



# ОСОБЕННОСТИ ПРИМЕНЕНИЯ РАЗЛИЧНЫХ МЕХАНИЗМОВ ПЛАТЕЖЕЙ В ПРОЕКТАХ ГЧП

Апрель 2019

# Этапы реализации проекта – ключевые особенности



## Технические аспекты

- техническая спецификация проекта
- выявление и оценка рисков
- калькуляция затрат
- выверка платежного механизма



## Финансовые аспекты

- финансовых схем реализации проекта
- экономического эффекта
- бизнес-модели и финансовой модели
- платежного механизма
- налоговых аспектов проекта
- Финансовых рисков



## Юридические аспекты

- поддержка на законодательном уровне, разъяснение норм
- определение стратегии закупки
- распределение рисков между юридическими структурами



# Платежные механизмы: капитальный грант



## Капитальный грант

### Наличие средств в бюджете концедента

Часто транспортные ГЧП проекты заключаются на уровне субъекта РФ. На интерес инвестора к проекту влияют такие факторы как (1) наличие денежных средств в региональном бюджете (2) возможность получить межбюджетный трансферт из федерального бюджета (3) возможность получить средства из спец. фондов (например, фактическое получение средств от «Платона») и т.д. Возможности региона и пути изыскания средств напрямую влияют на жизнеспособность проекта для инвестора.

### Капитальный грант vs ежегодный платеж

На ранних стадиях проработки проекта при расчете экономики проекта размер комфортного ежегодного платежа для государства подбирается в том числе размером требуемого капитального гранта (больше грант --> меньше платеж).

### Авансирование

Более раннее авансирование капитального гранта позволяет инвестору оплачивать авансы генеральному подрядчику не за счет привлеченных средств, а за счет более дешевого государственного финансирования, что делает проект более привлекательным для инвестора. В современных реалиях наличие авансирования капитального гранта существенно поддерживает экономику транспортного ГЧП проекта для частного инвестора.

# Выбор ключевых параметров проекта: срок, размер гранта, ежегодный платеж

	Наименование	Срок эксплуатационной стадии – 10 лет			Срок эксплуатационной стадии – 20 лет		
		Грант – 0%	Грант – 50%	Грант -75%	Грант – 0%	Грант – 50%	Грант -75%
1	Расходы на стадии строительства (без НДС)	8 800					
2	Сумма капитального гранта	-	4 400	6 600	-	4 400	6 600
3	Сумма заемных средств	6 600	3 300	1 650	6 600	3 300	1 650
4	Сумма собственных средств	2 200	1 100	550	2 200	1 100	550
5	Стоимость операционных расходов (без НДС)	6 600			15 800		
6	Процентные платежи банку и акционерам	15 000	12 600	6 900	23 800	15 900	12 000
7	Общая сумма расходов, подлежащих компенсации (без учета капитального гранта)	30 400	23 600	15 700	48 400	36 100	30 000
8	Сумма полного платежа, подлежащая компенсации (среднегодовая)	3 040	2 360	1 570	2 420	1 850	1 500

# Платежные механизмы: платежи на этапе эксплуатации

## Платежи на этапе эксплуатации

### Необходимость полного покрытия понесенных расходов

Плата от государства (платеж за доступность/МГД) должны полностью покрывать расходы на финансирование со стороны частного инвестора + расходы на эксплуатацию. В случае неполного покрытия проект может быть либо непривлекателен для банков (не обеспечивается минимальное покрытие выплаты долга), либо рискованным для инвестора (что будет отражено в повышенной доходности по проекту).

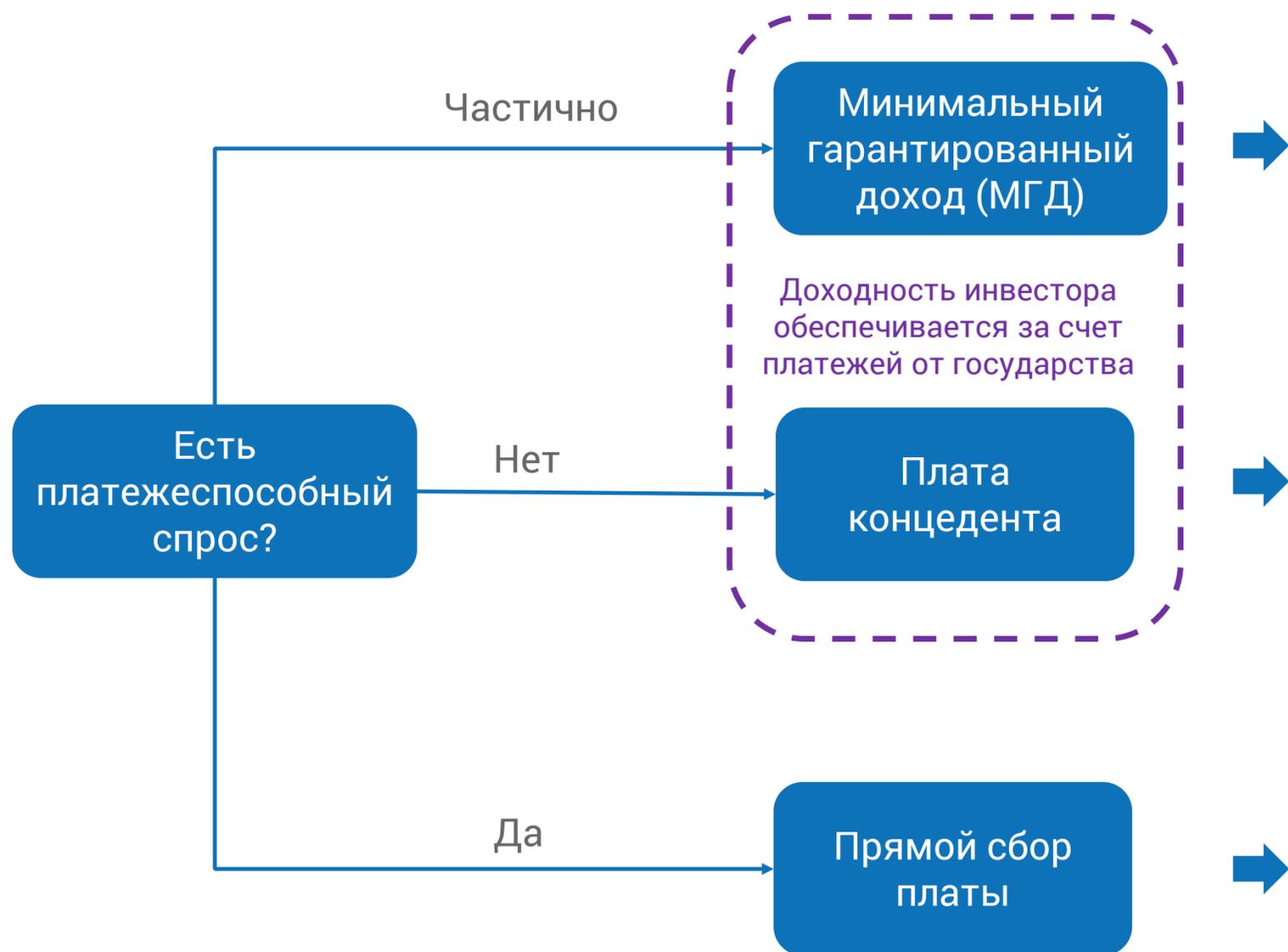
### Периодичность оплаты платежей

Выплата со стороны государства должна быть сопоставима с периодичностью несения затрат. Так, при ежеквартальной уплате кредита банку, плата от государства в части компенсации расходов на финансирование должна быть квартальной. В случае годовой выплаты со стороны государства возникает дополнительная потребность в финансировании со стороны инвестора, что может либо сделать проект дорогим, либо неприемлемым для инвестора.

### Перенос риска инфляции

Эксплуатационные затраты по проекту при его выходе на полную мощность чаще всего растут на величину ежегодной инфляции, фактический уровень которой неизвестен. При структурировании проекта инвестор будет перекладывать данный риск на концедента, индексируя платежи по компенсации эксплуатационных расходов. В ином случае проект будет рискованным для инвестора.

# Платежные механизмы: схемы платежей на этапе эксплуатации



Инвестор может получить доп. доходность в случае превышения реального трафика над прогнозным (есть примеры на российском рынке)

Механизм позволяет снизить платежи от государства за счет сбора платы, вследствие чего проект является более жизнеспособным

Могут возникнуть юридические риски оспаривания со стороны ФАС (т.н. «башкирское дело»)

Неприемлемо для большинства инвесторов (т.к. в данном случае инвестор принимает на себя риск изменения трафика)

Заемное финансирование затруднено, банки могут потребовать дополнительное обеспечение, единственный доступный вариант – облигации, но и они имеют свои ограничения

# Плата концедента



## Основные характеристики



Государство принимает на себя риск спроса и выплачивает инвестору плату концедента



Плата концедента условно включает в себя следующие составляющие



Возврат инвестиционных затрат



Компенсация операционных расходов



Доходность на инвестиции



Риск спроса полностью передан государству

### Затраты на стадии строительства

- Строительство дороги
- Установка СВП и АСУДД
- Расходы на банковские гарантии и комиссии банкам
- Расходы на банковское финансирование
- Содержание СПК

### Затраты на стадии эксплуатации

#### □ Эксплуатационные услуги:

- Текущий и капитальный ремонт
- Содержание АСУДД и СВП
- Содержание службы аварийных комиссаров
- Расходы по страхованию автодороги
- Расходы на маркетинг и рекламу
- Арендная плата имущества
- Административные расходы
- Материалы и комплектующие
- Прочее

#### □ Инвестиционные затраты

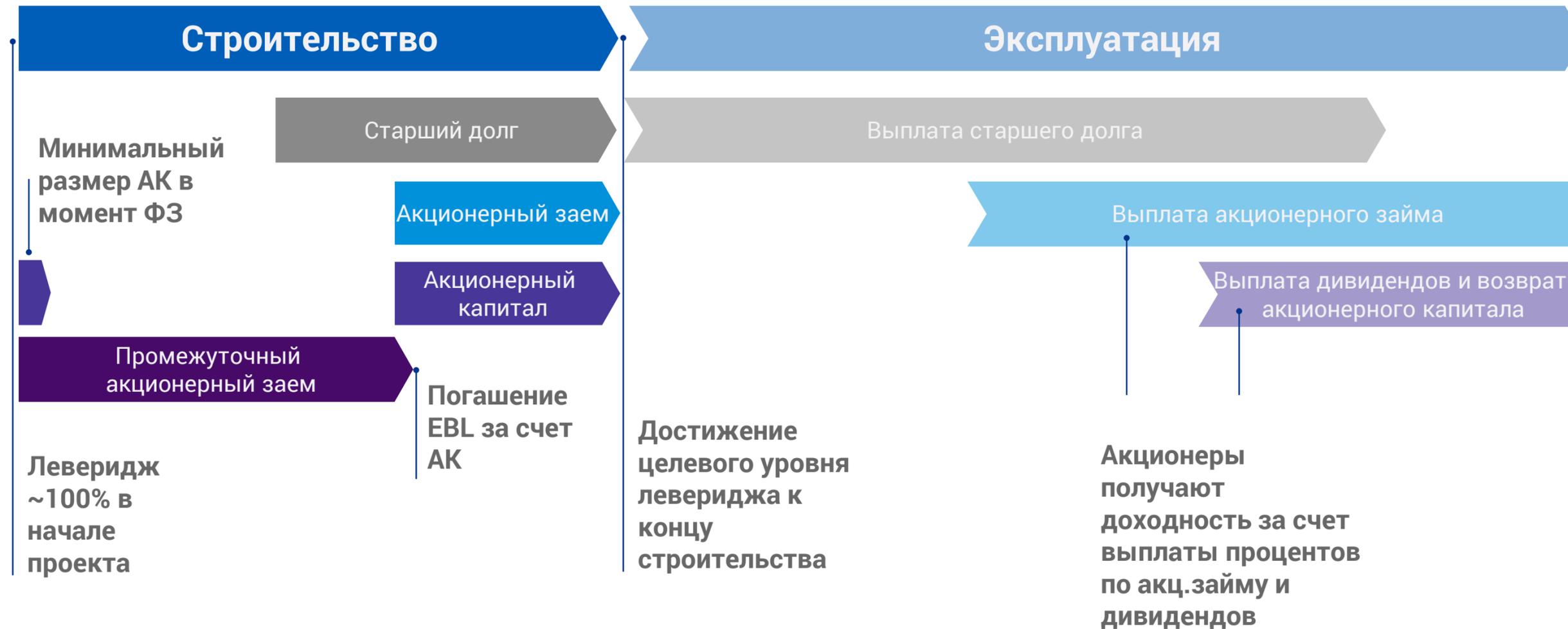
- Проценты по кредиту и дивиденды по собственным средствам акционеров
- Возврат кредита и собственных средств акционеров

Инвестиционный  
компонент  
платежа

Эксплуатационный компонент платежа

Плата концедента

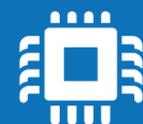
# Типы финансирования



# Минимальный гарантированный доход (МГД)



## Основные характеристики



## Модель МГД



Концедент/публичный партнер гарантирует частной стороне определенный минимальный уровень дохода



Если доходы от сбора платы будут ниже этого уровня, государство компенсирует разницу между выручкой и минимально гарантированным уровнем



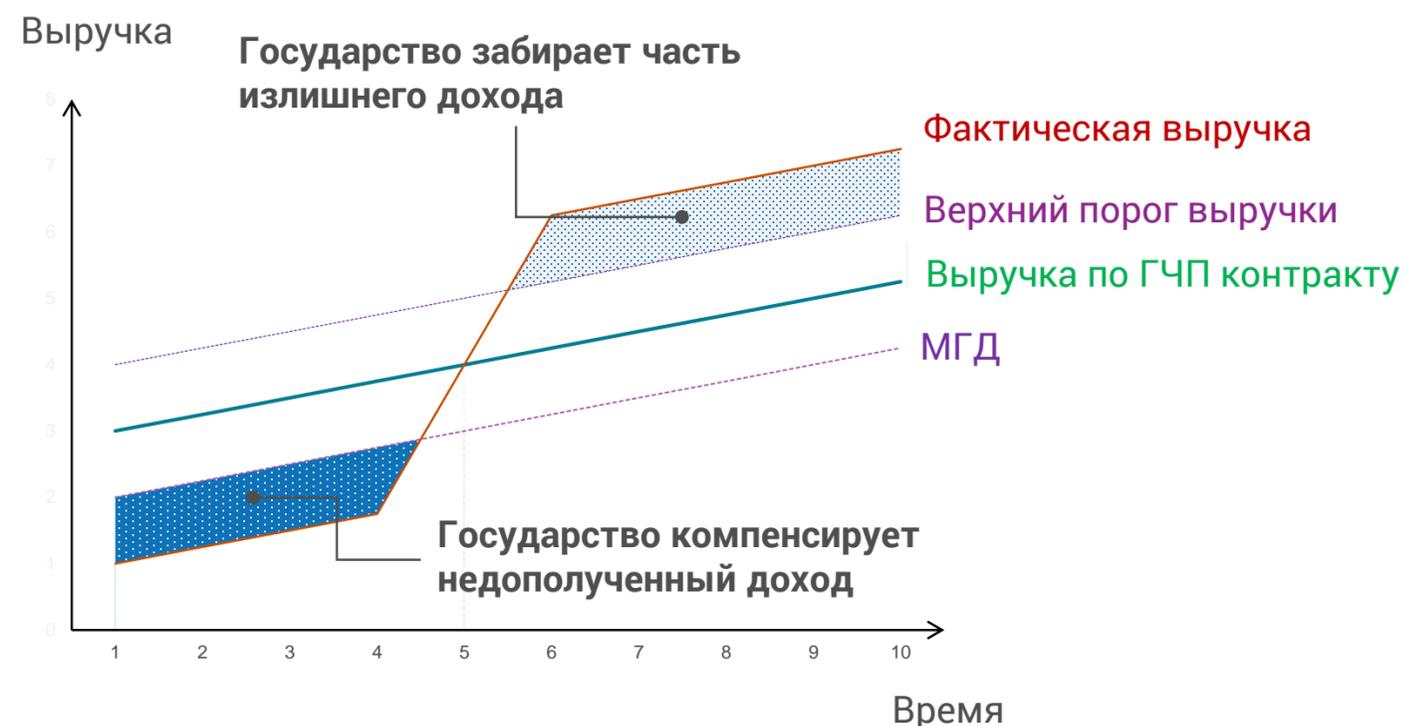
Доходы, превышающие МГД, распределяются между государством и частной стороной



Риск спроса разделяется между государством и частной стороной



Государство получает дополнительный доход при фактической выручке, превышающей МГД



# CASE-STUDY- распределение рисков в проекте ЦКАД

## Плата за доступность

### Операционный платеж

#### 1 Месячный

Покрытие регулярных эксплуатационных затрат

Наличие месячных платежей закрывает потребность СПК в оборотном капитале

#### 2 Полугодовой

Необходим для формирования ремонтного фонда, большая частота не требуется

### Инвестиционный платеж

#### 3 Квартальная неуменьшаемая часть

Покрывает долг и % выплачиваемые ежеквартально в адрес банков

Не может быть уменьшена на штрафы – банкам нужна гарантия возврата их средств

#### 4 Годовая уменьшаемая часть

Возврат доходности инвестору, получает последним из всех в проекте

Может быть уменьшена на штрафы для сохранения мотивации качества эксплуатации

### Штрафы

За несоблюдение ТЭП и доступности

За несоблюдение требований к содержанию

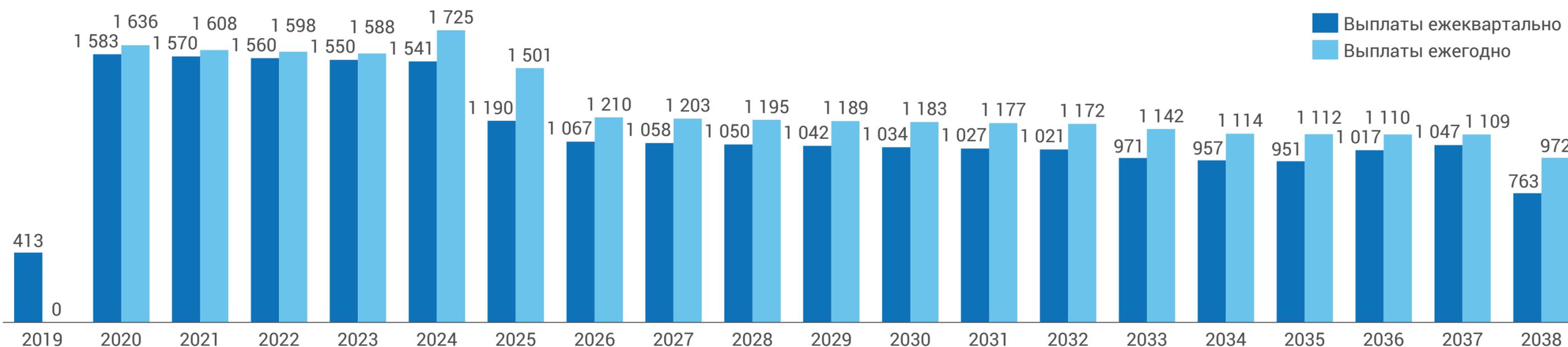
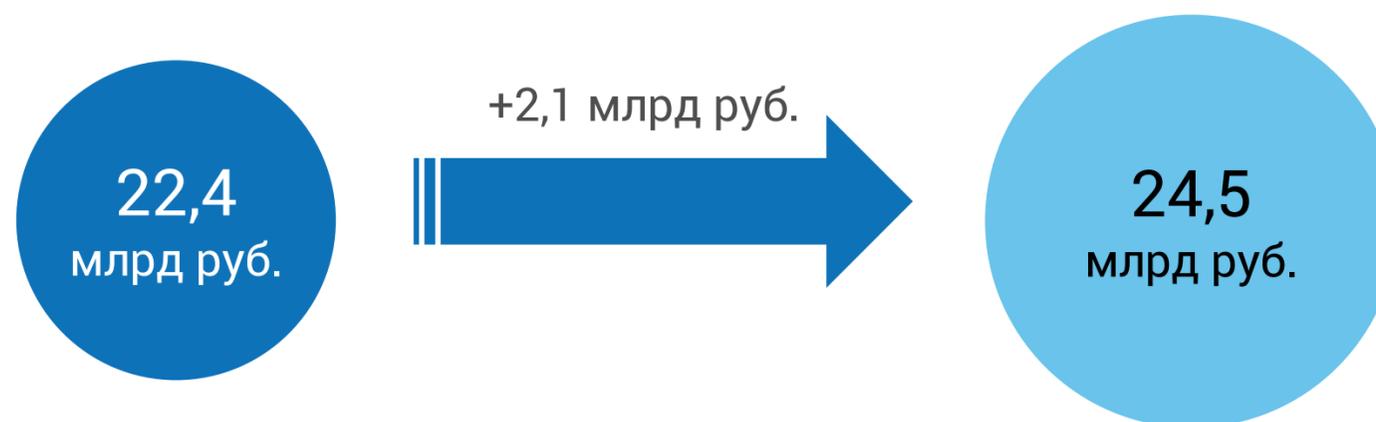
# Основные параметры платежных механизмов

	ГЧП модели без передачи права собственности частному сектору (например, BOT / DBFO / BOOT)			ГЧП модели с передачей права собственности частному сектору (например, BOO)		
Механизм платежей	Прямой сбор платы	МГД	Плата концедента	Прямой сбор платы	МГД	Плата концедента
Equity IRR	30%			15%		
	Снижается <span style="float: right;">→</span>					
Ставка по старшему долгу	15%			11%		
	Снижается <span style="float: right;">→</span>					
Денежный поток для гос-ва	Прямой налоговый денежный поток + косвенный налоговый поток					
	- гос. софинансирование строительства (если применимо)	+ часть доходов, которая превышает МГД - МГД	+ прямой сбор платы (если применимо) - эксплуатационный платеж	- капитальный грант (если применимо)	+ часть доходов, которая превышает МГД - МГД	+ прямой сбор платы (если применимо) - экспл. платеж
	+ терминальная (остаточная) стоимость проекта			-		

# Задержка в выплатах концедента

Изменение порядка выплаты платы концедента с ежеквартальной на ежегодную приводит к необходимости привлечения концессионером оборотного капитала и увеличивает расходы концедента

Увеличение расходов концедента за весь срок эксплуатации (20 лет)



# Этапность реализации проекта

Если **проект предусматривает возможность реализации по этапам**, то это может быть выгодно инвестору

## Этапность может предполагать

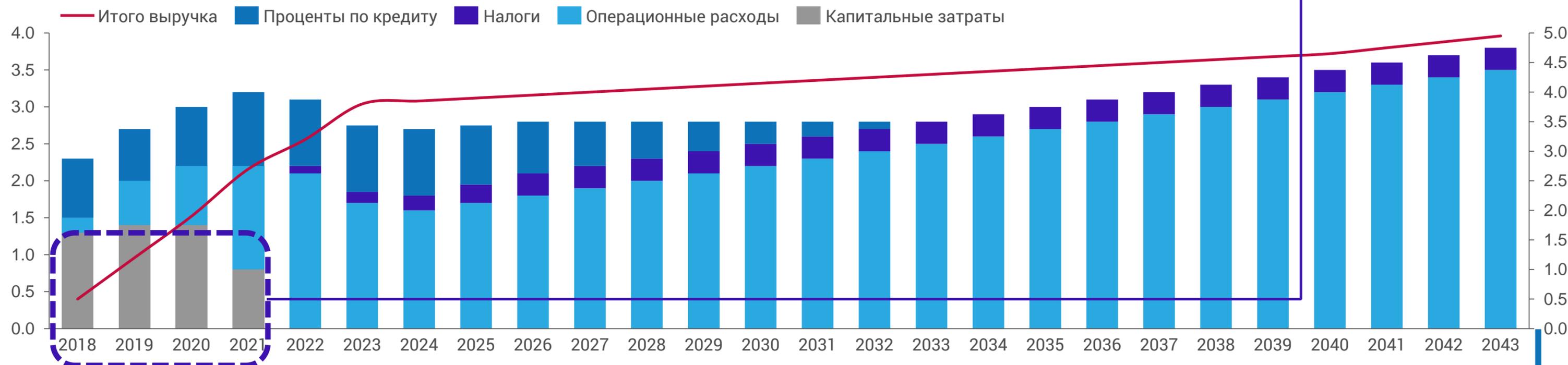
- Этапность ввода отдельных участков (линий, зданий)
- Порядок выхода на полную мощность

## При поочередном вводе участков

- Доход от сбора платы позволяет не привлекать дополнительного государственного софинансирования строительства
- Потребуется меньший размер заемного финансирования

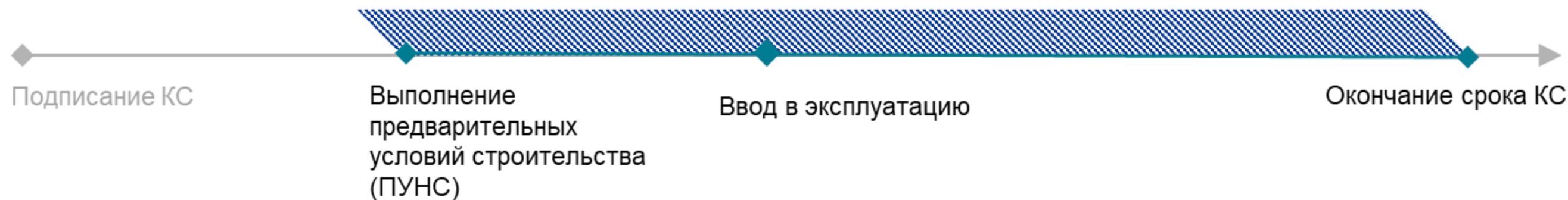
## Примеры некоторых параметров, которые могут оптимизировать стоимость проекта

- Поочередный ввод участков
- Развитие придорожной инфраструктуры



# Компенсация

Период с момента выполнения ПУНС до окончания эксплуатации



## Состав компенсации

### Расторжение по вине частного партнера



Стоимость разработки рабочей документации



Заемные инвестиции (старший долг)



Расходы Концессионера, возникающие в связи с необходимостью оплаты работ по Строительству (частичная компенсация собственных инвестиций)



НДС, налог на прибыль, косвенные налоги концессионера

### Расторжение по вине государства



Заемные инвестиции (старший долг)



Собственные инвестиции (акционерные средства)



НДС, налог на прибыль, косвенные налоги концессионера



100% расходов на прекращение КС

### Расторжение из-за форс-мажора



Заемные инвестиции (старший долг)



Собственные инвестиции (акционерные средства)



НДС, налог на прибыль, косвенные налоги концессионера



50% расходов на прекращение КС



## **Резниченко Наталия Владимировна**

Первый заместитель генерального директора  
по стратегическому развитию

Первой Концессионной Корпорации, группа «ВКС»

E-mail: [Nreznichenko@pkk.ru](mailto:Nreznichenko@pkk.ru)

Тел.: +7 (968) 691 10 94