

Лекция 8.
Разработка и управление проектами

П.А. Бруссер, к.э.н.

Ключевые участники

- Ключевыми участниками проекта, реализуемого с привлечением проектного финансирования, являются:
 - **Акционер (-ы) / Инициатор (-ы):** наиболее важный участник проекта, который несет на себе наибольшие риски и ответственность за успешную реализацию.
 - **Проектная компания:** специализированное юридическое лицо созданное с единственной целью – осуществление всего комплекса мероприятий по реализации проекта.
 - **Специализированные консультанты:** отраслевые экспертные организации, привлекаемые Акционерами для проработки отдельных аспектов проекта (технические решения и параметры, исследования рынка и др.)
 - **Кредитные организации:** основной источник финансовых ресурсов, привлекаемых для реализации проекта.
 - **Потенциальные контрагенты:** потенциальные потребители, поставщики, поручители, подрядчики, государственные органы.



Особенности привлечения проектного финансирования

- **Дополнительный контроль:** над проектной работой на всех стадиях, начиная с согласования поставщиков / подрядчиков, заканчивая условиями ключевых соглашений по проекту.
- **Ограничение возможностей акционеров:** по использованию финансовых потоков проекта, выхода из проекта, отчуждения долей / имущества, по оперативному и стратегическому управлению проектной компанией.
- **Распределение рисков и повышение акционерной доходности:** привлечение заемных финансовых ресурсов позволяет снизить необходимый объем финансирования со стороны акционеров, эффективно разделить риски между ключевыми участниками проекта и оптимизировать финансовую структуру проекта.



Предварительная проработка проекта

Как правило, на начальном этапе работы над проектом целесообразно провести подробный анализа следующих ключевых составляющих:

- **Инжиниринг и строительная часть.**
- **Эксплуатационные показатели и расходы.**
- **Правовые вопросы, разработка документарной базы, коммерческой структуры.**
- **Бухгалтерские и налоговые аспекты.**
- **Полноценное изучение потенциальных финансовых показателей проекта и разработка финансовой структуры проекта.**

Следует понимать, что проработка данных аспектов невозможна без привлечения специализированных отраслевых экспертов, способных предоставить независимое и компетентное заключение по профильному аспекту.

Зачастую, расходы проектной компании на услуги внешних консультантов составляют **около 5% от бюджета проекта.**



Специализированная проектная компания

- **Ключевые характеристики:** как правило, является вновь созданным юридическим лицом (зачастую в «домашней» юрисдикции), не имеющим права осуществлять деятельность, кроме связанной с реализацией проекта, не обладает активами и обязательствами за рамками проекта.
- **Основное соглашение, регламентирующее работу:** Соглашение Акционеров компании, регулирующие следующие вопросы:
 - Доли участия в компании,
 - Процедуру формирования капитала,
 - Права голоса акционеров,
 - Регламент работы и полномочия совета директоров,
 - Процедуру назначения и полномочия управленческой команды,
 - Параметры распределения прибыли,
 - Условия отчуждения долей / акций



Проектное финансирование в ГЧП

- **Цели и задачи Государства (концепция Value for Money):** данная оценка включает не только количественный финансовый анализ, но также рассмотрение качественных факторов, таких как целесообразность и обоснованность реализации на основе ГЧП с учетом структуры проекта и предполагаемую эффективность комбинации издержек в течение всего срока реализации проекта и качества/соответствия поставленным задачам.
- **Критерии оценки:** зачастую в рамках данной концепции проводится анализ по следующим ключевым показателям:
 - Инновационность – использование передового опыта и технологий
 - Управление – способствующее максимальной интеграции проекта в существующие системы и эффективное на всех стадиях реализации проекта
 - Эффект масштаба – комплексный эффект от реализации проекта
 - Оптимальное распределение рисков – отнесение рисков на ту сторону проекта, которая способна наиболее эффективно этим риском управлять



Проектное финансирование в ГЧП (продолжение...)

- **Критерии оценки (Value for Money):**
 - Эффективность использования средств госфинансирования – дополнительное привлечение средств из частных источников
 - Повышение эффективности комплекса мероприятий по реализации проекта – повышение привлекательности проекта для более широкого круга инвесторов и профессиональных подрядчиков. Создание механизмов, способствующих внедрению новых технологий, информированию населения и наиболее качественного удовлетворения его потребностей.



Проектное финансирование в ГЧП

- **Частные партнеры Государства:** как правило, со стороны частного инвестора в ГЧП проектах выступают проектные консорциумы – объединения профессиональных участников соответствующего рынка (строительный/технический партнер, оператор проекта, финансовый партнер, институциональный инвестор).
- **Заинтересованные инвесторы:** в развитии крупных проектов, реализуемых на основе механизма ГЧП, принимают участие следующие ключевые категории частных инвесторов:
 - Инвест подразделения коммерческих банков, инвестбанки и инвесткомпании – ГПБ, ВТБ капитал, Masquie и др.
 - Специализированные профессиональные инвесторы – управляющие компании – ЗАО «Лидер»,
 - Негосударственные Пенсионные фонды – Газфонд, Благосостояние
 - Специальные инвестиционные фонды прямых инвестиций.



Проектное финансирование в ГЧП

- **Цели частного партнера Государства:** максимизация прибыли при приемлемом уровне риска.
- **Основные механизмы привлечения частных инвесторов, используемые государством:**
 - Административное и политическое содействие,
 - Использование механизма разделения рисков,
 - Предоставление специальных гарантий – минимального дохода, компенсации затрат и обеспечение доходности при расторжении ГЧП Соглашения,
 - Частичное финансирование затрат по реализации проекта,
 - Предоставление субсидий,
 - Платежи за операционную доступность,
 - Налоговые льготы,
 - Защита от конкуренции и негативного изменения законодательства



Баланс интересов и распределение рисков

Роль	Риск	Вознаграждение
Застройщик	Оборотный капитал	Плата за выполнение
Генподрядчик по строительству	Оборотный капитал Завершение и перерасход средств Гарантии выполнения: - Чистая отдача и удельный расход мощности - Выбросы в окружающую среду - Исполнение программы	Премии в виде чистой прибыли (если есть)
Подрядчик по эксплуатации	Возмещение убытков Гарантии выполнения: - O&M бюджет - Выбросы в окружающую среду - Потеря O&M платы	O&M вознаграждение (если есть)
Поставщик сырья	- Доступность (количество) и цена (deliver-or-pay)	Цена (или цена минус издержки)

Баланс интересов и распределение рисков (продолжение...)

Роль	Риск	Вознаграждение
Застройщик	Оборотный капитал	Плата за выполнение
Потребитель	Обязательство купить товар или выплатить неустойку по покупке товаров и их недоставке (off-take)	Уплаченная цена
Кредитор	Риски проекта: <ul style="list-style-type: none">- остаточные проектные риски- политические- контрактные (арбитраж)- форс-мажор, пр.	Маржа (разница между реальной % ставкой и трансфертами через фондирование)
Владелец	Основная часть всех проектных рисков	Дивидендная доходность Капитализация бизнеса и цена продажи (в т.ч. опционы)



Привлечение профессиональных консультантов

- Реализация успешного проекта в современных условиях невозможна без привлечения специализированных отраслевых консультантов.
- **Консультант по маркетингу:** обязательное изучение рыночных перспектив проекта
- **Юридический консультант:** разработка юридической и контрактной схемы проекта, проработка правовой базы.
- **Финансовый консультант:** разработка финансовой структуры проекта, сопровождение переговорного процесса с финансирующими организациями, привлечение необходимого объема финансирования.
- **Технический консультант:** осуществление технической экспертизы проектной документации, строительный надзор.
- **Налоговый консультант:** анализ налогового окружения проекта и разработка схем налоговой оптимизации.
- **Страховой консультант:** разработка структуры необходимого страхового покрытия и размещение страховок

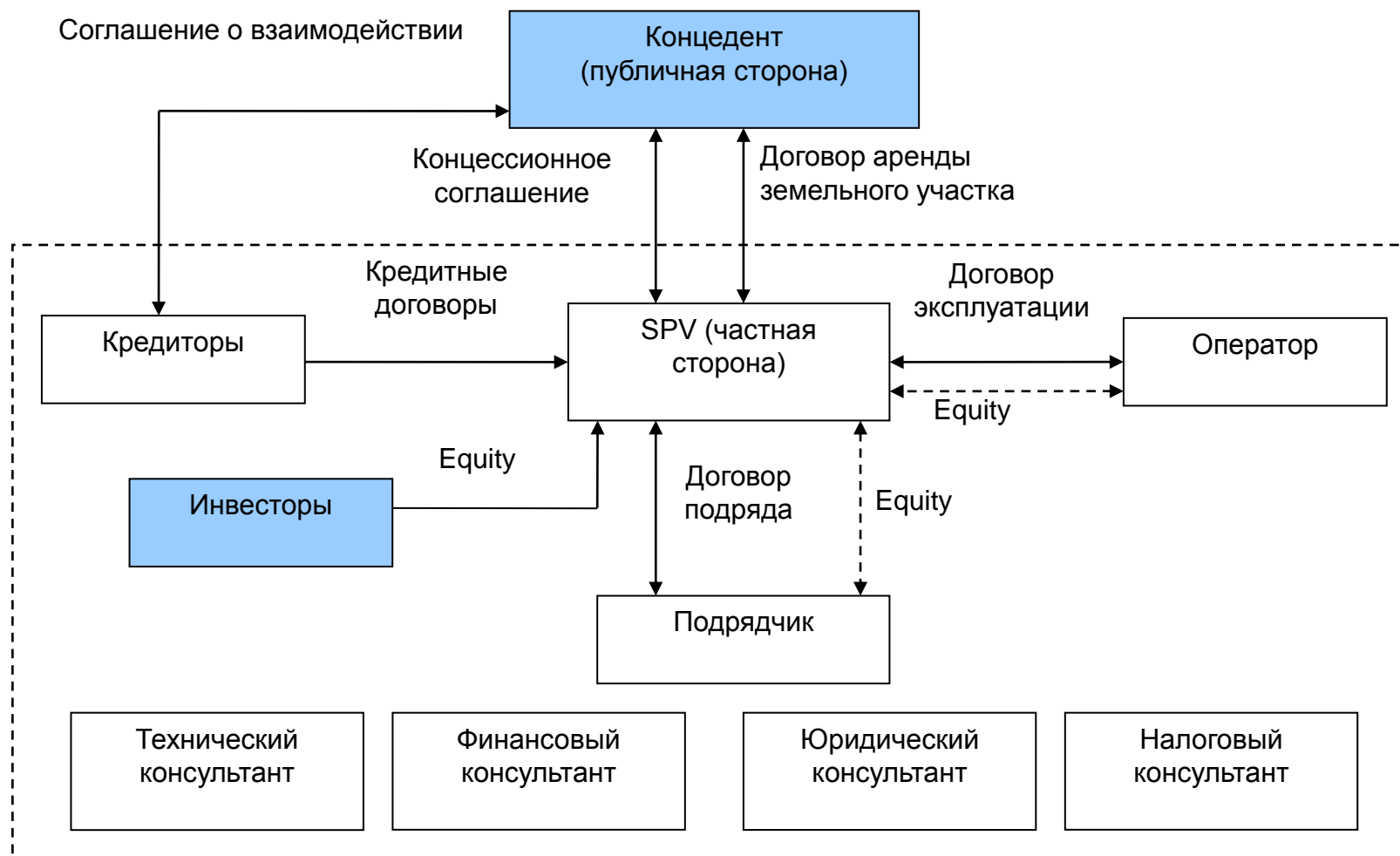


Международные финансовые организации

- Типы:
 - Многостороннее агентство по гарантиям инвестиций (MIGA)
 - Банки развития
 - Экспортно-кредитные агентства
 - Специальные страховые компании (Monoline insurers)
- Наличие механизмов минимизации рисков, разрабатываемых и внедряемых банками развития, является одним из необходимых условий для привлечения частных инвесторов:
 - **Частичные кредитные гарантии банков развития**, способствующие развитию операций на рынке капитала, росту предложения субординированных займов и займов на условиях мезонинного финансирования
 - **Гарантии политических рисков**, предоставляемые чаще всего специализированными международными организациями и агентствами
 - **Гарантии рефинансирования**, предоставляемые проектам имеющим возможность своевременно погашать свои обязательства, но не нашедшим подходящего рефинансирования из-за нестабильности на рынке



Схема взаимоотношений сторон в ГЧП проекте



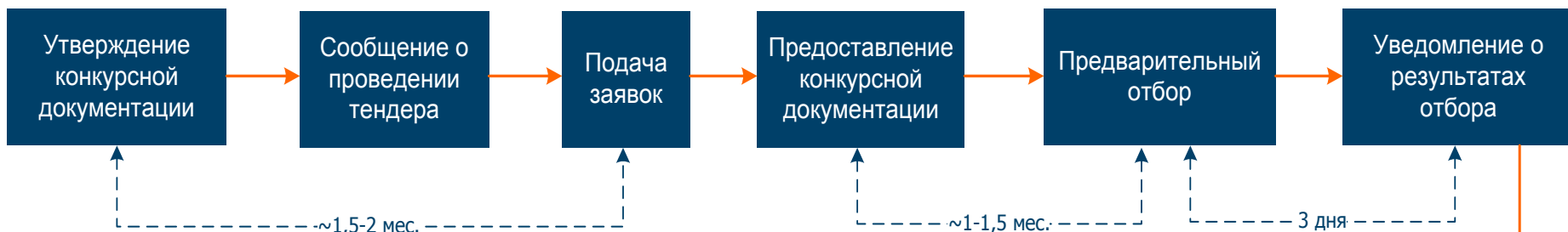
Стадии реализации ГЧП проекта

Наиболее простой, эффективный, прозрачный и проработанный метод – реализация в соответствии с ФЗ №115 «О концессионных соглашениях»

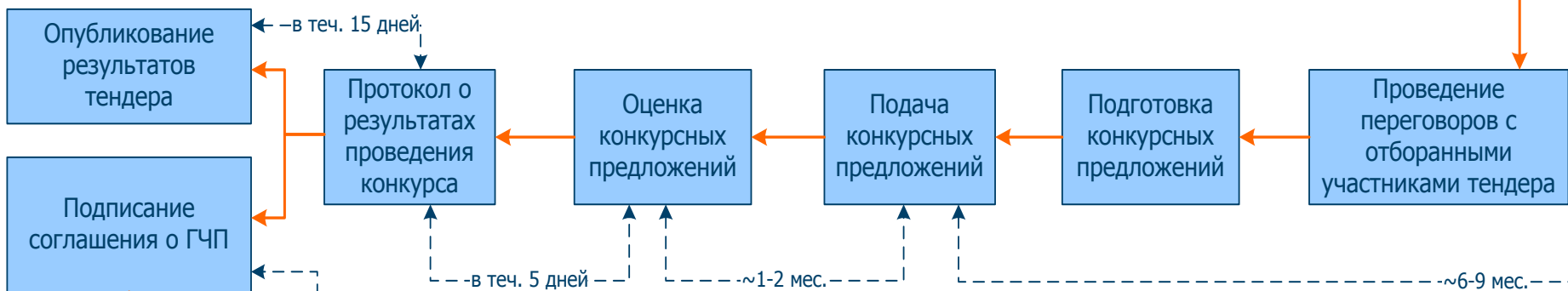
Этап 0

Разработка Концедентом за счет собственных ресурсов, либо с помощью специализированных консультантов концепции проекта, проектной документации и конкурсной документации.

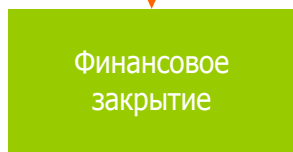
Этап 1



Этап 2



Этап 3



Рекомендуемая литература

- *Э. Р. Йескомб, Принципы проектного финансирования – Москва: Вершина, 2008, Главы 3, 6, 10.*

