессионера
- привлечен технический и трафик консультант Концессионера

Осложнение:

-Клиент в целях «экономии» затянул вопрос привлечения технического консультанта и поэтому консультант не успел сделать замеры трафика на паромных переправах до конца навигации (конец октября)

Результаты:

- За 1 месяц полностью переработан текст концессионного соглашения в вариант, приемлемый для финансирования банками
- Подтверждение Сарех и Орех проекта
- За 6 недель существенный пересмотр параметров трафика, так как исходный расчет делался в предположении бесплатности проезда: введение платности в транспортную модель снизило ожидаемый показатель трафика и выручки на 30 %

Исходные ожидания клиента: проектное финансирование со структурой 30 / 70 (30 % - собственные средства, 70 % - заемные, без учета господдержки)

Изменения в сделке по результатам работы консультантов концессионера

• **Финансовая модель на актуализированных данных трафик-консультанта:**

Возможная структура проектного финансирования – 40 / 60

• **Концессионное соглашение:** включены все элементы, необходимые для привлечения проектного финансирования с ограниченным регрессом:

-особые обстоятельства

-компенсация при прекращении, рассчитываемая через сумму задолженности перед кредиторами

-ключевые условия прямого соглашения с концедентом

• **Пересмотр коммерческой модели концессии:** на основе данных трафик-консультанта Банк убедил концедента в необходимости включить частичное софинансирование на эксплуатационной стадии для поддержки доходной части проекта

Финансовое закрытие – привлечение внешних консультантов

- Юридический консультант Кредитора
- Технический / трафик консультант Кредитора
- Налоговый консультант – аудитор финансовой модели

Удача: смогли сделать замер существующего трафика на переправах (осенью в конце сезона)

Результаты работы консультантов:

- выявлены ошибки в тексте концессионного соглашения (важные, но не критичные)
- транспортная модель на реальных данных показала, что ожидаемый трафик будет ниже еще на 30 % и иметь другую «морфологию» (распределение между автомобилями разных классов и транзитными / локальными поездками), в связи с чем ожидаемая выручка может быть ниже > 2 раза

Влияние на параметры проектного финансирования:

Структура финансирования – вместо 30 / 70 стала 70 / 30, IRR для спонсоров <0

Рекомендации Банка клиенту:

- Перенести сроки финансового закрытия (концедент согласился) и провести трафик исследование в «высокий» сезон (конец июня)
- По результатам провести переговоры о дополнительном софинансировании от концедента на стадии эксплуатации

Решение клиента: несмотря на рекомендации, сделать по своему – пойти в другой банк и сделать финансовое закрытие на условиях 70 / 30 без проведения дополнительной экспертизы

Дефицит собственных средств в таком объеме: клиент стал финансировать собственное участие за счет оборотных кредитов на строительный бизнес

Итоги для клиента: по информации Банка, банкротство из-за невозможности обслуживать такой уровень краткосрочного долга (удача для концедента – это произошло в конце строительства мостовых переходов)

Итоги для проекта:

- По информации Банка, мостовые переходы построены и введены в эксплуатацию – де-факто за счет средств кредиторов строительного бизнеса спонсора проекта
- По информации Банка, трафик и сбор платы за проезд соответствуют прогнозам, построенным с помощью трафик консультанта кредиторов
- По информации Банка, старший долг был как минимум один раз реструктурирован

- **Скорость работы над проектом:**

- ✓ общий срок «чистого» времени работы консультантов – около 3 месяцев
- ✓ общий срок до финансового закрытия составил не меньше 2,5 лет

Вывод – консультанты не «замедляют»

- **Стоимость:** сумма расходов на консультантов (~0,2 % от бюджета проекта) существенно меньше потерь от инвестирования в неудачный проект (не меньше ~30-40 % от бюджета проекта)

Вывод – консультанты себя окупают

- **Новые возможности:**

- ✓ наличие обоснованных данных по трафику позволило поменять точку зрения концедента на коммерческую модель проекта и согласиться предоставить софинансирование эксплуатации
- ✓ переработанное (в сжатые сроки!) концессионное соглашение было приемлемо для банков

Вывод – консультанты повышают управляемость развития проекта