

# Государственно-частное партнерство в России: опыт финансирования проектов

О. В. ПАНКРАТОВ, руководитель департамента финансирования инфраструктуры ВТБ Капитал

А. А. АНТОНОВСКИЙ, департамент финансирования инфраструктуры ВТБ Капитал



**Строительство и содержание инфраструктуры требует масштабных бюджетных затрат. Концессии или схемы государственно-частного партнерства в капиталоемких инфраструктурных проектах позволяют государству в значительной степени переложить инвестиционную нагрузку на плечи коммерческих структур, сохраняя при этом за собой контроль над общей стратегией развития сектора. В России созданы условия для успешного применения подобных схем, о чем свидетельствует разработанная организационно-правовая база и уже реализуемые проекты ГЧП в транспорте.**

Различные схемы государственно-частного партнерства (ГЧП) уже давно и успешно используются во многих странах, в том числе в Великобритании, США, Канаде, Австралии, Италии, Франции, Германии, Словении, Польше и Турции. Международный опыт подтверждает эффективность схем ГЧП для создания и модернизации объектов транспортной, коммунальной и социальной инфраструктуры: дорог, мостов, тоннелей, портов, аэропортов, ж/д терминалов, городских очистных сооружений, школ, больниц и т.д.

## Правовая база и практика ГЧП в России

В России приняты следующие законодательные акты, обеспечивающие формирование организационно-правовой базы для применения схем ГЧП:

- Федеральный закон Российской Федерации (ФЗ РФ) о концессионных соглашениях от 21 июля 2005 г. с последующими изменениями;
- ФЗ РФ об автомобильных дорогах и дорожной деятельности от 8 ноября 2007 г. с последующими изменениями;
- Положение и ряд законодательных актов по Инвестиционному фонду РФ;
- Региональные законы о ГЧП.

В настоящее время уже реализуется ряд ГЧП-проектов на федеральном и региональных уровнях. В частности, в числе проектов транспортной инфраструктуры:

- создание и эксплуатация на платной основе автомобильной дороги «За-

падный скоростной диаметр» (Санкт-Петербург);

- реконструкция и эксплуатация объектов аэропорта «Пулково» (Санкт-Петербург);
- строительство и эксплуатация на платной основе нового выхода на МКАД с федеральной автодороги М-1 «Беларусь» (Москва — Минск);
- строительство и эксплуатация на платной основе скоростной автомобильной дороги «Москва – Санкт-Петербург» на участке 15-й км — 58-й км;

Кроме того, проводится конкурс на «Содержание, ремонт и осуществление эксплуатации на платной основе автомобильной дороги М-4 „Дон“ на участке км 225,6 — км 633,0 (секция 2)».

## Схема ГЧП

Под ГЧП обычно понимается контрактное соглашение между государством и частным партнером по созданию, финансированию и последующей эксплуатации объекта инфраструктуры, которое распределяет права и обязанности сторон и заключается на срок до 30 лет. Частные партнеры (или концессионеры) по проектам ГЧП выбираются на конкурсной основе в результате открытого тендера, который проводят организации государственного сектора (в данном случае концедент).

Контрактное соглашение между концедентом и концессионером часто принимает форму соглашения ГЧП, которое предоставляет концессионеру эксклюзивное право на получение прибыли за предоставление услуг по данному проекту на определенный срок в

обмен на создание и перевод объекта на баланс государства и соблюдение заданных стандартов эксплуатации и уровня предоставляемых услуг. Типовым примером может служить строительство и эксплуатация автодороги или реконструкция и эксплуатация аэропорта.

Таким образом, проект ГЧП обычно включает в себя две ключевые стадии:

- строительство объекта (обычно от 1 до 5 лет): создание/модернизация объекта, который впоследствии станет единственным источником прибыли для концессионера;
- эксплуатация объекта (25–30 лет) и использование получаемой выручки для оплаты эксплуатационных расходов, погашения привлеченных кредитов и выплаты дивидендов акционерам.

По окончании срока соглашения ГЧП все активы проекта обычно передаются на баланс назначенной государственной организации. При этом объект передается либо бесплатно, либо по заранее определенной минимальной остаточной (например, балансовой) стоимости. В обязанности концессионера входит обеспечение определенного заранее оговоренного уровня содержания и функционирования активов на момент их передачи.

По сравнению с традиционными моделями схема ГЧП подразумевает более активное участие частного партнера во всех основных стадиях реализации проекта: планировании, проектировании, финансировании, строительстве, эксплуатации, ремонте. Но, в отличие от полностью частных проектов, в проектах ГЧП государство сохраняет конкретные рычаги управления и контроля качества предоставляемых концессионером услуг. Концедент, как правило, имеет право штрафовать концессионера за нарушение оговоренных ключевых производственных показателей.

Обязательства по предоставлению земельных участков, расселению жителей на территории проекта, освобождению строительной площадки от зданий и сооружений почти всегда лежат

на концеденте (государстве): для частного партнера исполнение таких обязательств крайне затруднительно либо вовсе невозможно. Нередко концедент также обязуется построить за счет бюджетных средств часть необходимой инфраструктуры (близлежащие дороги, объекты энергоснабжения и т. д.).

Детальная идентификация и распределение всех рисков проекта является ключевой особенностью партнерства и залогом его успешной реализации. Каждый индивидуальный риск должен быть отнесен к ответственности того участника проекта, который способен наилучшим образом справиться с данным риском. Оптимальное распределение рисков проекта является необходимым условием экономической целесообразности применения ГЧП и обеспечивает наиболее эффективную структуру финансирования.

### Принципы финансирования проектов

Наиболее эффективной формой финансирования проектов ГЧП является проектное финансирование, которое основывается на следующих шести базовых принципах:

- финансирование проекта осуществляется с привлечением как долгового, так и акционерного капиталов;
- проект является технически и экономически обоснованным и способен прибыльно функционировать как независимая экономическая единица, возможно, с учетом государственной поддержки и субсидий;
- проект обладает высокой степенью предсказуемости доходов во время всего срока действия соглашения; доходы привязаны к ключевым макроэкономическим показателям;
- обслуживание финансирования осуществляется на безрегрессной основе, т.е. исключительно из прибыли проекта без каких-либо дополнительных финансовых обязательств со стороны акционеров концессионера;
- все риски (экономические, финансовые, юридические и т. д.) идентифицированы и четко распределены между участниками проекта;
- время концессии ограничено.

### Источники финансирования обязательств

Необходимым и обязательным источником финансирования обязательств по проекту является акционерный капитал. Акционеры несут на себе наибольшую степень коммерческого риска из всех участников проекта. Акционеры



Рис. 1. Работы по модернизации аэропорта Пулково по проекту ГЧП

концессионной компании обычно предоставляют одну треть потребности проекта в финансировании строительства в виде инвестиций в акционерный капитал. Сумма может быть иной в зависимости от профиля рисков проекта. Акционеры могут вкладывать средства в виде комбинации акционерного долга и увеличения уставного капитала концессионера. Обслуживание акционерного капитала: погашение долга и выплата дивидендов — субординированы относительно выплат по долговым займам — банковским («старшим») кредитам.

Долговое финансирование — это банковские кредиты или выпуск облигаций, которые в совокупности могут покрывать до 70–90% полной потребности проекта в финансировании.

Банковский кредит является наиболее распространенной формой кредитования в проектном финансировании вообще и в финансировании проектов ГЧП в частности. Для привлечения кредита проект должен быть «кредитоспособным», т.е. способным генерировать достаточный объем свободных денежных средств для своевременного обслуживания долговых обязательств даже при разумно пессимистичном сценарии развития. Кредит предоставляется банками под обеспечение всеми активами концессионера, при условии приоритетного доступа к выручке и денежным средствам концессионера и перехода контроля над проектом к кредиторам в случае дефолта. Важным требованием к банковскому кредиту в проекте ГЧП является его долгосрочность (минимум 10 лет). Кредит может быть предоставлен одним банком или группой банков.

Облигации, так же как и банковский кредит, требуют анализа кредитоспособности заемщика и высокого уровня

обеспечения. Преимущество облигаций состоит в том, что они, как правило, дешевле банковского кредита, однако рынок капитала для проектных облигаций может быть очень ограничен.

Глубокий анализ и детальная проверка должной проверки (due diligence), проводимый кредиторами и их консультантами, служит дополнительной гарантией эффективности структуры проекта и оптимального распределения рисков между его участниками.

### Условия участия государства

Государственные субсидии используются, когда концеденту важно продемонстрировать серьезность поддержки проекта (политически и финансово). Госсубсидии становятся обязательным условием реализации проекта, если стоимость капитального строительства объекта чрезмерно велика, а ожидаемая прибыльность проекта недостаточна для адекватного обслуживания долгового и акционерного капиталов. В таких случаях субсидии государства снижают уровень долгового и акционерного финансирования, что положительно сказывается на желании частного сектора инвестировать в проект и, в конечном итоге, на стоимости услуг (тарифа) для населения.

Как в случае прямых субсидий, так и в случае предоставления бюджетных гарантий необходимо предусмотреть соответствующую статью расходов в бюджете соответствующего уровня для всего периода действия соответствующего соглашения о ГЧП.

В транспортной инфраструктуре в зависимости от типа объекта ГЧП выручка концессионера может формироваться за счет:

- платы пользователей (тариф за услуги);



Рис. 2. Контрактная структура концессии аэропорта Пулково



Рис. 3. Строительная площадка нового терминала аэропорта Пулково

- платы за доступность (например, когда реальная стоимость создания или эксплуатации объекта не может быть переложена на пользователей в виде тарифа ввиду его чрезмерно высокого уровня);
- комбинации двух вариантов.

Объекты, которые экономически самостоятельны и инвесторы и кредиторы которых уверены в наличии минимально необходимого денежного потока, можно и необходимо финансировать без участия государства. К таким объектам в первую очередь относятся аэропорты и порты. Наличие пассажирского и грузового спроса, подтвержденного рыночными исследованиями или существующими договорами, позволяет финансировать такие объекты транспортной инфраструктуры на коммерческой основе. То есть кредиторы и инвесторы готовы участвовать в проекте, несмотря на риск негативного изменения тарифа за услуги или снижения частоты пользования объектом. В России примером такого подхода и свидетельством жизнеспособности концепции ГЧП является

ся проект реконструкции аэропорта Пулково.

Объекты транспортной инфраструктуры, у которых отсутствует история успешной реализации или которые требуют изменения привычек пользователей, на начальных этапах реализации нуждаются в существенной государственной поддержке. Например, в России практически отсутствуют платные автомобильные дороги. Чтобы привлечь частный сектор в строительство и эксплуатацию дорог, государству необходимо гарантировать минимальную выручку проекта в виде «платы за доступность». Со временем, когда объект продемонстрирует свою экономическую самостоятельность, необходимость в такой гарантии, как правило, отпадает.

### Проект ГЧП «Пулково»

При участии ВТБ Капитал реализует-ся проект «Создание, реконструкция и эксплуатация на основе государственно-частного партнерства объектов, входящих в состав имущества аэропорта Пулково».

Принимая во внимание ограниченные пропускные способности терминалов 1 и 2 Санкт-Петербургского аэропорта Пулково, расположенных в 6 км друг от друга и введенных в эксплуатацию в 1973 г. и 1996 г. соответственно, в начале 2008 г. Санкт-Петербург объявил о проведении открытого конкурса в рамках ГЧП. По совокупности технических и финансовых требований, а также предыдущего схожего опыта к участию в конкурсе было допущено семь претендентов. В следующем году был проведен конкурс, в результате которого в июне 2009 г. победителем по совокупности финансовых, технических и юридических критериев оценки был объявлен консорциум «Воздушные ворота Северной столицы», в который вошли ВТБ Капитал, компания Fraport, ведущий европейский оператор аэропортов, и греческая компания Cypellouzos. Подписание соглашения о ГЧП состоялось 30 октября 2009 г.

Инвестиционная программа проекта включала в себя следующие работы (рис. 2):

- строительство нового пассажирского терминала, примыкающего к существующему терминалу Пулково-1;
- реконструкция существующих зданий и сооружений технических служб;
- строительство сопутствующей инфраструктуры (бизнес-центр, паркинги, подъездные дороги);
- реконструкция части существующей аэродромной инфраструктуры (расширение летного поля, строительство нового перрона, рулежных дорожек).

Помимо проведения работ по модернизации аэропорта, которые должны позволить аэропорту обслуживать в перспективе до 13 млн пассажиров в год, в ключевые обязанности концессионера входит организация обслуживания пользователей аэропорта в соответствии с международными стандартами качества.

Разработанная ВТБ Капитал контрактная структура по проекту ГЧП (рис. 2) предусматривает оптимальное распределение и покрытие рисков между его участниками. Она позволила финансировать проект без привлечения госсубсидий или гарантий минимальной выручки.

Для финансирования проекта общим объемом 1,2 млрд евро ВТБ Капитал привлек на международном банковском рынке на безрегрессной основе 700 млн евро в виде долгосрочных (до 15 лет, с отсрочкой начала по-

гашения на 4,5 года) кредитов от международных финансовых организаций (ЕБРР, Международная финансовая корпорация, Норвежский инвестиционный банк), региональных банков развития (Внешэкономбанк, Евразийский банк развития, Черноморский банк развития и торговли) и крупных европейских коммерческих банков. Баланс затрат был профинансирован средствами акционеров. Строительные работы начались осенью 2010 г. и ведутся в соответствии с утвержденным графиком. Окончание строительства запланировано на начало 2014 г.

Структура финансирования данного проекта может быть применена и в других коммерчески обоснованных проектах в сфере инфраструктуры, включая строительство и реконструкцию аэропортов.

### Проект ГЧП «Западный скоростной диаметр»

Учитывая напряженность движения автотранспорта в центральной части города, Санкт-Петербург начал реализацию ГЧП-проекта «Создание и эксплуатация на платной основе автомобильной дороги „Западный скоростной диаметр“, который ставит следующие задачи:

- строительство высокоскоростной автомагистрали, связующей южные, центральные и северные части города с последующим выходом на федеральные и региональные автодороги;

- снижение нагрузки на мосты и улично-дорожную сеть центральной части города;

- сокращение простоев автотранспорта в пробках;

- повышение безопасности движения автотранспорта.

Общая протяженность дороги составит около 48 км, в том числе 28 км внутри плотной застройки города. Центральный участок магистрали пройдет частично по эстакадам над Финским заливом.

После проведения консультаций с международными финансовыми институтами правительство Санкт-Петербурга приняло решение о самостоятельном строительстве южного и северных участков дороги и проведении ГЧП-конкурса на строительство центрального участка с правом последующей эксплуатации всей автодороги в формате Build-Transfer-Lease-Operate («строительство — передача — аренда — эксплуатация»).

Из шести претендентов, прошедших предварительный отбор, в августе 2011 г. победителем конкурса на основании предложенных технических и финансовых решений был назван консорциум ООО «Магистраль Северной столицы». Акционерами победителя конкурса являются ВТБ Капитал и Газпромбанк. Потенциальными участниками финансирования планируют стать банки группы ВТБ и Газпромбанк, а также российские и международные банки развития.

Проект «Западный скоростной диаметр» является первым в России проектом платной автодороги в черте города. Общая стоимость проекта — свыше 110 млрд руб. Финансирование проекта, помимо средств акционеров и кредитов, осуществляется государственным грантом. Также концессионер имеет право получения операционной субсидии от Санкт-Петербурга, если тариф за проезд по автодороге или низкая частота пользования автодорогой ведут к недостаточной выручке. В таких случаях город компенсирует концессионеру разницу между фактически собранной платой за проезд и запланированным тарифом, что позволяет проектной компании в срок выплачивать кредиты и проценты.

Данная практика поддержки государством масштабного инфраструктурного строительства часто используется в мире.

### Перспективы ГЧП в транспортных проектах

Применение ГЧП для финансирования транспортных инфраструктурных проектов позволяет извлечь выгоду из совмещения функций государства (безопасность, доступность, развитие) с требованиями частного капитала (доходность, стабильность).

Для государства преимущества реализации капиталоемких инфраструктурных проектов в рамках ГЧП заключаются в следующих возможностях:

- выполнение инвестиционных программ по модернизации транспортной инфраструктуры и перераспределение нагрузки с текущего бюджета на бюджеты следующих периодов;
- привлечение передового международного опыта при проектировании, строительстве и эксплуатации объектов транспортной инфраструктуры;
- передача частному инвестору обязанности по контролю качества, стоимости и соблюдения сроков строительства;
- возложение эксплуатационных рисков на частного инвестора.

Для частного инвестора проекты ГЧП интересны прежде всего тем, что они предполагают гарантированное получение в течение десятилетий стабильного дохода от эксплуатации объектов, которые менее других подвержены циклическому снижению спроса.

Современные потребности в модернизации объектов транспортной системы России указывают на необходимость более активного применения в этой сфере наработанных схем ГЧП.

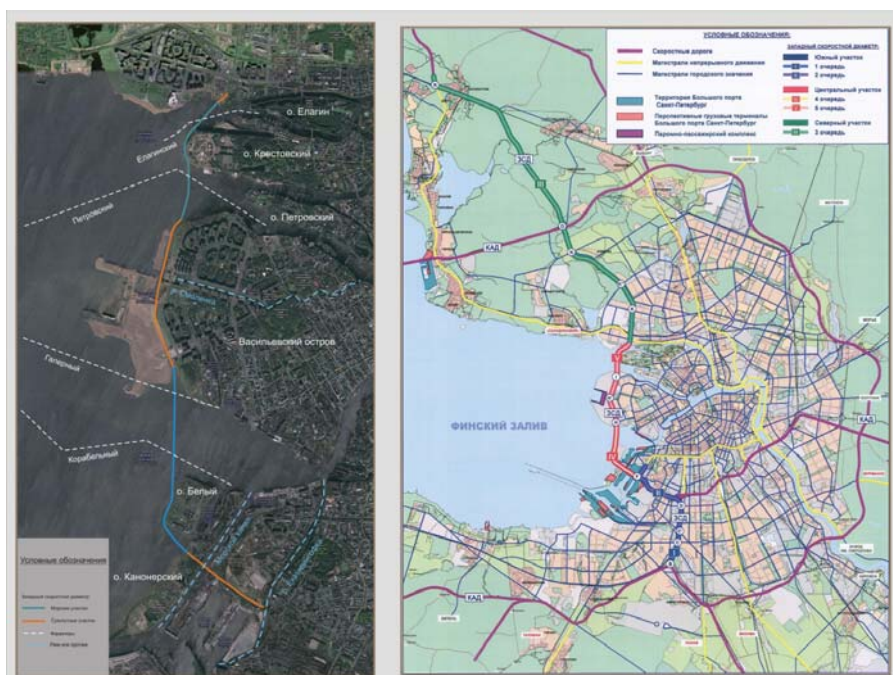


Рис. 4. Положение трассы центрального участка Западного скоростного диаметра