

ЧАСТНО-ГОСУДАРСТВЕННОЕ ПАРТНЕРСТВО В ИНФРАСТРУКТУРНЫХ ПРОЕКТАХ

Специфика ГЧП-проектов как объектов финансирования состоит в следующем:

- соглашения создаются под конкретный объект и имеют длительные сроки (до 50 лет в случае концессий);
- совокупность источников финансирования (частные инвестиции совместно с государственными либо привлечение пула инвесторов);
- конкурентность (когда за право реализации соглашения проводится конкурс или тендер);
- специальные формы распределения ответственности между участниками проекта (частным и публичным партнером), определяющие, в том числе, ответственность перед инвестором;
- ограничение полномочий участников: в инфраструктурных проектах, к которым относятся и аэропорты, как правило, ряд имущественных объектов не может быть в частной собственности из-за их стратегической или социальной значимости, а непосредственно государство полностью реализовать проекты не может из-за ограниченности финансовых ресурсов и значительного объема расходных полномочий неинвестиционного характера (это характерно особенно для регионального и муниципального уровня).

Такое ограничение ресурсов инициирует появление моделей PFI (private financing initiative – частной финансовой инициативы), когда частный капитал может быть использован для строительства публичных объектов с последующей компенсацией расходов за счет бюджета либо за счет доходов от эксплуатации объекта.

При исключительной государственной или муниципальной собственности на имущественные объекты, как правило, используются механизмы концессии, предполагающие схемы ВТО (built-transfer-operate), когда права на создаваемый объект передаются государству сразу после его создания (строительства, реконструкции), а частный партнер получает право эксплуатации, либо ROT (rehabilitate-transfer-operate) – если имущество уже существует, проводится его реконструкция. По подобной схеме проводилась реконструкция аэропортового комплекса Пулково. Подобной схемой, более привлекательной для частного инвестора, является BOT (built-operate-transfer), при которой частный партнер получает права использования и получения доходов, но не владения на создаваемый объект.

Основные проблемы, ограничивающие применение инструментов ГЧП, это несовершенство законодательной базы и неготовность инвесторов.

В частности при концессионных соглашениях объект не является собственностью концедента и не может служить предметом залога. Следовательно, привлечение заемного – банковского – финансирования достаточно ограничено и необходимо разделение имущественных объектов (если имеются объекты, которые должны быть в исключительной государственной или муниципальной собственности и прочие объекты).

Так, проект Федерального закона «Об особенностях инвестирования в инфраструктуру с использованием инфраструктурных облигаций», предполагающий создание благоприятных условий для государственной поддержки эмитентов таких облигаций и расширение круга возможных инвесторов до настоящего времени не принят. Проект закона предполагает, что для реализации инфраструктурных проектов могут быть созданы специализированные компании-эмитенты облигаций, при этом облигации будут доступны квалифицированным инвесторам. Ограничением эмиссии таких бумаг является то, что единственной целью проектной организации должно быть создание и эксплуатация инфраструктурного объекта, что может вызвать необходимость создания нескольких юридических лиц для реализации комплексного проекта. Как минимум, компания-победитель конкурса на реализацию проекта и проектная организация (в уставном капитале которой доля компании-победителя должна быть не менее 51 %, и уставный капитал должен составлять не менее 10 % от всего объема проекта).

Кроме того, законопроект предполагает 3 вида инфраструктурных проектов в зависимости от объема финансирования и вида гарантий. В данном случае необходимо учесть, что разделение по типу гарантий – федеральные, региональные или муниципальные – так же может быть обусловлено правом собственности на инфраструктурный объект.

Ограничением так же является использование дохода от эмиссии исключительно на капитальные расходы: средства должны быть размещены на специальном счете, и расходоваться для оплаты работ (услуг) по проектированию и строительству, приобретению строительных материалов в процессе создания (реконструкции) объекта инфраструктуры.

Ограничениями проекта является недостаточная обеспеченность облигаций гарантиями (обязательная гарантия государства или Внешэкономбанка может составлять не более 60 % от номинала), низкие ставки по федеральным гарантиям (более качественный гарант снижает риски проекта и стоимость привлечения финансирования, но сокращает количество возможных инвесторов. Как правило, для федеральных гарантийных бумаг инвестором могут выступать Пенсионные фонды – заинтересованные в долгосрочных и стабильных бумагах).

Альтернативой инфраструктурным облигациям является ступенчатое проектное финансирование.

Следует отметить, что существуют разные формы проектного финансирования: собственно финансирование (project financing) и проектное кредитование (project loan). Как правило, в российской практике используется именно проектное кредитование, предполагающее, что финансирование происходит под залог бизнес-плана (т. е. собственно проекта), а доход от проекта обеспечивает расчеты с кредитором. Отличием от обычного кредита в данном случае является то, что объект кредитования – не инициатор проекта (компания), а собственно проект. Для отделения компании от проекта может быть создана специализированная проектная компания, в которой банк-заемщик может выступать соучредителем до завершения расчетов по кредиту. Как правило, от банка контролером проекта выступает специализированный наблюдатель, который может выходить в Совет Директоров проектной компании.

Отличием от кредитования для формы проектного финансирования является отсутствие регресса на заемщика (спонсора или инициатора проекта) и перераспределение рисков между заемщиками и инициаторами проекта за счет обеспеченности активами проекта платежей инвестора. В данной схеме, как правило, присутствует комбинация форм финансирования – акционерного и долгового.

Денежные потоки собственно компании – инициатора проекта не участвуют в обеспечении платежей, и риски компании-инициатора не рассматриваются при принятии решений по финансированию. Ограничением применения проектного финансирования является ситуация тарифного регулирования объекта, когда в ряде случаев объект не окупается из-за тарифных правил.

Специфической формой проектного финансирования является получение бюджетных ассигнований за счет средств Инвестиционного фонда РФ, региональных инвестиционных фондов. Средства могут быть

направлены в уставные капиталы компаний (если форма организации – открытое акционерное общество), либо на капитальное строительство объектов государственной (региональной) собственности.

Проектное финансирование может быть ступенчатым: например, при привлечении финансирования за счет облигационных или вексельных займов процедура эмиссии достаточно долгосрочная. Компании-эмитенту выгодна такая форма финансирования, поскольку она не требует залога активов и перераспределения акционерного контроля, но срок подготовки документов и размещения ценных бумаг может занимать до 2 лет. При этом стоимость услуг андеррайтера, сопутствующие расходы, получение гарантий требуют более оперативного финансирования. В качестве первого этапа возможно привлечение бридж-кредита (bridge financing, gap financing). Сам термин «Бридж» – мост – предполагает временное финансирование между моментом возникновения потребности в ресурсах и поступлении долгосрочного финансирования. В российской практике такое финансирование не распространено, одной из причин этого является более высокая процентная ставка, чем по обычным кредитам: бридж-кредиты беззалоговые и на короткий срок.