

**ФИНАНСИРОВАНИЕ ПРОЕКТОВ
государственно-частного
партнерства.
Проектное финансирование**

Структура типичного ГЧП

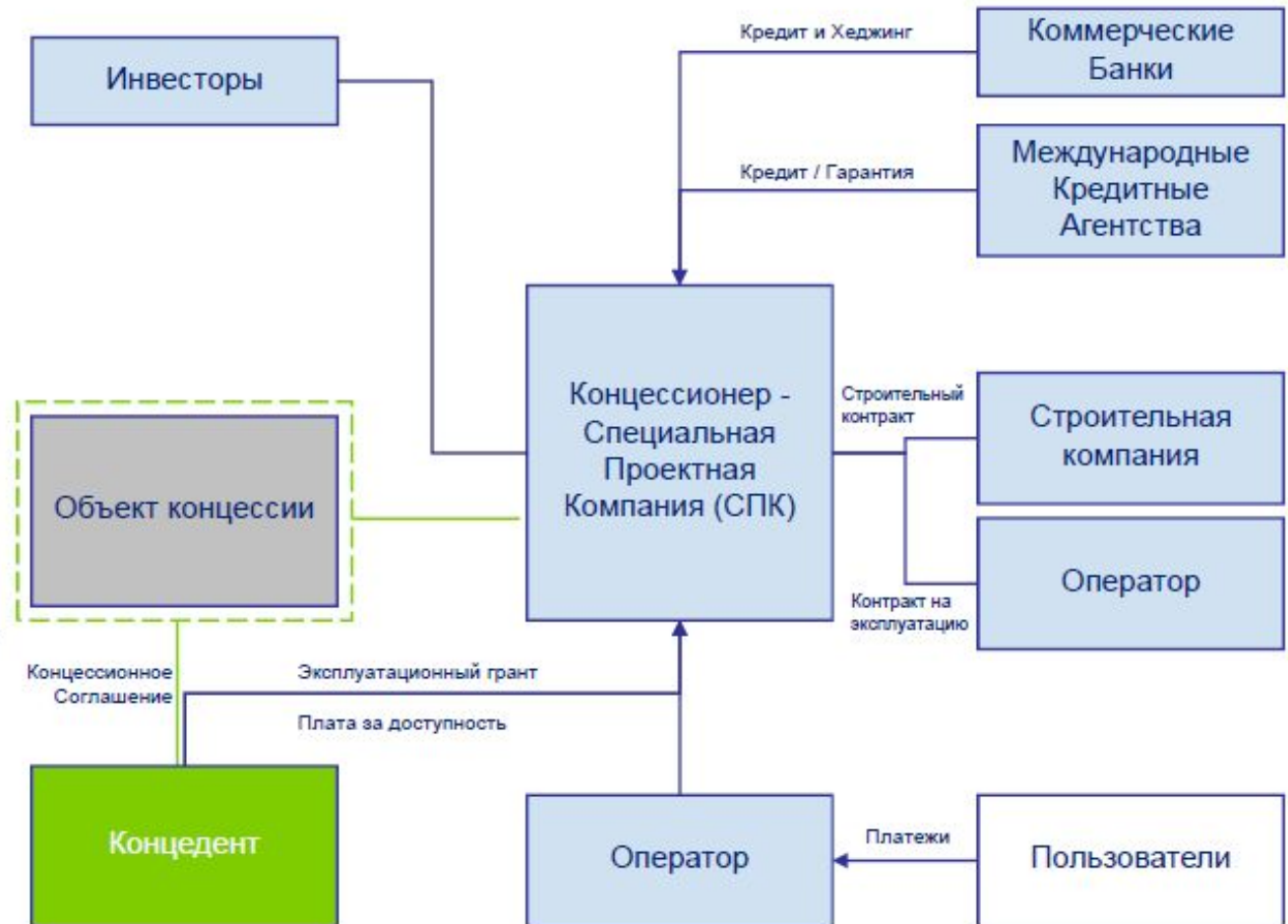
Типичная структура ГЧП включает в себя создание Специальной Проектной Компании (СПК) от имени концессионера.

СПК несет ответственность перед Концедентом в соответствии с концессионным соглашением и несет все риски, связанные со строительством или /и эксплуатацией объекта.

СПК заключает одновременные соглашения на строительство и эксплуатацию, с передачей соответственно строительного и эксплуатационного риска подрядчиком.

Финансирование строительства осуществляется в виде комбинации долгового и акционерного финансирования. СПК обслуживает финансирование из средств, получаемых от эксплуатации объекта.

Поступления СПК складываются из платежей за доступность или непосредственных платежей пользователей. Концедент также предоставляет эксплуатационные гранты.



Схемы финансирования ГЧП

Существуют 3 основных источника финансирования проектов ГЧП, которые в большинстве случаев используются в комбинации:

Государственные субсидии используются для частичного финансирования расходов на капитальное строительство в случаях, когда

Государству важно продемонстрировать серьёзную поддержку Проекта (не только политическую, но и материальную) и при необходимости нивелировать рост тарифов для населения;

Капитальные расходы слишком велики и ожидаемая прибыльность Проекта недостаточна для адекватного обслуживания кредитного и акционерного капиталов

Коммерческое кредитование (может достигать 70-90% потребности в финансировании):

Банковский кредит является наиболее распространённой формой коммерческого кредитования в ПФ/ГЧП. Для предоставления кредита Проект должен быть «кредитоспособным», т.е. способным генерировать достаточную прибыль для своевременного обслуживания долговых обязательств даже в разумно пессимистичном сценарии развития. Кредит предоставляется банками под обеспечение всеми активами СПК, приоритетный доступ к доходам СПК и переход контроля над Проектом к кредиторам в случае дефолта. Важным требованием к банковскому кредиту в ПФ/ГЧП является его долгосрочность, отражающая длительный срок концессии (минимум 10 лет);

Проектные облигации, так же как и банковский кредит, требуют анализа кредитоспособности и высокого уровня обеспечения. Преимущество бондов состоит в том, что они могут быть дешевле, чем банковский кредит. С другой стороны, рынок капитала для проектных бондов может быть очень ограничен, делая мобилизацию необходимого капитала более трудной, особенно для больших проектов

Акционерный капитал (до 20% потребности в финансировании):

Акционерный капитал является необходимым источником финансирования ПФ/ГЧП и предоставляется Инвесторами из собственных средств в виде комбинации субординированного долга и выпуска акций. 100% акций СПК принадлежат Инвесторам. Обслуживание акционерного капитала (выплата долга и дивидендов) субординировано выплатам по старшему (банковскому) кредиту. Инвесторы несут на себе наибольшую степень риска из всех финансистов Проекта

Финансирование ГЧП-проектов. Основные способы

- Бюджетное финансирование
- Плата за пользование услугами
- Проектное финансирование (МФО, коммерческие банки, инвестиционные фонды)
- Выпуск корпоративных ценных бумаг
- Альтернативные источники финансирования (инфраструктурные облигации, инвестиционные площадки)

Проект - комплекс взаимосвязанных мероприятий, предназначенных для достижения в течение заданного времени и при установленном бюджете поставленных задач с четко определенными целями.

Традиционный менеджмент

- Ориентирован на ход событий
- Ориентирован на организацию
- Не имеет определенного срока
- Планирование распределения позиций
- Рабочий процесс
- Общая рабочая норма
- Постоянный персонал
- Монотонность

Проектный менеджмент

- Ориентирован на достижение определенной цели
- Ориентирован на результат
- Ограничен во времени и финансах
- Планирование использования ресурсов
- Ориентация на определение и достижение целей
- Приемка по окончании
- Проектная команда
- Разнообразие, ненормированность

Жизненный цикл проекта (Project Life Cycle):

- Инициация (*Initiation*)
- Планирование (*Planning*)
- Выполнение (*Executing*)
- Контроль и мониторинг (*Controlling and Monitoring*)
- Завершение (*Closing*)

Планирование проекта

MS Project – инструментальная основа построения системы управления проектом (75% рынка).

- формирование календарного плана проекта;
- планирование ресурсов для проекта;
- анализ хода реализации проекта;
- подготовка отчетности по проекту;
- внесение изменений в план и бюджет проекта.

Успешная команда – 50% успеха!

- руководитель проекта;
- юрист;
- технический специалист/эксперт;
- специалист по закупкам;
- финансист/инвестиционный менеджер;
- ассистент.



Структурирование проекта

Для реализации проекта государство предоставляет возможность использования как одного инвестиционного инструмента, так и нескольких инструментов в совокупности.

Из имеющегося разнообразия инвестору важно выбрать тот или те инструменты, которые позволят ему достичь основной цели – реализации инвестиционного проекта с оптимальным использованием финансовых, временных и прочих ресурсов.

Проектное финансирование

- инвестиционный кредит на финансирование определенного проекта
- возврат средств из денежного потока, генерируемого от проекта
- длительный срок
- софинансирование (10 - 30%)
- жесткое структурирование проекта (юридическая и финансовая схемы)
- необходимость в проектной группе
- всесторонний аудит проекта (финансовый, юридический, технический, экологический)
- адекватное обеспечение: будущий CF, залог активов, акций, поручительства
- обязательные ковенанты (договорное обязательство совершить определенные действия или воздержаться от определенных действий)

В основе проектного финансирования лежит концепция финансирования инвестиционных проектов за счет ожидаемой прибыли, т.е. тех доходов, которые создаваемое предприятие принесет в период его эксплуатации.

Специфические черты проектного финансирования:

- стоимость проекта обособлена от баланса его учредителей;
- гарантией возврата кредитов и вложенных средств является экономический эффект от реализации проекта;
- самым важным является факт успешной реализации проекта;
- создание специальной управляющей компании целевого назначения;
- распределение рисков между всеми участниками проекта, включая государство.

Характерные черты проектного финансирования:

- Правовая, организационная и финансовая изоляция реализуемого проекта от других проектов, в которых участвуют одни и те же компании, чтобы обеспечить прозрачность финансовых и иных результатов.
- Потоки поступления денежных средств от реализации проекта служат основными источниками возвращения кредитов, доходов инвесторов и акционеров, платежей правительству; активы проекта выступают имущественным залогом при любых заимствованиях.
- Дивиденды и доходы инвесторов зависят от эксплуатационных показателей и долговых обязательств.

Основные типы участников схем проектного финансирования при реализации масштабных проектов

В производственном секторе

- компания - победитель тендера на концессию или контракт (концессионер);
- проектная компания, учреждаемая концессионером;
- подрядчики (генеральный подрядчик, субподрядчики);
- поставщики оборудования;
- покупатели товаров и услуг, производимых на объекте инвестиционной деятельности;
- управляющая компания - оператор, управляющая объектом инвестиционной деятельности до и после его ввода в эксплуатацию

В финансовом секторе

- банки, финансирующие и кредитующие проект;
- инвестиционные банки;
- институциональные инвесторы (приобретающие акции и другие ценные бумаги, эмитируемые проектной компанией)

В государственном секторе

- государственный, региональные и местные бюджеты;
- агентства по гарантированию инвестиций

В страховом секторе

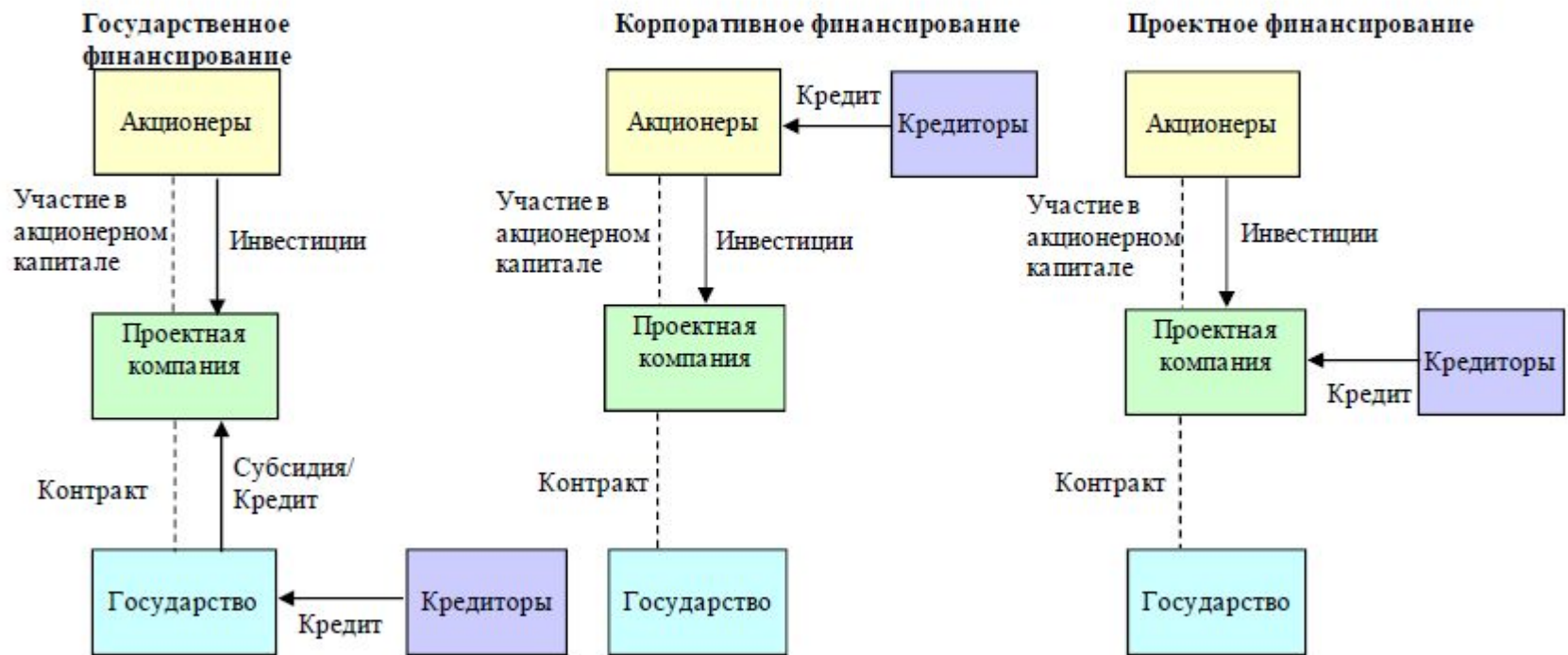
- страховые компании;
- банки - гаранты

Прочие участники

- консультанты,
- лизинговые компании
- и т.д.

Методы и инструменты проектного финансирования в практике ГЧП

- долговые обязательства в форме ценных бумаг (акций, облигаций), выпускаемых концессионером и (или) вовлеченными в проект инвестиционно-финансовыми институтами;
- различные виды кредитных линий и банковских кредитов;
- разнообразные гарантии, в том числе, гарантии правительств, региональных властей, инвестиционно-финансовых институтов;
- обязательства, подкрепленные прямыми гарантиями третьих лиц;
- специфические обязательства на продажу будущей продукции типа различных видов компенсационных соглашений, соглашений о разделе продукции и пр.;
- структурирование финансирования проекта за счет создания дочерних компаний, специализированных филиалов, смешанных предприятий, проектных фирм, управляющих компаний, венчурных фондов, стратегических партнерских соглашений и т.п.;
- страхование и перестрахование различных стадий реализации проекта.



- *Государственное финансирование*, при котором государство привлекает заёмные средства и предоставляет их проекту через кредитование конечного заёмщика, гранты, субсидии или гарантии по долговым обязательствам.
- *Корпоративное финансирование*, при котором компания привлекает заёмные средства, используя свою кредитную историю и действующий бизнес (независимо от того, обеспечивается ли кредит активами или доходами компании), и использует их для инвестирования в проект.
- *Проектное финансирование*, при котором кредиты предоставляются напрямую создаваемой проектной компании. В этом случае кредиторы полагаются на денежные потоки проекта для погашения долга, при этом обеспечение долга ограничено текущими активами проекта и будущими доходами.

ГЧП даёт возможность финансирования проекта из разных источников

- *Использование собственного капитала*

Использование собственного капитала подразумевает инвестирование средств в проектную компанию, включая её уставный капитал и другие акционерные активы.

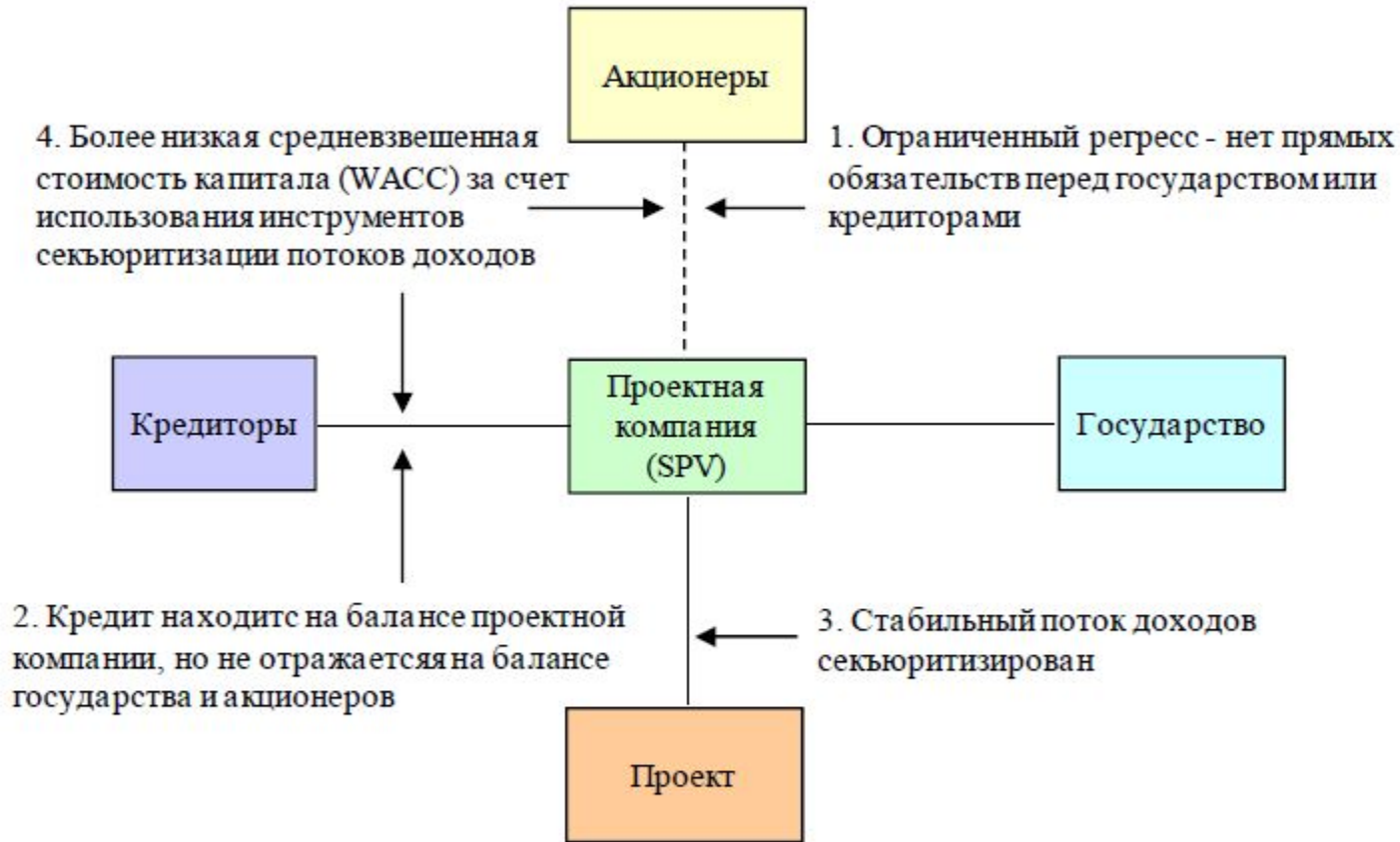
- *Привлечение заёмных средств*

Заёмные средства могут привлекаться из разных источников: коммерческие кредиторы, экспортные кредитные агентства, двусторонние и многосторонние организации, держатели облигаций (институциональные инвесторы) и иногда само государство, на территории которого реализуется проект.

- *Мезонинные / субординированные капитальные вложения*

Примерами мезонинных источников финансирования являются субординированные кредиты и привилегированные акции.

- Мезонинное финансирование – совокупность денег, заемных обязательств или акционерного капитала для финансирования деятельности предприятия в промежутке между начальным инвестированием на ранних этапах развития и публичной продажей акций
- Субординирование – статья в соглашении о выпуске облигационного займа, запрещающая эмитенту осуществлять дальнейшие заимствования путем субординирования новых облигаций по отношению к уже выпущенным



- Секьюритизация – одна из форм привлечения финансирования путем выпуска ценных бумаг, обеспеченных активами, генерирующими стабильные денежные потоки (портфель ипотечных кредитов, автокредитов, лизинговые активы, коммерческая недвижимость и т. д.)

Банковская экспертиза

А) Анализ экономической и политической стабильности

- исторические и потенциальные (будущие) колебания цен, затрат, уровня производства, доступности и качества, уровня конкуренции, спроса и его природы;
- наличие и местоположение поставщиков факторов производства и провайдеров услуг;
- гибкость, развитость и глубина рынка труда, наличие квалифицированных кадров;
- исторические и потенциальные (будущие) тенденции уровня инфляции, процентных ставок, обменного курса, стоимости и наличия трудовых ресурсов, материалов и услуг (таких как водоснабжение, электроэнергия и телекоммуникации);
- состояние местной инфраструктуры;
- административные издержки при импорте товаров и услуг, в частности в отношении ввоза оборудования и привлечения иностранных специалистов.

Б) Законодательный нормативный анализ

- условия ведения бизнеса в долгосрочной перспективе, принимая во внимание выполнение обязательств государством, защиту прав собственности, предоставление гарантий, управление активами, возможные риски, связанные с налогообложением и корпоративными структурами, а также возможность внесения изменений в законодательство, в том числе налоговое, в период реализации проекта;
- наличие и степень доступа проектной компании и кредиторов к правовой системе, включая время и средства, необходимые для судебных разбирательств, а также обеспечение приведения судебных решений в исполнение (суд или арбитражный суд);
- наличие гарантий прав и приоритетность прав, предоставляемых кредиторам.

В) Финансовый анализ

Финансовая экспертиза будет включать вопросы, связанные с финансированием рисков, а именно исторические данные по колебаниям обменного курса, уровня инфляции и процентных ставок, доступность механизмов хеджирования и свопов, страховых сделок и перестрахования, а также меры борьбы с последствиями наступления возможных рисков.

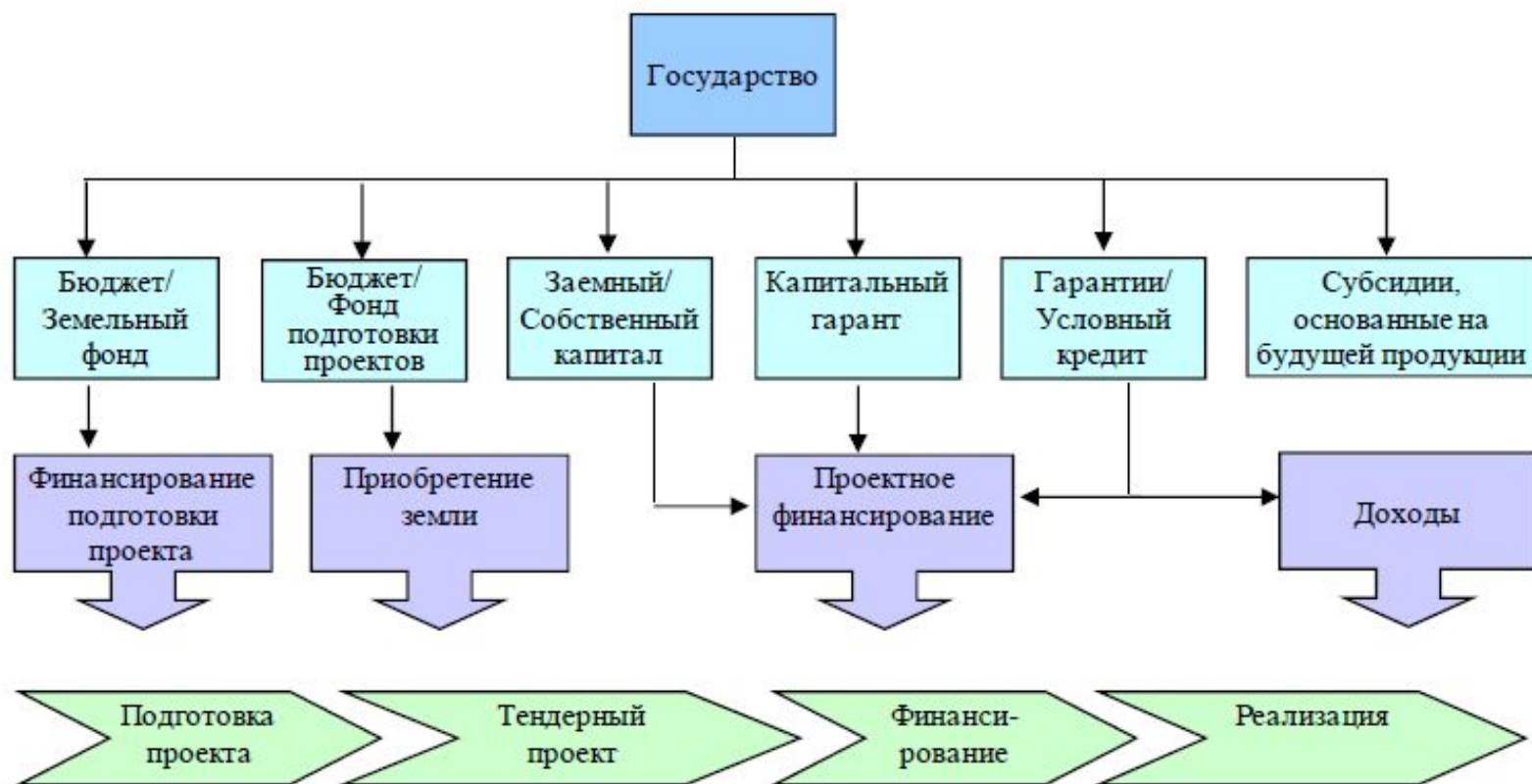
Г) Технический анализ

Кредиторы при проведении анализа проекта также будут рассматривать технические достоинства или планируемые технические характеристики проектного решения и применяемые технологии. Кредиторы могут предпочесть не финансировать проекты, в которых применяются ультрасовременные или не прошедшие апробацию технологии.

Рефинансирование

Если строительство объекта завершено и, следовательно, строительные риски существенно снизились, проектная компания имеет возможность рефинансировать взятые кредиты на более выгодных условиях, что является следствием снижения рисков.

Механизмы стимулирования ГЧП



Виды финансовой государственной помощи

- прямая поддержка - денежная или в натуральном виде (например, покрытие затрат на строительство, выделение земельного участка, предоставление средств производства, компенсация затрат на участие в тендере или на капитальный ремонт);
- отказ от взимания сборов, пошлин или других платежей, которые, в противном случае, должны были бы быть уплачены проектной компанией (например, путём предоставления налоговых каникул или списания налоговой задолженности);
- предоставление финансирования проекту в виде кредита (включая мезонинные кредиты) или инвестиции в уставный капитал;
- финансирование «теневых» тарифов и субсидирование тарифов для некоторых или всех категорий потребителей (особенно неплатёжеспособных категорий граждан) с целью снижения риска спроса, который несёт проектная компания.

Меры для привлечения альтернативных источников финансирования проектов ГЧП

- Для реализации проектов требуется более гибкий, инновационный подход к распределению рисков между участниками проекта;
- Вовлечение специализированных институциональных инвесторов (пенсионных фондов), обладающих длинными рублевыми ресурсами;
- Внедрение новых долговых инструментов – инфраструктурных (проектных) облигаций;
- Более активное участие со стороны государства в виде субсидирования процентной ставки и предоставления гарантий;
- Усиление роли МФО, Банков развития для реализации инфраструктурных проектов

Обзор проектов ГЧП в России, достигших финансового закрытия

Три транспортных проекта

	Строительство автодороги Москва - Санкт-Петербург, 15 – 58 км	Строительство автодороги Москва – Минск (М1), обход г. Одинцово	Реконструкция аэропорта Пулково
Совокупные инвестиции	66 млрд. руб.	32,4 млрд. руб.	48 млрд. руб.
Модель ГЧП	ВТО	ВТО	BOOT
Плата инвестору от государства на протяжении действия контракта	Гарантия минимальной доходности	Гарантия минимальной доходности	Нет
Потребность в гос. поддержке	Грант из Инвестиционного фонда Государственные гарантии (кредит) Гарантированный уровень дохода (сверх долговых обязательств)	Государственные гарантии по облигационным займам	Ремонт двух взлетно-посадочных полос Частичное предоставление государственных гарантий для банков
Риск трафика, переложенный на частный сектор	Выше уровня минимальной доходности	Выше уровня минимальной доходности	Да
Влияние гос. бюджета / фискальные риски	Высокий риск (23млрд. руб. одновременно + гарантии дохода) / Высокий фискальный риск	Высокий фискальный риск	Низкий фискальный риск


Структура финансирования российских проектов, достигших финансового закрытия

Государство, концессионер и население: денежные потоки

Население



Отсутствие конкуренции на уровне капитальных затрат

- Интенсивная конкуренция потенциальных концессионеров на этапе конкурса способствует реализации проекта с наименьшими капитальными (и операционными) затратами
- В автодорожных проектах не удалось достичь реальной конкуренции со стороны частного сектора – только 2 участника на предквалификации и только 1 участник на конкурсе как по проекту строительства автомобильной дороги Москва – Санкт-Петербург, так и по проекту строительства автомобильной дороги Москва – Минск в обход г. Одинцово  как результат средняя стоимость км дороги в России в разы превышает среднюю стоимость км дороги в мире
- В результате, вышеуказанные автодорожные проекты не обеспечили условий, необходимых для снижения объема капитальных вложений по сравнению с реализацией инфраструктурных проектов по традиционной схеме государственного заказа
- Снижение капитальных затрат является крайне важной задачей для будущих российских инфраструктурных проектов, которые сейчас стоят значительно дороже в пересчете на удельные единицы, чем зарубежные аналоги

	Средняя стоимость строительства 1 км автомагистрали (млн. долл. США)*
Россия	30
США и страны ЕС	8.47

* 1 км четырех полосной автомобильной дороги

Инструменты финансового закрытия

Инструменты финансового закрытия

Синдикация займа

- В основном, применяется на начальном этапе проекта (фаза строительства):
 - банки, специализирующиеся на синдицировании, более компетентны в работе с рисками проектов на начальных этапах
 - банки обладают кратко- и среднесрочными активами могут на более привлекательных условиях предоставить финансовые средства на срок, незначительно превышающий срок строительства

148 из 157 проектов ГЧП в 2009 г.
(57,3 млрд. долл. США)

Выпуск облигаций

- В основном, применяется на этапе эксплуатации в качестве инструмента рефинансирования:
 - покупатели облигаций (например, пенсионные фонды) заинтересованы в длительных сроках вложений с минимальными рисками

Только 9 из 157 проектов ГЧП в 2009 г.
(1,6 млрд. долл. США)

Ключевые риски, создающие препятствия для финансового закрытия

Риск «длинных» денег

- Практически невозможно получить кредит на длительный срок
- Финансирование в тенге ограничено

Риск инфляции

- Предлагаемые механизмы компенсации инфляции покрывают частично фактическую инфляцию

Правовые риски

- Несовершенство системы правового регулирования, в том числе, законодательной базы по ГЧП

Риски спроса

- Спрос достаточен, чтобы обеспечить минимальную доходность?
- Риск спроса на концессионера

Риск рефинансирования

- Волатильность увеличивает риск рефинансирования
- Может ли государство взять на себя риск роста стоимости кредитования (Base Rate)?

Риски недостаточно проработанной тендерной документации:

- Детальное освещение вопросов расторжения договора, гарантии ...
- Прозрачность конкурса

Валютные риски

- Государство не готово взять на себя валютный риск
- Частный сектор не может захеджировать данный риск в текущих условиях

Масштабность проектов

- Риск одновременного осуществления слишком масштабных проектов

Налоговые риски

- Государство не дает четких инструкций по налогообложению в спорных ситуациях ("Ruling")
- Налогообложение не ясно (НДС, налог на имущество)

Специфика проектного финансирования в России

- Отсутствие долгосрочных рублевых ресурсов (сроком свыше 5 лет)
- Подверженность инфраструктурных проектов валютному риску в случае финансирования в иностранной валюте; проекты, как правило, ориентированы на рублевую выручку
- Трудности на получение долгосрочных контрактов на реализацию услуг (краткосрочный тариф)
- Инфляционные риски проектов, связанные с высоким темпом роста инфляции в России

Процесс реализации проектов

Финансовое закрытие проекта



Финансовое закрытие проекта

Основные вопросы для банков (1)

Основные вопросы для банков:

- Позитивные результаты «due diligence» по проекту:
 - Правовая проверка: концессионное соглашение и его приложения к нему удовлетворяют банки
 - Финансовая проверка: финансовая структура и кредитные риски признаны банками приемлемыми
 - Техническая проверка: техническое предложение и возможности концессионера выполнить технические обязательства оценены и утверждены

Финансовое закрытие проекта

Основные вопросы для банков (2)

- Прямое соглашение с кредиторами (Lender Direct Agreement - LDA), удовлетворяющее требованиям Банков и включающее положения о:
 - Переуступке прав концессионера по концессионному соглашению;
 - Залог движимого имущества концессионера;
 - Заклад/залог прав концессионера в соответствии с соглашениями аренды земельного участка, и всех других недвижимых имуществ в собственности или пользовании Концессионером;
 - Переуступке прав концессионера по основным контрактам по проекту с субподрядчиками, включая контракты на строительство и эксплуатацию;
 - Переуступке прав концессионера по страховым полисам по проекту
 - Переуступке прав по банковским счетам концессионера, открытым в России и в оффшорных зонах для управления потоком наличности по проекту.

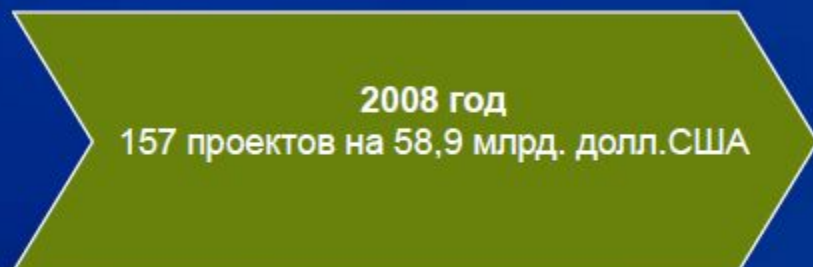
Финансовое закрытие проекта

Экологические требования ЕБРР

- Экологический due diligence:
 - Разработка Плана вовлечения участников в экологическую работу (Stakeholder Engagement Plan)
 - Разработка Плана действий в экологической и социальной сфере (Environmental and Social Action Plan - ESAP)
 - Разработка Обзора по нетехническим вопросам (Non Technical Summary) включая обзор по Плану действий в экологической и социальной сфере
 - Представление этих документов для открытого доступа на сайтах ЕБРР и спонсора/консидента
 - Представление этих документов для открытого доступа на бумажных носителях в Представительстве ЕБРР в Москве и в помещении спонсора/консидента
 - Организация встреч с общественностью в районе реализации проекта в период предоставления информации в открытом доступе.

Риски по проектам ГЧП

Масштабность проектов – что показывает практика финансовых закрытий?



- 1) 69 проектов размером 100-500 млн.долл.США
 - 2) 31 проект размером менее 50 млн. долл. США
 - 3) Остальные проекты
- Финансовое закрытие проектов размером более 1 млрд.долл. США потребовало дополнительных усилий со стороны государства

Меры для успешного финансового закрытия

Как добиться успеха в финансировании проектов ГЧП?

- В условиях ограниченности финансовых ресурсов и недостатка «длинных» денег шансы на успешное финансовое закрытие повышаются, если:
 - государство предлагает проекты к реализации последовательно
 - объём требуемого финансирования снижен, в том числе, за счёт уменьшения предполагаемой мощности проекта или разделения его на ряд более мелких
 - государство участвует в финансировании проекта и предоставляет дополнительные гарантии государственной поддержки

Пример проектного финансирования

Общие условия кредита:

Кредитор: МФО

Заемщик: частный оператор в сфере ЖКХ

Цель кредита: реализация инвестиционной программы

Срок кредита: 13 лет, вкл. 3-х летний льготный период

Процентная ставка: MOSPRIME3M + маржа

Обеспечение: поручительство Учредителя, залог 51% доли в УК Заемщика и Поручителя

Софинансирование: около 13% от общей стоимости проекта

Стоимость привлечения финансирования: 0,56% от Σ кредита

Пример проектного финансирования (продолжение)

Обязательные условия (ковенанты)

Предварительные:

1. Сбалансированная договорная база
2. Юридические заключения
3. Отчетность по МСФО

Постоянные:

1. Целевое использование средств
2. Соблюдение финансовых коэффициентов (коэффициент обслуживания долга – DSCR; долг к EBITDA; коэффициент ликвидности – Current Ratio; отношение собственных средств к заемным – Debt Ratio)
3. Запрет на выплату дивидендов на 4 года

Инвестиционные показатели проекта

- Чистая приведенная стоимость (NPV)
- Внутренняя ставка доходности (IRR)
- Срок окупаемости (PP)
- Индекс рентабельности (PI)



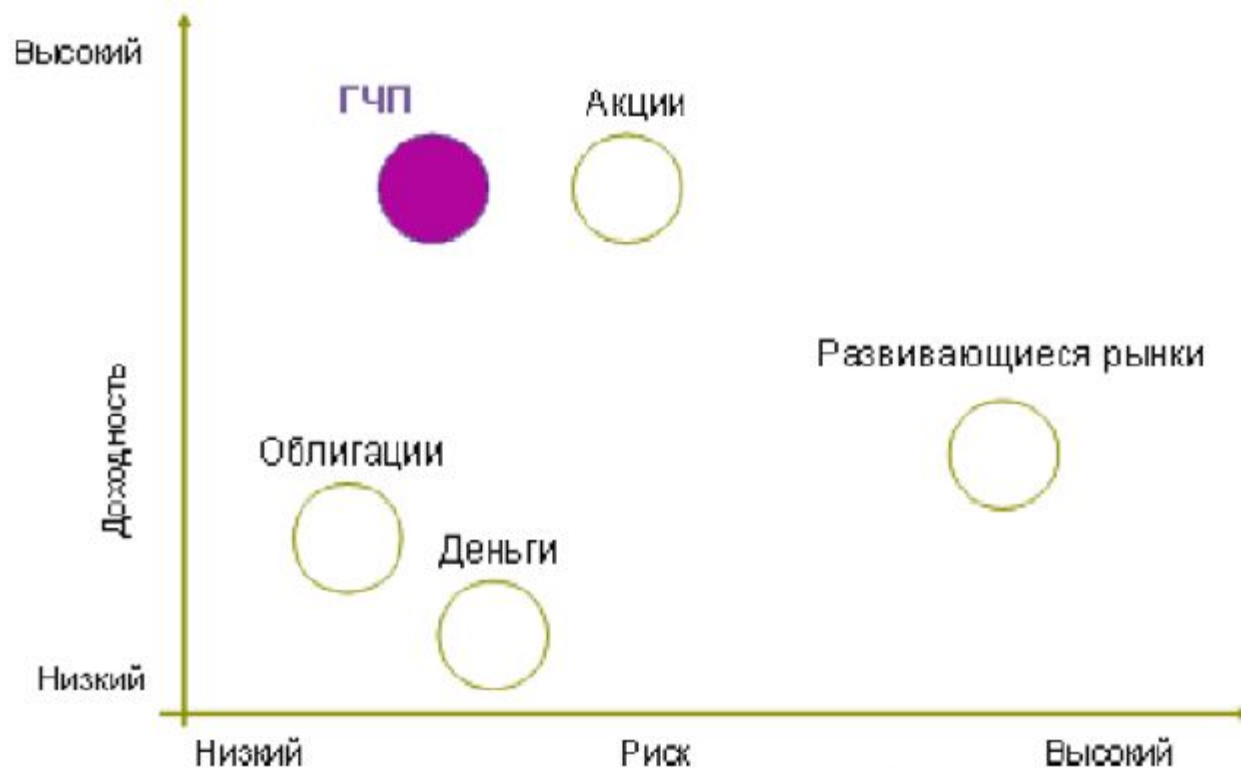


Рис. 1. Сравнение вложений в проекты ГЧП с другими видами

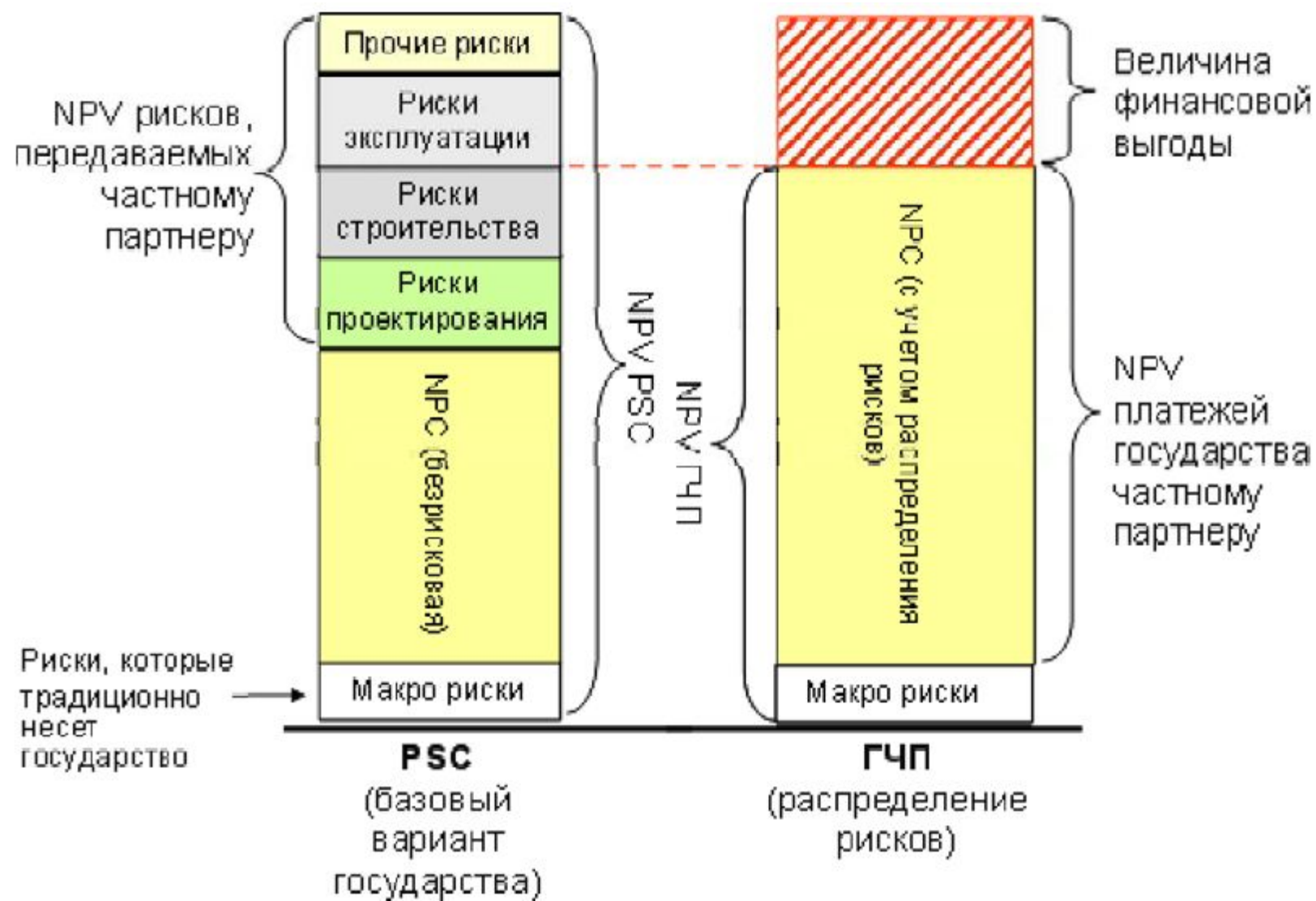
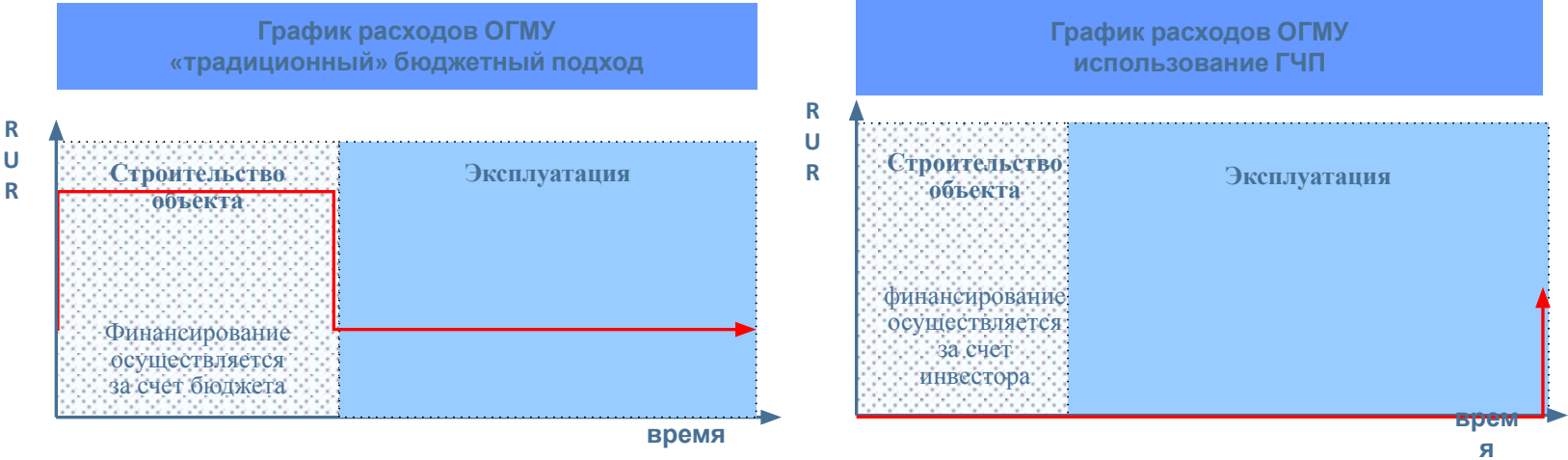


Рис. 4. Типичное сравнение чистой приведенной стоимости PSC и проекта ЧП

Цикл создания и эксплуатации объекта инфраструктуры

СРАВНИТЕЛЬНЫЙ ПОДХОД В РЕАЛИЗАЦИИ ПРОЕКТА



Механизмы платежа по проектам ГЧП

- Инвестиции, внесенные инвестором на строительство объекта, должны быть возмещены за счет доходов от проекта либо иных источников
- Инвестиции в строительство могут возмещаться:
 - На стадии строительства – за счет софинансирования со стороны области (полностью или в части)
 - На стадии эксплуатации – по одному из следующих методов:

	Прямой тариф	Прямой тариф с компенсацией	Платеж за эксплуатационную готовность
Кто платит?	Пользователи	Пользователи / в случае недостаточной доходности – область	Область
Кто несет риски недостаточности платежа?	Инвестор	Инвестор / область (в части гарантии минимальной доходности)	Область
Для каких проектов подходит?	Прибыльных (самокупаемых) с большим ожидаемым трафиком	Потенциально прибыльных проектов, прогнозы по которым неоднозначны	Социальных (убыточных) либо проектов, где государство хочет оставить проект бесплатным

Общие принципы

- ▶ Оптимальные ценообразование и структура тарифов:
 - обеспечивают объемы собираемой выручки, достаточные для покрытия затрат и поддержания финансовой устойчивости поставщика услуг;
 - стимулируют инвестиции в данном секторе;
 - способствуют развитию экономических стимулов для эффективного распределения ресурсов между различными секторами;
 - последовательны в плане организации и зонирования и приемлемы для пользователей;
 - доступны для малообеспеченных слоев населения;
 - стимулируют экологическую устойчивость.

- ▶ На практике сложно учесть все эти аспекты в полном объеме, поэтому любая структура тарифов основана на компромиссных решениях.

Подход к расчету тарифов

▶ Тарифы должны:

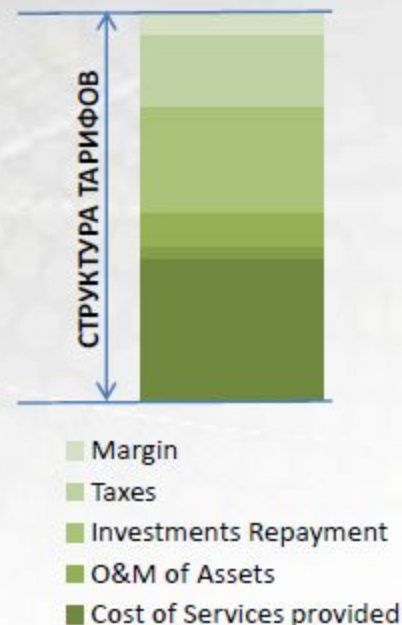
- обеспечивать объемы выручки, необходимые для финансирования деятельности поставщика услуг;
- соответствовать ожидаемым уровням качества услуг и инвестиционным обязательствам (при наличии).

▶ При расчете тарифов ВиК учитываются:

- прямые эксплуатационные затраты;
- затраты на эксплуатацию и техническое обслуживание сооружений, включая амортизацию;
- сборы на возмещение инвестиций или на обновление инфраструктуры;
- норма прибыли или маржа;
- налоги.

▶ Тариф может включать:

- постоянную составляющую, привязанную к постоянным затратам предприятия ВиК;
- переменную составляющую, зависящую от фактических объемов потребления услуг системы в соответствии с требованиями потребителей (переменные затраты).



Принципы тарифного регулирования

▶ Цель

- Обеспечить соответствие тарифов ожидаемому уровню качества услуг

▶ Согласованность

- Взаимосвязь тарифов и стандартов обслуживания;
- потребители получают услуги, за которые платят;
- тарифы позволяют поставщикам услуг покрывать все затраты.

▶ Предсказуемость и надежность

- Механизмы тарифообразования прозрачны и не подвержены внезапным изменениям;
- регулирование обеспечивает поставщику услуг надежную защиту в сфере установления тарифов и сбора платежей.

▶ Законность и ответственность

- Тарифы должны быть поняты и приняты потребителями.

Основные методы тарифного регулирования

▶ 1. Регулирование по критерию рентабельности:

- ▶ Тариф включает обоснованные компоненты затрат + маржу
- ▶ Регулирующий орган принимает решения по следующим аспектам:
 - норма прибыли: норма доходности исторической стоимости капитала, регулируемой базы капитала (RAB) или регулируемой стоимости капитала (RCV);
 - используемые и использованные активы;
 - допустимые уровни расходов и убытков;
 - методология и периодичность проверки тарифов, предлагаемых поставщиками.
- ▶ Этот метод отражает фактические затраты, но не стимулирует их снижение.

▶ 2. Регулирование по критерию максимальных цен:

- ▶ регулирующий орган устанавливает верхние пределы (лимиты) тарифов (на основе опыта и моделирования);
- ▶ Лимиты корректируются по формуле 'RPI – X':
 - RPI : индекс розничных цен
 - X рассчитывается с учетом вероятных изменений продуктивности.
- ▶ Этот метод стимулирует сокращение затрат, но регулирующий орган должен проверять, не проводится ли оно в ущерб качеству услуг или состоянию инфраструктуры

Основы тарифного регулирования для ГЧП

- ▶ Регулирование по договору:
 - предпочтительно при монополии (один покупатель услуг);
 - договоры на обслуживание, управление и ВОТ (строительство-эксплуатация-передача);
 - корректировка тарифов по формуле, отраженной в контракте.

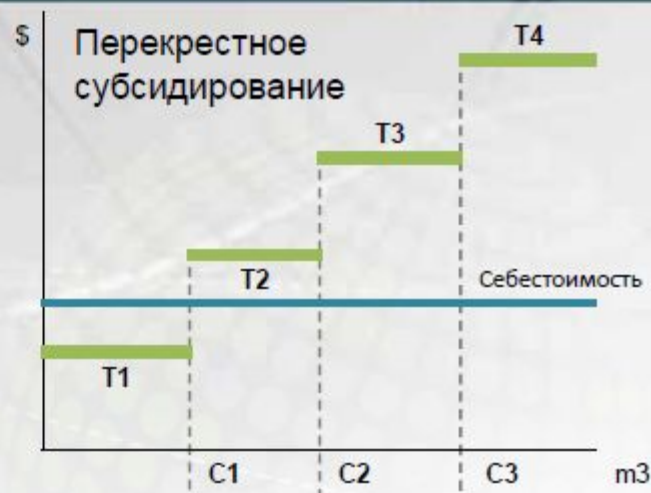
- ▶ Регулирование по решению комитета
 - предпочтительно при монополии (один продавец, много потребителей);
 - концессии и договоры аренды;
 - корректировка тарифов предлагается, проверяется и утверждается независимым решением регулирующего комитета.

- ▶ Возможно сочетание регулирования по договору и по решению комитета

- ▶ Задачи тарифного регулирования:
 - определение механизмов тарифообразования;
 - мониторинг деятельности поставщиков и потребителей;
 - принятие принудительных мер в случаях несоответствия уровня тарифов ожидаемому качеству услуг.

Доступность тарифов ГЧП

- ▶ Малообеспеченные социальные группы могут платить за доступ к услугам больше, чем обеспеченные группы:
- ▶ В секторе ВиК
 - малообеспеченные группы платят больше за транспортировку воды, поскольку часто живут за пределами зоны сети;
 - они могут потреблять больше, чем нужно, из-за отсутствия современного оборудования и утечек;
 - они готовы платить за воду, но на «справедливых условиях»;
 - доступность тарифов обычно определяется как процент от среднего дохода домохозяйств (до 4% за услуги ВиК).
- ▶ Социальный тариф:
 - перекрестное субсидирование между малообеспеченными и остальными группами;
 - возможны субсидии из местного/регионального/федерального бюджетов



- 0 до C1: Необходимое потребление (50л/р/d)
- C1 до C2: Обычное потребление
- более C2 : Потребления повышенного комфорта
- более C3: Исключительное потребление
- T1: Минимальный тариф (ниже себестоимости)
- T2: Средний тариф, выше себестоимости
- Более T3: Тариф, позволяющий осуществлять инвестиции

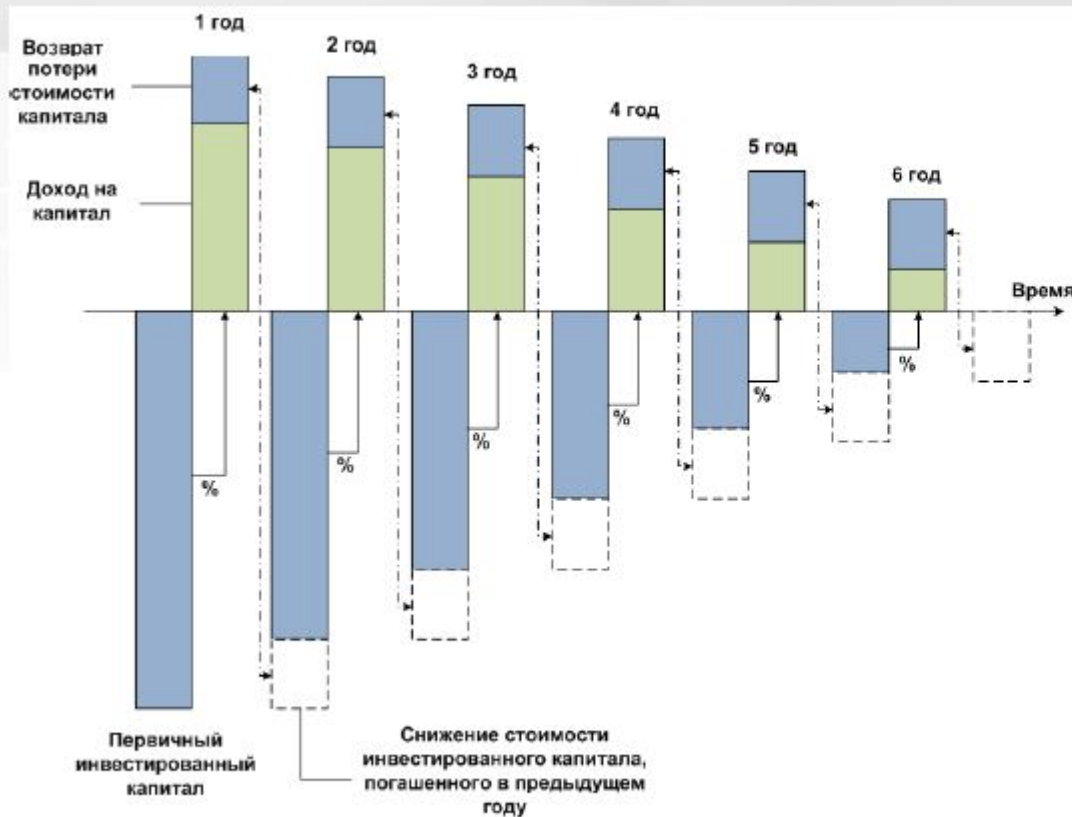
ГЧП и тарифообразование в российском законодательстве

- Предсказуемые тарифы – основной фактор успешной реализации ГЧП
- Защита прав частных инвесторов:
 - Невмешательство государственного партнера в деятельность частного бизнеса
 - Гарантии возврата инвестиций и компенсации ущерба
 - Долгосрочные тарифы для концессионеров (начиная с 2012 г.)
- Защита прав социальных групп:
 - Раскрытие информации и мониторинг деятельности частного партнера
 - Расторжение договора по решению суда
 - Гарантии исполнения, предоставляемые Инвестором
- Органы тарифного регулирования: роль и ответственность
 - Баланс политических и экономических целей
 - Последствия недостаточного регулирования
 - Судебные решения для улучшения тарифного регулирования



Новые тарифы

Регулируемая база капитала



Преимущества:

- Гарантии возврата инвестиций
- Маржа (более тесно связана со справедливой рыночной ставкой и приближена к WACC)
- Долгосрочное планирование текущих и капитальных затрат
- Хороший инструмент для ГЧП
- Создает рыночную стоимость для контрактов ГЧП

Проблемы

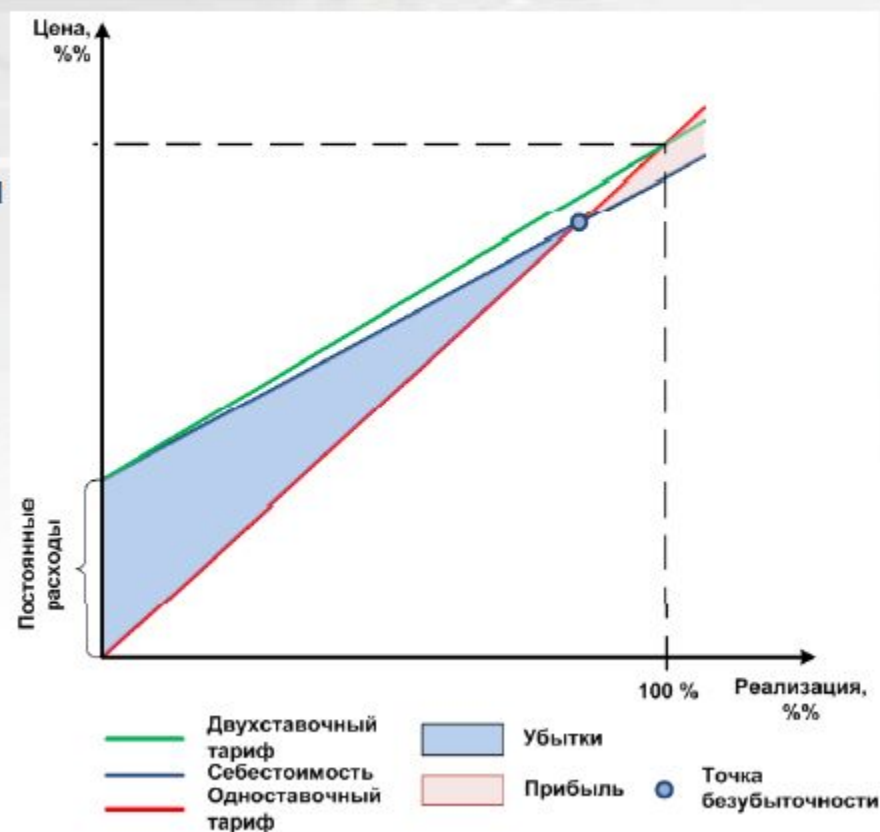
- Отсутствие опыта применения в секторе ВиК
- Сложность расчета первоначальной базы капитала
- Наличие предела в 15%



- Преимущества:
 - Часть выручки не зависит от реализации
 - Снижение потребления услуг окажет меньшее воздействие на выручку оператора
 - Сокращение убытков по собираемости из-за сезонных колебаний спроса
 - Метод подходит для территорий с резкими изменениями спроса

- Проблемы
 - Отсутствие опыта применения в секторе ВИК
 - Расчет постоянных затрат с учетом проектной мощности
 - Измерение объемов потребления
 - Наличие предела в 15%

Двухставочный тариф



Общий порядок регулирования тарифов в сфере ЖКХ

Федеральный уровень

Компетентный орган : Министерство регионального развития, ФТС

- Установление предельного индекса по тарифам
- Контроль и мониторинг за реализацией

Региональный уровень

Компетентный орган : Уполномоченный орган по регулированию тарифов

- Установление тарифов на территории региона (базовый тариф)
- Установление предельного индекса тарифа с инвестиционной надбавкой на основании оценки инвестиционной программы предприятия, утвержденная муниципальным органом

Муниципальный уровень

Компетентный орган : Администрация муниципалитета

- Согласование производственной программы предприятия
- Утверждение инвестиционной программы предприятия
- Установление конечного тарифа (базовый тариф + инвестиционная надбавка)

Основные проблемы регулирования тарифов в проектах ГЧП

— Механизмы установления тарифов учитывают инвестиционные требования, однако:

- опыт показывает, что оценка инвестиционных требований, а также ежегодное увеличение тарифов не всегда соответствует оценкам или ожиданиям инвесторов
- механизмы установления тарифов не достаточно прозрачны, особенно в отношении операционной и инвестиционной составляющих расходов (данные документы не являются общедоступными)

— Тарифы обычно устанавливаются ежегодно, хотя, теоретически, в долгосрочных параметрах Проекта возможно установление тарифа на пятилетний период в соответствии с Законом о «концессиях», однако в целом этого не достаточно для долгосрочных проектов

— Социальная значимость: потребитель не готов принять постоянное увеличение тарифов, особенно в силу отсутствия прозрачности самого тарифа

Механизмы государственной поддержки в рамках проектов ГЧП

Правовые гарантии



- Федеральный закон об Иностранных инвестициях в РФ обеспечивает защиту прав и интересов иностранных инвесторов
- Закон о «концессиях» и региональные законы о «ГЧП» также предоставляют инвесторам защиту их прав и интересов

Федеральная или региональная гарантия

- Может выступать обеспечением обязательств концессионера перед третьими лицами (например: облигации, займы и др.)
- Регулируется Бюджетным кодексом. Гарантия выдается на основании оценки Проекта и решением компетентного органа

Наиболее используемые механизмы



Инвестиционный фонд

- Фонд создан для софинансирования за счет бюджетных средств стратегических инвестиционных проектов на федеральном и региональном уровнях
- Регулируется Бюджетным кодексом. Средства выделяются на основании оценки Проекта и решением компетентного органа
- Однако средства выделены только для четырех проектов ГЧП
- Каково будущее фонда или иные возможности на региональном уровне?

Механизмы государственной поддержки в рамках проектов ГЧП (продолжение)

Поддержка Внешэкономбанка

Иные
доступные
механизмы



Формы участия :

- Гарантия обязательств проектной компании или государства
- Участие в капитале проектной компании
- Инвестиционный консалтинг для государственных органов
- Страхование экспортных кредитов
- Лизинг

«Off-take» в форме государственной закупки

- Регулируется законом о госзакупках и Гражданским кодексом (требует проведения торгов)
- Финансируется федеральным, региональным или муниципальным бюджетом
- Механизм установления цен не достаточно адаптирован для долгосрочных проектов

Способы,
требующие
рассмотрения



Инвестиционный налоговый кредит

Субсидирование процентных ставок

Иные виды федеральных и региональных субсидий

Основные вопросы при предоставлении государственной поддержки

- Ограниченный срок действия государственного бюджета (на один год)
 - риски, связанные с предоставлением долгосрочных гарантий
 - риски, связанные с регулярными платежами государства на долгосрочной основе в рамках проектов ГЧП
 - риски, связанные с условными платежами и непредвидимыми расходами государства в рамках проектов ГЧП
- «Замораживание» определенной суммы бюджетных средств в рамках бюджета на текущий финансовый год при выдаче гарантий
- Механизмы контроля и мониторинга являются сложными и требуют вовлечения различных государственных органов

Выводы

Аксиомы для успешной и эффективной реализации проекта ГЧП

1. Проект должен быть обоснован с технической, экономической, политической и социальной точек зрения
2. Риски должны быть **определены** до стадии конкурса
3. Проект должен быть **банкабельным**
4. Проект должен обеспечить **сбалансированное распределение рисков** с учетом компетенции и роли каждого из участников Проекта

