ФЕДЕРАЛЬНОЕ ГОСУДАРСТВЕННОЕ АВТОНОМНОЕ ОБРАЗОВАТЕЛЬНОЕ УЧРЕЖДЕНИЕ ВЫСШЕГО ОБРАЗОВАНИЯ «МОСКОВСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ ИНСТИТУТ МЕЖДУНАРОДНЫХ ОТНОШЕНИЙ (УНИВЕРСИТЕТ) МИНИСТЕРСТВА ИНОСТРАННЫХ ДЕЛ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ»

На правах рукописи

БЕЛЯКОВА ЮЛИЯ МИХАЙЛОВНА

РАЗВИТИЕ ФИНАНСОВО-КРЕДИТНЫХ МЕХАНИЗМОВ ГОСУДАРСТВЕННО-ЧАСТНОГО ПАРТНЕРСТВА В РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

Специальность – 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит

Диссертация
на соискание учёной степени
кандидата экономических наук

Научный руководитель:
д.экон.н., профессор
Ярыгина Ирина Зотовна

Москва – 2021

Оглавление

Введение..... 4

Глава 1. Концептуальные подходы взаимодействия государства и бизнеса в проектах государственно-частного партнерства в российской и зарубежной практики..……...16

1.1. Особенности моделей реализации проектов государственно-частного партнерства в российской и зарубежной практике 16

1.2. Развитие института государственно-частного партнерства в России и других странах 23

1.3. Регулирование финансового взаимодействия в проектах государственно-частного партнерства. Сравнительная характеристика финансовых механизмов, используемых в Российской Федерации 32

Глава 2. Теоретические и практические аспекты методов финансирования проектов государственно-частного партнерства 46

2.1. Методы финансирования проектов государственно-частного партнерства 46

2.2. Особенности методов финансового сотрудничества в рамка государственно-частного партнерства в России. 58

2.3. Перспективы совершенствования методов финансирования проектов государственно-частного партнерства в России. 63

Глава 3. Финансовые механизмы функционирования государственно-частного партнерства: мировой и российский опыт 71

3.1. Финансовые механизмы взаимодействия государства и бизнеса: сравнительный анализ мирового и российского опыта 71

3.2. Государственно-частное партнерство в Российской Федерации: управление рисками финансовых механизмов как основа эффективности проекта……86

3.3. Потенциал развития и проблемы финансово-кредитных механизмов в проектах государственно-частного партнерства в Российской Федерации 107

Заключение 116

Список литературы 126

Приложения. Приложение 1. Классификация моделей ГЧП 142

Приложение 2. Ограничения и особенности федерального закона "О государственно-частном партнерстве, муниципально-частном партнерстве в Российской Федерации" от 13.07.2015 N 224-ФЗ..... 143

Приложение 3. Риски проектов государственно-частного партнерства в энергетике. 146

Приложение 4. Налоговые риски финансово-кредитных механизмов в рамках проектов ГЧП..... 184

Введение

Актуальность исследования. В последние четыре десятилетия на рубеже XXI века государства испытывают постоянные ограничения в бюджетных средствах, направляемых на развитие инфраструктуры. С каждым годом в условиях необходимости качественного обеспечения инфраструктурой и роста уровня жизни увеличивающегося населения все более актуальными на уровне государства и в среде бизнес-сообщества Российской Федерации становятся финансово-кредитные механизмы реализации проектов государственно-частного партнерства (Далее по тексту-ГЧП). Особая важность развития ГЧП в Российской Федерации при переходе к инновационному типу экономического развития была обозначена более 12 лет назад в рамках концепции социально-экономического развития Правительством Российской Федерации.

В соответствии с концепцией экономического развития профильным Министерством еще в 2013 году были разработаны и опубликованы данные прогноза долгосрочного социально-экономического развития до 2030 года. Особую роль в стратегии занимает развитие крупных инфраструктурных объектов. Данный документ определил три периода развития. Первый период (2013-2020 годы) рассматривается как внутренняя перестройка процессов, направленных на развитие инфраструктуры в области транспорта и энергетики. Во второй период (2021-2025 годы) планируется реализовать масштабные инфраструктурные проекты, в том числе в других отраслях экономики. Предполагалось, что подобные преобразования дадут качественно новое и динамичное развитие мобильности человеческих ресурсов и транспортных потоков, что приведет к синергетическому эффекту в экономике. Третий период (2026-2030 годы) предполагает замедление роста накопления и создания инфраструктурной базы, а также предполагается сокращение государственных инвестиций в основной капитал и инфраструктурные сектора.

Однако, уже в 2018 году российские специалисты отмечали, что в среднесрочной перспективе на рост экономики могут влиять различные

циклические факторы. 2020 год скорректировал самые неутешительные прогнозы. В долгосрочной перспективе сдерживающими факторами роста станут нерешенные проблемы развитых экономик, связанные со старением населения, а также медленный рост производительности труда и разрывы в доходах между самыми богатыми и самыми бедными слоями населения. При этом Россия, в настоящее время находящаяся в зоне развития экономики и имея долгосрочную положительную перспективу, в среднесрочной перспективе подвержена таким негативным тенденциям как санкции, торговые войны и последствия глобального вируса COVID 2020.

Таким образом, на фоне экономической нестабильности необходимость развития ГЧП в Российской Федерации продиктовано вполне понятными социально-политическими и экономическими предпосылками. Общепризнанно, что состояние инфраструктуры оказывает значительное влияние на развитие всего государства. Поэтому отсутствие эффективно функционирующей инфраструктуры неизбежно приводит к увеличению себестоимости товаров и услуг, естественным образом ухудшая российский экономический климат.

Как показывает мировой опыт и практика, применение механизмов ГЧП без учета всей совокупности критичных рисков приводит в конечном итоге для государственного партнера к таким негативным явлениям, как

• увеличение его объема внешнего заимствования для погашения обязательств, переходящих от частного партнера;

• повышение уровня социальной напряженности в регионах реализации крупных инфраструктурных проектов;

• кризис доверия к власти и Правительству;

Напротив, взвешенная и всесторонняя риск-ориентированная политика в отношении механизмов взаимодействия государства и бизнеса даст положительный мультипликационный эффект в рамках снижения нагрузки на бюджеты государственных партнеров, с учетом оптимального структурирования инфраструктурных проектов.

Одновременно необходимо отметить, что сегодня на законодательном уровне только частично закреплен риск-ориентированный подход, учитывающий все возможные риски проектов, как уже реализованные в практики работы, так и потенциально возможные к реализации. Такой избирательный подход, закрепленный на законодательном уровне, не позволяет федеральным и региональным властям, выступая государственным партнером, оценить все возможные последствия реализации этих рисков, особенно проектов с крупными капиталовложениями.

Дальнейшее развитие ГЧП на разных уровнях власти сдерживается необходимостью внедрения на федеральном уровне подробной методологической нормативно-правовой базы, сформированной для решения актуальных проблем реализации финансовых механизмов при риск-ориентированном подходе.

Представляется важным и тот факт, что крупные институциональные частные партнеры не заинтересованы во внедрении подробной риск-ориентированной методологии оценки финансовых механизмов, так как для них это приведет к удорожанию проектов, а также, может привести к отказу от реализации инфраструктурного развития посредством ГЧП в пользу государственного контракта.

Таким образом, вышеназванные проблемы и риски финансово-кредитных механизмов взаимодействия государственного и частного партнеров, а также определение мер по их преодолению на основе глубокого научного исследования имеют важнейшее значение для экономического развития Российской Федерации.

Степень разработанности проблемы. Обще-методологические аспекты сотрудничества государства и частного бизнеса исследовались отечественными (Бабкин И.А., Беляков Г.С., Бернштейн И, Добрынин Л.А., Жеребов Е.Д., Лукина А.Н., Любинин Д. А., Машкевич В, Ярыгина И.З. и др.) и зарубежными учеными (D.Gaffney J.E. De Bettignies, J. Froud, T.W. Ross, G.A. Hodge, C. Greve). Результаты и необходимость использования механизма взаимодействия государственного и частного партнеров, в том числе как альтернатива государственному контракту

были систематизированы на работах Демина А.В., Масловой С.В., Трынова А.В., Хатаевой М.А., и др. Работы зарубежных специалистов и аналитиков, изучающих финансовые механизмы государственно-частного партнерства при осуществлении инфраструктурных проектов освещены в трудах к которым относятся: Э.Р.Йескомб, A.M.Pollock, D.Price, J. Shaoul, и др.

В рамках диссертационной работы и выработки рекомендаций по совершенствованию финансового механизма взаимодействия в рамках ГЧП исследована методология и результаты анализа отечественных и зарубежных ученых, а так же специалистов-практиков - Бруссера П.А.,Бабкина И.А., Жеребова Е.Д, Жундрикова А., Мукумова Р., Моргунова А.В., Рудермана Д., Якуниной Е., Yang T., Long R.Y., Li W.B. и др.

Недостаточность имеющихся теоретических исследований показал глубокий и систематический анализ работ не только отечественных ученых, но и зарубежных специалистов. Данный факт привел к выводу о недостаточности имеющегося теоретического исследования такой экономической категории как риск-ориентированный анализ финансово-кредитных механизмов государственно-частного партнерства. В рассмотренных исследованиях предметом выступают прикладные вопросы функционирования отдельных форм и проектов ГЧП, в то же время мало изученными остаются именно методологические вопросы применения финансово-кредитных механизмов реализации ГЧП прежде всего с учетом всех присущих им рисков.

Область исследования: Область исследования: соответствует паспорту научной специальности ВАК 08.00.10 «Финансы, денежное обращение и кредит» и включает: 2.14 «Финансирование инвестиционных процессов на федеральном и региональном уровне», п. 9.3 «Развитие инфраструктуры кредитных отношений современных кредитных инструментов, форм и методов кредитования», п.10.12 «Совершенствование системы управления рисками российских банков».

Объектом исследования являются проекты государственно-частного партнерства в Российской Федерации**.**

Предметом исследования является финансово-кредитные механизмы проектов государственно-частного партнерства в Российской Федерации в условиях неопределенности проектных показателей из-за присущих этим проектам рисков.

Целью диссертации является формулирование нового определения процесса взаимодействия сторон с учетом закрепления концептуальных основ риск ориентированного подхода в ГЧП проектах. На основе теоретических исследований и предложенного нового понятия государственно-частного партнерства разработать классификацию рисков в финансово-кредитных механизмах государственно-частного партнерства, а также предложить механизмы практического внедрения в процесс подготовки и реализации инфраструктурных проектах практику новых риск-ориентированных подходов.

Актуальность, теоретическая и практическая значимость вышеназванных вопросов предопределили выбор указанных объекта и предмета исследования, методологию и задачи.

Для достижения указанной цели поставлены и решены следующие **задачи**:

1. проанализировать и систематизировать «государственно-частное партнерство» как основополагающий методологический термин;
2. расширить классификацию рисков с введением операционных рисков, как в рамках законодательства, так и в рамках действующий в настоящее время основной методики оценки эффективности, регламентирующей раскрытие финансовой составляющей проектов, реализуемых в рамках государственно-частного партнерства;
3. раскрыть риски и их влияние на реализацию финансово-кредитных механизмов государственно-частного партнерства в Российской Федерации;
4. определить перспективные направления хеджирования рисков всех сторон проекта и предложить методы их реализации с учетом особенностей и современных реалий Российской Федерации;

5. в рамках перспектив применения финансово-кредитных механизмов в проектах ГЧП в Российской Федерации предложить методы экономического обоснования решений в отношении рисков частного партнера с учетом интересов государственного партнера направленные на минимизацию его балансовых и забалансовых обязательств.

Методологическая основа исследования. В диссертации широко используются классические общенаучные методы (абстракция, восхождение от абстрактного к конкретному, типология, индукция, дедукция, синтез, методы единства исторического и логического, методы сравнительного анализа), а также экспертный метод, метод социологических опросов и другие.

Кроме того, в диссертации активно используются количественные методы анализа на базе открытых статистических данных. На основе этих данных (в т.ч. постоянно обновляемых на сайтах Всемирного банка, МВФ, Банка России и других финансово-кредитных институтов), проведен динамический анализ данных по таким сопоставимым отраслям как строительство инфраструктурных объектов, используя современные методы количественного и качественного анализа данных.

Базой для теоретического исследования являются научные труды, как российских, так и всемирно признанных ученых и специалистов практиков в области финансово-кредитных механизмов государственно-частного партнёрства; исследовательские разработки и аналитические обзоры в специализированных экономических журналах; статистические наблюдения национальных государственных экономических и финансовых институтов, международных финансовых организаций. Проведен анализ и сделаны выводы относительно качества законодательных и нормативно-правовых документов, регламентирующих применяемые методы и методики определения финансовых показателей проектов государственно-частного партнерства.

Информационную базу исследования составляют материалы Министерства финансов РФ, Министерства экономического развития РФ, Федеральной налоговой службы, законодательные и нормативно-правовые акты

субъектов Российской Федерации, а также других стран, данные финансовой отчетности по реализуемым и уже реализованным проектам ГЧП, доклады и материалы «круглых столов», конференций по проблемам государственно-частных партнёрств, источники электронных баз данных в виде обзоров, интервью и исследований.

В работе использованы статистические, аналитические и информационные материалы Всемирного экономического форума, Всемирной Банка, Организации объединенных наций, сайта Правительства Российской Федерации, сайта Министерства Финансов Российской Федерации, сайта Центрального Банка РФ, Газпромбанка (АО), Национального Центр ГЧП, Департамента финансов Ирландии, Центра здоровья и общественных интересов (CHPI), компаний KPMG, PwC, McKinsey, Deloitte Touche Tohmatsu Limited, Ernst&Young, компании InfraOne Research, Платформы поддержки инфраструктурных проектов НАКДИ, учебных учреждений федерального уровня.

Обоснованность основных положений. Исследование в значительной мере также основано на практическом опыте самого автора, приобретенном в процессе работы в Газпромбанке (АО), не раз участвовавшего в качестве финансового партнера в проектах ГЧП.

Научная новизна заключается в формулировании нового теоретического определения ГЧП, разработке методов реализации финансово-кредитных механизмов ГЧП в Российской Федерации на базе нового определения с учетом предложенной новой классификации рисков. Внедрении в расчет новых предпосылок, основанных на исследовании и систематизации реализованных операционных рисков как в международной, так и российской практики ГЧП. Формулирование рекомендаций, необходимых для перспективного развития финансово-кредитных механизмов ГЧП основанных на хеджировании операционных рисков финансово-кредитных механизмов государственно-частного партнерства.

Основные научные результаты, выносимые на защиту, содержат следующие тезисы:

1. Сформулировано новое авторское определение базового экономического термина государственно-частного партнерства «как формы институционального взаимодействия государственного и частного партнеров с необходимым участием третьих лиц в том числе государственных и частных банков, международных финансовых организаций, на базе комплексного риск-ориентированного подхода в целях реализации капиталоемких и социально значимых инфраструктурных проектов»[42]. Предложены новые определения операционным рискам как одной из составляющих смешанных рисков в процессах взаимодействия государства и бизнеса.

2. Расширена классификация рисков с введением смешанных рисков в категорию первого порядка, и операционных рисков в категорию второго порядка Доказано, что российская практика оценки экономической эффективности финансового механизма взаимодействия государственного и частного партнеров не содержит адекватной оценки рисков, что приводит, подчас, к выпадению из экономических расчетов таких значимых рисков как операционные, социальные, экологические, а также способов их минимизации частным партнером.

3. На основе анализа исследований проектов государственно-частного партнерства в различных странах, а также мирового и российского опыта реализации рисков в проектах государственно-частного партнерства доказано, что в сложившейся практике реализации проектов государственно-частного партнерства в Российской Федерации отсутствует требование о расширенном финансово-экономическом обосновании частным партнером выбора инструментов и методов количественного и качественного ограничения рисков. Детализированы недостатки финансово-экономического характера в части ограниченности процедур финансовой оценки эффективности проектов ГЧП в основополагающем федеральном законе. Также подтверждено доказательствами, что отсутствие требования о расширенном обосновании применения сценарного

анализа при верификации финансовой модели, позволяет частному партнеру демонстрировать только сценарии с устойчивой финансовой моделью проекта.

4. Предложены меры для восполнения пробелов в перечне рисков, определенных в нормативных актах и оказывающих влияние на рассматриваемые проекты. Даны рекомендации по раскрытию информации о потенциальных и реализованных рисках проектов, предложены способы диверсификации рисков на законодательном уровне, что позволит не только учитывать данную информацию в расчетах финансово-экономических моделей при оценки рисков партнеров в будущих проектах, но и финансирующей стороне в виде банка, моделировать денежные потоки с учетом более детальной информации, в соответствии с требованиями Центрального Банка Российской Федерации.

5. В рамках перспективных направлений развития методов государственно-частного партнерства предложены механизмы оценки рисков, в том числе качественными методами, в частности, повышение транспарентности статистики по реализованным и потенциально возможным рискам в проектах; даны предложения по внедрению системы оценки и сертификации качественных и устойчивых инвестиционных проектов с учетом мировых практик; предложено подготовить программы высшего и специального профессионального образования в области ГЧП, их аккредитации и внедрения в учебный процесс вузами соответствующей профессиональной направленности.

Значимость диссертации состоит в развитии методологии и практики применения финансово-кредитных механизмов государственно-частного партнёрства с учетом риск-ориентированного подхода.

Теоретическая значимость работы заключается в возможности применения предложенных выводов при совершенствовании государственных механизмов регулирования в сфере развития ГЧП; для совершенствования действующей системы расчета финансовых показателей экономической эффективности проектов; в процессе развития и совершенствования нормативной базы ГЧП (законодательных и подзаконных актов); для совершенствования

существующей классификации рисков. Авторское определение базового термина «государственно-частного партнерства» с учетом рисков позволит дополнить российскую научную доктрину в области ГЧП, а разработанная классификация рисков ГЧП изменит как практические, так и теоретические подходы к оценки финансово-кредитных механизмов государственно-частного партнерства. Исследование предполагается к использованию в высших и профессиональных учебных заведениях, а также аспирантов по учебным дисциплинам в области финансово-кредитного взаимодействия частного капитала и государства в реализации инфраструктурных проектов, а также в рамках курса по освоению риск-менеджмента в кредитной организации.

Предложения и рекомендации диссертации могут быть использованы для эффективного контроля рисков проектов государственными органами власти на федеральном и региональном уровне и бизнес-партнерами участников проектов. Внедрение полученных результатов на практике позволит повысить качество оценки эффективности проектов ГЧП со стороны государства. Так же результаты исследования важны кредитующим финансовым институтам, в том числе в части учета рисков проектов в финансово-кредитных механизмах финансирования проектов ГЧП, а также для реализации нормативных требований Центрального Банка Российской Федерации.

Практическая значимость диссертации заключается в возможности применения ее материалов при разработке государственной политики в сфере развития и регулирования ГЧП, для реформирования существующей системы расчета финансово-кредитных механизмов, экономической эффективности проектов, при совершенствовании регламентирующих законодательных и подзаконных документов; для совершенствования существующей системы рисков в рамках методологии финансовой оценки.

Апробация результатов исследования. Основополагающие выводы диссертационной работы в рамках раскрытия проблемных вопросов при реализации финансово-кредитных механизмов были опубликованы в ряде научных

изданий, а также были использованы автором в качестве основы на профильных конференциях и саммитах:

-Саммит «Государство и бизнес: Партнерство ради будущего» Москва, 27 .05. 2019 года;

-Конференция «Внутренний контроль и внутренний аудит как инструменты повышения эффективности бизнеса». 12.08.2019 года;

- 78 международной научно-методической и научно-исследовательской конференции, организованной Московским автомобильно-дорожным институтом (ГТУ)» (г. Москва, МАДИ (ГТУ), 2020),

-Всероссийская научно-практическая конференция «Стратегии бизнеса и их интернационализация» (г. Москва, Финансовый Университет при Правительстве Российской Федерации 2020);

-Международная выставка «Военно-технический форум «Армия 2020», круглый стол: риски в военно-техническом комплексе» (Москва,2020)

Практический аспект состоит не только в системном анализе автором диссертационной работы основных проблем развития финансово-кредитных механизмов ГЧП в Российской Федерации, но и в разработке как рекомендаций по учету влияния рисков в методиках расчета экономической эффективности, так же и решений, которые обеспечат дальнейшее развитие всей отрасли ГЧП в целом.

Предложения и рекомендации диссертации могут быть использованы для эффективного контроля рисков проектов государственными органами власти на федеральном и региональном уровне и бизнес партнерами. Предложения и рекомендации диссертации могут быть использованы в рамках эффективного контроля проектов государственными органами власти на федеральном и региональном уровне, а также бизнес партнерами в лице финансирующих организаций и банков, для адекватной оценки рисков в экономических расчетах в рамках последующей разработки соответствующих этим рискам финансово-кредитных механизмов. Таким образом, внедрение полученных результатов на

практике позволит повысить качество и действенность используемых финансово-кредитных механизмов при реализации проектов ГЧП.

В рамках апробации результаты исследования использованы в курсе лекций программ «Риск-менеджмент в кредитной организации» в МГИМО МИД РФ и «Международный банковский бизнес» в Финансовой Академии при Правительстве Российской Федерации.

Публикации. По теме исследования опубликовано 5 работ объёмом 4,72 авторских печатных листа, в том числе 4 статьи в периодических научных изданиях, рекомендованных ВАК РФ, 1 статья - в издании, входящем в российский индекс научного цитирования.

Структурно диссертация состоит из 185 страниц, включающих введение из 15 страниц, 3 главы, 9 параграфов, заключение, в общем объеме 125 страниц, списка сокращений, списка литературы, включающего 126 источников (47 – на иностранном языке), 6 таблиц, 5 рисунков, 2 диаграммы, 4 приложения.

Глава 1. Концептуальные подходы взаимодействия государства и бизнеса в проектах государственно-частного партнерства в российской и зарубежной практики

1.1. Особенности моделей реализации проектов государственно-частного партнерства в российской и зарубежной практике

Начиная данное исследование ГЧП, представляется целесообразным кратко упомянуть об исторических предпосылках появления такого механизма как ГЧП, научных определениях представителей разных научных и исследовательских школ, а так же предложить свое определение механизму государственно-частного партнерства.

Public-private partnerships, PPPs – английский термин в прямом переводе означающий «государственно-частное партнерство», широко используется в мировой литературе, ввело еще правительство Д. Мейджора в Великобритании в конце XX века. Суть применения модели ГЧП Великобритании была в том, что находящиеся в государственной собственности объекты передавались частному сектору для реконструкции, строительства и эксплуатации. Анализ исторических взаимосвязей говорит о том, что синергия государства и бизнеса с целью решения социально- значимых задач, необходимых при реализации инфраструктурных проектов появилась гораздо раньше реформ, проводимых в Великобритании в последние десятилетие двадцатого века. За два столетия до этого, еще в 18 веке прошлого тысячелетия в своем исследовании А. Смит писал: «частные предприятия, где прибыль никогда не сможет покрыть затрат должны быть поддержаны государством» [92]. Существует и другая точка зрения на термин «государственно-частное партнерство», который был опубликован группой российских ученых в ряде своих трудов о ГЧП. Утверждается «что термин государственно-частное партнерство относится к применяемому в США в начале XX века, механизму финансированию образовательных программ, а позднее и к финансированию объектов общественного пользования» [47].

Наиболее наукоемкое определение государственно-частного партнерства, с точки зрения синергии юридических и финансовых аспектов сформулировала Лукина А.Н., считая, что ГЧП, это: «партнерство государства и бизнеса представляющее институциональное и организационное взаимодействие между государством и частными компаниями, банками, международными финансовыми организациями и другими институтами в целях реализации социально значимых проектов»[59].

В широком смысле ГЧП – это взаимовыгодное дополнение государства и бизнеса в таких сферах как экономика, политика, культура, наука и т.д. При этом передача функций от государственного партнера к частному не ограничивается лишь правами собственности, необходимо говорить и о передачи ряда функций частному партнеру, например таких как применение экспертных оценок при принятии решений по вопросам проекта, в которые могут входить не только консультации, но и совместная разработка методологически важных документов.

В настоящее время сложно предложить какое-то новое определение базовым экономическим и юридическим терминам ГЧП. Базовое определение «партнерства» обычно звучит как: «юридическая форма организации совместной экономической деятельности нескольких физических или юридических лиц, при этом такая деятельность основана на равных правах и обязанностях и направлена на достижение общей цели» [47]. Другим термином также часто пользуются формулируя его как «союз сторон представляющих правительство, бизнес, гражданское общество, в котором стратегически объединяются ресурсы и способности каждой из сторон с целью ответа на ключевые вызовы общества как инструмента, способствующего устойчивому развитию, и которое основано на принципах разделения рисков, затрат и общей выгоде» [59].

Анализируя трактовки определений ГЧП исходя из сути, представляется возможным остановимся на трактовках представителей известных консалтинговых групп, что позволит получить более полную палитру кратких определений разных научных и исследовательских школ, применяемых на практике. Делойт энд Туш

предлагает следующее методологическое определение ГЧП: «механизм, где существуют комплексные письменные договоренности, целью которых является оптимальное распределение ответственности, рисков и доходов. Существование успешных партнерств требует качественной проработки и анализа проектов, эффективности и последовательности в достижении поставленных целей» [99]. Другой представитель известной аудиторско-консалтинговой группы Прайс Вотер Хаус Куперс предлагает «не давать четкого термина процессу взаимодействия ГЧП, а лишь определить, что в рамках мировой практики отсутствует общепринятое определение ГЧП или его моделей, а под данный термин подпадает достаточно большой перечень разнообразных структурных проектов, в рамках которых частный партнер строит, эксплуатирует государственные объекты или предоставляет услуги, за государственного партнера»[100]. Исследователи Эрнст энд Янг в своих аналитических материалах рассматривают механизм ГЧП в качестве «договора между государством и коммерческим партнером с целью предоставления общественных благ и создания объектов инфраструктуры, выполняя договор, стороны для выполнения совместных задач используют собственный опыт и преимущества» [101].

Другая общеизвестная компания входящая в первый ряд крупнейших аудиторских компаний мира определяет процесс в рамках ГЧП как: «важнейший инструмент государства в рамках необходимых целей преобразования инфраструктуры, при которых частная сторона берет на себя финансирование и управление государственной собственностью, а также коммерческие риски, связанные с предоставлением услуг» [102].

Несмотря на то, что Российская Федерация вернулась к использованию финансово-кредитных механизмов ГЧП после более чем 70-летнего перерыва, а именно в начале XXI столетия, российские экономисты в области государственно-частного партнерства рассматривая и изучая данный механизм, предложили сформулировать процесс, как: «сотрудничество между общественным и частным сектором на среднесрочной или долгосрочной основе для решение политических

задач на основе объединения опыта и экспертизы нескольких секторов и разделения финансовых рисков и выгод» [57].

Анализ наиболее распространённых в научных трудах определений термина «государственно-частное партнерство», считаю целесообразным подвергнуть критике. Хотелось бы выделить список недостатков, которые, по мнению, автора присуще разным определениям. Так, например, в большинстве случаев рассматривается определение ГЧП, из которого не явно прослеживается основной постулат рассматриваемого института, не ясными могут остаться вопросы взаимодействия субъектов, а также область, в рамках которой осуществляется взаимодействие с какой целью, и на какой основе. Обращает на себя внимание, что некоторые определения имеют такой социально значимый перекос, как превалирование выгод партнера либо со стороны государства, либо со стороны частного партнера над принципом социальной справедливости. Предлагая определение ГЧП, некоторые авторы исключают такое понятие, как инновационный продукт или нематериальный актив, определяя лишь инфраструктуру, т. е. подразумевая, что объектом ГЧП может быть только инфраструктурный актив. Были отмечены попытки перечисления максимально возможных сфер применения механизмов ГЧП, что приводит к тяжеловесности определения, в котором попытка объять необъятное в виде всех возможных вариантов применения утяжеляет восприятие. Некоторые авторы оставляют за скобками определения, что ГЧП происходит только при условии взаимной выходы и на условиях письменных договоренностей. Были так же отмечены, определения, которые настолько широко трактовали взаимодействие государства и бизнеса, что включали любое взаимодействие бизнеса и власти. Бабкин И.А., являющийся одним из критиков основополагающих терминов и определений ГЧП, данных представителями различных школ, предлагает свое определение партнерства, сформулированное как: «институциональный и организационный альянс государства и бизнеса, подразумевающий объединение материальных и нематериальных ресурсов обеих сторон на взаимовыгодной договорной основе,

для осуществления общественно значимых проектов в широком спектре сфер деятельности: от базовых отраслей промышленности и НИОКР до оказания общественных услуг» [36].

Систематизация всего многообразия предложенных формулировок «государственно-частного партнерства» позволила автору предложить свое определение механизмов государственно-частного партнерства, отражающее один из главных принципов, при котором ГЧП является: «институциональным взаимодействием государства и частных компаний с возможным участием других сторон в виде банков и международных финансовых организаций на базе комплексного риск-ориентированного подхода и анализа совокупности рисков проекта, в целях реализации капиталоемких и социально значимых инфраструктурных проектов» [41].

Основное отличие предложенного автором определения от всех опубликованных ранее заключается в упоминании того факта, что любой механизм, реализация которого предполагается с использованием финансовых и кредитных ресурсов невозможен без учета возможных рисков проекта.

Жизнеспособность нового определения ГЧП будет доказана в рамках данной работы. Так же новое определение позволяет дать методологическую основу для введения новой классификации рисков, необходимой для анализа особенностей реализации всех механизмов и методов финансово-кредитных механизмов проектов ГЧП на территории России.

Продолжать исследование невозможно без упоминания того факта, что деление его на отдельные модели возникло как естественная потребность, зависящая от характера решаемых конкретных задач. В современной практике используются комбинации форм, которые используют все преимущества разных моделей. Модели финансирования включают такие экономические понятия и финансово-кредитные механизмы, как: аренда, все виды лизинга, коммерческий наем, предварительное и интегрированное проектное финансирование.

Группировка моделей в табличную форму, позволяет наглядно показать существование стадии владения объектами инфраструктуры (Приложение 1).

В Приложении 1 приведены наиболее часто встречающиеся в мировой практике модели реализации проектов ГЧП, разработанный на основе книги Йескомб Э.Р [33]. В Российской Федерации использование моделей определяется прежде всего законодательством, утвердившим определенные модели. Несмотря на то, что анализ закона с точки зрения рисков в проектах государственно-частного партнерства в Российской Федерации №224-ФЗ «О государственно-частном партнерстве, муниципально-частном партнерстве в Российской Федерации(Далее -Закон №224-ФЗ)[2] будет приведен в третьей части данной главы, в данной части работы необходимо упомянуть о том, что данный закон легализовал общепринятые модели ГЧП на законодательном уровне, исключив концессии (модель ВТО), т.к. данная модель законодательно была закреплена другим федеральным законом «О концессиях…»[3]. Маслова С.В. еще в 2015 году обращала внимание, что «закон не урегулировал модели в основе которых лежат финансово-кредитные отношения, позволяющие только финансировать строительство или реконструкцию объекта соглашения (Finance Only), или модель, которая регламентирует только эксплуатацию и обслуживание объекта инфраструктуры (Operation & Maintenance Contract)»[83]. Ученые и исследователи разделились во мнениях стоит ли считать отсутствие таких моделей ГЧП недостатком закона, а также относить ли вообще подобные модели к ГЧП. Один из российских исследователей так пишет о данных моделях: «видимо, законодатель решил, что подобные формы не являются по сути государственно-частным партнерство»[48]. Министерство экономического развития РФ в своих рекомендациях предложило свою классификацию моделей ГЧП на основе признаков, доминирующих в соглашении с частной стороной[114]. Обобщая информацию о моделях ГЧП в различных источниках, для иллюстрации концептуальных подходов взаимодействия государственного сектора и частных партнеров в практической плоскости, представляется необходимым предложить

группировку по типам подписываемых соглашений ГЧП (Рисунок 1), отражающих ту или иную модель ГЧП, с точки зрения совокупности наиболее важных параметров.

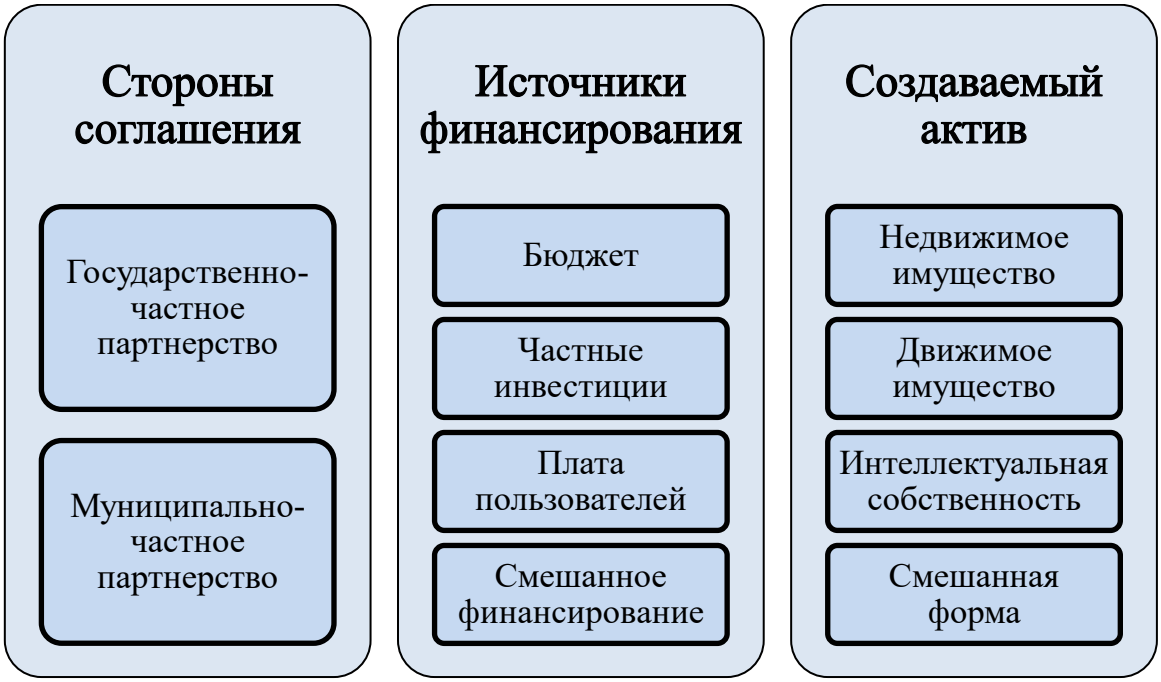


Рисунок 1. Группировка типов соглашений ГЧП по сторонам соглашения, источникам финансирования и создаваемому активу.

Источник: разработано автором.

Таким образом, представляется возможным отметить, что фактическая реализация финансово-кредитных механизмов ГЧП на территории Российской Федерации имеет свои специфические особенности как по моделям ГЧП, так и по способам их классификации, группировки, а так же использования в соглашениях.

Учитывая относительно короткий срок реализации моделей ГЧП на территории Российской Федерации, представляется важным для формулирования недостатков развития в концептуальных подходах взаимодействия государства и частного партнера в рамках ГЧП на территории Российской Федерации проанализировать развитие института ГЧП в зарубежных странах.

Резюмируя первый параграф необходимо систематизировать следующие выводы:

- Теоретические определения государственно-частного партнерства необходимо формулировать с учетом практики реализации проектов.
- Классификацию моделей государственно-частного партнерства необходимо группировать по типам подписываемых соглашений, в том числе с учетом создаваемого актива.

Далее будет более детально рассмотрен мировой опыт, исследования которого позволят ответить на задачи, сформулированные перед автором.

1.2. Развитие института государственно-частного партнерства в России и других странах

Исследуя ГЧП необходимо остановиться на мировом опыте реализации проектов ГЧП, а также финансовых предпосылках, рисках и последствиях реализации масштабных инфраструктурных проектов во всем мире. В первой части главы были указаны как финансовые, так и социально-экономические предпосылки возникновения ГЧП как механизма сотрудничества для реализации инфраструктурных проектов. В этой части будет предложен исторический опыт взаимодействия государства и бизнеса в разных странах с разными культурными и религиозными укладами, а также с разными финансовыми предпосылками с точки зрения структуры баланса государств. Во второй части первой главы будут более подробно рассмотрены отдельные уже реализованные инфраструктурные проекты с анализом реализовавшихся и потенциально опасных рисков данных проектов. Данная часть исследования наиболее важна, так как позволяет на реализованных проектах продемонстрировать как недостатки правовых моделей, так и финансовых схем взаимодействия государственного и частного партнеров. Безусловно понятно, что за любым реализованным риском следуют финансовые потери, которые могут не только превысить доходы от проекта любой из сторон партнерства, но и при максимально неблагоприятных обстоятельствах привести к

финансовому банкротству частной стороны или недопустимо большим финансовым потерям государственной стороны. В рамках данного раздела будут систематизированы проекты ГЧП с учетом реализованных и потенциально опасных рисков в проектах ГЧП, реализованных на территориях Ирландии, Шотландии, Великобритании, Корее и Индии.

Проведенный анализ показал, что в проектах ГЧП на территории Ирландии Шотландии, Великобритании, Корее и Индии аналитики выделяли следующие риски:

- риски проектной стадии;
- риски на этапе строительства;
- эксплуатационные риски;
- технические риски;
- Риски, экологического характера;
- Риски падения спрос;
- Риск, выраженный в остаточной стоимости проекта;
- финансовые риски;
- Риски, связанные со сроками окупаемости проекта;
- Риски, связанные с владением объекта;
- форс-мажор;
- Проект в стадии дефолта;
- Риски ошибочных управленческих решений;
- Политические риски (связан с государственной стороной проекта)
- Риски частного партнера, связанные с неточными формулировками законодательства, изменения законодательства[82].

В рамках проведенного исследования был расширен список рисков в основе которых лежат операционные риски, которых автор относит к группе смешанных рисков в связи с тем, что природа их возникновения и предпосылки реализации могут ошибочно относить к другим группам рисков.

Обобщая информацию о рисках проектов ГЧП, необходимо отметить, что европейские исследователи ГЧП проектов обращают внимание на критичность различий, «существующих между понятиями «риск» и «неопределенность». Термин «риск» используется, когда вероятность наступления события может быть оценена, а термин «неопределенность» – когда вероятность наступления события невозможно оценить»[78].

Исследования специалистов разных стран говорят о том, априори предполагается, что частный партнер будет более внимательно относится к рискам, пытаясь учесть в структуре проекта хеджирующие механизмы [80]. Например, «перенос риска эксплуатации позволит снизить издержки государственного партнера и увеличить качество» [75]. При этом не стоит забывать, что любое перераспределение рисков в сторону частного партнера несет в себе риск увеличения стоимости проекта, так как частный партнер отразит оценку рисков в своей части дохода, что в конечном итоге, скажется либо на стоимости услуг для конечного потребителя, либо сделает проект финансово непривлекательным для государственной стороны.

Расцвет реализации проектов государственно-частного взаимодействия в Великобритании так же начался в 90-е годы прошлого века. Необходимость привлечения частного капитала спровоцировала не только бурная индустриализация, но и постоянная нехватка бюджетов разных стран для реализации крупных инфраструктурных проектов. Расходная часть, приходящаяся на частного инвестора поступала либо из государственного бюджета, частями, либо ложилась на плечи конечного потребителя на стадии эксплуатации объекта. Частные инвесторы Великобритании чаще других использовали и такую модель ГЧП, которая позволяла полностью взять на себя эксплуатацию объекта, в том числе и операционную ее часть. Проектами ГЧП становилось все: от школ до тюрем. В период с 1999 г. по 2007 г. в стране реализовывалось порядка 50 проектов в рамках ГЧП со средней совокупной капиталоемкостью в 4 млрд. фунтов стерлингов, а с 2013 года – в среднем по 3 проекта со средней суммарной

капиталоёмкостью всего в 500 млн. фунтов стерлингов. При этом начиная с 2014 года Правительство Великобритании не заключает новых соглашений, которые реализовываются в рамках ГЧП.

Представляется целесообразным обратить внимание на следующие, опубликованные научным Центром здоровья и общественных интересов (CHPI) в августе 2017 года статистические и аналитические данные из Соединенного Королевства. Так основным источником беспокойства Центра стало то, что частные партнеры использовали модели ГЧП получая не только плату концедента, но и оказывая сопутствующие услуги. Так, например, при строительстве больниц, частный партнер, передав объект государственному партнеру продолжал получать как плату концедента с оговоренной в соглашении премией к изначальным вложениям, так и оплату сопутствующих услуг в виде поставок питания, текущего ремонта и прочего [122]. По данным докладов аналитиков CHPI частные партнеры до 2023 года в виде платы концедентов, в рамках заключенных ранее договоров, должны получить в сумме более одного миллиарда фунтов стерлингов. При этом аналитиков беспокоит не столько фактическая сумма выплат, тем более что она приходится на более чем 120 проектов, сколько на такой показатель как соотношение получаемых доходов частных партнеров с их первоначальными вложениями в проект[103]. По данным Бизнес Инсайдер приводятся такие соотношения, вызывающие ряд вопросов, как превышение размера получаемого дохода в 7, а в некоторых случаях в 20 раз превышает первоначальные вложения частного инвестора. С учетом постоянно сокращающихся доходов «Старого Света», неуклонно снижающейся ставки рефинансирования данные прибыли частных инвесторов, реализующих проекты в рамках ГЧП провоцируют постоянные скандалы и недовольство общественности, накаляющей и так непростую социальную обстановку[104]. В конце 2018 года Филипп Хэммонд в своем выступлении перед Парламентом сказал что: «по его мнению проекты, реализуемые на территории Великобритании не смогли доказать свою экономическую эффективность для

бюджета, в том числе по сравнению с другими формами реализации инфраструктурных проектов»[105].

Азиатские страны, так же, как и европейские государства стали ощущать потребность в развитие инфраструктуры. С середины 80-хх годов XX века Правительство Кореи ощутило нехватку транспортной инфраструктуры. Одним из факторов стала активности населения, за чем последовал, например резкий скачок зарегистрированных транспортных средств. Так, например за 5-7 лет с конца 1980 годов по середину 1990-х годов количество транспортных средств выросло в 8 раз. Правительство Кореи приняло закон о ГЧП в 1994 году и сосредоточило свое внимание на разработки политики, направленной на поощрение частных инвестиций. Например, в 1998 году Правительство приняло систему маржинального дохода (MRG) для снижения рисков концессионера. В результате по данным 2005 года 15.8% всех инвестиций в инфраструктуру приходилось на ГЧП. Несмотря на это в 2005 году в закон были внесены изменения, требующие тщательного технико-экономического обоснования проекта. Реформирование законодательства и ужесточение требований приведи к отмене системы MRG в 2009 году. Эти меры были необходимы для ужесточения процесса реализации проектов ГЧП, в которых отсутствует экономическая целесообразность или рентабельность.

Восточные страны не являются исключением, используя механизмы ГЧП. В 2018 году Корея заняло 6 место из 140 в рейтинге стран, работающим в рамках ГЧП. По данным Международного Валютного Фонда за 2017 год коэффициент долга правительства Кореи в процентах к ВВП составляет 39.89, что ниже, чем в странах ОЭСР [124]. Корея считается основоположником институциональных и процессных реформ в отношении качества подготовки ГЧП проектов. Твердая приверженность правителДокьства Кореи эффективной инвестиционной и налогово-бюджетной политик восходит к реформам фискального сектора в 1990-х годах. Управление государственными инвестициями (PIM) в Корее в середине 1990-х годов было в зачаточном состоянии. В тот период отраслевые министерства

и ведомства отвечали за подготовку проекта, включая технико-экономическое обоснование. В целом государственная сторона была заинтересована в реализации как можно большего количества проектов, что вступало в противоречие с объективной финансово-экономической оценкой проектов. Кроме того, государственный партнер всегда более уязвим с точки зрения политических рисков и давления. С 1994 по 1998 годы тридцать два из тридцати трех проектов были оценены как осуществимые с точки зрения технико-экономического обоснования. Еще одним негативным фактором были случаи перерасхода финансовых вложений, что означало, что на этапе технико-экономического обоснования не были адекватно оценены затраты проекта. В 1997-1998 году финансовый кризис обрушился на Азию и оказал разрушительное воздействие на экономику Кореи. Доход на душу населения резко снизился с 13137 долларов США в 1996 году до 8085 долларов США по состоянию на 1998 год [125]. В 1999 году были проведены реформы в предварительное технико-экономическое обоснование (PFS), заключающиеся в управлении проектом не отраслевыми министерствами, а бюджетными полномочиями Министерства экономики и финансов. Кроме того был введен независимый контроль оценочной группой Центра Управления государственных инвестиций (PIMA,в настоящее время PIMAC) и Корейского Института Развития (KDI). По оценкам PIMAC независимый контроль, который был введен по всем проектам ГЧП в период с 1999 по 2017 годы позволил правительству Кореи сэкономить 101 млрд. долларов США.

В период с 1999 по 2017 года стартовали в общей сложности 712 проектов ГЧП с общей суммой инвестиций 66 миллиардов долларов США. Тем не менее, недавно Правительство Кореи стало утверждать, что процесс подготовки проектов стал слишком трудоемким, что привело к увеличению агентств, имеющих право независимо оценивать технико-экономическое обоснование проекта, в дополнение к PIMAC.

Еще один интересный опыт становления проектов ГЧП наблюдается в Индии. Нью-Дели - столица Индии является одним из самых быстро растущих

городов в мире. Население Национального столичного региона (NCR) в 2011 году составляло 46 миллионов человек и его площадь составляла 55083 км^2. В начале 1990 годов естественное увеличение города за его пределы при приросте населения оказало серьезное давление на существующую дорожную инфраструктуру, что так же сказалось на производительности труда, экологии и социальной напряженности. Правительство Индии и Правительство Национальной столичной территории Дели (GNCTD) в мае 1995 году учредили Delhi Metro Rail Corporation Ltd (DMRC) для строительства метро (Delhi MRTS). В настоящее время протяженность метро составляет 585 километров линий в 11 городах Индии, еще 664 км железнодорожных проектов так же управляется DMRC [125]. Несмотря на то, что данный проект имеет положительный долгосрочный эффект, изначально были реализованы такие меры, как увеличение доверия населения к проекту путем назначения на должность председателя DMRC опытному специалисту с внушительной историей работы в Индийский железных дорогах, который и сформировал команду проекта, которая посредством культуры пунктуальности, добросовестности и профессионализма. Руководство компании планировало свои инициативы по наращиванию потенциала роста компании заблаговременно, с четкой целью создания внутреннего потенциала роста сотрудников, что позволило уменьшить зависимость компании от внешних экспертов на последующих этапах проекта. Реализация задуманного была основана на технически продвинутых внутренних платформах для развития экспертизы внутри компании. DMRC создал учебный институт для передачи технического опыта от своего персонала другим заинтересованным сторонам. Эти усилия позволили компании эффективно накапливать технические знания и систематически использовать свои компетенции для создания прочной репутации одного из крупнейших консультантов по управлению проектами при строительстве метро. В настоящее время компания поддерживает проекты метро как в глобальном масштабе в Джакарте и Дакке, так и на национальном уровне в регионах Ченнаи, Ахмедабад, Калькутта, Мумбаи, Лакхнау, Нагпур, Сурат и др.

Проводя аналитическое исследование мирового опыта реализации финансово-кредитных механизмов ГЧП необходимо остановится и на реализации процедур государственно-частного партнерства в виде концессий, в России периода 20-40 годов XX века.

В начале XX века во многих отраслях промышленности СССР создавались концессии. Иностранные инвесторы не только проектировали, но и строили практически все заводы на территории Советского Союза, создавая новые отрасли экономики. Внушительная доля концессий, по разным данным до 80% от общего числа, были сосредоточены в сфере добычи цветных металлов, нефти, в эксплуатации лесных и рыбных ресурсов, в машиностроении, электроэнергетике и т.п.

Юридически термин ГЧП или концессия не были закреплены в советском праве, при этом в подзаконных актах употреблялись понятия концессии и концессионного договора.

До принятия Гражданского Кодекса 1 января 1923 года понятие концессии связано только в отношении привлечения иностранного капитала, но новый Кодекс позволил частному капиталу права владения, пользования предприятиями в большем размере, чем установлено законодательством, а так же была предоставлена возможность пользования активами, изъятым из оборота.

В 20-е годы прошлого столетия концессии с участием иностранного частного партнера были распространены во всех крупных городах Советского Союза. Безусловно, это было связано в том числе, с экономическими проблемами нового Советского Государства, бюджет которого после войн и революций не мог «потянуть» масштабное строительство объектов инфраструктуры. В 1922-1927 годах в страну поступило более 2000 концессионных предложений от западных частных инвесторов, из них было реализовано более 50 проектов в обрабатывающей, добывающей промышленности, торговле и сельском хозяйстве. В общей сложности в период до 1937 года было создано около 2200 концессий с участием частного иностранного капитала. Правовые и финансовые аспекты

каждого концессионного договора представляли разово оформленные хозяйственные прецеденты, которые не могли быть распространены на аналогичные финансовые и экономические схемы взаимодействия[62]. Советское правительство периода нэпа практиковало такие преференции для частного иностранного бизнеса, как льготный налоговый режим. Преференции состояли в том, что вместо двадцати шести видов налогов взимался только один. Более подробно о налоговых преференциях, действующих в современных российских реалиях для частных партнеров в рамках ГЧП проектов будет рассмотрено в третьей главе диссертационного исследования.

В последнее десятилетие в Российской Федерации происходят глобальные сдвиги в экономики, а также модернизация ведущих секторов и институтов, которые обеспечиваются всем комплексом мер экономической политики, с использованием всех доступных государственных инструментов.

В составе государственных программ особое место занимают проекты, которые имеют значительный структурный и макроэкономический эффект [117].

Наибольший объем (около 40%) планируемых вложений должен быть направлен на проекты в области развития транспортной инфраструктуры.

История становления государственно-частного партнерства, как институционального института прошло длительный путь. Мировой опыт взаимодействия государства и бизнеса показывал как удачные, так и крайне рискованные мировой практике прошло длительный путь становления, развития и где-то даже закатав реализации проекты. Безусловно, Российская Федерация повторяет путь многих как европейских, так и азиатских стран, направляя львиную долю запланированных средств на развитие транспортной инфраструктуры и социально-значимых строительных объектов, что в масштабах страны, безусловно, является приоритетным и социально необходимым.

При этом необходимо не только изучать положительный мировой опыт внедрения финансово-кредитных механизмов государственно-частного партнерства, но, анализируя ошибки при реализации проектов, не допускать их

повторения на территории Российской Федерации, особенно с учетом дефицита бюджета и ухудшения общей социально-экономической ситуации.

Подводя итог данного параграфа, необходимо отметить, что при заинтересованности в дальнейшем развитии такого механизма как ГЧП государственному партнеру необходимо:

- учитывать социальные интересы населения, как в период строительства, так и в период эксплуатации объектов;
- рассчитывать возможные неблагоприятные экономические последствия реализации проекта для государственного партнера на этапе принятия решения о реализации проекта;
- привлекать для реализации проектов экспертов мирового уровня, для формирования национального кадрового резерва как государственной, так и частной стороной;
- ввести простой в реализации механизм льготного налогового режима при реализации крупных инфраструктурных проектов;
- внедрить механизма независимого контроля от сторон проекта;
- внедрения публичной отчетности финансово-кредитных механизмов при реализации ГЧП проектов.

1.3. Регулирование финансового взаимодействия в проектах государственно-частного партнерства. Сравнительная характеристика финансовых механизмов, используемых в Российской Федерации

Современная история реализации одного из методов ГЧП – концессий, началась в 2005 году с введением в действие Федерального закона №115-ФЗ «О концессионных соглашениях»[3]. В Российской Федерации в период с 2005 по 2015 годы была на уровне закона утверждена только одна форма ГЧП – концессии. Новой вехой в распространении ГЧП на территории Российской Федерации стал вступивший в силу с 01.01.2016 Закон № 224-ФЗ. Более подробно об экономических ограничениях и особенностях № 224-ФЗ изложено в Приложении

2. При этом, как отмечает Е.С. Плотникова: «вступление в силу Федерального Закона о государственно-частном партнерстве делает безусловной необходимость правильного и четкого отнесения конкретных проектов к определенному закону, так как с точки зрения терминологии концессия является одной из форм ГЧП» [64].

Несмотря на наличие обширного опыта зарубежных стран, в Российской Федерации формы ГЧП, закрепленные в Законе № 224-ФЗ, на сегодняшний день, практически не используются. Ведущие специалисты в области экономической политики приводят перечень факторов, не позволяющих использовать преимущества, дающие возможность партнерства государства и бизнеса с помощью указанных в законодательном акте моделей ГЧП. Представители российской школы права считают, что привлечение частного партнера к сотрудничеству с государством постоянно сталкивается с такими проблемами, как: «недостаточно проработанная правовая база в отношении прав и обязанностей сторон; формы и методы реализации партнерских отношений далеки от совершенства; проблем с развитием инвестиционной и инновационной сред, отсутствие значимых стимулов и боязнь региональных властей, отсутствие доверия между участниками партнерства в связи с постоянно меняющимися экономическими и налоговыми условиями работы, недостаточный набор инструментов финансирования в рамках долгосрочных проектов»[60]. Многие специалисты в качестве основополагающего сдерживающего фактора, как на момент принятия Закона № 224-ФЗ, так и в настоящее время, называют отсутствие единых подходов в нормативно-правовых документах. В период с 2005 по 2015 годы, т.е. с момента принятия закона «о концессиях» и до момента принятия Закона № 224-ФЗ, решение многих проблем ожидали увидеть в тексте закона о ГЧП. Специалисты, юристы, крупные институционные инвесторы ждали решения таких задач как:

- определение основных понятий,
- отличия формы взаимодействия ГЧП от уже существующих, в том числе, концессии.

- методологические основы, регламентирующие процесс реализации проектов на принципах ГЧП.

Закон № 224-ФЗ, безусловно, позволил прояснить вопросы, вызывавшие бурные споры среди экономистов и юристов, работающих в области ГЧП. Например, были законодательно определены такие важные вопросы как:

- субъекты взаимодействия, с определением того, какие субъекты взаимодействия не могут выступать партнерами ГЧП (ст.5, ст.8);
- закреплено право будущего частного партнера инициировать ГЧП проекты;
- определение сравнительного преимущества ГЧП проекта (п.8, ст.3);
- требования к частному партнеру;
- определены условия разработки предложений (частная инициатива);
- условия рассмотрения предложений;
- условия принятия решения о реализации ГЧП проекта
- условия соглашения о ГЧП
- конкурс дающий право на заключение соглашения о ГЧП

Однако, для понимания сдерживающих факторов развития необходимо остановиться на тех вопросах, которые ждал рынок и которые не решил Закон № 224-ФЗ. Закон указал закрытый перечень тех организаций, которые могут выступать на стороне частного партнера. Статья 5 говорит о том, что не может быть частным партером компания или фонд, находящиеся под контролем органов государственной власти. Законодатель намеренно ввел данную норму, так как исторические факты говорили о том, что существуют многочисленные примеры тесного сотрудничества административной власти с государственными корпорациями или открытыми акционерными обществами, в которых органы власти имели контрольный пакет. Периодически такое взаимодействие представлялось, как удачный ГЧП проект, хотя ученые склонны называть подобное сотрудничество «квази ГЧП» [67].

Рынок ГЧП ждал такой возможности, как инициирование ГЧП проектов частным партнером. Закон № 224-ФЗ дает такую возможность частным инвесторам. Для этого описан специальный алгоритм действия от разработки и подачи заявки до процедур ее рассмотрения. Безусловно, данная новация имеет огромное значение, при этом специалисты практики обращают внимание, что процедуры отбора и оценки полученных предложений имеют неоправданно длинные сроки рассмотрения. Если принять во внимание предпосылку о наихудшем сценарии, то срок с момента подачи заявки до дня заключения соглашения о ГЧП может составить не менее года, из которых шесть месяцев уйдет на оценку эффективности полученных предложений.

Следующим важным разделом Закона № 224-ФЗ является новелла сравнительного преимущества ГЧП проекта (п.8, ст.3) перед другими формами государственных закупок. Так, например, ГЧП считается приоритетнее для бюджета при условии одинаковых условий реализации с другими формами государственных закупок. В данном разделе хотелось бы остановиться на том факте, что для зарубежных стран подобная преференция формам ГЧП не дала того положительного эффекта, который от нее ждали (см. параграф 1.2. Глава 1)

Устанавливая закрытый список требований закон 223-ФЗ предполагает одинаковые не дискриминационные условия для участия в проектах в рамках ГЧП Более того, п.9 ст.5 запрещается установление других. требований кроме, уже указанных в Законе № 224-ФЗ. Несмотря на предоставление возможностей широкому кругу лиц, Закон № 224-ФЗ предоставил и органам власти широкие возможности для отказа в рамках поступающих инициатив. Остановимся только на одном из возможных вариантов отказа, это отказ в связи с несоответствием принципам ГЧП, учитывая, что некоторые принципы ГЧП носят оценочные суждения и категории, вероятность отказа становится более, чем реальностью.

Разбирая ГЧП с точки зрения законодательных ограничений и особенностей, следует чуть более подробно остановиться на основополагающих принципах ГЧП,

так как именно они лежат в основе дальнейшего финансового взаимодействия партнеров.

Закрепление принципов законодатель предпочел начать с принципа открытости за исключением сведений составляющих государственную тайну и иные, охраняемые на законодательном уровне тайны. Как отмечает Белицкая А.В. в комментариях к Закону №224-ФЗ: «такой принцип в юридической литературе часто называют принципом транспарентности или информационной открытости, который предполагает открытость процесса государственного регулирования отношений государственно-частного партнерства. Предполагается, что данный принцип является защитой от произвола представителей государственной власти». При этом допускаются ограничения в доступе к конфиденциальной информации [37]. Возвращаясь к историческим фактам в процессе реализации механизмов ГЧП в зарубежных странах, которые упоминаются в данном исследовании, можно отметить, что некоторые частные партнеры злоупотребляют данным принципом, что в некоторых случаях приводят к внушительным финансовым потерям со стороны государственного партнера.

Принцип, позволяющий обеспечить конкуренцию, который в западной литературе называют «принципом полной и открытой конкуренции», также закреплен в Законе № 224-ФЗ [2]. Данный принцип закрепляет так же состязательность частных участников в процессе проведения конкурса на заключения соглашения в рамках реализации ГЧП проектов.

Равноправие сторон соглашения, или принцип отсутствия дискриминации считается третьим принципом. Этот же принцип гласит о равенстве всех перед законом. Группа российских правоведов обращает внимание, что в рамках взаимоотношений государственного и частного партнера могут сложиться условия представляющие одной стороне юридическую защиту в виде иммунитета: «если на стадии заключения соглашения партнеры ГЧП действуют в рамках гражданского права, то, безусловно, можно предполагать их равенство, но когда речь заходит об ответственности за нарушение условий соглашения, равенство может исчезнуть»

[68]. В своей работе А.В. Демин обращает внимание на тот факт, что «государственный партнер не может быть в положении частной стороны, а, следовательно, он должен обладать некоторыми преимуществами и прерогативами. Такие преимущества вытекают из его положения субъекта, реализующего публичные интересы» [34]. Профессор А.И. Елистратов в своих монографиях приходит к следующему выводу «государство в своих имущественных отношениях с частной стороной подчиняется общим положениям гражданского права, при этом в деятельности, регламентирующей государственные службы прибегает к нормам административного права, то в этой сложной юридической взаимосвязи приходится различать цивилистические и административно-правовые аспекты» [50].

Одним из спорных принципов, является принцип добросовестности. Так как является, по сути, оценочной категорией, основанной на многообразии личностных качеств людей, исполняющих принцип. Чешский правовед М. Бартошек, анализируя римское право, предложил такую трактовку понятию добросовестность, как «нравственная обязанность людей выполнять взятые на себя обязательства, честность к себе, своему слову и доверие к чужому слову, верность данному слову» [35].

Наименее спорным принципом, из всех закрепленных в Законе № 224-ФЗ, пожалуй, является принцип провозглашающий свободу заключения договора.

Следующим принципом, который автор относит к оценочным, является принцип справедливости (пп. 5 ст. 4), а именно справедливого распределения рисков и обязательств между сторонами соглашения. Многие ученые считают именно этот принцип наиболее спорным из всех декларируемых в Законе № 224-ФЗ [42]. В зарубежных научных трудах принцип справедливости рассматривается с позиции объективного соотношения бремени и выгод от участия в проекте [88].

Таким образом, анализируя законодательные нормы, мы приходим к категориям, наиболее ярко характеризующим возможные или потенциальные финансовые потери, это категории рисков.

Исследование норм Закона № 224-ФЗ показало, что слово «риск» встречается, например, в статье 3, декларирующей, что «государственно-частное партнерство - это юридически оформленный документ, основанный на распределении ресурсов и рисков»[2]. Необходимость оценить даже на стадии первичного предложения частного партнера описание рисков, а также информацию об эффективности проекта, в том числе сравнительные преимущества предполагаемого к реализации проекта четко указана в ст. 8 Закона о ГЧП.

Обязательство частного партнера сведены в математические формулы, утвержденные подзаконным нормативным актом регулятора. Таким образом частный партнер обязан представить, а государственный партнер оценить и проверить следующие финансово-экономические расчеты, несущие в себе риск составляющие как:

- «чистые дисконтированные расходы средств бюджета при реализации проекта ГЧП, чистые дисконтированные расходов при реализации государственного контракта;
- объем, каких обязательств возлагает на себя публичный партнер, в случае возникновения рисков при реализации проекта ГЧП;
- объем принимаемых обязательств, при реализации государственного контракта публичной стороной (пп.1-2 п.4, ст.8 Закона о ГЧП)» [2].

В законе 224-ФЗ присутствуют элементы финансовых механизмов, призванные хеджировать риски проекта (пп.9 части 1-1. Ст. 12 Закона о ГЧП). Закон предлагает использовать для этих целей «банковскую (или другая независимую) гарантию, залог права, залог имущества, хеджирование ответственности частного партнера в рамках нарушенных обязательств, путем страхования, страхование риска случайной гибели и/ или повреждения объекта (ст.12 часть.4-1.п.10 пп.5), страхование иной ответственности и имущества (ст.12 часть.4-1.п.10 пп.6)»[43].

Проведенный анализ показал, что законодатель, ни на уровне Закона № 224-ФЗ, ни на уровне официально утвержденных методических рекомендаций, а также

на уровне субъектов не определяет все значимые категории рисков. Первое категорирование рисков предлагает Министерством экономического развития, разработавшее совместно с Центром развития государственно-частного партнерства в 2013 году рекомендации к Закону № 115-ФЗ о концессионных соглашениях [28]. Как уже отмечалось выше, «концессии являются частным случаем государственно-частного партнерства, категорирование рисков проектов ГЧП можно считать тождественным категорированию рисков концессионного соглашения [113]. Регулятор выделяет следующие категории рисков:

- Риски, связанные с земельными участками
- Риски на стадии проекта, стройки и/или и ввода объекта в эксплуатацию
- Риски продаж и прочие рыночные риски
- Риски на стадии эксплуатации
- Политические, законодательные, социальные риски
- Финансовые риски, как на этапе проектирования, строительства, так и на этапе эксплуатации и взимания платы (или оплаты арендных платежей)
- Стихийные бедствия и другие неконтролируемы риски (Форс-мажор)
- Риски стратегии» [42].

Развитие финансово-кредитных механизмов ГЧП невозможно без анализа правовых основ риск-ориентированного подхода, заложенного как на уровне Закона № 224-ФЗ, так и на уровне подзаконных актов. В рамках предлагаемых законодательством правовых основ, включающих методики и рекомендации разработанные профильным министерством, где регулятор пытался уделить внимание рискам проектов ГЧП обращает внимание отсутствие системной классификации. В рамках диссертационного исследования, рассматривая различные модели взаимодействия ГЧП для инфраструктурных проектов, обобщая как уже полученный практический опыт реализации инфраструктурных проектов на территории Российской Федерации [29], так и анализируя предлагаемую в настоящее время государственным регулятором классификацию рисков, автор

обратила внимание на отсутствие в различных классификациях наиболее сложно идентифицируемых смешанных рисков, как в виде определения, так и вообще отсутствие любого упоминания о возможности наличия таких рисков. Данные риски, по мнению автора необходимо относить в категорию первого порядка, в один ряд с чистыми и спекулятивными рисками. Так же законодатель не упоминает об операционных рисках в категориях второго порядка. На Рисунке 2 автором представлена классификация рисков с учетом введения категории смешанных рисков:

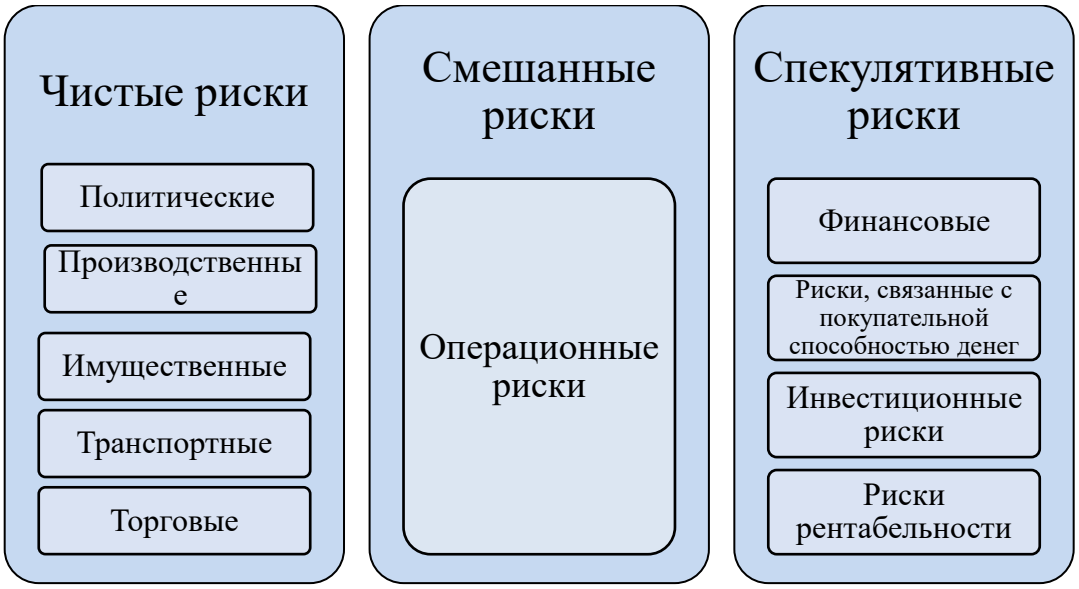


Рисунок 2.Классификация рисков с учетом смешанных рисков.

Источник: Разработано автором[43].

В данном исследовании под смешанными рисками понимаются риски, возникающие, в том числе, из совокупности вероятностей реализации чистых и спекулятивных рисков. Целесообразно в рамках данного исследования ввести так же определение операционных рисков проектов ГЧП, входящих в категорию второго порядка» [42].

На данной стадии исследования целесообразным вспомнить общепринятое понятие операционного риска, опубликованное в Директиве Европейского союза,

и транслированное в правилах Базельского комитета по Банковскому надзору [110], и далее принятое на уровне подзаконного акта финансовым регулятором банковского сектора для определения операционных рисков банковской деятельности в Положении ЦБР № 716-П, и формулировалось как: «риски возникновения потерь как в результате не актуальных внутренних процессов, так и действий персонала и иных лиц, сбоев и недостатков в IT системах, а также в результате реализации внешних событий»[21]. Автор в своей статье 2020 года акцентировала особое внимание на необходимости отражения в определении операционных рисков ГЧП специфике, присущей именно этому механизму, так «понятие операционных рисков для инфраструктурных проектов должно отражать специфику деятельности партнеров, а также учитывать риски, как частного, так и государственного партнера. Таким образом, операционные риски ГЧП можно определить как внутреннее и внешнее мошенничество, вызванное как действиями, так и бездействиями сотрудников как со стороны государственного, так и частного партнера, искажение информации и/или предоставление неполной информации, нарушение внутренних политик и процедур, IT сбои, ошибки управленческих решений, как со стороны частного, так и государственного партнеров. В дополнение к уже названным категориям, группа российских экспертов в аналитическом исследовании 2019 года обратило внимание на новую категорию рисков. Это риски, возникающие в связи с распространением или, наоборот, утаиванием, искажением информации об инфраструктурном проекте или некачественной коммуникацией между участниками проекта и общественностью, т.е. информационно-коммуникационные риски (далее- ИКР)»[42].

Резюмируя все вышеизложенное, представляется необходимым проиллюстрировать категории операционных рисков, для определения правильного места составляющим их рискам. Таким образом, Рисунок 3 демонстрирует, что информационно-коммуникационные риски (ИКР) [108] представляются ничем иным, как категорией рисков третьего порядка, входящими в операционные риски.

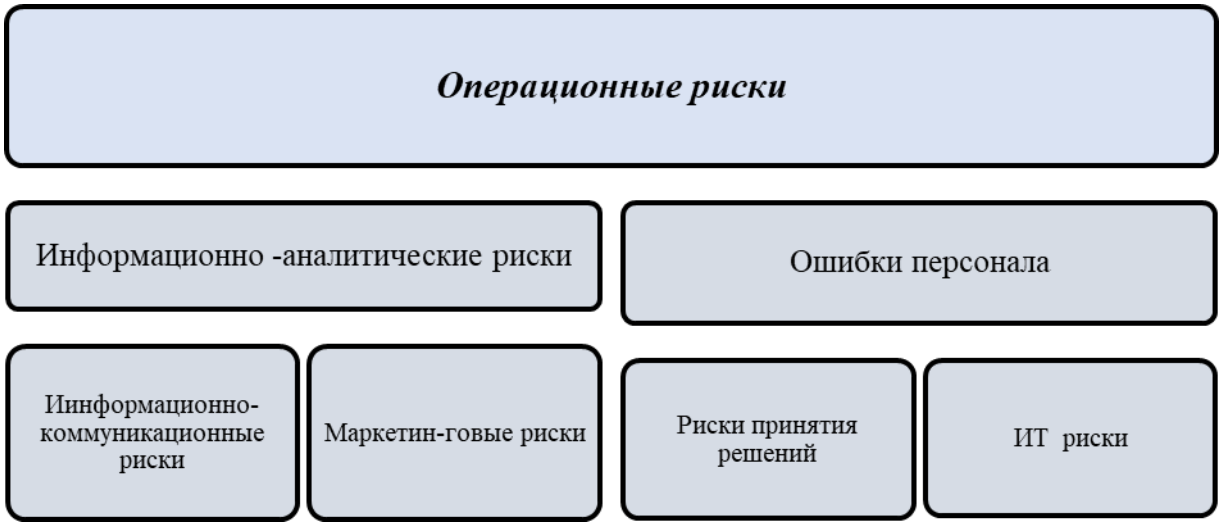


Рисунок 3 Классификация операционных рисков.

Источник: разработано автором.

Автор исследования в своей статье обращает внимание, что «в настоящее время частный партнер в Российской Федерации, в рамках требований законодательства о ГЧП указывает потенциально возможные риски проектов, при этом отсутствует понятие операционных рисков, их возможная классификация, а так же методы хеджирования подобного рода рисков. При этом, отсутствие информации о такой важной категории рисков, в которую входят и возможные неверные управленческие решения и проблемы «кадрового голода» и информационно-коммуникационные риски представляется проблемой, которая может нести в себе значительные неконтролируемые финансовые потери при реализации проектов в рамках ГЧП» [42].

Возвращаясь к вопросам финансового взаимодействия сторон в рамках ГЧП, необходимо упомянуть о финансовых ковенантах. Закон № 224-ФЗ закрепляет лишь требования к оценке эффективности ГЧП проектов, что по мнению многих экспертов, со стороны частных партнеров, не учитывает качественные и количественные показатели благ, которые производит частная сторона в рамках соглашения о ГЧП. Закон № 224-ФЗ упоминает о необходимости рассмотрения проектов с учетом применения принципа сравнения, предпосылками которого считается только два показателя:

- расходы бюджета, рассчитанные с учетом дисконтирования,
- обязательства публичного партнера при возникновении рисков на различных стадиях реализации проекта.

В настоящее время все больше аналитиков и специалистов говорят о том, что необходимо более детальное описание, как финансово-кредитных механизмов, так и рисков проектов ГЧП. В своих статьях А.В. Трынов настаивает на том, что: «процедуры оценки эффективности ГЧП проектов, а вернее их ограниченная разработка является существенным недостатком принятого закона, а также отсутствием четких правил при реализации мер и действий сторон в случае возможных расхождений плановых показателей от фактических. Требуется разработка нормативно-методологической базы, регламентирующей указанные процедуры» [67].

Дале в работе на примере реального проекта описаны и рассчитаны операционные риски проекта, предпосылки которых не были учтены частным партнером. Более того, в настоящее время уже известно о выводах Счетной палаты РФ констатировавшей, что реализация проектов в рамках ГЧП не учитывает все риски, что приводит к постоянному пересмотру соглашения в связи с требованиями частного партнера о необходимости увеличения финансирования и/или предоставлении дополнительных преференций.

Выводы по главе 1

В настоящее время в Российской Федерации проекты государственно-частного партнерства формируют отдельный новый отраслевой раздел, который является синергией экономических и юридических аспектов, что вызывает не только профессиональный интерес у сторон проектов, но и научный интерес со стороны ведущих экспертов данной отрасли.

Учитывая, что развитие института ГЧП во всем мире пришлось на прошедшие 50 лет, на которые пришлось бурное экономическое и научное развитие, назрела необходимость формулирования нового определения государственно-частного партнерства, определяющего методологически важные аспекты реализации его финансово-кредитного механизма. Автором было предложено новое определение с учетом риск-ориентированного подхода к оценке финансово-кредитных механизмов государственного-частного партнерства.

Исследование мирового опыта развития института государственно-частного партнерства, реализованные в ходе проектов риски финансово-кредитных механизмов позволили сформулировать общие рекомендации, для дальнейшего развития института ГЧП в России в части его кредитно-финансового механизма:

- учитывать социальные интересы населения, как в период строительства, так и в период эксплуатации объектов;
- рассчитывать возможные неблагоприятные экономические и социальные последствия реализации проекта для государственного партнера на этапе принятия решения о реализации проекта;
- привлекать как государственной, так и частной стороной экспертов мирового уровня для реализации проектов ГЧП, тем самым формируя национальный кадровый резерв;
- ввести простой в реализации механизм льготного налогового режима при реализации крупных инфраструктурных проектов;
- внедрить механизм независимого контроля от сторон проекта;

- внедрить публичную отчетность финансово-кредитных механизмов при реализации ГЧП проектов.

Анализ нормативно-правового аспекта финансово-кредитных механизмов выявил отсутствие в законодательном поле института государственно-частного партнерства рассмотрения операционных рисков проекта. Неполный спектр рисков, указанных на законодательном уровне и влияющих на проект, а также отсутствие на законодательном уровне обязательства частного партнера раскрывать информацию о реализованных рисках проектов и способах их диверсификации - вот те проблемы, которые необходимо, по мнению автора, решить в ближайшем будущем. По итогам исследования автором была предложена новая классификация рисков ГЧП. Классификация содержит понятие смешанных рисков, включающих в себя операционные риски. Так же автор разработал и предлагает к утверждению на законодательном уровне подробную классификацию операционных рисков. Указанные законодательные пробелы не позволяют партнерам проектов продемонстрировать друг другу и заинтересованным третьим сторонам процесс проработки данных рисков, что негативно сказывается на выборе и реализации финансово-кредитных механизмов этих проектов.

Таким образом, рекомендации, которые, по мнению автора, необходимо реализовать в рамках института государственно-частного партнерства, это:

- изменение закона № 224-ФЗ в части использования нового определения государственно-частного партнерства, предложенного автором, а также утверждение классификации рисков проекта и введении понятия операционных рисков;
- изменение подходов в методике оценки рисков проектов государственно-частного партнерства с учетом всех рисков, в том числе рисков смешанного порядка.

Глава 2. Теоретические и практические аспекты методов финансирования проектов государственно-частного партнерства

2.1. Методы финансирования проектов государственно-частного партнерства

Наиболее распространенными методом финансирования проектов государственно-частного партнерства, как в зарубежных странах, так и в Российской Федерации, остается банковское финансирование, предоставленное как в виде классического кредитования, так и в рамках проектного финансирования. Отличие этих методов, с точки зрения регуляторных требований Центрального Банка Российской Федерации, заключается в финансовом анализе заемщика, которым в рамках ГЧП выступает частный партнер. Так, при проектном финансировании финансовому анализу подвергается не столько проектная компания, которая обычно открывается специально под предполагаемый к реализации проект, сколько финансовая оценка проекта в целом, с учетом будущих потоков денежных средств и рисков, которые могут воздействовать на данные потоки. При этом важно оценить не только текущие риски проекта, но и протестировать финансовые модели на предпосылки возникновения рисков. Так, например, если в рамках классического кредитования финансирующая сторона оценивает частного партнера с учетом его финансовых показателей деятельности в прошедших периодах, то при проектном финансировании кредитующей стороне необходимо оценить весь проект в целом с учетом рисков присущих не только проекту в целом, но и стране (региону) на территории которой реализуется данный проект.

В мировой практике так же, как в Российской Федерации, методологическую основу для финансовой оценки устанавливает национальный регулятор финансового рынка того государства, на территории которого реализуется проект. При этом, учитывая, что многие крупные инфраструктурные проекты как в мире,

так и в Российской Федерации часто кредитуются банковскими консорциумами, в том числе, с участием Всемирного Банка, то при финансовой оценке проекта необходимо дополнительно учитывать и наднациональные требования. В Российской Федерации требования устанавливаются подзаконными актами Центрального Банка Российской Федерации [18] и Министерством экономического Развития Российской Федерации [22]. Специфика методов финансирования проектов такова, что во время комплексной проверки до финансового закрытия, финансирующие банки будут рассчитывать коэффициенты, используя различные факторы чувствительности. В тех случаях, когда финансовые показатели не достигают требуемых уровней, кредиторы имеют ряд возможностей вмешаться, включая:

- блокирование распределения дивидендов как проектной компании, так и спонсора проектной компании,
- выставление требований, не требующих акцепта, к денежным средствам на существующих счетах, как проектной компании, так и спонсора проекта; использование средств резервного фонда проектной компании для обслуживания долга;
- установление контроля над дополнительными правами проектной компании, спонсоров проекта и / или его акционера проектной компании.

Если нарушения показателей сохраняются на протяжении определенного времени, в конечном итоге такие нарушения будут означать срабатывание триггеров дефолта, позволяющие кредиторам ускорить или аннулировать непогашенные суммы кредита или приостановить выдачу траншей в рамках существующих кредитных линий. При этом данный подход одинаков, как в случае с корпоративным кредитованием, так и в случае с проектным финансированием.

Консолидировав все основополагающие отличительные особенности как учета, так и реализации методов финансирования ГЧП проектов получаем следующий результат:

1. Соглашения о стоимости будущих услуг, являются основными гарантиями для кредиторов, поэтому кредиторы контролируют не только целевое использование предоставленных средств, как государственного партнера, так и финансирующей стороны, но и сохранение стоимости будущего основного объекта, его соответствия требованиям, предъявляемым в рамках соглашений.

2. Проект остается забалансовым для финансовых спонсоров и государственной стороны, при этом государственной стороне необходимо учитывать требования законодательства и международных рейтинговых агентств к балансовым обязательствам с учетом того, что отражение долга за балансом не уменьшает фактические обязательства для государственного партнера и может просто замаскировать государственные обязательства, снижая эффективность механизмов мониторинга государственного долга.

3. Финансирование осуществляется с правом регресса и дает кредиторам полное право использовать активы или денежные потоки акционеров проектной компании для погашения кредита в случае дефолта проектной компании, в случае, когда проект или компания не обеспечат кредиторам требуемые выплаты, кредиторы имеют доступ к активам и доходам акционеров без каких-либо ограничений.

4. Для владельцев компании, проектное финансирование является «ограниченным» или «без права регресса».

5. Наличие спонсоров проекта, которые предоставляют экспертные знания и некоторые услуги проектной компании. Финансирование спонсора, как правило, осуществляется через участие в капитале проектной компании. Спонсорская поддержка может включать в себя:

- обязательства по выкупу долга,
- обязательство досрочного погашения задолженности по проекту для обеспечения определенных финансовых коэффициентов (ковенант) при определенных обстоятельствах,
- погашение налоговых задолженностей проектной компании,

- гарантия покупки по определенной рыночной цене минимального количества продукта (услуги) в течение установленного периода, выпуск субординированных долговых обязательств для покрытия отрицательной переоценки, возникшей при строительстве и т.п.

6. Гарантии и механизмы страхования от рисков могут покрывать не только обязательства частного партнера, но и государственной стороны.

7. Наличие политических рисков, особенно при реализации проекта в развивающихся странах, где ключевыми рисками финансового взаимодействия может являться решения государственной стороны отменить проект или изменить условия соглашения, не выполнив свои обязательства, например, в части индексации тарифов, согласованного в соглашении, или риск экспроприации активов проекта государственной стороной;

8. Необходимость страхования политического риска спонсорами проекта с участием международных организаций;

9. Повышенные, по сравнению с корпоративным кредитованием, требования по обеспечительным, хеджирующим и страховым покрытиям к проектной компании. Так, обычным правилом является:

- оформление залогов или контроль «золотой акции»,
- страхование всех или практически всех проектных активов и проектных соглашений,
- получение письменных гарантии и обязательств при ликвидации убытков участников проекта,
- подписание прямых обязательств между кредиторами и крупными субподрядными организациями, реализующими проект,
- требование о резервном капитале,
- гарантии от материнских компаний для своих дочерних проектных компаний;
- поручительства контролирующих лиц,

- всестороннее страховое покрытие, и перестрахование рисков на международных рынках страхования;

10. Наличие повышенного валютного риска. В развивающихся странах, где крупные инфраструктурные проекты реализуются в основном при участии международных кредиторов, валюта долга отличается от валюты проекта, что приводит к наличию валютного риска проекта. Также валютному риску подвержены проекты, реализуемые в рамках ГЧП, если в проекте используется оборудование импортного производства, например медицинская техника. Таким образом, если обменный курс между валютой выручки по проекту и валютой долга изменяется во времени, стоимость долга может значительно возрасти. Хотя, в соответствии с теорией паритета покупательной способности инфляционное давление на обесцененную валюту в конечном итоге приведет к возвращению обменного курса к паритету, кредиторы в рамках проектного финансирования, как правило, не готовы ждать так долго, так как паритет может наступить в горизонте десяти лет. Если доходы должны быть получены в какой-либо другой валюте, отличной от той, в которой номинирован долг, кредиторы захотят, чтобы поток дохода был скорректирован таким образом, чтобы компенсировать любое соответствующее изменение обменного курса или девальвацию. Соответственно, кредиторы захотят увидеть надежные механизмы хеджирования или какой-либо другой механизм управления риском обмена валюты, в том числе, к таким механизмам относятся валютные свопы для управления изменениями курсов валют, процентные свопы, используемые для управления изменениями обменных курсов для преобразования долга с переменной ставкой в долг с фиксированной ставкой, товарные деривaты предназначенные для фиксирования цены товара с течением времени, государственные гарантии обменного курса, когда государство компенсирует суммы свыше определенного максимального отклонения, тарифная индексация, привязанная к официальному курсу валюты кредита. При этом, по мнению независимого эксперта в области ГЧП Узбекистана Р.Мукумова: «механизмы хеджирования валютных рисков дороги и не целесообразны для

государственной стороны развивающихся стран, так как данные механизмы несут в себе спекулятивных характер, что для подобных страны слишком рискованно» [61]. Автор исследования согласен с экспертом и так же считает, что финансовый механизм с привязкой выплат в пользу частного партнера к валюте, в которой получен кредит, неплохой механизм для Российской Федерации, которая является добывающей страной золота, нефти и газа, при этом необходимо иметь не только полезные ископаемые, но и опыт в части квалификации и юридического сопровождения подобного рода сделок. При этом, необходимо помнить, что применение тарифной индексации, как инструмента хеджирования валютных рисков частного партнера несет в себе социальные риски, так как вся нагрузка перекладывается на потребителя. Такой подход может привести к вынужденному обеспечению со стороны государственного партнера, что может означать непредвиденные в размерах объемы выплат из бюджета, которые в свою очередь могут привести к необходимости не только пересмотра ГЧП соглашения, и увеличению исполнительного аккредитива, но и необходимости уже государственному партнеру привлекать субординированный долг.

Анализ такого метода, как государственные гарантии обменного курса возможны только в государствах, где инфляция в годовом исчислении и рост ВВП относительно равны. В Российской Федерации реальная годовая инфляции составляет порядка 10-15% и рост ВВП в среднем на 4%, приводит к удорожанию импортных товаров до 30% в год. Оптимальным, с точки зрения рисков государственного партнера, является применение механизмов диверсификации структуры проектного финансирования, как гарантии обеспечения временной ликвидности, в основе которых лежит механизм «страхования» различных инвестиционных и страховых фондов, при этом необходимо помнить о том, что применение данного механизма ко всем действующим в стране проектам в рамках ГЧП может иметь эффект «перевернутой пирамиды», где основой будет выступать государственный финансовый институт, который может в определенный момент времени не выдержать определенную долговую нагрузку.

Таким образом, организация финансирования проекта государственно-частного партнерства методом проектного финансирования отличается более сложной структурой по сравнению с классическим корпоративным кредитованием, в том числе и потому, что влияние возросшего количества рисков на оценку финансовых показателей в условиях будущих неопределенностей играет в подобных проектах ключевую роль.

Однако, для исследования всех методов финансирования ГЧП считаем целесообразным упомянуть такой инструмент, чаще используемый на эксплуатационных стадиях реализации проектов в рамках ГЧП, которым является размещение облигационного заимствования на рынке ценных бумаг. При этом, считаем необходимо отметить, что привлечение финансирования в рамках размещения облигационного заимствования на стадии строительства (инвестиционной стадии) представляет собой практически невозможную задачу как в Российской Федерации, так и во всем мире. Все дело в специфики облигационного заимствования у неограниченного круга лиц. Сложно убедить потенциального инвестора вложить денежные средства в проект, когда в основе структуры лежит проект, отражающий исключительно расходную часть баланса. Безусловно, облигационное финансирование позволяет проектной компании получать доступ к финансированию напрямую от частных лиц и учреждений, а не использовать коммерческих кредиторов в качестве посредников, что делает привлечение заимствования дешевле. При этом возникают дополнительные расходы, связанные с получением независимого рейтинга. Рейтинговые агентства будут оценивать рискованность проекта, присваивать выпуску облигации кредитный рейтинг, который будет сигнализировать покупателям облигаций не только о привлекательности инвестиций и цене, которую они должны заплатить, но и о возможных проблемах эмитента. Облигационное финансирование обычно обеспечивает более низкие затраты по займам, если кредитный рейтинг по проекту достаточно высок.

В Таблице 1 представлены результаты сравнительного анализа различий в двух методах финансирования, в рамках проектного финансирования и в рамках облигационного финансирования. Результаты позволяют наглядно продемонстрировать недостатки и преимущества между банковским проектным финансированием и облигационным заимствованием. При этом обращаем внимание, что анализ представлен с учетом оговорки о том, что облигации не носят статуса структурных облигаций, на которые могут накладываться определенные законодательные ограничения разных стран.

Таблица 1. Сравнительный анализ особенностей банковского проектного финансирования и облигационного заимствования в проектах ГЧП.

Проектное финансирование	**Облигационное финансирование**
Представители банка могут вписать в кредитное соглашение возможность контрольного участия в деятельности, как проектной компании, так и в самом проекте с начала его существования	Конечные инвесторы в облигации участвуют в проекте на завершающем этапе и не могут контролировать проектную компанию в полной мере.
Банки склонны придерживаться предварительных соглашений (term sheet), достигнутых на начальных этапах реализации проекта	Условия размещения облигаций и спроса на них становятся окончательно известны, на позднем этапе реализации проекта при проведении подписки (при условии открытого размещения на рынке)
Положение кредитных и проектных соглашений доверены узкому кругу лиц.	Положения кредитных и проектных соглашений будут переданы огласке в отчете рейтингового агентства, рекламном проспекте при проведении подписки. В отчет эмитента необходимо раскрывать все существенные изменения и риски на ежеквартальной основе. Для спонсоров это может оказаться неприемлемым с точки зрения коммерческой тайны.
В соглашении можно предусмотреть плавающую ставку в зависимости от изменения ключевой ставки, что позволит в нынешних российских реалиях изменять ставку не реже двух раз в год.	В проспекте эмиссии можно предусмотреть изменение ставки купонного дохода, но по общему правилу ставка является фиксировано—плавающей и зависит от роста ВВП, ставки LIBOR, ключевой ставки ЦБ РФ (для Российской Федерации) с выплатой один раз в год. Есть выпуски с оплатой купона, отложенной на полтора-два года.

Величина процентной ставки определяется на основе стоимости денежных средств на открытом рынке	Величина процентной ставки определяется на основе показателей по схожим выпускам облигаций, уже обращающихся на рынке с точки зрения эмитента, срока обращения и суммы всего выпуска.
Кредитные средства переводятся на счет заемщика только при необходимости и с условием предоставления подтверждающих документов	Средства, полученные от эмиссии облигаций поступают сразу на счет эмитента.
Соглашением о кредитовании можно предусмотреть гибкий график погашения	Выплаты купонного дохода и сроки оферты всегда имеют четко фиксированные сроки.
Банки контролируют любые юридически значимые изменения не только в проекте, но и в проектной компании	Покупатели облигаций следят лишь за тем, чтобы в компании хватало средств на покрытие или обеспечение приобретенных ими облигаций
Банк может оперативно принять решение относительно изменений условий кредитования	Владельцы облигаций (открытый рынок) не могут принимать сложные решения и полагаются только на официальные финансово-экономические показатели.
Низкие штрафы или их полное отсутствие при условии досрочного погашения, что позволяет рефинансировать долг на более выгодных условиях.	Досрочное погашение облигаций возможно только при условии, что решение о выпуске предусматривает данное право эмитента[9].
Банк более оперативно может выйти на переговоры с проектной компанией в случае возможных затруднений и будет держать подобные переговоры в тайне	Владельцы облигаций (особенно при открытой подписке) более пассивны и разрозненны по составу, при переговорах в затруднительных условиях практически невозможно не предать их суть огласке.
Наличие спонсора проекта, который обязуется предоставить основной (плановый) и дополнительный акционерные займы в размере и графике, предусмотренном финансовой моделью. Банк выступает в договоре займа в качестве третьей стороны (представитель заемщика) с правом запрашивать выдачу траншей заемщику	Нет таких условий при открытой подписке (открытом размещении)
Спонсор (участник) часто обязан заключить корпоративный договор с Банком- кредитором в котором принимает перед Банком обязательство по внесению вкладов (беспроцентных и безвозвратных) в имущество проектной компании в случаях или лимитах, аналогичных договору займа, в случае отказа спонсора от внесения вклада он может быть привлечен к ответственности (убытки и штрафы). Аналогия залогового обеспечения. Если спонсор получил удовлетворение требований ранее Банка, он обязан передать полученное Банку в счет погашения	Нет таких условий при открытой подписке (открытом размещении)

задолженности по кредитному договору и уплатить штраф.	

Источник: разработано автором.

Необходимо отметить, что в связи с недостаточным историческим опытом привлечения финансирования на фондовом рынке в Российской Федерации, в основном для проектных компаний, используется классическая схема выпуска корпоративных облигаций (revenue bonds). Наиболее строгие правила по раскрытию действуют для классических корпоративных облигаций, выпуски которых регистрирует Центральный банк Российской Федерации[19]. Такие облигации могут публично размещаться на бирже по открытой подписке среди частных лиц. Самые простые правила установлены для внебиржевых инструментов, например, коммерческих облигаций, но они размещаются вне биржи, по закрытой подписке ограниченному кругу инвесторов. Некоторые облигации с небольшим объемом раскрываемой информации о заемщике могут купить только юридические лица, их запрещено продавать розничным инвесторам, не имеющим специальной квалификации. Существует специальный вид облигаций, так называемые инфраструктурные облигации, которые предназначены для целевого финансирования инфраструктурного строительства на основе ГЧП. Бумаги выпускает частная проектная компания, получающая по соглашению в управление объект инфраструктуры (дорогу, порт, спортивное сооружение и т. д.). В отличие от проектных облигаций, инвесторы получают доход только за счет поступлений от эксплуатации объекта, иное имущество компании для этого не используется. Обычно эмитенту облигаций не нужно предоставлять залоговую массу в виде активов.

В настоящее время на территории России не получили широкого распространения выпуски ценных бумаг специализированными проектными компаниями рынка инфраструктурных объектов, а те, что обращаются на рынке в настоящее время, были выпущены под проекты реализованные в рамках Закона № 115-ФЗ. По состоянию на конец 2019 года на рынке ценных бумаг находилось 32

выпуска облигационных займов эмитентов, реализующих проекты в рамках партнерства государства и бизнеса на общую сумму 92 млрд.рублей. Динамика объема облигаций, выпущенных в рамках партнерства государства и частного сектора приведена на Диаграмме 1. По прогнозам российских аналитиков по итогам 2020 года рынок облигаций, выпущенных в рамках ГЧП, в том числе концессий, приблизиться к 120 млрд.рублей, что составит не более 1 процента от всего возможного объема корпоративных бумаг, которые будут выпущены по состоянию на конец 2020 года[117].

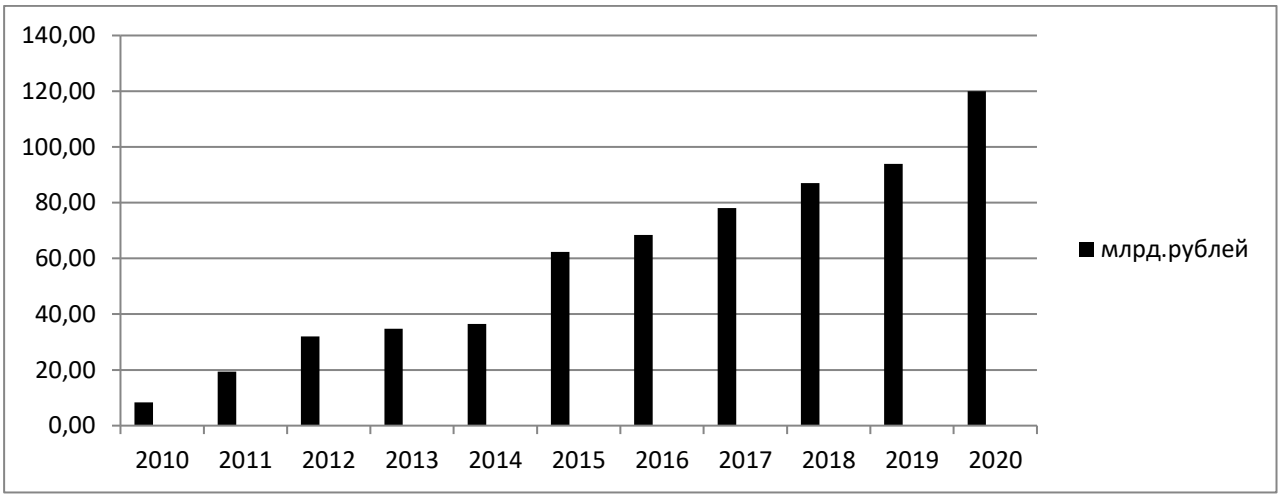


Диаграмма 1. Динамика объема облигаций, выпущенных в рамках ГЧП проектов в Российской Федерации.

Источник: разработано автором на основе данных Московской биржи, Национального расчетного депозитария и расчетов и прогнозов компании InfraOne Research

Анализ рынка заимствований показал, что весь объем в секторе ГЧП по состоянию на 01.01.2020 года приходиться на 12 эмитентов, из которых 12 выпусков на транспортную отрасль и 17 на жилищно-коммунальное хозяйство. На транспортную инфраструктуру федерального уровня приходиться 40.6 млрд. рублей плюс 11.9 млрд. рублей на ту же транспортную отрасль на уровне субъекта (Санкт-Петербург), на жилищно-коммунальное хозяйство 27.6 млрд. рублей, на социальную сферу 11.8 млрд. рублей.

Таким образом, статистика наглядно отображает как специфику рынка рублевых облигаций в рамках проектов ГЧП, так и ее особенность, выраженную в

недоступности данного механизма для проектных компаний, инфраструктурные проекты которых не превышают 1 млрд. рублей.

В рамках исследования были проанализированы истории размещения ценных бумаг в виде облигаций всех проектов на основе взаимодействия государства и бизнеса (в основном в виде концессий), в период 2010-2020 годов в Российской Федерации, и сделаны следующие выводы:

1. Частный партнер может структурировать свои обязательства в рамках заемного финансирования, путем замещения банковского заимствования за счет облигационного только на эксплуатационной стадии.

2. Существуют некоторые особенности и ограничения в рамках размещения выпусков облигаций путем открытой подписки. Учитывая, что существуют, как некоторые законодательные особенности, так и отсутствие у населения привычки вкладывать временно свободные денежные средства в развитие фондового рынка и его финансовых механизмов, покупателями облигационных займов крупных инфраструктурных проектов в Российской Федерации являются исключительно институциональные инвесторы, входящие в ту же группу компаний в которую входит основной консультант и старший кредитор, что скорее можно отнести к «квази открытому» размещению ценных бумаг.

Подводя промежуточный итог в рамках анализа методов финансирования ГЧП, необходимо обратить внимание на следующее:

- в настоящее время на территории России единственным широкодоступным методом финансирования проектов государственно-частного партнерства остается банковское проектное финансирование, которое ограничено как временными рамками, так и требованиями Центрального Банка Российской Федерации в отношении резервирования выданных банками финансовых средств;
- возможность структурировать финансовые механизмы в ГЧП проектах путем выпуска облигаций доступна только на стации эксплуатации и только крупным инвесторам путем «квазиоткрытой» подписки.

2.2. Особенности методов финансового сотрудничества в рамка государственно-частного партнерства в России.

Законы, принятые в рамках реализации взаимодействия государства и бизнеса с элементами государственно-частного партнерства приняты в 2005 и 2015 годах соответственно. При этом, на сегодняшний день частные инвесторы, особенно в рамках реализации проектов, законодательно реализуемых в рамках Закона № 224-ФЗ говорят о крайне ограниченном круге финансовых институтов, работающих в рамках финансирования ГЧП проектов.

Консолидация информации обо всех источниках финансирования, реализованных в настоящее время в Российской Федерации, позволила предложить их группировку (Рисунок 4) по источникам финансирования.

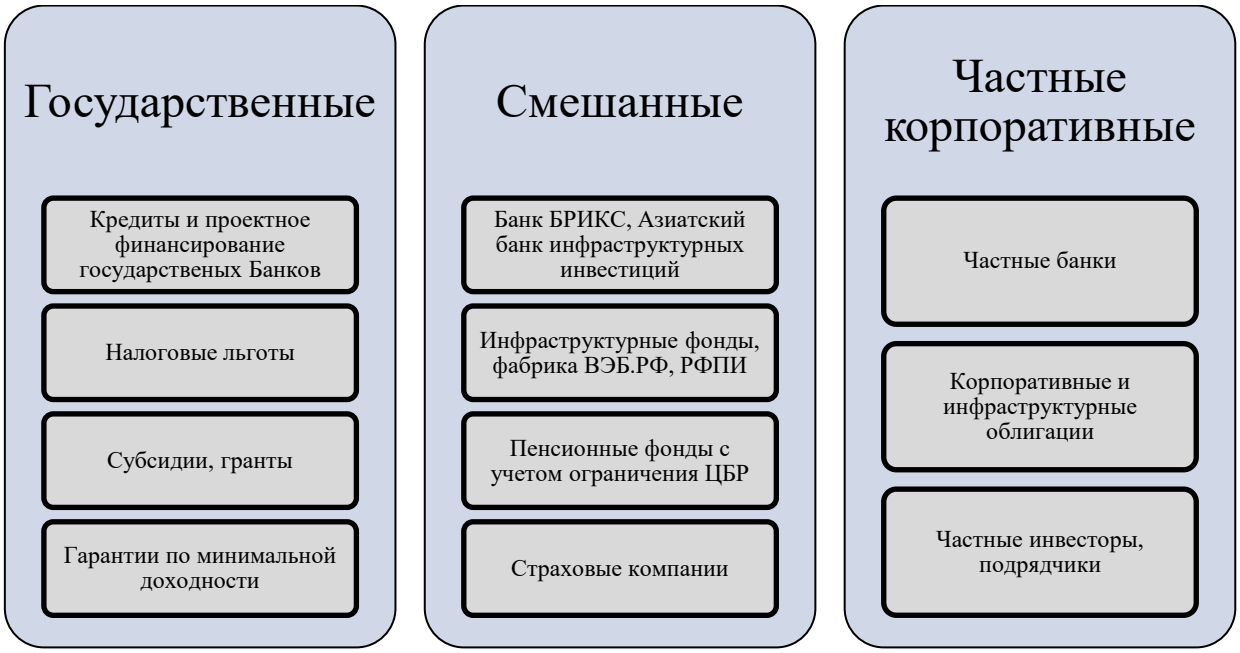


Рисунок 4. Источники финансирования ГЧП проектов.

Источник: разработано автором.

Необходимым обратить внимание, что под частными банками стоит понимать ограниченный список банков, которые можно отнести к «квази-государственным банкам». Так, например, в рамках активного кредитования

проектов государственно-частного партнерства свои стратегии реализуют АО Газпромбанк, ПАО Сбербанк, ПАО ВТБ. Это связано, как с ограничениями по обязательным нормативам, которые давят на капитал банков, через обязательные резервы, так и отсутствием специалистов, которые могут оценить проект, реализуемый в рамках ГЧП. Важно отметить и то, что кредитующие частных партнеров банки имеют ряд различий в подходах к частному партнеру в рамках методов финансирования, по сравнению с международными финансовыми институтами. Так, например, ПАО «Сбербанк» финансирует как крупные инфраструктурные проекты, так и небольшие проекты государственно-частного партнерства путем предоставления финансирования в виде «коробочного решения». Такое финансирование не подразумевает никаких индивидуальных условий для определенных групп, т.е. требования банка жестко регламентированы и унифицированы, не позволяют частному партнеру изменить условия соглашения с банком, часто у частного партнера нет возможности внести изменения в требования финансовых ковенант и обеспечения по сделке. АО «Газпромбанк» чаще выступает как финансовый спонсор и финансирующий банк крупных инфраструктурных проектов в рамках городской и дорожной инфраструктуры, разрабатывая условия под каждого конкретного частного партнера и его проект.

Особенности в методах банковского финансирования российскими финансовыми институтами как государственного, так и «квази» государственного владения по сравнению с корпоративным кредитованием отражены на Рисунке 5. Несмотря на то что, и корпоративное и проектное финансирование предоставляет банковская организация или синдикат финансовых организаций, существуют принципиально важные различия, позволяющие как заемщику, в виде проектной компании, так и кредитору хеджировать определенные финансовые риски. Основное же отличие от западных механизмов финансирования проектов в рамках ГЧП, является отсутствие финансирования на весь срок соглашения, заключенного между государственным и частным партнером, особенно если эти проекты только на инвестиционной стадии длятся более десяти лет. В этой связи, многие крупные

частные партнеры, желающие участвовать в реализации крупного инфраструктурного проекта в области строительства объектов, сталкиваются с невозможностью привлечения финансовых средств на сроки, превышающие 10 лет. В том числе это связано с невозможностью всех российских банков получить доступное фондирование в необходимых масштабах на сроки, превышающие 7- 10 лет, так называемые «длинные деньги» особенно на фоне действующих в последнее годы финансовых санкций [70].



Рисунок 5 Особенности финансовых механизмов взаимодействия в проектах ГЧП в Российской Федерации.

Источник: разработан автором на основе Финансовых моделей и основных финансовых инструментов П.А.Бруссера[40]

Предлагаем более подробно остановиться на особенностях моделей финансирования ГЧП проектов в Российской Федерации путем оценки роли банковского регулятора. Данные оценки являются ключевыми в рамках реализации последующих теоретических и практических рекомендаций, которые в том числе будут затрагивать и интересы регулятора - Центрального Банка Российской Федерации (Далее-ЦБ РФ). Одним из основных источников торможения поступательного развития финансового взаимодействия государства и бизнеса по мнению автора, является ЦБ РФ.

Так, например, только в середине 2019 года изменены требования Положения ЦБ РФ № 590-П, регулирующие правила финансового анализа заемщиков банков, в рамках проектного финансирования. Введение пункта 3.12.2.18. Положения 590-П, регламентирующего возможность для финансирующих банков не создавать 50 процентный резерв по ссудам выданным вновь организованным компаниям, в рамках реализации проектов ГЧП (МЧП), а так же кредитам, имеющим страховку предоставленную акционерным обществом Российское агентство по страхованию экспортных кредитов и инвестиций», деятельность которого осуществляется в соответствии с «Правилами осуществления деятельности по страхованию и обеспечению экспортных кредитов и инвестиций от предпринимательских и политических рисков»[18]. Так же только в октябре 2019 года были внесены изменения, в п.3.9.3. того же положения ЦБР № 590-П, позволившие кредитным организациям для формирования окончательного заключения по финансовому положению заемщика в виде проектной компании, учитывать определенные критерии проекта. Данные критерии, в свою очередь, позволяют классифицировать выданные ссуды проектной компании в более высокую категорию качества, и как следствие, создать меньший объем резервов, который напрямую влияет на

финансово-экономические показатели и нормативы самого банка. Так, банк при анализе проекта, реализующегося в рамках ГЧП, может учесть:

- реальные перспективы осуществления платежей по основному долгу и процентам своевременно и в полном объеме;
- при кредитовании инвестиционных проектов с учетом предпосылок в отношении востребованности данного конечного продукта проекта;
- продукцию, которую планируется выпускать в рамках проекта, а не только компанию, которая была создана мене года до момента оценки;
- факторы и показатели покрытия ресурсами предполагаемого производства для осуществления проекта;
- динамику развития компании, при условии движения к положительным показателям.

Для проектных компаний станут важными и критерии, в части таких требований как: «общее состояние отрасли, к которой относится проектная компания; конкурентное положение заемщика в отрасли; деловая репутация заемщика, руководства заемщика и бенефициарных владельцев; качество управления проектной компанией; краткосрочные и долгосрочные планы и перспективы развития проектной компании; степень зависимости от аффилированных лиц и самостоятельность в принятии решений; принадлежность проектной компании к финансовым группам и холдингам; информация о различных аспектах в деятельности заемщика (сфера бизнеса, отраслевые особенности, специализация на видах продукции или услуг и иные аспекты); степень зависимости от государственных дотаций, субсидий и т.п.; значимость проектной компании для региона; согласованность позиций акционеров (участников) проектной компании, имеющих право владения 5 и более процентами голосующих акций (долей) компании, по основным вопросам деятельности, в том числе финансовым и производственным»[18].

Все указанные новые требования ЦБ РФ к проектам, которые финансируются в рамках ГЧП, невозможно выполнить, не имея понятных требований к раскрытию

информации о рисках всеми участниками рынка ГЧП. Таким образом, изменения произошедшие в конце 2019 года в отношении требований регулятора к финансирующим банкам должны подтолкнуть участников рынка к максимально быстрому созданию модели цифровой базы данных по проектам государственно-частного партнерства, которая должна включать все риски проектов и инструменты их хеджирования, а так же к необходимости разработки и утверждения механизмов функционирования независимой оценки и верификации финансовых моделей проекта, как от государственного, так и частного партнеров.

2.3. Перспективы совершенствования методов финансирования проектов государственно-частного партнерства в России.

За последние десять лет Правительство сделало огромные шаги к изменению не только экономического климата, но и предприняло ряд практических мер, направленных на расширение финансово-кредитных механизмов, доступных частным партнерам в рамках финансирования инфраструктурных проектов.

Необходимо отметить, что одним из таких методов стали проектные инфраструктурные облигации, инструмент, который выпускается специализированными обществами проектного финансирования (Далее-СОПФ). Данные ценные бумаги имеют ряд отличительных особенностей.

Данный инструмент пока не используется широким кругом инвесторов так как, только первого февраля 2018 года в силу вступил закон «О синдицированном кредите…» (Далее-486-ФЗ) [5], регулирующий правоспособность СОПФ.

Основной сутью в данном механизме финансового взаимодействия является распределение рисков между участниками финансирования. В практике, организатором выступает банк, который берет на себя обязательства по поиску участников синдиката, оставляя за собой большую часть комиссионного вознаграждения. Также банки часто выступают в качестве гаранта или участника синдицированного займа. Синдикат, так же, как и соло кредит может быть переуступлен новому кредитору. ЦБР в своей инструкции № 110-И дает

определение основным критериям, отличающим синдицированное кредитование [17].

Необходимо отметить, что закон 486-ФЗ в целом, написан под конкретный проект Внешэкономбанка (Далее-ВЭБ.РФ), а именно, «Фабрику проектного финансирования». Схема работы «Фабрики проектного финансирования» предполагает, что долгосрочный транш синдицированного кредита изначально финансируется ВЭБ.РФ, затем уступается эмитенту облигаций — СОПФ. Владельцы облигаций получают в залог активы СОПФ, при этом размер активов СОПФ должен быть равен номиналу размещенных облигаций в каждый момент времени. Этот механизм подразумевает, что владельцы облигаций получают своего рода дополнительные гарантии.

По данным крупнейшей онлайн платформы CBonds на 25 декабря 2019 года размещен дебютный облигационный выпуск СОПФ, с предоставленной государственной гарантией. Объем дебютного выпуска составил 10 млрд. рублей, срок обращения 7 лет. Выплаты купонного дохода будут осуществляться 4 раза в год по ставке ОФЗ+0.5-0.7%. Полученные средства будут выдаваться в рамках синдицированных кредитов «Фабрики проектного финансирования» ВЭБ.РФ, обеспечением будет выступать пул ее проектов. Представители ВЭБ.РФ считают, что данные ценные бумаги имеют самую высокую степень защиты. При этом представители ВЭБ.РФ предупреждают, что «максимальный срок погашения облигаций, которые могут быть размещены в рамках программы, зависит от того, какая дата наступит ранее: 30 июня 2040 года или 20 лет с даты начала размещения облигаций выпуска» [94]. Правительство Российской Федерации совместно с ВЭБ.РФ предполагает, что в целях поддержки инвестиционных проектов создана необходимая база для запуска финансового механизма в виде "фабрики проектного финансирования", которая, в рамках ограниченных ресурсов синдицированного кредитования позволит упростить для проектных компаний процедуры получения кредитных средств и распределить риски крупных проектов между участниками синдиката.

Дополнительно обращает на себя внимание, хеджирование процентных ставок, реализованное в новом финансовом механизме, путем субсидирования Правительством РФ «фабрики проектного финансирования» ВЭБ.РФ. «Субсидия представляет собой механизм компенсации роста ключевой ставки Банка России. При этом размер субсидии определяется математическим способом как разница между действующей ставкой и ставкой, действующей в момент принятия решения. Причем с учетом возможного временного лага, предполагается учитывать в расчете максимальный показатель ставки, действующей в момент принятия решения [94]. Механизм предусматривает и наличие третьего транша, который можно использовать как опцию, например, при необходимости оплаты процентов на инвестиционной фазе или при превышении стоимости проекта от запланированных показателей. Финансирование одного из траншей осуществляется за счет выпуска облигаций СОПФ.

По состоянию на 01.01.2020 года по данным представителей ВЭБ.РФ «были приняты решения об участии в финансировании проектов на сумму свыше 500 миллиардов рублей» [94].

Считаем целесообразным обратить внимание на то, что несмотря на все шаги, по данным ЦБ РФ ежегодные объемы прямых иностранных инвестиций сокращаются с 2013 года. Одним из основных факторов сокращения являются антироссийские санкции. Так по данным регулятора прямые иностранные инвестиции не превышают 30 млрд. долларов в год, что на 25% меньше, чем в период до 2013 года [116]. На Диаграмме 2, графически изображен дефицит инвестиций. Так, предположительно, инвестиции в инфраструктуру составят от 200 млрд. долларов в период с 2021 года до 870 млрд. долларов к 2040 году. При этом дефицит инвестиций, в процентном соотношении будет стабилен и \составит порядка 40 процентов.

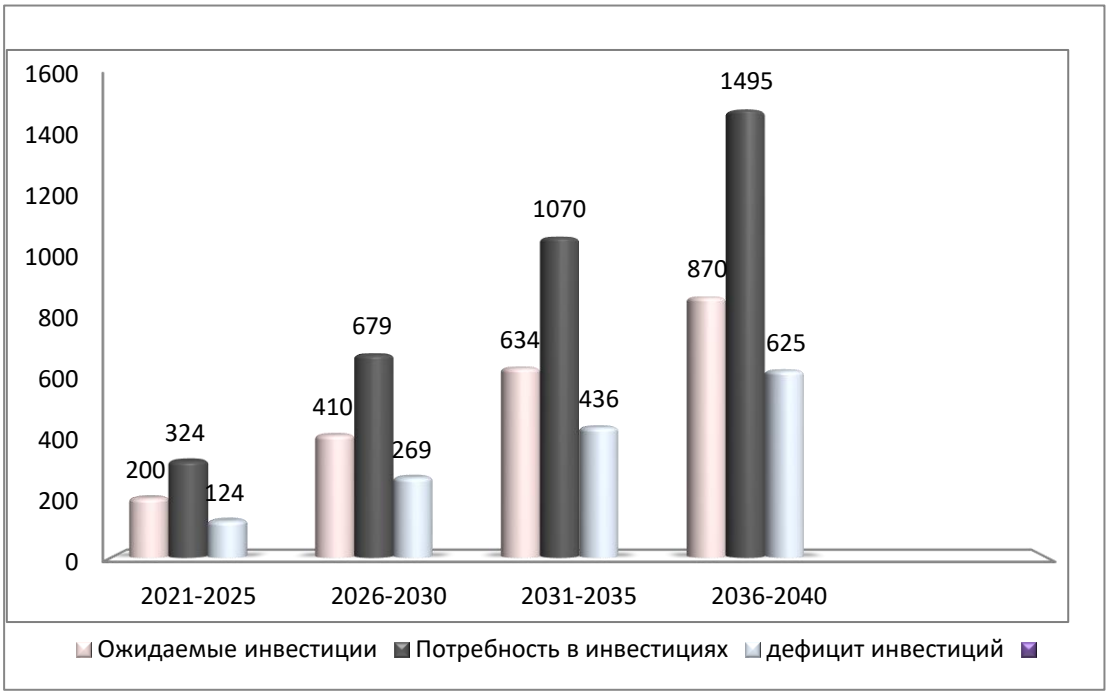


Диаграмма 2. Динамика инвестиций в инфраструктуру в России до 2040 года (в млрд. долларов).

Источник: разработано автором на основе данных Всемирного Банка и Глобального инфраструктурного центр (GI Hub) [122].

Аналитические исследования российских ученых, говорят о том, что проектное финансирование обеспечивает не более трех процентов объема всех инвестиций в инфраструктурные проекты. Практически отсутствуют институциональные инвесторы, обладающие системной стратегий работы на рынке инфраструктуры [117]. По данным Всемирного Банка дефицит инфраструктурных инвестиции в Российской Федерации в период с 2021 по 2040 год будет неуклонно расти в абсолютном выражении.

Действенным инструментом денежно-кредитной политики РФ могли бы стать сложно-структурированные финансовые механизмы как, например, финансирование ГЧП проектов федерального значения с учетом субсидирования части ставки всем банкам, осуществляющим финансирование ГЧП проектов, а не только корпорации ВЭБ.РФ, а также механизм предоставления государственных

гарантий возврата инвестиций институциональным и частным инвесторам, вкладывающим в инфраструктурные проекты путем выкупа облигаций на рынке долгового финансирования что, безусловно, увеличило бы как сроки инвестирования в проекты, так и доверие инвесторов. Еще одним действенным инструментом могли бы стать вложения средств пенсионных накоплений, аккумулированных на счетах пенсионных фондов, в том числе такие меры, как изменение структуры пенсионных накоплений в сторону увеличения доли накопительной части, а также снятие некоторых ограничений с вложений средств пенсионных накоплений.

Цифры вложений средств международных инвесторов в рамках санкционного поля сами диктуют еще один механизм денежно-кредитной политики, который может быть направлен на увеличение инвестиций в российскую инфраструктуру – денежные средства частных российских инвесторов. Так, по данным НАУФОР по итогам 2019 года общий объем средств граждан на фондовом рынке составлял 3,2 трлн. рублей. И несмотря на то, что Московская Биржа зафиксировала в конце 2020 года всплеск в рамках процедуры открытия счетов физических лиц, показавшим, что за осень 2020 года открытых счетов больше, чем за все предыдущие годы. Данный может свидетельствовать о том, что российский инвестор готов вкладывать в облигационные займы российских эмитентов, в том числе, в займы, структура которых несет в себе дополнительные риски.

Меры финансовых регуляторов, направленные на привлечение долгосрочного финансирования, в рамках денежно-кредитной политики, не дали того эффекта, которые планировали получить ЦБ РФ и Министерство Финансов. Механизм поощрения вложений частных лиц в финансовые инструменты, в том числе облигационные заимствования, ограничен как суммой налоговых вычетов для физических лиц, имеющих доход, облагаемый НДФЛ, так и невозможностью индивидуальных предпринимателей и самозанятых воспользоваться данным механизмом. Отсутствие института гарантирования подобных инвестиций, так же является негативным фактором. Другим ограничительным фактором является не

столько ввод института квалифицированного инвестирования, сколько не отработанные механизмы работы в рамках данного института, что подтверждается, в том числе письмом ЦБ РФ в конце 2020 года, о недопустимости предложения сложных инвестиционных продуктов неквалифицированным инвесторам [25].

Безусловно, дополнительные риски несет в себе с одной стороны, отсутствие открытых источников и баз данных по рискам проектов, с другой уже реализованные в прошлом риски, в виде дефолтов некоторых выпусков ценных бумаг компаний, реализующих инфраструктурные проекты. А также, безусловное изменение экономической и социальной ситуации, вызванные пандемией COVID-2019, что привело к увеличению сроков проектов, и как следствие изменению финансовой части проекта в сторону увеличения. В настоящее время многие соглашения пересматриваются с учетом измененных условий. Еще одним отрицательным фактором можно считать выводы Счетной Палаты Российской Федерации, сделанные по итогам проверок реализованных проектов в дорожном строительстве. Аудиторы обращают внимание, что итоговые цифры реализованных проектов говорят о том, что реализация строительства дороги посредством ГЧП привела к увеличению расходов на 5.6 млрд. рублей. Причинами называются операционные ошибки обоих сторон проекта. В рамках проектов реализовались такие неучтенные в рамках проекта операционные риски, как:

- затягивание процедур изъятия земель и оформление земель;

-экономические ошибки частного партнера в расчетах трафика движения по платной дороге;

-отсутствие технических требований к платным дорогам, отличным от бесплатных дорог [66].

Все реализованные операционные риски, а также причины их возникновения будут, более подробно проанализированы в третьей главе работы.

Выводы по 2 главе:

Анализ методов финансирования проектов государственно-частного партнерства показал, что финансирование проектов ограничено не только бюджетом государственного партнера, требованиями Центрального Банка Российской Федерации, как к проектным компаниям, так и финансирующим банкам, но и сложной внешнеполитической обстановкой, которая осложняется пандемией 2019-2020 годов.

В Российской Федерации, как и во всем мире, в настоящее время практически невозможно реализовать проект государственно-частного партнерства инвестиционная стадия которого была бы профинансирована методом облигационного заимствования. Некоторое отставание от мировых рынков ценных бумаг и наличие ограниченной осведомленности неквалифицированных инвесторов о возможностях рынка ценных бумаг затрудняет выход проектного инвестора на рынок облигационного заимствования и на эксплуатационной стадии.

Политическая обстановка санкционного поля в Российской Федерации дополнительно осложняет реализацию ГЧП проектов методом проектного финансирования, когда финансирующая сторона не может предоставить кредитование на сроки, превышающие десять лет, что крайне мало для крупных инфраструктурных проектов, когда инвестиционная фаза строительства длиться более десяти лет.

В настоящее время Правительство предпринимает шаги направленные на изменение ситуации путем разработки и апробации «фабрика проектного финансирования», которая включает в себя комбинацию нескольких традиционных методов финансово-кредитных механизмов в виде проектного финансирования и облигационного заимствования.

В рамках рекомендаций представляется целесообразным предложить следующие законодательные инициативы, необходимые для улучшения

экономического климата и доступности проектов государственно-частного партнерства:

1. разработать и утвердить модель цифровой базы данных по ГЧП проектам, которая должна включать все риски проектов и инструменты их хеджирования;

2. разработать и утвердить механизм функционирования независимой оценки и верификации финансовых моделей проекта, как от государственного, так и частного партнеров;

3. разработать и внедрить методику сертификации проектов;

4. рекомендовать к внедрению в высших и профессиональных учебных заведениях как в рамках образовательных программ, так и для программ аккредитации специалистов методики оценки финансово-кредитных механизмов в проектах, реализующихся в рамках государственно-частного партнерства.

5. Монетарным регуляторам разработать механизмы формирования так называемых «длинных денег» путем расширения возможностей пенсионных фондов по вложению средств пенсионных накоплений граждан в долгосрочные облигационные займы инфраструктурных проектов с государственной гарантией выплат, введение льготных налоговых ставок при вложении средств граждан в долгосрочные облигационные займы инфраструктурных проектов с государственной гарантией выплат, расширение круга частных инвесторов, имеющих право на налоговый вычет и т.п.

Глава 3. Финансовые механизмы функционирования государственно-частного партнерства: мировой и российский опыт

Необходимость анализа финансовых механизмов ГЧП обусловлена задачами, поставленными в ходе исследования темы диссертации. Именно глубокая проработка финансовых механизмов и скрытых в них рисках дают то необходимое теоретическое знание, которое приведет, с точки зрения автора, к максимально релевантным рекомендациям в заключении исследования. При исследовании финансовых механизмов, использованных при реализации крупных инфраструктурных проектов в современном мире становится очевидным, что одной из самых сложных задач для Правительств всех государств становится поиск ресурсов для обеспечения населения современной инфраструктурой. По мнению Минфина, не первый год выступающего за сокращение бюджетного дефицита, одним из ключевых, тормозящих развитие экономик фактором, становится дефицит государственного бюджета [9]. С учетом постоянного сокращения расходов бюджета, государственно-частное партнерство является одним из немногих альтернативных источников реализации социальных программ по улучшению качества инфраструктуры. Ведущие зарубежные специалисты в области ГЧП предлагают формулировать определение государственно-частного партнерства исключительно как финансовый механизм, позволяющий государственному сектору, улучшить возможности деятельности, привлекая и используя капитал частного сектора [82].

3.1. Финансовые механизмы взаимодействия государства и бизнеса: сравнительный анализ мирового и российского опыта

Финансовые механизмы ГЧП проектов являются одними из самых обсуждаемых проблем в мировом сообществе. Одной из задач, которая постоянно изучается и анализируется, является необходимость с максимальной выгодной для всех участников проекта решить вопросы финансовых механизмов привлечения капитала [87]. При этом международные институты, в том числе, такие как

Всемирный Банк, на протяжении последнего десятилетия озабочены финансовой нагрузкой на бюджеты стран, которые могут нести в себе проекты, реализуемые в рамках ГЧП [125]. Озабоченность вызвана в том числе и тем, что государственный партнер, особенно в странах с развивающейся экономикой, к которым относится и Российская Федерация, не готов оценивать все риски проектов, перспективы их финансовых последствий, в том числе с учетом предпосылок развития социально-экономических отношений государства и населения. Данная проблема, по мнению автора, лежит в плоскости не столько финансирования конкретного проекта ГЧП со стороны государства, банков и частных консорциумов, сколько ограничена возможностями государственного партнера реализовывать все взятые на себя в текущих проектах обязательства и возможные финансовые риски как инфраструктурных проектов в рамках структуры ГЧП, так и других обязательств государства, в будущем. Ошибочно оценивая риски, государственный партнер недооценивает их перспективы и давление на бюджет. Так, забалансовые обязательства государства, те гарантии, которые принимает на себя государственный партнер, при реализации инфраструктурных проектов, при условии невыполнения своих обязательств частными партнерами, обусловленные реализацией тех или иных рисков в проектах ГЧП, может привести к изменениям финансового баланса государства. Именно поэтому в настоящее время механизмы взаимодействия государства и бизнеса в рамках государственно-частного партнерства рассматриваются через призму оценки критичных рисков.

Именно озабоченность всемирного банка неточной оценкой рисков и влияние подобного рода ошибок на бюджеты государств послужило толчком для реализации глобального проекта в области популяризации лучших мировых практик в области партнерства государства и бизнеса. Так, в 2014 году Большой двадцаткой (G20) для продвижения инновационных подходов к развитию инфраструктуры организован глобальный инфраструктурный центр (Далее -GI Hub), расположенный в Сиднее, Австралия. Одним из ключевых мандатов GI Hub является продвижение передовых методик для качественных инвестиций в

инфраструктуру, включая разработку и распространение инструктивных материалов в виде аннотированных матриц распределения рисков для транзакций государственно-частного партнерства в различных секторах в отношении идентификации, подготовки и реализации проектов, как для частного партнера, так и для государственного сектора [122]. Основным лейтмотивом всех методик является аксиома о том, что распределение риска находится в центре каждой транзакции проекта, реализуемого в рамках ГЧП, и глубокое понимание механизмов распределения риска является предварительным условием для разработки каждого финансового механизма в рамках соглашения. Представители GI Hub уверены, что применение принципов распределения рисков определяет, будет ли данный проект ГЧП финансово привлекательным для банков, и будет ли он жизнеспособным, т.е. сможет ли он оставаться актуальным для государственного партнера до конца долгосрочного соглашения.

Для изучения мирового опыта и выработки рекомендаций для применения в российской практике государственно-частного партнерства, были проанализированы отчеты GI Hub центра за последние семь лет, в том числе такие как:

- форс-мажор и прекращение обязательств в ГЧП соглашениях [122],
- матрицы «распределения рисков между государственным и частным сектором» [121],
- информация о мерах по смягчению последствий в типовых механизмах государственной поддержки,
- матрица рисков в проектах солнечной энергетики [122] (подробный отчет представлен в Приложении 3).

Исследуя лучший мировой опыт во взаимодействии государства и бизнеса, сравнивая его с опытом реализации финансовых механизмов на территории Российской Федерации первым, что обращает на себя внимание, в отличие от российской действительности, это наличие открытой и доступной информации о

мерах по снижению потенциальных рисков в рамках финансового механизма взаимодействия государства и частного партнера.

В рамках наиболее полного исследования теоретико-методологической базы были проанализированы финансовые параметры проектов ГЧП, реализованные с участием Всемирного Банка. Были исследованы документы, которые необходимо подготовить частному партнеру, для анализа проекта государственной стороной. Государственному партнеру необходимо определить, насколько ему, с точки зрения расходов бюджета страны, финансово выгодно реализовывать проект в рамках ГЧП по сравнению с государственной закупкой.

Финансовые механизмы реализации ГЧП проекта, согласно лучшим мировым практикам, и рекомендациям Всемирного Банка, основаны не только на математическом расчете, но и на качественной оценки таких аспектов, как:

- стратегическая необходимости реализации проекта,
- предварительная оценки реализации данного проекта,
- оценка рисков с указанием мер хеджирования,
- обоснованность реализации инфраструктурного проекта именно в конструкции ГЧП для государственного сектора с учетом расходов госсектора на проект,
- финансовые возможности реализации проекта,
- институциональные возможности реализации проекта.

С точки зрения автора, российской практике реализации финансово-кредитных механизмов ГЧП не хватает глубокой качественной оценки рисков, основанной на методиках, утвержденных на национальном законодательном уровне, а так же полное отсутствие в законодательном поле упоминания таких фундаментальных рисков проектов как операционные, экологические и социальные риски, игнорирование которых может привести в огромным финансовым потерям в будущем как частного, так и государственного партнеров .

В частности, анализ рисков, влияющих на финансовый механизм реализации проекта показал отсутствие в утвержденной профильным министерством

«Методики оценки эффективности проекта государственно-частного партнерства, и определения их сравнительного преимущества» (Далее-Методика)[22] финансово-экономического показателя ГЧП проектов, обязательного для мировой практики, как расчет финансовых показателей государственной поддержки от номинального валового внутреннего продукта страны (Далее-ВВП). Данный показатель рассчитывается как объем государственной поддержки в чистом выражении текущей стоимости в процентах от номинального валового внутреннего продукта (ВВП) страны. При этом расчеты производятся в так называемых терминах чистой приведенной стоимости (NPV). Это означает, что и числитель, и знаменатель в расчете дисконтируются. Так же отсутствуют наиболее приемлемые значения данного показателя-эталонные. Расчетным методом определено, что с точки зрения фискальной значимости, государственному партнеру стоит рассматривать проекты ГЧП, где обязательства государственного партнера, рассчитанные в процентах от ВВП, не превышают 0,25 процентов от номинального ВВП страны. Проекты ГЧП, требующие поддержки до 0,5 процентов номинального ВВП оценивать как проекты с умеренным фискальным эффектом, а проекты с обязательствами правительства более 0,5 процентов ВВП, как проекты с высоким налоговым эффектом, что снижает оценку фискальной доступности. Дополнительно, необходимо оговорка, что, при расчете указанного выше показателя необходимо учитывать не только прямые обязательства государственного партнера, когда необходимость оплаты известна, как, например, авансовый платеж в капитал создаваемой компании, реализующей проект в рамках ГЧП, регулярные платежи в течение определенного периода времени действия соглашения, гарантированные платежи за доступность, субсидирование на основе результатов или единичные платежи в виде грантов, но и условные обязательства государственного партнера, которые оцениваются расчетным способом и отражаются за балансом. Примером таких обязательств могут быть обязательства, вытекающие из конкретных гарантий, хеджирующих определенные непредвиденные последствия риска. Так же, по мнению автора, в расчет должны

приниматься условные обязательства, возникающие из гарантий минимального дохода частного партнера, которые предоставляет государственный партнер, валютные гарантии, кредитные поручительства, гарантии риска инфляции, встречные платежные гарантии и другие.

Несмотря на то, что автор придерживается позиции, что 100 процентный забалансовый учет обязательств в госдолге скорее избыточная осторожность, необходимо учитывать, что по данным Международного Валютного Фонда (далее-МВФ) крупные убытки случаются не чаще одного раза в 10-11 лет при среднем объеме выплат не превышает 1.2% ВВП. Специалисты МВФ на данных аналитики по уже «сработанным» рискам забалансового характера в разных странах, определили сумму возможных выплат в размере не более 55 млрд. рублей [120]. В Российской Федерации, обязательства, отражаемые за балансом по ГЧП проектам, включая концессии достигли порядка 560 млрд. рублей, т.е. по состоянию на 01.01.2020 года составляют 3.4 % госдолга или 0.5% ВВП. Безусловно, автору понятно, что возможные расходы и сроки платежа не могут быть точно установлены в период предварительной оценки, но должны быть надежно оценены на основе математических методов оценки риска. При этом автор, как и специалисты МВФ утверждает, что отвергать проекты, в которых данный расчетный показатель имеет отрицательное значение имеет смысл только если не будет доказан социальный или дополнительный экономический эффект для государственной стороны. Так, предположим, это может быть выражено в доли выручки, концессионном сборе, фиксированных годовых платежах и т.д.

Считаем целесообразным упомянуть, что в странах, где правительства финансируют международные финансовые институты, если указанные выше показатели не будут представлены к рассмотрению в рамках предполагаемого механизма взаимодействия государства и частной стороны, проект, с большой долей вероятности, не будет реализован.

Считаем необходимым обратить внимание, что в своем диссертационном исследовании еще в 2017 года Моргунов А.В. писал, что: «не всегда нецелесообразно применять такие показатели как NPV, являющиеся показателями абсолютных факторов риска, так как они привязаны к определенным этапам экономического цикла и на них значительно влияет инфляция. Данные факторы риска обычно имеют высокую дискриминационную способность при разработке модели, которая значительно снижается при валидации модели на новых данных из-за изменения структуры данных показателей во времени» [55]. Также Моргунов А.В. для экономического анализа ГЧП проектов предлагает ввести показатель LGD, как оценку ожидаемых потерь при дефолте. LGD включает в себя:

- «вероятность отсутствия восстановления инвестиционного проекта после дефолта, а именно, факта невозможности погашения задолженности после наступления дефолта с учетом дисконтирования поступивших погашений.
- долю потерь при отсутствии восстановлении инвестиционного проекта

LGD = P (невосстановленная) × LGD невосстановленная, где

P (невосстановленная) = N невосстановленная /N где

N невосстановленная – количество невосстановленных инвестиционных проектов;

N – общее количество дефолтных инвестиционных проектов.

LGD (невосстановленная) рассчитывается как среднее арифметическое значение долей потерь при дефолте невосстановленных инвестиционных проектов.

$$\text{LGD (невосстановленная)}=\frac{1}{N\ \text{невосстановленная}} * \sum_{i=1}^{N\ \text{невосстановленная}} \left(\frac{\text{Expi}-\text{PVi}}{\text{Expi}}\right)$$

где Expi – задолженность по инвестиционному проекту с порядковым номером i на дату дефолта (основной долг + проценты);

PVi – приведенная стоимость погашений по инвестиционному проекту с порядковым номером i до момента списания, определяемая с учетом дисконтирования денежных потоков относительно даты дефолта» [54,55].

Данные расчеты государственному партнеру целесообразно проводить самостоятельно на этапе отбора проектов при наличии у него статистических данных по реализованным схожим проектам в целях дополнительного контроля и оценки возможного дефолта проекта в целом.

Другим показателем, который имеет важное значения для исследования является экономический показатель соотношения цены и качества. Основная задача данного показателя для государственного партнера — это сравнение доли экономии, скорректированной с учетом рисков, между проектом, осуществляемым государственным сектором самостоятельно на основе реализации государственного контракта, т.е. эталонным показателем, скорректированным с учетом рисков в государственном секторе, и проектом, осуществляемым через ГЧП. Аналог данного показателя утвержден Методикой, в виде коэффициента сравнительного преимущества (k_{vfm}). В международной практике устанавливается эталонный показатель VFM в размере 10 процентов. Российская Методика не содержит требования об эталонном размере показателя, а лишь утверждает необходимость наличия абсолютного преимущества, выраженного в сумме отличной от нуля.

Таким образом, финансовые предпосылки, заложенные в Методике, более лояльны к расходам государственного партнера, а следовательно, и государственного бюджета, что может в будущем привести к тому, что любая ошибка в предпосылках к расчетам со временем нивелирует экономическое преимущество представляется более чем вероятной.

Возвращаясь к отличиям в подходах и предпосылках расчета финансовых механизмов взаимодействия государства и бизнеса необходимо упомянуть о таком показателе, отсутствующем в российской методологии расчетов финансовых

показателей, и являющимся одним из ключевых в международной практике, особенно для проектов ГЧП связанных с энергетикой, промышленным производством, IT проектами, дорожным строительством, как показатель ожидаемого сокращение выбросов углеродного газа после завершения проекта[78]. Данный показатель рассматривается в финансово-экономических моделях именно потому, что финансовые расходы на выполнение установленных требований в рамках показателя, являются одними из капиталоемких и влияющих на итоговые значения всей финансовой модели, а следовательно, и финансово-кредитного механизма. При этом, международные правила требуют от частного партнера уже на стадии заявки продемонстрировать, с учетом расчетов и стресс-тестов то, к какому из качественных показателей, учитывающих этот экологический риск, относится предполагаемый к реализации проект. Особенность расчетов данного показателя в том, что необходимо указать не только название документа, в котором описаны риски, а также, указать к какому качественному показателю частный партнер относит объект, в том числе, каким способом предполагается в течение жизни всего проекта добиваться данного показателя. Априори предполагается, что проект, реализуемый в рамках ГЧП, будет иметь только два возможных варианта:

- углеродно-негативный,
- углеродно-нейтральный.

Углеродно-негативный показатель предполагает, что, на любой из стадий проекта проектная группа реализовывает механизмы, сокращающие и поглощающие углерод и его соединения, в большей степени, чем производит проект, например, за счет использования возобновляемых источников энергии и поглотителей диоксида углерода. Углеродно-нейтральный показатель предполагает, что завершенный проект не будет загрязнять окружающую среду углеродом и его соединениями, т.е. сто процентов всех выбросов будут сокращены. Частному партнеру необходимо предоставить информацию не только о предполагаемом базовом сценарии по данному показателю, но и указать

существуют ли варианты уменьшения базового показателя и за счет каких проектных решений. Далее для оценки экологического риска частному партнеру необходимо предоставить план работы по рациональному природопользованию и другие соответствующие работы, которые будут проведены для всеобъемлющей оценки влияния данного фактора на окружающую среду и коренное население. Этот показатель напрямую коррелирует с финансово-кредитным механизмом реализации проекта, если в финансовую модель в рамках реализации инфраструктурного проекта, закладывается необходимость получения финансовых гарантий и(или) проектного финансирования от Всемирного банка. Так, Всемирный Банк требует от частного партнера реализация одной или нескольких стратегий [98], используемых финансовым институтом в части подходов к экологической безопасности:

- экологическая оценка (ОР 4.01);
- природные среды обитания (ОР 4.04);
- борьба с вредителями (ОП 4.09);
- физические культурные ресурсы (ОР4.11);
- недобровольное переселение (ОР 4.12);
- коренные народы (ОП 4.10);
- безопасность плотин (ОР 4.37).

Финансовый механизм невозможно реализовать в рамках ГЧП проектов мирового уровня если частным партнером не будет рассчитан еще один показатель, который считается крайне важным в условиях реализации крупномасштабных инфраструктурных проектов, рассчитанных на эксплуатацию в течение не менее 30-50 лет, и, который в настоящее время так же не влияет на расчет финансовой модели в российской практике, как показатель адаптивности к изменениям климатических условий функционирования. Озабоченность мирового сообщества и данные требования к инфраструктурным проектам, рассчитанным на

современные условия, связана с тем, что данные проекты могут оказаться не в состоянии адекватно функционировать в измененных условиях в будущем, что приведет к финансовым потерям государства, так как именно государственный партнер будет вынужден устранять последствия реализации данного риска. Данный показатель призван финансово оценить возможную вероятность изменение климата. В рамках данного риска к ГЧП проектам предъявляются повышенные требования с учетом целого ряда условий, которые могут возникнуть в результате изменения климата таких, как изменение температуры, влажности, осадков, сезонной гидрологии, наводнения и повышения уровня моря. В этом контексте крайне важно разрабатывать крупные инфраструктурные проекты, которые надлежащим образом учитывали бы устойчивость и адаптационный потенциал в связи с изменением климата. Термин "устойчивость" означает способность проекта быстро и экономично восстанавливаться после экстремального события. "Адаптивная способность" означает способность проекта реагировать на изменение условий со временем. Гибкость проекта является ключевой частью адаптивной способности. В мировой практике требования к частному партнеру в рамках ГЧП проекта закрепляются в стратегии управления долгосрочными климатическими изменениями, которые должны быть разработаны частным партнером и подтверждены государственной стороной. Стратегия управления долгосрочными климатическими изменениями, необходимая к разработке может включать следующие компоненты:

- структурные изменения - расширить диапазон условий, в которых система может функционировать;

- децентрализованные системы - они зависят от множества небольших объектов вместо одного крупного;

- резервирование, возможно, от систем резервного копирования или децентрализованных распределенных сетей, помогает системам оставаться работоспособными даже в случае отказа одного компонента;

- природные системы - выбор экологически безопасных решений для обеспечения инфраструктуры, например использование водно-болотных угодий для обработки ливневых вод помогает защитить от наводнений;

- альтернативные варианты поставок, т.е. определение альтернативных методов или мест размещения ресурсов, имеющих важное значение для проекта в области инфраструктуры, например источники воды, источники энергии, материалы и т.д.;

- адаптивные возможности, которые включают в себя способы обучения или изменения системы со временем, таким образом, чтобы система могла быть подготовлена к изменяющимся условиям;

- выбор участков, которые менее уязвимы к потенциальным последствиям изменения климата, например дальше от берегов для уменьшения воздействия повышения уровня моря, на более высоких возвышенностях, где менее вероятно наводнение и т.д.

Частному партнеру необходимо обосновать ожидаемую устойчивость и адаптируемость проекта к долгосрочным климатическим изменениям и опасностям, т.е. если частный партнер на основании расчетов и проектных решений предполагает, что реализация проекта потенциально приведет к восстановлению окружающей среды после неблагоприятных последствий, а проект включает в себя устойчивую и адаптивную проектную конструкцию и системы, которые в основном, восстановят среду обитания таким образом, чтобы уменьшить последствия будущих экологических бедствий, он должен это доказательно обосновать. Данные показатели основываются не только на заверениях и расчетах частной стороны, но и предлагают уже на стадии заявки определить, каким именно образом будет адаптироваться проект к экологическим изменениям. Частной стороне необходимо указать способы и факторы, которые использовались при финансовых расчетах, например:

- определение конкретных мер, принятых для устранения потенциальных последствий долгосрочных климатических изменений, таких как повышение уровня моря, увеличение интенсивности и частоты экстремальных погодных явлений, продолжительность засухи, жара, повышение температуры окружающей среды и т.д.;

- определение конкретных мер, принятых для устранения других потенциальных долгосрочных угроз, таких, как опустынивание, нехватка воды и энергии, нехватка других важнейших материалов и т.д.;

- выявление элементов расположения или конструкции, которые увеличивают альтернативные варианты подачи воды, энергии или других материалов, имеющих решающее значение для эксплуатации завершенного проекта;

- природные или антропогенные опасности, которые могут включать в себя различные явления, такие как лесные пожары, наводнения, торнадо, ураганы, землетрясения, цунами и антропогенные опасности.

За указанными способами стоит требование о необходимости провести всесторонние исследования относительно прошлой и прогнозируемой частоты и серьезности экологических и климатических опасностей, а также способности проекта справляться с каждым потенциально возможным событием. Немаловажным считается и то, что высокую адаптивность имеют проекты, в которых используется не менее трех вышеупомянутых фактора.

В Российской Федерации в декабре 2019 года утвержден «Национальный план мероприятий первого этапа адаптации к изменениям климата на период до 2022 года» [24]. Только в третьем квартале 2021 года Правительство планирует приступить к разработке и/или приведению в соответствии с мировыми требованиями отраслевых документов стратегического планирования по видам экономической деятельности и секторам экономики с учетом степени зависимости

от погодно-климатических изменений и потребностей в адаптации к указанным изменениям планируется к реализации не ранее [24].

Последним фактором, которому придается большое значение в мировой практике в рамках принятия решения как о реализации проекта в рамках ГЧП государственной стороной, так и западными финансовыми партнерами при принятии решения о финансовом взаимодействии с частным партнером, это оценки рисков с точки зрения социальной устойчивости проекта. Мировые требования к оценки технико-экономического обоснования и детального проектирования социальных последствий, не имеют аналога в Методики оценки ГЧП проектов. Так, например, частной стороне предлагается в рамках проекта применять международные стандарты оценки и управления социальными последствиями и рисками, например, стандарты Всемирного банка [105] и (или) Международной финансовой корпорации [108]. С точки зрения западных аналитиков применение международных стандартов обеспечивает более глубокую проработку социальных рисков в рамках ГЧП проектов, а также определяет меры по смягчению потенциально-негативных социальных последствий с учетом вовлеченности населения в разработку проекта. Необходимым условием реализации указанных выше принципов международных стандартов в условиях ГЧП проектов, является определение таких социальных рисков как, перемещение людей, потеря средств к существованию, той или иной части общества. Стандарты требуют включение хеджирующих мероприятий по снижению социальных рисков, которые должны включать реабилитацию и переселение лиц, затронутых реализацией ГЧП проекта. Так же, стандарты требуют разработку таких мер по защите социальных последствий, которые должны включать информирование населения с учетом ключевых социальных вопросов, а также стратегию работы с широким кругом заинтересованных сторон. Мировая практика показывает, что такие меры социальной защиты могут быть либо частью договорных обязательств частного партнера, либо, частью подготовительных работ по проекту для государственного партнера. При этом, в рамках финансовой оценки социальных рисков, необходимо

оценить не только прямые, но и косвенные издержки, которые могут быть вызваны компенсациями населению, взаимодействием с заинтересованными сторонами в отношении вариантов переселения, выделение адекватного финансирования для управления процессом переселения и реабилитации, а также финансовые ресурсы на возможные судебные издержки. Мировые подходы к социальным рискам требуют от частного партнера на стадии предварительной оценки сделать вывод о предпосылках стратегии социального управления, которая является достаточно подробной, и представить информацию о требуемых утверждениях. Данные риски, несмотря на требование Методики рассчитать эффект, характеризующий социально-экономические изменения от реализации проекта, не в полной мере учитывают все необходимые и уже существующие в мировой практике предпосылки к реализации рисков, которые были описаны выше. Методика, утвержденная для расчета финансовых показателей экономических механизмов, учитывает лишь качественные показатели, в том числе такие как «соответствие проекта целям, задачам и предмету государственной программы, при этом показатели проекта должны соответствовать не менее чем двум целевым показателям государственной программы» [22]. Утвержденные в Методики требования к оценки социальных рисков несут в себе не только некачественную оценку рисков, но, по мнению автора, коррупционную составляющую.

Таким образом, в действующей Методике, отсутствуют ключевые требования лучших мировых практик к оценки экологических, климатических и социальных рисков проектов ГЧП через включение расходов на их реализацию в финансово-кредитный механизм.

В следующем параграфе на примере проекта, реализующегося в настоящее время на территории Новосибирской области, будет проиллюстрированы итоги глубокого анализа всех существующих пробелов в Методики оценки эффективности проектов, влияющих на показатели финансово-кредитного механизма в проектах ГЧП.

3.2. Государственно-частное партнерство в Российской Федерации: управление рисками финансовых механизмов как основа эффективности проекта

Данная часть исследования посвящена всестороннему анализу теоретических аспектов Методики оценки эффективности ГЧП проектов и определения их сравнительного преимущества, а также их влияние на финансов-кредитный механизм, реализуемый в рамках ГЧП.

На основании утвержденной в 2015 году Методики расчета экономической эффективности и социально-экономического эффекта частный партнер, заинтересованный осуществить проект, должен предоставить государственному партнеру математически рассчитанные и качественно оцененные модели расчета, в том числе, модели с учетом рисков проекта.

Теоретическими задачами исследования стали следующие предпосылки:

- отвечает ли теоретико-методологическая база Методики лучшим мировым практикам реализации ГЧП проектов;

- включает ли Методика требования о глубоком анализе частным партнером всех присущих проекту рисков как частного, так и государственного партнера на протяжении всех фаз жизни проекта;

- содержит ли Методика утвержденную возможность применения вариантов в расчетах финансовых моделей и обоснования частным партнером выбора предпосылок моделей;

- отражает ли Методика общемировые тенденции и требования к расчету финансовых механизмов в проектах государственно-частного партнерства проанализированные во второй главе данного научного исследования;

Практическими задачами исследования были полученные методом наблюдения, исследования и анализа подтверждения тех предпосылок, которые были основаны на теоретическом предположении возможных пробелов Методики.

Анализируя Методику, основной целью которой является финансово-экономический расчет сравнительного преимущества реализации инфраструктурного проекта обращают на себя внимание следующие, важные с точки зрения автора диссертации, методологические основы.

Расчет экономических моделей проекта должно производиться частным партнером, в том числе, выступающим как инициатор проекта.

Методика закрепляет следующие обязательные к расчету показатели проекта:

- финансовая эффективность;
- социально-экономический эффект.
- сравнительное преимущество оценивается на основании математического расчета следующих финансовых показателей: «чистых дисконтированных расходов бюджетов Российской Федерации при условии реализации проекта в рамках государственно-частного проекта; чистых дисконтированных расходов бюджетов Российской Федерации при условии реализации проекта в рамках государственного контракта; объема обязательств, которые должен принять на себя государственный партнер в случае возникновения рисков проекта» [22].

Методика устанавливает требования к финансовой модели проекта. Так частный партнер должен предоставить финансовую модель с описанием: «структуры и функции, включая описание всех макросов, которые были использованы для расчета; допущений финансовой модели в виде прогнозного периода расчета, периода прогноза, типов денежных потоков, а также иные, предпосылки, имеющие значения для проекта; макроэкономических данных, в том числе прогнозы по инфляции, курсам валют, росту реальной заработной платы; прогноза капитальных вложений, прогноза объема продаж и объема производства, а также иных факторов, являющихся ключевыми для определения выручки; прогноза цен на сырье, продукцию, материалы и другие затраты, составляющие значительную долю себестоимости; прогноза постоянных и переменных затрат;

условия расчетов с контрагентами и условия предоставления финансирования финансовыми организациями и банками; налоговых предпосылок с учетом налоговых и иных обязательных платежей, в том числе обязательств по страхованию, пошлинах с учетом ожидаемых изменений; предпосылок по политике учета операций с учетом возможной вариативности, установленной законом в отношении амортизации, капитализации затрат, признанию выручки; ставки дисконтирования, использованной в расчетах; иных существенных предпосылок, которые могут повлиять на проект[22].

Налоговые отчисления также должны входить в финансовую модель, которая должна содержать детальное описание налоговых выплат. Так же модель должна учитывать все предполагаемые к получению налоговые преференции, с учетом ограничений, установленных Налоговым Кодексом Российской Федерации.

Отдельно необходимо упомянуть, что Методика устанавливает такие ограничения для расчета финансовых модели как:

- прогнозу подвергается только поток денежных средств, который должен поступить в рамках утвержденного проекта;
- график инвестиций должен быть сопоставим с графиком привлечения внешнего заимствования;
- операционная и инвестиционная деятельность должна вписываться в денежные потоки;
- на счетах компании, реализующей проект должно быть всегда положительное сальдо;
- долговое финансирование моделируется с учетом всех платежей по обслуживанию долга;
- прогнозирование денежных потоков должно осуществляться в российских рублях, и как следствие все платежи должны быть оценены с точки зрения возможной валютной переоценки;
- срок окупаемости проекта с учетом применения метода дисконтирования должен быть не менее периода, используемого в прогнозном

расчете финансовой модели; прогнозный период в расчетах финансовой модели, увеличенный на три года, при этом необходимо учитывать наибольший из сроков – срок окупаемости проекта ли срок возврата долгового финансирования.

Финансовая модель, используемая для расчета, кроме описанных выше требований и ограничений должна содержать детальные расчеты прогнозных финансовых отчетов по официально установленным бухгалтерским формам отчетности по периодам реализации проекта, а также «дорожную карту» использования средств на инвестиционной стадии проекта в виде капитальных затрат, налогов, финансовых затрат, административных и иных затрат» [22].

Методика дополнительно устанавливает требования к «показателю свободного денежного потока от проекта, который должен поступить в распоряжение частного партнера; чистых расходов, а также чистых дисконтированных расходов средств бюджетов Российской Федерации при реализации проекта; ставкам дисконтирования для частного и государственного партнеров; коэффициенту покрытия денежным потоком выплат, необходимых для обслуживания долга; оценки финансовой эффективности проекта; оценки социально-экономического эффекта от реализации проекта»[22].

Таким образом, Проект реализуется на основании:

- Указа Президента Российской Федерации от 07.05.2018 № 204[10],
- Постановления Правительства Новосибирской области от 01.07.2016 № 198-п [12],
- Постановления Правительства Новосибирской области от 07.05.2013 № 199-п [13].

Возможность реализации проекта проверена и утверждена заключением профильного государственного органа области Новосибирской области от 05.12.2018 № 1» [30]. Данные, подготовленные частным партнером ООО «Седьмая концессионная компания» входящая в группу «Вис» [112], в том числе предложения о реализации проекта, расчет финансовой модели, стоимость дисконтированных денежных потоков, протоколы встреч, заключения были

предоставлены официальным сайтом Российской Федерации о размещении информации о проведении торгов [111].

Анализ расчета финансовой модели показал, что все риски проекта, общая стоимость реализации которого оценена частным партнером в сумму от 7.9 млрд. рублей при реализации в рамках ГЧП, и в 9.6 млрд. рублей при реализации в рамках государственного контракта были представлены в виде групп, без указания конкретных рисков и описания обоснования выбора вероятности потерь при возможной реализации рисков:

- риски создания объекта, определенные на основании ст.744 ГК РФ [1], вероятность потерь при реализации рисков по данной группе - 10 процентов от сметной стоимости расходов по данной части проекта;
- риски, присущие стадии проектирования и подготовки проектной документации, в процентном соотношении от общей сметной стоимости данного вида работ, оценены в 10 процентов;
- риски, характеризующие эксплуатационную стадию, при этом введено ограничение, выраженное исключительно в рисках технического обслуживания, которые оценены в 15 процентов от сметной стоимости по данной части проекта;
- риски возможного сокращения получения доходов от использования объекта. Данная группа рисков определена как риски, выраженные в возможном неполучении части поступлений в бюджеты, бюджетной системы от реализации проекта, т.е. Налог на добавленную стоимость сверх сумм, причитающихся при сдаче коммерческой части объектов в аренду, вероятное отклонение от запланированного объема не более 20% от предполагаемых сумм поступлений;
- прочие риски, которые были определены исключительно колебаниями расходов в виде увеличения размера компенсации инвестиционных затрат частного партнера (инвестиционный платеж), вероятность отклонения рассчитана исходя из 5 процентной вероятности от инвестиционного платежа.

В таблице 2 отражены основные параметры, рассчитанные частным партнером.

Таблица 2. Расчет частным партнером финансового показателя (коэффициента сравнительного преимущества).

№	Наименование показателя	Госконтракт, тыс. руб.	ГЧП, тыс. руб.	Риски реализации проекта в процентах
1	2	3	4	5
1	ЧДР (чистые дисконтированные расходы) бюджета	7 983 676	9 691 151	
2	Расходы государственного партнера на создание объекта	1 617 737	7 105 931	
3	Расходы государственного партнера на эксплуатацию объекта	1 070 983	1 716 710	
4	Расходы государственного партнера на проектную стадию и стадию подготовки	-	377 137	
5	Прочие расходы бюджета	11 296 209	4 266 614	
6	Поступления в бюджет	1 568 943	56 565	
7	Ставка дисконтирования расходов и поступлений средств бюджетов	7,72%	7,72%	
8	Риски создания объекта	161 774	710 593	10
9	Риски проектирования и подготовительных мероприятий	-	56 571	10
10	Риски эксплуатации объекта	107 098	171 671	15
11	Риски получения доходов от использования объекта	11 313	11 313	20
12	Прочие риски	564 810	213 331	5
13	Итого потерь по всем группам рисков	844 995	1 163 478	
14	Сумма расходов бюджета итого	13 984 929	13 466 393	
15	Чистые расходы бюджета при реализации проекта	12 415 986	13 409 828	
16	Коэффициент сравнительного преимущества	19,2%		

Источник: разработано автором на основе приложения к расчету финансовой модели строительства поликлиник в Новосибирской области от 29.05.2018 г.

Таким образом, несмотря на то, что Методика указывает на необходимость оценки и описания всех присущих проекту рисков, отсутствие методологического требования об описании рисков, хеджирующих инструментов, позволяющих применять те или иные допущения, а также отсутствие утвержденных категорий рисков дает возможность частному партнеру укрупненно рассчитать только указанные в Методики риски исходя, в том числе, из минимально установленного той же Методикой порогового значения.

Подобные пробелы методики, как в части требований к структуре рисков, так и в части обоснования пороговых значений не дают возможность государственному партнеру оценить все возможные финансовые потери бюджета с учетом всех возможных предпосылок. Такой подход привел к тому, что все риски реализации проекта были оценены в 10,5 процентов от всей суммы чистых дисконтированных расходов государственного партнера (см. Таблица 1). Что в настоящее время, с учетом реализовавшихся в 2020 году глобальных рисков, и последовавшим за ним изменениях в экономики, в том числе резким обесценением национальной валюты, представляется заниженным. Если предположить, используя методику ЦБР [7], что операционные риски составляют 15% от чистых процентных и непроцентных доходов и рассчитать операционные риски проекта, как 15% от совокупных расходов на проект, то, используя данные по строительству поликлиники, при этом сократив размер операционных рисков на сумму уже учтенных прочих рисков проекта получим следующие показатели, указанные в Таблице 3.

Таблица 3. Расчет коэффициента сравнительного преимущества с учетом операционных рисков.

№	Наименование показателя	Госконтракт тыс. руб.	ГЧП, тыс. руб.	Риски реализации проекта в процентах
1	2	3	4	5
1	ЧДР (чистые дисконтированные расходы) бюджета	7 983 676	9 691 151	
2	Расходы государственного партнера на создание объекта	1 617 737	7 105 931	
3	Расходы государственного партнера на эксплуатацию объекта	1 070 983	1 716 710	
4	Расходы государственного партнера на проектную стадию и стадию подготовки	-	377 137	
5	Прочие расходы бюджета	11 296 209	4 266 614	
6	Поступления в бюджет	1 568 943	56 565	
7	Ставка дисконтирования расходов и поступлений средств бюджетов	7,72%	7,72%	
8	Риски создания объекта	161 774	710 593	10
9	Риски проектирования и подготовительных мероприятий	-	56 571	10
10	Риски эксплуатации объекта	107 098	171 671	15
11	Риски получения доходов от использования объекта	11 313	11 313	20
12	Прочие риски	564 810	213 331	5
12*	**Операционные риски**	**1 129 620**		**10**
13	Итого потерь по всем группам рисков	3 104 235	1 163 478	
14	Сумма расходов бюджета итого	15 114 549	13 466 393	
15	Чистые расходы бюджета при реализации проекта	13 545 606	13 409 828	
15	Коэффициент сравнительного преимущества	-		

Источник: разработано автором.

Таким образом, отсутствие жесткого законодательного требования не только по классификации рисков, но и по возможности применения и обоснования выбора допустимых отклонения без обоснования такого выбора, дает возможность частному партнеру манипулировать окончательным финансовым результатом проекта, и как следствие показателем сравнительного преимущества.

Так, в рамках верификации расчетов частного партнера, представителями государственной стороны была подвергнута проверки только ставка дисконтирования расходов и поступлений средств бюджета. Ставка была рассчитана уполномоченным государственным органом исходя из того, что «доходность к погашению по облигациям субъекта Российской Федерации, на территории которого будет реализоваться проект, со сроком обращения, сопоставимым со сроком реализации проекта (в годовом исчислении), определяемая на дату проведения определения сравнительного преимущества» [30]. Таким образом, государственный орган использовал в рамках расчета ставки дисконтирования для определения коэффициента сравнительного преимущества ставку выпуска ОФЗ-НН серии 52002 (код ISIN RU000A0ZYZ26) со сроком обращения с 21.03.2018 по 02.02.2028 и с доходностью к погашению 6.77%., вместо 7,72 которую применил в расчете частный партнер. Исходя из ставки дисконтирования равной 6.77% коэффициент сравнительного преимущества будет соответствовать 17.43% (см. Таблицу 4), а не 19,2 % как при расчете частного партнера (см. Таблицу 2). При этом, как видно из Таблицы 4 коэффициент сравнительного преимущества будет менее 0 если предположить, что неучтенные операционные риски могут составить 15% (для расчета применили поправку в 5 процентов в связи с тем, что в расчете были учтены прочие риски в размере 5 процентов).

Таблица 4. Расчет государственным органом коэффициента сравнительного преимущества.

№	Наименование показателя	При реализации проекта государственно-частного партнерства, тыс. руб.	При реализации государственного контракта, тыс. руб.	Риски реализации проекта в процентах
1	2	3	4	5
1	ЧДР (чистые дисконтированные расходы) бюджета	8 205 466	9 726 463	
2	Расходы государственного партнера на создание объекта	1 626 277	7 288 722	
3	Расходы государственного партнера на эксплуатацию объекта	227 879	688 072	
4	Расходы государственного партнера на проектную стадию и стадию подготовки	-	543 513	
5	Прочие расходы бюджета	10 989 615	4 291 665	
6	Поступления в бюджет	1 169 414	-	
7	Ставка дисконтирования расходов и поступлений средств бюджетов	6,77%	6,77%	
8	Риски создания объекта	162 623	728 872	10
9	Риски проектирования и подготовительных мероприятий	-	54 351	10
10	Риски эксплуатации объекта	34 182	103 211	15
11	Риски получения доходов от использования объекта	3 855	-	20
12	Прочие риски	549 481	214 583	5
13	Итого потерь по всем группам рисков	750 141	1 101 017	
14	Сумма расходов бюджета итого	17,43%		

Источник: разработано автором на основе Заключения министерства экономического развития Новосибирской области от 05.12.2018 г [44].

Расчет коэффициента сравнительного преимущества определяется по формулам, утвержденным Методикой:

$$\begin{cases} k_{vfm} = 1 - \dfrac{PBV_{ppp} + PRV_{ppp}}{PBV_{cp} + PRV_{cp}} \geq 0 \\ \text{для } PBV_{cp} + PRV_{cp} \geq 0 \end{cases} \text{ и}$$

$$\begin{cases} k_{vfm} = \dfrac{PBV_{ppp} + PRV_{ppp}}{PBV_{cp} + PRV_{cp}} - 1 \geq 0 \\ \text{для } PBV_{cp} + PRV_{cp} \leq 0 \end{cases}$$

где:

k_{vfm} - коэффициент сравнения преимущества реализации проекта при заключении соглашения или государственного контракта, муниципального контракта;

PBV_{ppp} - чистые дисконтированные расходы средств бюджетов бюджетной системы Российской Федерации при реализации проекта, в рублях;

PBV_{cp} - чистые дисконтированные расходы средств бюджетов бюджетной системы Российской Федерации при реализации государственного контракта, муниципального контракта, в рублях;

PRV_{ppp} - суммарный объем принимаемых публичным партнером обязательств в случае возникновения рисков при реализации проекта;

PRV_{cp} - суммарный объем принимаемых публично-правовым образованием обязательств в случае возникновения рисков при реализации государственного контракта, муниципального контракта.

Следующим показателем оценки эффективности реализации проекта в рамках ГЧП является показатель чистой приведенной стоимости проекта. Представителями государственной стороны был проверен данный показатель, который в соответствии с Методикой рассчитывается как:

$$NPV_{pp} = \sum_{t=1}^{T} \frac{FCF_{pp_t}}{(1+r_{pp})^t}$$

где: NPV_{pp} - чистая приведенная стоимость проекта, в рублях;

FCF_{ppt} - свободный денежный поток от проекта в году t, в рублях;

r_{pp} - ставка дисконтирования для частного партнера, в процентах;

t - год реализации проекта (в качестве первого года принимается год планируемого заключения соглашения);

T - общее число лет реализации проекта.

Проект признается финансово эффективным, если чистая приведенная стоимость проекта больше или равна 0 (ноль) рублей. В иллюстрационном проекте чистая приведенная стоимость равна 132 280, 49 тыс. рублей, что в соответствии с главой III Методики соответствует требованиям. В Таблице 5 представлены данные свободного и приведенного денежного потоков проекта.

Таблица 5. Расчет государственным органом чистой приведенной стоимости проекта.

год	Свободные денежные потоки проекта (в тыс.рублей)	Приведенные денежные потоки проекта исходя из процентной ставки равной 9.27 (6.77+2.5)
1	2	3
2019	480 790,29	480 790,29
2020	-414 648,63	- 379 471,62
2021	-1 913 668,23	- 1 602 746,22
2022	-4 559 888,38	-3 495 033,82
2023	1 482 847,76	1 040 142,38
2024	1 234 666,72	792 583,5
2025	1 248 717,02	733 598,39
2026	1 266 391,98	680 865,85
2027	1 285 944,30	632 724,45
2028	1 308 331,23	589 127,40
2029	1 600 869,16	659 699,89
Итого	3 020 353,22	132 280,49

Источник: разработано автором на основе Заключения министерства экономического развития Новосибирской области от 05.12.2018 г[30].

В расчете частного партнера, в документах, которые были представлены в официальном пакете государственному партнеру и находятся в распоряжении автора, фигурирует другая цифра расчета DCF проекта строительства поликлиники в Новосибирской области, так в Excel файле, на странице DCF расчет составляет 36 430 тысяч рублей. Если анализировать составляющие расчета, обращает на себя внимание тот факт, что, в финансовая модель содержит расходы с учетом валютной составляющей (евро), при этом курс евро в расчетах принят на период 2019 года в размере 78.9 рублей за евро, и далее до 2029 года константой в размере 80.9 рублей за евро. Еще одним фактом, который обратил на себя внимание, являются расходы на страхование сумма которых, по всем рискам составляет 399 тысяч рублей на весь срок действия проекта, т.е. по 14 тысяч рублей ежегодно, начиная с 2022 года, до этого периода

суммы расходов на страхование не учтены в расчетах. Если предположить, что некоторые расходы и предпосылки расчета не были учтены, то расчет показателей может измениться кардинальным образом в сторону уменьшения, так как все неучтенные финансовые предпосылки должны уменьшать показатель расчета чистой приведенной стоимости проекта. Так, по данным Всемирного Банка, расходы на хеджирующие финансовые инструменты для сокращения различных рисков проекта, которые подробно анализировались во второй главе работы, могут составлять 15-20 процентов от общего бюджета проекта, особенно при строительстве дорог и энергетических объектов.

Представляется целесообразным упомянуть и о том, что в документах проекта, используемого для иллюстрации, представлен только базовый сценарий, и отсутствуют документы и расчеты, оценивающие финансовые потоки проекта в условиях стресса. При этом, на основании приложения 3 к предложению о реализации проекта, можно сделать вывод о том, что финансовая модель,

представленная частным партнером, содержала параметры расчета финансовой модели в условиях стресса, но в пакете документов доступном для анализа данные расчеты отсутствуют. При этом анализируемые в рамках исследования проекты говорят о том, что основные предпосылки и названия сценариев, приведенные в Таблице 6, являются типичными для многих ГЧП проектов.

Таблица 6. Параметры стрессовых сценариев, представленные частным партнером в проекте строительства поликлиник в Новосибирской области.

Номер сценария	Название сценария	Параметр, отличающийся от аналогичного параметра в базовом сценарии
1	Базовый сценарий	Базовый сценарий Финансовой модели
2	CAPEX (расчет капитальных затрат и стоимости основных средств) +5%	Капитальные затраты увеличены на 5%
3	CAPEX +10%	Капитальные затраты увеличены на 10%
4	CAPEX +15%	Капитальные затраты увеличены на 15%
5	OPEX (лист операционных затрат)5%	Операционные затраты увеличены на 5%
6	OPEX +5%	Операционные затраты увеличены на 5%
7	OPEX +5%	Операционные затраты увеличены на 5%

Источник: разработано автором на основе публичного Предложению ООО «Седьмая концессионная компания» о реализации проекта ГЧП.

Исследование Методики, а также анализ ее практического применения в проектах показал, что при расчетах отсутствуют сценарии, при которых возможно просчитать увеличение расходов, как по операционным, так и по капитальным затратам одновременно и предпосылки, которые могут влиять на показатели вероятности. Несмотря на то, что в соответствии с представленными материалами к расчету финансовой модели в расчет операционных расходов входят расходы на

страхование, банковские гарантии и текущие ремонты, отсутствуют обоснования объемам данных расходов, включенных в расчет.

Необходимо упомянуть и о том, что все требования Методики относятся ко всем проектам, реализующимся в рамках ГЧП, вне зависимости от отрасли. Данный факт, так же носит скорее отрицательное значение для развития механизма ГЧП, так как необходимо рассматривать проекты именно в разрезе типичных рисков для отрасли. Необходимость дифференцированного подхода и, как следствие ужесточение требований к рискам, типичным для одной отрасли, но практически не реализуемым в другой, должно избавить частного партнера от лишних трат на экспертизы и разработки риск сценариев тех проектов, где данные риски не являются критичными или необходимыми к учету в финансово-кредитных механизмах. При этом один подход для всех отраслей экономики, как было проиллюстрировано на примере, позволяет выпадать из расчетов экономически важным показателям, искажая объемы финансово-кредитного механизма.

Опасения, которые считаем целесообразным описать в данной части работы, говорят о том что, как базовый, так и стрессовые сценарии расчета расходов в финансовых механизмах частных партнеров не только этого проекта, но и других проектов не были рассчитаны на то, что в 2020 году на фоне разрыва договора с ОПЕК, и пандемией, вызванной коронавирусной инфекцией, национальная валюта обесценится на 30 процентов за год, что в большинстве проектов, использующих импортное оборудование, является критичным.

Все указанные выше методологические пробелы отражаются и на показателе суммарного объема принимаемых публичным партнером обязательств, в случае возникновения рисков при реализации проекта, так как отсутствие требований об учете расходов на возможную реализацию операционных рисков, в понимании определения, сформулированного автором в первой главе данной работы, отсутствие требований об учете экологических рисков проектов на протяжении

всего периода функционирования, а так же отсутствие учтенных расходов на реализацию социальной стратегии, делает расчет суммарных дисконтированных расходов, по указанной ниже формуле, финансово некорректным для государственной стороны.

$$PBV_{ppp} = \sum_{t=1}^{T} \frac{sB_{ppp_t} + sM_{ppp_t} + sD_{ppp_t} + sC_{ppp_t} - I_{ppp_t}}{(1 + r_b)^t},$$

где:

PBV_{ppp} - ЧДР бюджета РФ при реализации проекта;

r_b - ставка дисконтирования расходов средств бюджетов РФ в год;

t - год реализации проекта (в качестве первого года принимается год планируемого заключения соглашения);

T - общее количество лет реализации проекта;

sB_{ppp_t} - расходы средств бюджета РФ на создание объекта в году t при реализации проекта;

sM_{ppp_t} - расходы средств бюджета РФ на эксплуатацию и техническое обслуживание объекта, а также компенсацию получения доходов частного партнера от использования объекта при реализации проекта в году t;

sD_{ppp_t} - расходы средств бюджета РФ на проектирование и подготовительные мероприятия в отношении объекта при реализации проекта в году t;

sC_{ppp_t} - прочие расходы бюджета РФ при реализации проекта в году t;

I_{ppp_t} - поступления в бюджеты РФ от проекта в году t.

В Методики отсутствует требование о необходимости подготовки мотивированного обоснования применения допустимых значений вероятных отклонений, учитываемых при расчете объема принимаемых публичным партнером обязательств в случае возникновения рисков при реализации проекта

ГЧП, с указанием инструментов и методов сокращения возможных вероятностей содержит в себе, по мнению автора, не только риски некорректного расчета объема финансово-кредитного механизма проекта и его устойчивости при реализации рисков, но и коррупционную составляющую, которая присуща всем методикам, в которых отсутствуют четко структурированные критерии выбора предпосылок расчета.

Если говорить в целом о проектах ГЧП, то учет подобных рисков остро необходим не только в случае реализации проектов строительства социальной инфраструктуры в виде больниц и школ, но и при реализации дорожного строительства в рамках ГЧП проектов. Например, задачу оптимизации варианта воспроизводства региональной дорожной сети с учетом рисков можно сформулировать следующим образом, например, для иллюстрации задач оптимизации рассмотрим ситуацию, когда существуют объекты, состояние которых говорит о необходимости проведения реконструкции или капитального ремонта, это могут быть объекты, обозначаемые как - m1. В дополнение рассматривается возможность строительства новых объектов - m2. В течение следующих n лет в бюджет региона должно поступить F единиц средств, которых недостаточно для ремонта и развития всех объектов, как изношенного, так и планируемого фондов, m=m1+m2 объектов. Установлены нижнее (nz) и верхнее(vz) значение доли средств бюджета, которая может быть израсходована в течение одного года на воспроизводство объектов [38,39].

Требуется оптимальным образом распределить денежные средства бюджета между: годами планового периода *n*; объектами разных категорий; основными видами работ (строительством, реконструкцией, ремонтом) [38,39].

Экономико-математическую модель данной задачи можно представить в следующем виде:

найти максимальное значение целевой функции

$$Z = \sum_{i=1}^{m} \sum_{t_p=1}^{n+1} x_{it_p} \cdot D_{it_p} \qquad (1)$$

при следующих ограничениях:

1) затраты на воспроизводство объектов, всего в году t_p не должны превышать поступлений F_{t_p}, выделенных на этот год

$$\sum_{i=1}^{m} x_{it_p} \le F_{t_p} \quad , \quad t_p=1, \dots ,n+1 \ ; \qquad (2)$$

2)объем капиталовложений в i-й объект в течение планового периода определяется величиной расходов, необходимых для его ремонта, реконструкции.

$$\sum_{t_p=1}^{n+1} x_{it_p} = \mathrm{K}_{\text{в}i} \ , \ i=1, \dots ,m \ ; \qquad (3)$$

3)значения переменных, которые необходимо рассчитать x_{it_p} не должны быть отрицательными

$$x_{it_p} \ge 0 \ , \ i=1, \dots ,m \ , \ t_p=1, \dots ,n+1 \ . \qquad (4)$$

Удельная величина чистой приведенной стоимости, получаемой в случае воспроизводства i-го объекта в году t_p, определяется по формуле $D_{it_p}=[-\mathrm{K}_{it_p} \cdot (1+E)^{-t_p} + \sum_{t=t_p+1}^{T_c} (\Delta \mathrm{C}_{\text{а}it} + \Delta \mathrm{C}_{\text{в}it} + \Delta \mathrm{C}_{\text{дтп}it} + \Delta \mathrm{K}_{\text{ат}it} + \Delta \Pi_{\text{нд}it} - \Pi_{\text{з}it} - \Delta \mathrm{C}_{\text{рс}it} - \Delta \mathrm{C}_{\text{ос}it}) \cdot (1+\mathrm{r}_{\text{п}})^{-t}] / \mathrm{K}_{\text{в}i}$

,

где $\mathrm{K}_{\text{в}i}$ – затраты на воспроизводство i-го объекта в ценах на начало планового периода;

K_{it_p} –затраты на воспроизводство i-го объекта в году t_p;

$\Delta \mathrm{C}_{\text{а}it}$ – снижение затрат на использование объекта на i-м объекте в году t в случае его реконструкции в году t_p;

$\Delta \mathrm{C}_{\text{в}it}$- снижение потерь в результате сокращения времени использования объекта на i-м участке в году t в случае его реконструкции в году t_p;

$\Delta C_{\text{дтп}it}$ - снижение потерь в результате сокращения числа форс-мажора на объекте на i-м участке в году t в случае его реконструкции в году t_p;

$\Delta K_{\text{ат}it}$ -сокращение дополнительных капитальных вложений в сопутствующие объекты в году t в результате реконструкции i-го участка в году t_p;

$\Delta C_{\text{рс}it}$ - увеличение затрат на ремонт и содержание i-го участка в году t в случае его реконструкции в году t_p;

$\Delta C_{\text{ос}it}$ - увеличение потерь, связанных с ущербом, причиняемым i-м объектом окружающей среде в году t, в случае его реконструкции в году t_p

$\Delta П_{\text{нд}it}$ - сокращение потерь, возникающих при пользовании неблагополучными объектами, в году t в случае воспроизводства i-го объекта в году t_p;

$П_{\text{з}it}$ - величина потерь, связанных с изъятием объектов в году t в случае строительства i-го объекта в году t_p;

m - количество рассматриваемых объектов (их частей);

$r_п$ – ставка дисконтирования частного партнера, включающая поправку на риск.

Для решения этой задачи устанавливаем баланс между показателем существующих денежных средств и расходами, необходимыми для всех объектов $\sum_{i=1}^{m} K_{\text{в}i}$. Поскольку сумма средств F, которая может быть выделена из бюджета в течение n лет, не позволяет осуществить задуманное по всем объектам, в рассмотрение вводится n+1-й год, как фиктивный показатель. Величина средств для фиктивного показателя приравнивается величине имеющегося дефицита: $F_{n+1} = \sum_{i=1}^{m} K_{\text{в}i}$ - F.

В этом случае схема вычислений выглядит следующим образом.

Производится декомпозиция исходной целевой функции задачи:

$Z = \Delta C_{п} - \Delta C_{р}$,

где $\Delta C_{п} = \sum_{i=1}^{m} \sum_{t_p=1}^{n} x_{it_p} \cdot ([\sum_{t=t_p+1}^{T_c} (\Delta C_{аit} + \Delta C_{вit} + + \Delta C_{дтпit} + \Delta K_{атit} + \Delta П_{ндit}) \cdot (1+ r_{п})^{-t}$

$]/K_{вi})$, (5)

$\Delta C_{р} = \sum_{i=1}^{m} \sum_{t_p=1}^{n} x_{it_p} \cdot ([K_{it_p} \cdot (1+ r_{п})^{-t_p} + \sum_{t=t_p+1}^{T_c} (П_{зit} + \Delta C_{рсit} + \Delta C_{осit}) \cdot (1+ r_{п})^{-t}]/K_{вi})$.

(6)

Для разбиения исходного множества вариантов развития объектов региона на подмножества используется признак ”доля средств, израсходованная в течение года t”. Величина средств, истраченных за один год, не должна быть меньше $nz \cdot F$ и больше $vz \cdot F$.

Для каждого подмножества вариантов определяется величина оценочной функции: $f = \max \Delta C_{п} - \min \Delta C_{р}$.

Максимально возможное сокращение затрат, связанных с использованием потребительских свойств объектов ($\max \Delta C_{п}$), будет достигнуто в случае, если большую часть денежных средств F израсходовать в первые годы планового периода. Например, если для последнего года периода уже выделена доля средств p_n, то остаток средств $F \cdot (1-p_n)$ перераспределяется в пользу первых лет периода следующим образом:

$$p_1 = \begin{cases} vz, \text{ если } (1 - p_n - vz)/(n-2) \geq nz \\ 1 - p_n - (n-2) \cdot nz \text{ в противном случае} \end{cases};$$

$$p_2 = \begin{cases} vz, \text{ если } (1 - p_n - p_1 - vz)/(n-3) \geq nz \\ 1 - p_n - p_1 - (n-3) \cdot nz \text{ в противном случае} \end{cases};$$

. . . . . .

$p_{n-1} = 1 - p_n - p_1 - p_2 - \ldots - p_{n-2}$.

Затем для определения величины $\max \Delta C_{п}$ решается задача линейного программирования (5),(2)-(4) на максимум частной функции (5).

Для минимизации величины прироста затрат на создание, эксплуатацию и развитие совокупности объектов ($\min \Delta C_{р}$) «львиную долю» денежных средств следует израсходовать в последние годы планового периода. Если для года *n* уже выделена доля средств p_n, то остаток средств $F \cdot (1-p_n)$ перераспределяется в пользу последних лет периода следующим образом:

$$p_{n-1}=\begin{cases} vz, \text{ если } (1-p_n-vz)/(n-2) \geq nz \\ 1-p_n-(n-2)\cdot nz \text{ в противном случае} \end{cases};$$

$$p_{n-2}=\begin{cases} vz, \text{ если } (1-p_n-p_{n-1}-vz)/(n-3) \geq nz \\ 1-p_n-p_{n-1}-(n-3)\cdot nz \text{ в противном случае} \end{cases};$$

. . . . . .

$p_1=1-p_n-p_{n-1}-p_{n-2}-\ldots-p_2$.

После этого для определения величины $\min \Delta C_{р}$ решается задача линейного программирования (6),(2)-(4) на минимум частной функции (6)[39].

Обе частные задачи следует решать на одном и том же полном множестве вариантов развития объектов. При большом количестве объектов для упрощения расчетов можно ограничиться рассмотрением для каждого объекта двух вариантов действий: развитие по предварительно выбранному варианту или отказ от развития. Приведенная экономико-математическая модель (1)-(4) соответствует именно этому случаю.

Итак, системный анализ как проекта строительства больницы, так и других проектов, реализующегося в рамках ГЧП в Российской Федерации, говорит о несовершенстве существующей Методики расчета финансовых показателей. Прямым подтверждением необходимости изменений Методики можно считать следующие оговорки представителей государственного партнера о том, что:

- отсутствует доступная информация в отношении существующей практики и особенностей применения Методики;

- отсутствуют методические рекомендации применения расчетов, утвержденных Методикой.

События 2020 года, в части реализации наихудших сценариев рисков, говорят о том что, требования к расчету вероятностей наступления рисковых событий в финансовых моделях, а так же обоснование использования допустимых значений вероятных отклонений при реализации рисков, может поставить, при определенных обстоятельствах, финансовую реализацию проекта под угрозу срыва, что на определенных этапах грозит финансовыми потерями, как частного, так и государственного партнеров.

Подводя промежуточный итог анализу финансово-кредитных механизмов, в основе которых лежат экономические расчеты необходимо отметить, что необходимость изменений диктует не только ошибочное представление о возможных рисках отдельно взятого проекта, но и экономическая необходимость увеличения проектов, реализация которых будет невозможна без вложений со стороны частных партнеров. Так, по оптимистичному сценарию российских аналитиков рынок ГЧП может вырасти до 2.8% ВВП к 2024 году, что может составить до 1% ВВП или 1.2 трлн. рублей забалансовых обязательств государства, при этом объем реальных выплат, с учетом уже известной практики реализованных рисков может составить не менее 70 млрд. рублей. При умеренном сценарии развития рынка ГЧП проектов к 2025 году объем рынка составит порядка 2.5 трлн. рублей, что составляет 1.84% ВВП.

В заключении исследования будет рассмотрен потенциал необходимых изменений, влияющих на финансово-кредитные механизмы реализации ГЧП проектов в Российской Федерации.

3.3. Потенциал развития и проблемы финансово-кредитных механизмов в проектах государственно-частного партнерства в Российской Федерации

Одним из наиболее важных вопросов, с точки зрения развития финансово-кредитных механизмов, является определенная неустойчивость налогового

законодательства, наличие противоречий между специальными и общими нормами Налогового Кодекса РФ (Далее- НК РФ)[4], которые, в свою очередь, влияют на показатели движения денежных средств и расчеты финансовой модели, от которой зависит не только принятие решения о реализации проекта в рамках ГЧП государственным партнером, но и получение финансирования от банковских структур.

По мнению китайских исследователей, налоги являются переменными, значения которых не определяются внутри финансовой модели, но которые влияют на эндогенные переменные в любых финансовых соглашениях [93]. Мировые тенденции в рамках проектов ГЧП направлены на совершенствования налоговой политики, которые позволяют создавать правила классификации расходов, связанных с применением налоговых льгот, дифференцировать подходы с учетом особенностей реализуемых проектов. Российские исследователи так же обращают внимание на то, что налоговые льготы и вычеты, являясь одним из инструментов финансовой политики, могут оказывать существенное воздействие на рост частных инвестиций[46].

«Дорожная карта» подготовленная Правительством РФ содержит вопрос о необходимости внесения изменений в НК РФ в части «возможности частного партнера учитывать для целей налогообложения имущество и (или) имущественные права в рамках проектов ГЧП (МЧП)»[27].

Представляется целесообразным упомянуть что, несмотря на внесенные в 2019 году изменения в ст. 374 главы 30 НК РФ «Налог на имущество организации» применение норм отличается от типа соглашения между государственным и частным партнером.

В связи с особенностями законодательной базы в рамках государственно-частного партнерства, а именно, наличие двух федеральных законов, таких как Закон № 224-ФЗ и закон №115-ФЗ,вынесший концессии в отдельный закон, принятый на десять лет раньше, привело к еще более сложному, с налоговой точки зрения, положению частных партнеров, которые готовы заключать соглашения с

государственными партнерами на условиях ГЧП, урегулированного Законом № 224-ФЗ. Так, ряд статей НК РФ дает возможность частному партнеру в рамках концессионного соглашения использовать специальный налоговый режим, что невозможно с проектами, реализуемыми в рамках ГЧП, в связи с отсутствием прямого указания на такую возможность в НК РФ. Анализ налоговых противоречий приведен в данной части исследования исключительно для того, чтобы наглядно проиллюстрировать тот факт, что налоговые отчисления являются одним из самых значимых денежных потоков, которыми располагает компания, особенно в инвестиционной стадии, при этом возможные налоговые риски ухудшая прогнозные значения движения денежных средств проекта, влияют на показатели, в рамках требований 590-П, и как следствие на весь финансово-кредитный механизм проекта.

Анализируя нормы налогового права, необходимо отметить, что на существенность располагаемых денежных потоков, влияют такие процессы как:

- возмещение налога на добавленную стоимость (Далее-НДС) из бюджета,
- получение грантов и субсидий и особенности их учета в соответствии с требованиями НК РФ;
- получение имущества и трактовка их сущности налоговыми органами;
- амортизация имущества и уменьшение налогооблагаемой базы по налогу на прибыль;
- возможные разногласия с налоговыми органами;
- возможные штрафы и пени;
- судебные издержки в виде компенсаций представителям;
- потеря деловой репутации частного партнера [43].

Итоги проведенного анализа отражены в Приложении 4 Налоговые риски финансово-кредитных механизмов в рамках проектов ГЧП, содержащем наиболее спорные аспекты НК РФ, часто приводящие к судебным разбирательствам в рамках

реализации проектов. Возможные риски частных партнеров классифицированы в зависимости от вида налогового обязательства.

Риски, указанные в Приложении 4, несущие в себе правовые последствия долгих судебных разбирательств с налоговыми органами, что может приводить к неблагоприятным не только финансовым последствиям, но и потери деловой репутации. И несмотря на то, что право Российской Федерации не является прецедентным, при этом в последние годы сформировалась достаточная судебная практика в пользу налоговых органов. Роль судебных прецедентов влияет на дальнейшую практику всего института ГЧП, при том, что отсутствие обязательного прецедентного права не делает решение одного суда источником права для другого суда, что вносит неустойчивость в финансовое и правовое взаимодействие сторон соглашения [53]. По мере становления рынка и зрелости участников процесса, будет меняться и судебная практика и экономический климат в целом.

Дополнительно, к уже описанным рискам, обращают на себя внимание менее значимые, но тем не менее существенные для целого ряда проектов вопросы налогового законодательства. Так, например, в п.3.ст. 269 «Особенности учета процентов по долговым обязательствам…» в контролируемых сделках, установлено ограничение в части соотношения собственных и заемных средств 1:3, что, как показывает анализ, часто не соответствует структуре финансирования проектной компании в рамках реализации инфраструктурных проектов. Данная особенность проектного подхода, используемая, как основная, в российской практике финансирования, в свою очередь может изменить структуру налоговых отчислений в бюджет, а также возможности отнесения расходов проектной компании по процентам на уменьшение налогооблагаемой базы.

Следующей, не решенной пока проблемой финансового взаимодействия в рамках ГЧП отсутствие в Российской Федерации аналога института «tax ruling», т.е. получения заключения налогового органа по сделке, обязательного для самих налоговых органов, которое позволит частному партнеру иметь уверенность в том,

что в будущем у него не возникнет претензий со стороны регулятора. В настоящее время такой подход возможен только у тех налогоплательщиков, которые подписали с Федеральной Налоговой службой соглашение о финансовом мониторинге и предоставили налоговому органу доступ к программам бухгалтерского и налогового учета, а также ко всем первичным документам компании. Подводя итоги исследования, необходимо отметить, что, безусловно, существует потенциал развития финансово-кредитных механизмов, направленных на минимизацию налоговых рисков частного партнера в части урегулирования таких вопросов как налог на имущество, налог на прибыль, правила применения налога на добавленную стоимость. Урегулирование этих вопросов и предложение рынку аналога механизма «tax ruling» приведет к увеличению доверия частных партнеров, к реализации масштабных проектов и увеличению инвестиций в проекты.

В настоящее время Правительство Российской Федерации избирает для себя другие пути, позволяющие, как ему кажется, ускорить процесс развития инфраструктурного рынка, особенно на уровне регионов. Так, Постановлениями от 19 октября 2020 года №1704 [14], №1705 [20] вводится правила и процедуры определения новых инвестиционных проектов, которым государство может помочь в развитии транспортной, энергетической, коммунальной и инженерной инфраструктуры в период до 2025 года. Согласно принятым постановлениям Правительства, к новым инвестпроектам будет относиться построенный или реконструированный объект, который введен в эксплуатацию после 1 января 2021 года. Анализ данного инструмента говорит о том, что он направлен на помощь государственному партнеру, на увеличение возможности регионов вводить новые инвестиционные проекты за счет погашения государством выданных региональным бюджетам кредитов. При этом, российские аналитики уже просчитали возможный экономический эффект, и считают, что эффективность указанных мер поддержки будет существенной только в тех регионах, где уровень

развития инфраструктуры региона, ее транспортной составляющей, а также средний объем инфраструктурных расходов достаточно велик. Таким образом, наиболее подходящими регионами для эффективного применения новых Постановлений оказались не более 6 регионов Российской Федерации: Севастополь, Сахалинская области, Москва, Санкт-Петербург, Ханты-Мансийский и Ямало-Ненецкий автономные округа. При этом наибольший эффект будет для тех регионов, где бюджетный долг не более 25 млрд. рублей, и наименьший при госдолге менее 10 млрд. рублей. При этом именно этим регионам необходима наибольшая поддержка с учетом слабости инфраструктуры, отсутствия опыта и возможности к реализации проектов [71].

Резюмируя итоги исследования, необходимо отметить, что, безусловно, существует потенциал развития финансово-кредитных механизмов ГЧП. Так, для частного партнера останутся существенно важными вопросы урегулирования налога на имущество, налога на прибыль, правила применения налога на добавленную стоимость. Урегулирование этих вопросов и предложение рынку аналога механизма «tax ruling» приведет к увеличению доверия частных партнеров к реализации масштабных проектов и увеличению инвестиций в проекты, реализуемые в рамках ГЧП. Для государственного партнера – вопросы реального финансирования, получения необходимого опыта в реализации проектов.

Выводы по 3 главе

По результатам исследований, представленных в рамках третьей главы, представляется целесообразным предложить следующие выводы:

1. «Методика оценки эффективности проекта государственно-частного партнерства и определения его сравнительного преимущества» [22], разработанная в соответствии с Федеральным законом № 224-ФЗ, не соответствует лучшим мировым практикам реализации ГЧП проектов и расчетов рисков, а именно:

- Отсутствует требование и методика расчёта объема государственной поддержки в чистом выражении текущей стоимости в процентах от номинального валового внутреннего продукта (ВВП) страны наряду с утвержденным минимальным пороговым значением и эталонным значением, позволяющим иметь конкурентное преимущество при наличие нескольких бизнес-партнерах в рамках одного проекта;
- расчет финансовых показателей проекта осуществляется без учета операционных, экологических и социальных рисков проекта, что особенно важно при реализации строительных проектов в сфере энергетики и транспорта;
- расчет финансовых коэффициентов и других показателей проекта не содержит прямых требований к увеличению расходов на суммы хеджирующих инструментов проекта, что позволяет не учитывать расходы на страхование и иные связанные с минимизацией рисков расходы в финансовых моделях;
- отсутствует требование о мотивированном обосновании применения допустимых значений вероятных отклонений, учитываемых при расчете объема принимаемых публичным партнером обязательств в случае возникновения рисков при реализации проекта ГЧП, и объема принимаемых государственным партнером обязательства при реализации соглашения в процентах с указанием инструментов и методов сокращения возможных вероятностей;
- отсутствует требование о расширенном обосновании применения сценарного анализа при верификации финансовой модели, что позволяет частному

партнеру демонстрировать только благоприятные сценарии с устойчивой финансовой моделью проекта;

- отсутствует дифференцированный подход к расчету критически важных рисков с учетом отраслевой специфики.

2. В налоговом законодательстве в настоящее время не урегулированы специальные нормы, относящиеся к механизмам в рамках финансового взаимодействия сторон ГЧП:

- в части налогообложения грантов и субсидий, как в отношении обложения полученных сумм НДС, так и в отношении налога на прибыль;
- отсутствуют четко урегулированные на законодательном уровне правила работы с НДС, налогом на имущество, налогом на прибыль при подписании договора, отличного от концессионного соглашения;
- отсутствует законодательная возможность применения института «tax ruling» или его аналога, т.е. получения заключения налогового органа по сделке, обязательного для самих налоговых органов, которое позволит частному партнеру иметь уверенность в том, что в будущем у него не возникнет претензий со стороны регулятора.

Автором предложены рекомендации, реализация которых позволит оптимизировать процессы реализации финансово-кредитных механизмов ГЧП в России.

1. Профильному государственному министерству внести изменения в Методику в части:

- описания классификации рисков, с учетом операционных рисков, экологических рисков и социально-экономических рисков проектов;
- введения требования о расчетах ключевых рисков проекта как математическими, так и качественными методами;
- утверждения формулы расчёта объема государственной поддержки в чистом выражении текущей стоимости в процентах от номинального валового внутреннего продукта (ВВП) страны, с утверждением минимального порогового

значения и эталонного значения, позволяющими иметь конкурентное преимущество при наличие нескольких бизнес-партнеров в рамках одного проекта;

- разработки и утверждения критерия фундаментального анализа и финансово-экономических подходов к хеджированию операционных, экологических, климатических и других видов рисков, диверсифицировав их в зависимости от секторов экономики;
- разработать требование о необходимости экономического обоснования выбранных частным партером стресс-сценариев;
- ввести обязательное требование к наличию стратегии экологической безопасности, представленной частным партнером для утверждения государственной стороной, в том числе с учетом «Национального плана мероприятий первого этапа адаптации к изменениям климата на период до 2022 года»[24];
- ввести обязательное требование к наличию стратегии социально-экономической безопасности региона реализации проекта, в случае, когда проекты затрагивают население с возможной передислокацией в другие регионы.

2. Федеральной Налоговой Службе:

- внести изменения в Налоговый Кодекс Российской Федерации в части урегулирования противоречий между двумя формами реализации инфраструктурных проектов в виде концессий и ГЧП, так же упразднении противоречий в части НДС, грантов и субсидий, налога на прибыль и налога на имущество.
- в части введения института tax ruling вне зависимости от наличия соглашения о финансовом мониторинге.

Целесообразно упомянуть, что предлагаемые к внесению изменения Методики можно использовать не только в рамках ГЧП проектов, но и для оценки рисков крупных инфраструктурных проектов с участием государственных компаний и компаний с госучастием.

Заключение

В настоящее время одной из важных задач Правительства Российской Федерации является развитие институтов взаимодействия государства и бизнеса. Утвержденный в 2018 году «Прогноз социально-экономического развития Российской Федерации на период до 2036 года» [31] будет скорее всего пересмотрен с учетом мирового спада экономики, спровоцированным, в том числе, COVID-19. При этом, на фоне глобальной экономической нестабильности острая необходимость развития ГЧП в Российской Федерации обусловлена целым рядом социально-политических и экономических причин, так, например, экономически доказано, что отсутствие эффективно функционирующей инфраструктуры неизбежно приводит к повышению себестоимости товаров и услуг населению, естественным образом ухудшая общую экономическую ситуацию в стране.

Как показывает мировой опыт, применение механизмов ГЧП без учета особенностей финансово-кредитных механизмов приводит, в конечном итоге, к реализации рисков государственного партнера, а именно, к

- росту объемов внешних заимствований, в т.ч. для погашения обязательств частного партнера;
- повышению уровня социальной напряженности в регионах реализации крупных инфраструктурных проектов;
- кризису доверия к власти и правительству.

Напротив, осуществление взвешенной риск-ориентированной политики в сфере финансово-кредитных механизмов взаимодействия государства и бизнеса даёт положительный мультипликативный эффект в следующих направлениях:

- появление новых источников финансирования;
- сокращение давления на бюджеты всех уровней путем как привлечения средств крупных частных инвесторов, так и перенесении части затрат на конечных потребителей;
- организация поддержки инфраструктурных проектов на уровне государства и международных институтов;

- сокращение возможных рисковых событий за счет хеджирования рисков, в том числе путем взвешенного перераспределения рисков между сторонами проекта;
- методология процессов и проектов;
- совершенствование качества предоставляемых конечным потребителям услуг.

Дальнейшее развитие ГЧП сдерживается на федеральном и региональном уровнях, с одной стороны, отсутствием адекватной институциональной среды, а, с другой стороны, необходимостью разработки и внедрения подробной нормативной правовой базы, ориентированной на внедрение и последовательную реализацию риск-ориентированного подхода в рамках развития финансово-кредитных механизмов ГЧП.

Одновременно необходимо отметить, что крупные институциональные частные партнеры в настоящее время объективно не заинтересованы во внедрении подробной риск-ориентированной методологии оценки финансовых механизмов, так как для них это означает удорожание проектов ГЧП, что, в свою очередь, может приводить к отказу от реализации инфраструктурного развития в форме ГЧП в пользу государственного контракта.

Таким образом, вышеназванные проблемы и риски финансово-кредитных механизмов взаимодействия государственного и частного партнеров, а также определение мер по их преодолению на основе всестороннего и глубокого научного исследования имеют важное значение для экономического развития Российской Федерации.

В диссертации на основе различных методов исследования были решены следующие практические и теоретические задачи, которые поставил перед собой автор:

1. предложить авторскую формулировку определения государственно-частного партнерства, как формы институционального взаимодействия государственного и частного партнеров;

2. расширить классификацию рисков ГЧП проектов с введением смешанных рисков;

3. раскрыть понятие операционных рисков и их влияние на реализацию финансово-кредитных механизмов ГЧП в России;

4. определить перспективные направления хеджирования рисков обоих сторон соглашения в рамках реализации ГЧП проекта, предложить методы их реализации с учетом особенностей и современных российских реалий;

5. в рамках перспектив применения финансово-кредитных механизмов в проектах ГЧП в Российской Федерации предложить методы экономического обоснования решений в отношении рисков частного партнера с учетом интересов государственного партнера, направленные на минимизацию его обязательств.

Первая группа задач была решена путем теоретических исследований фундаментального определения института государственно-частного партнерства. Наиболее релевантные определения термина «государственно-частное партнерство» были подвергнуты критике, определившей список недостатков. Систематизация всего многообразия терминов «государственно-частное партнерство» позволила сформулировать определение государственно-частного партнерства, отражающее один из главных принципов, а именно: «институциональное взаимодействие государства и частных компаний с возможным участием третьих лиц в виде банков и других международных финансовых организаций на базе комплексного риск-ориентированного подхода и анализа совокупности рисков проекта, в целях реализации капиталоемких и социально значимых инфраструктурных проектов».

Вторую группу задач позволило решить проведенное автором исследование финансово-кредитных механизмов, утвержденных федеральным законом №224-ФЗ. Исследование выявило пробелы, которые влияют не только на юридическую форму взаимодействия государства и бизнеса, но и отражаются на принципах финансово-кредитных механизмов в проектах государственно-частного партнерства. Так, например, законодательно утверждается необходимость

описания рисков на всех этапах разработки проекта, в том числе, в первичном предложении частного партнера, а также утверждается необходимость предоставления информации об эффективности проекта, сравнительных преимуществах предполагаемого к реализации проекта на основе экономических показателей, при этом ни в самом Законе № 224-ФЗ, ни на уровне официально утвержденных методических рекомендаций не вводится классификация или категорирование рисков проектов ГЧП.

В рамках диссертационного исследования, рассматривая различные модели взаимодействия ГЧП для реализации инфраструктурных проектов, обобщая как уже полученный практический опыт реализации инфраструктурных проектов на территории России, так и рассматривая классическую классификацию рисков, представленную во многих научных работах, было выявлено отсутствие определения рисков специфического смешанного типа для проектов государственно-частного партнерства. Данные риски, по мнению автора, относятся к категориям первого порядка, т.е. наиболее критичным рискам, включающим, в том числе операционные риски проектов.

В диссертации автором предложена формулировка определения операционных рисков с учетом специфики финансового взаимодействия партнеров в рамках ГЧП: «операционные риски ГЧП можно определить как внутреннее и внешнее мошенничество, вызванное как действиями, так и бездействиями сотрудников как со стороны государственного, так и частного партнера, искажение информации и/или предоставление неполной информации, нарушение внутренних политик и процедур, IT сбои, ошибки управленческих решений сторон партнерства»[42].

Третьей группой задач, решенных в рамках диссертации, стали исследования моделей и методов финансово-кредитных механизмов взаимодействия государственного и частного партнеров и источники финансирования проектов ГЧП в мировой и Российской практике. В диссертации отмечено, что привлечение финансирования в рамках размещения облигационного заимствования на стадии

строительства (инвестиционной стадии) представляет собой практически невозможную к реализации задачу в современных реалиях Российской Федерации. Анализ методов финансирования проектов государственно-частного партнерства показал, что финансирование проектов ограничено не только бюджетом государственного партнера, но и требованиями Центрального Банка Российской Федерации, как к проектным компаниям, так и финансирующим банкам. Реализацию проектов государственно-частного партнерства методом проектного финансирования в Российской Федерации осложняет политическая обстановка санкционного поля, когда финансирующая сторона не может предоставить кредитование на сроки, превышающие десятилетний период, что невозможно для крупных инфраструктурных проектов, когда инвестиционная фаза длиться более десяти лет.

Четвертой группой задач, решенных автором, было исследование финансово-кредитных механизмов взаимодействия государства и частных партнеров. Именно глубокая проработка механизмов и скрытых в них рисках дают то необходимое теоретическое и практическое знание, которое привело к максимально релевантным рекомендациям в заключении исследования. Данная часть исследования посвящена всестороннему анализу теоретических и практических аспектов «Методики оценки эффективности проектов государственно-частного партнерства и определения их сравнительного преимущества»[22] Так на основе указанной Методики расчета экономической эффективности и социально-экономического эффекта частный партнер, заинтересованный реализовать проект, должен предоставить государственному партнеру математически рассчитанные и качественно оцененные модели расчета, в том числе, модели с учетом рисков проекта.

Теоретическими предпосылками, направленными на решение данной задачи диссертации стали вопросы:

- отвечает ли теоретико-методологическая база Методики лучшим мировым практикам реализации ГЧП проектов;

- включает ли Методика требования о глубоком анализе частным партнером всех присущих проекту рисков как частного, так и государственного партнера на протяжении всех фаз жизни проекта;
- содержит ли Методика утвержденную возможность применения вариантов в расчетах финансовых моделей и обоснования частным партнером выбора предпосылок моделей;
- отражает ли Методика общемировые тенденции и требования к расчету рисков финансово-кредитных механизмов в проектах государственно-частного партнерства проанализированные во второй главе научного исследования;

Практическими задачами исследования стали предложенные автором рекомендации.

По результатам исследований, были сформулированы выводы в отношении «Методики оценки эффективности проекта государственно-частного партнерства, и определения его сравнительного преимущества» [22]. Данные выводы подтверждают, что действующая в настоящее время Методика оценки эффективности проекта государственно-частного партнерства, и определения его сравнительного преимущества не соответствует лучшим мировым практикам и не учитывает всех рисков финансово-кредитных механизмов проектов ГЧП, а именно:

- расчет финансовых показателей проекта осуществляется без учета операционных и экологических рисков проекта, что особенно важно при реализации строительных проектов, проектов в сфере энергетики и транспорта;
- расчет финансовых коэффициентов и других показателей проекта не содержит прямых требований к увеличению расходов на суммы хеджирующих инструментов проекта, что позволяет не учитывать расходы на страхование и иные связанные с минимизацией рисков расходы в финансовых моделях;
- отсутствует требование о мотивированном обосновании в рамках применения значений вероятных отклонений, учитываемых при расчете объема принимаемых публичным партнером обязательств в случае возникновения рисков при реализации проекта ГЧП, и объема принимаемых государственным партнером

обязательства при реализации ГЧП контракта в процентах с указанием инструментов и методов сокращения возможных вероятностей;

- отсутствует требование о мотивированном обосновании применения сценарного анализа при верификации финансовой модели, что позволяет применять только те сценарии, которые позволяют демонстрировать устойчивость финансовой модели проекта;
- отсутствует дифференцированный подход к расчету критически важных рисков с учетом отраслевой специфики.

Пятой группой задач необходимых решить в рамках перспектив развития финансово-кредитных механизмов, является определенная неустойчивость налогового законодательства Российской Федерации, наличие противоречий между специальными и общими нормами Налогового Кодекса Российской Федерации, которые, в свою очередь, влияют на показатели движения денежных средств и расчеты финансовой модели, от которой зависит не только принятие решения государственным партнером о реализации проекта в рамках проектов ГЧП, но и получение финансирования от банковских структур.

Результатом анализа исследуемых проблем стали следующие выводы:

- отсутствует законодательная возможность применения института «tax rulling» или его аналога, т.е. получения заключения налогового органа по сделке, обязательного для самих налоговых органов, которое позволит частному партнеру иметь уверенность в том, что в будущем у него не возникнет претензий со стороны регулятора.
- в налоговом законодательстве в настоящее время не урегулированы специальные нормы, относящиеся к механизмам в рамках финансового взаимодействия сторон ГЧП соглашения в части налогообложения грантов и субсидий, как в отношении обложения полученных сумм НДС, так и в отношении налога на прибыль.

- отсутствуют четко урегулированные на законодательном уровне правила работы как с налогом на добавленную стоимость при подписании договора, отличного от концессионного соглашения, так и с налогом на прибыль.
- различие в подходах налогового законодательства к соглашениям в рамках ГЧП от требований к концессионным соглашениям в части налога на имущество.

Выводы, сформированные автором в результате диссертационного исследования, определили новые теоретические подходы, необходимые к внедрению в рамках совершенствования финансово-кредитных механизмов в проектах государственно-частного партнерства. Автором разработаны и предложены к реализации практические предложения по усовершенствованию экономических мер в рамках практики применения финансово-кредитных механизмов государственно-частного партнерства в части:

1. Введения авторского определения «государственно-частного партнерства», как механизма, основанного на риск-ориентированном подходе с учетом всех рисков, присущих проектам ГЧП;
2. Предложения использовать новую классификацию рисков, присущих механизмам финансово-кредитного взаимодействия государства и бизнеса, с разделением рисков на группы первого, второго и третьего порядков, с введением таких понятий как: смешанные риски и операционные риски.
3. Разработки рекомендаций Министерству экономического развития для изменения Методики оценки эффективности проектов ГЧП в части:

- внедрения как математической, так и качественной оценки ключевых рисков проекта, в которых, кроме финансовых и эксплуатационных рисков, учитываются экологические риски проекта, рассчитанные как на текущую экологическую ситуацию, так и на будущие экологические и климатические изменения;
- утверждения методики расчёта объема государственной поддержки в чистом выражении текущей стоимости в процентах от номинального валового

внутреннего продукта (ВВП) страны, с утверждением минимального порогового значения и эталонного значения, позволяющим иметь конкурентное преимущество при наличие нескольких бизнес партнеров в рамках одного проекта;

- определения критериев фундаментального анализа и финансово-экономических подходов к хеджированию операционных, экологических и климатических рисков;
- утверждения необходимости экономического обоснования частным партером выбранных стресс-сценариев при расчете вероятности реализации рисков проекта;
- утверждения перечня необходимых для представления государственному партнеру документов в рамках предполагаемого к реализации проекта с обязательным наличием разработанной стратегии экологической безопасности, представленной частным партнером для утверждения государственной стороной;
- утверждения перечня необходимых для представления государственному партнеру документов в рамках предполагаемого к реализации проекта с обязательным наличием разработанной стратегии социально-экономической безопасности региона реализации проекта, в случае, когда проекты затрагивают население с возможной передислокацией в другие регионы.
- утверждения перечня критически важных рисков, с учетом дифференцированного подхода и отраслевой специфики проекта.

4. Разработки рекомендаций для внесения изменения в Налоговый Кодекс Российской Федерации в части урегулирования противоречий между двумя формами реализации инфраструктурных проектов концессий и ГЧП, а также упразднении противоречий в части НДС, грантов и субсидий, налога на прибыль и налога на имущество, а также ввести институт tax ruling вне зависимости от наличия соглашения о финансовом мониторинге.

5. Монетарным регуляторам разработать механизмы формирования так называемых «длинных денег» путем расширения возможностей пенсионных

фондов по вложению средств пенсионных накоплений граждан в долгосрочные облигационные займы инфраструктурных проектов с государственной гарантией выплат, введение льготных налоговых ставок при вложении средств граждан в долгосрочные облигационные займы инфраструктурных проектов с государственной гарантией выплат, расширение круга частных инвесторов, имеющих право на налоговыё вычет и т.п.

Список литературы

Нормативно-правовые акты

1. Гражданский кодекс Российской Федерации (часть вторая)" от 26.01.1996 N 14-ФЗ(ред. от 18.03.2019, с изм. от 03.07.2019)
URL:http://www.consultant.ru/cons/cgi/online.cgi?req=doc&base=LAW&n=320455&fld=134&dst=101193,0&rnd=0.9355132725311459#03305460384327785

2. Федеральный закон "О государственно-частном партнерстве, муниципально-частном партнерстве в Российской Федерации и внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации" от 13.07.2015 N 224-ФЗ (последняя редакция) URL:http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_182660/

3. Федеральный закон от 21.07.2005 г. №115-ФЗ «О концессионных соглашениях» в действующей редакции URL:http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_54572/

4. Налоговый Кодекс Российской Федерации, часть 2 , введен в действие 5 августа 2000 года N 117-ФЗ, в действующей редакции. URL:http//www.eg-online.ru/document

5. Федеральный закон "О синдицированном кредите (займе) и внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации" от 31.12.2017 N 486-ФЗ (последняя редакция) URL:http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_286745

6. Федеральный закон "О противодействии легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма" от 07.08.2001 N 115-ФЗ (последняя редакция URL:http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_32834/6b7655fdaf77358008d1a45d1af486448e375375/#dst214

7. Положение Банка России от 3 ноября 2009 года N 346-П "О порядке расчета размера операционного риска в действующей редакции. URL:http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_189730/

8. Федеральный Закон от 22.04.1996 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» в действующей редакции URL: http://consultant.ru/

9. Федеральный закон от 08.12.2020 № 385-ФЗ «О федеральном бюджете на 2021 год и на плановый период 2022 и 2023 годов» URL:https://minfin.gov.ru/ru/perfomance/budget/federal_budget/budgeti/2021/?id_65=132143

10. Указ Президента Российской Федерации от 07.05.2018 № 204 «О национальных целях и стратегических задачах развития Российской Федерации на период до 2024 года», URL:http://www.kremlin.ru/events/president/news/57425

11. Указ Президента Российской Федерации от 7 мая 2012 г. № 601 «Об основных направлениях совершенствования системы государственного управления»,URL:https://torgi.gov.ru/restricted/notification/notificationView.html?notificationId=32502894&lotId=32503128&prevPageN=1

12. Постановление Правительства Новосибирской области от 01.07.2016 № 198-п «О мерах по реализации отдельных положений Федерального закона от 13.07.2015 № 224-ФЗ «О государственно-частном партнерстве, муниципально-частном партнерстве в Российской Федерации и внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» на территории Новосибирской области». URL:http://publication.pravo.gov.ru/Document/View/5400201607050001/

13. Постановление Правительства Новосибирской области от 07.05.2013 № 199-п «Об утверждении государственной программы «Развитие здравоохранения Новосибирской области на 2013-2020 годы», URL:https://www.lawmix.ru/zakonodatelstvo/2185361/

14. Постановление Правительства РФ от 19/10/2020 № 1704 Об утверждении Правил определения новых инвестиционных проектов, в целях реализации которых средства бюджета субъекта Российской Федерации, высвобождаемые в результате снижения объема погашения задолженности субъекта Российской Федерации перед Российской Федерацией по бюджетным кредитам, подлежат направлению на осуществление субъектом Российской

Федерации бюджетных инвестиций в объекты инфраструктуры URL: http://static.government.ru/media/files/OXSZx9dv7YMhKZnAjBEk4WeVuTTUYEs4.pdf

15. Постановление Правительства Российской Федерации от 22 ноября 2011 года N 964 "О порядке осуществления деятельности по страхованию и обеспечению экспортных кредитов и инвестиций от предпринимательских и политических рисков" (Собрание законодательства Российской Федерации, 2011, N 48, ст. 6936; 2013, N 5, ст. 407; 2014, N 47, ст. 6564; 2016, N 14, ст. 1992; 2018, N 48, ст. 7402; 2019, N 25, ст. 3268).

16. Инструкция Банка России от 28 июня 2017 г. N 180-И "Об обязательных нормативах банков" (с изменениями и дополнениями) URL:https://base.garant.ru/71721584/

17. Инструкция Банка России от 16.01.2004 N 110-И (ред. от 28.04.2012) Об обязательных нормативах банков (вместе с Методикой расчета кредитного риска по условным обязательствам кредитного характера, Методикой расчета кредитного риска по срочным сделкам, Методикой определения синдицированных кредитов, Методикой определения уровня риска по синдицированным кредитам) (Зарегистрировано в Минюсте России 06.02.2004 N 5529)> Приложение 4. Методика определения синдицированных кредитов URL:https://sudact.ru/law/instruktsiia-banka-rossii-ot-16012004-n-110-i/prilozhenie

18. Положение Банка России от 28 июня 2017 г. № 590-П "О порядке формирования кредитными организациями резервов на возможные потери по ссудам, ссудной и приравненной к ней задолженности URL:https://www.garant.ru/products/ipo/prime/doc/71621612

19. Положение Банка России от 11.08.2014 N 428-П (ред. от 18.12.2018) "О стандартах эмиссии ценных бумаг, порядке государственной регистрации выпуска (дополнительного выпуска) эмиссионных ценных бумаг, государственной регистрации отчетов об итогах выпуска (дополнительного выпуска) эмиссионных ценных бумаг и регистрации проспектов ценных бумаг" (Зарегистрировано в

Минюсте России 09.09.2014 N 34005) URL:http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_169479/

20. Постановление Правительства РФ от 19/10/2020 № 1705 Об утверждении Правил определения новых инвестиционных проектов, в целях реализации которых средства бюджета субъекта Российской Федерации, высвобождаемые в результате снижения объема погашения задолженности субъекта Российской Федерации перед Российской Федерацией по бюджетным кредитам, подлежат направлению на осуществление субъектом Российской Федерации бюджетных инвестиций в объекты инфраструктуры URL: http://static.government.ru/media/files/JXldOJstcd31ThWMLW5AieHH0TuAlsmp.pdf, дата обращения 21/11/2020

21. Положение ЦБР № 716-П от 08.04.2020 «О требованиях к системе управления операционным риском в кредитной организации и банковской группе» URL: https://cbr.ru/StaticHtml/File/41186/180918-41_1.pdf

22. Приказ Минэкономразвития России от 30.11.2015 N 894 "Об утверждении Методики оценки эффективности проекта государственно-частного партнерства, проекта муниципально-частного партнерства и определения их сравнительного преимущества" (Зарегистрировано в Минюсте России 30.12.2015 N 40375), URL:https://инвестдон.рф/upload/files/2017/3.pdf/

23. Распоряжения Правительства РФ от 21 февраля 2020г. N381-р., URL: http://base.garant.ru/73687818/

24. Распоряжение Правительства РФ от 25 декабря 2019 г. № 3183-р Об утверждении национального плана мероприятий первого этапа адаптации к изменениям климата на период до 2022 г. URL:https://www.garant.ru/products/ipo/prime/doc/73266443/#1000/

25. Письмо ЦБ РФ № ИН-01-59/174 от 15.12.2020 «Информационное письмо о недопустимости предложения сложных инвестиционных продуктов неквалифицированным инвесторам»
URL:http://www.cbr.ru/StaticHtml/File//59420/20201215_in_01_59-174.pdf

26. Письмо Минфина России от 13.06.2017 № 03-05-04-01/36589 URL:http//www.eg-online.ru/document

27. План мероприятий («дорожная карта») по развитию инструментария государственно-частного партнерства URL:http://static.government.ru/media/files/Vz5AJIaGycR7wLxmfDAfGGR0xxBKURKa.pdf.

28. Методические рекомендации по реализации проектов государственно-частного партнерства в субъектах Российской Федерации, Москва 2013 URL:https://minek.rk.gov.ru/file/File/2015/docs/GChP/Metodicheskie_rekomendacii_po_realizacii_proektov.pdf

29. Методические рекомендации по реализации проектов государственно-частного партнерства. Лучшие практики. Сайт Министерства экономического развития Российской Федерации. Москва, 2017 URL:http://economy.gov.ru/wps/wcm/connect/82489feb-7ce4-41bd-8830-be47cf70063c/metodic2612.pdf

30. Заключение министерства экономического развития Новосибирской области об эффективности проекта государственно-частного партнерства «Строительство, финансирование и техническое обслуживание объектов для оказания первичной медико-санитарной помощи в городе Новосибирске», URL:https://zdrav.nso.ru/sites/zdrav.nso.ru/wodby_files/files/document/2018/12/documents/zaklyuchenie_upolnomochennogo_organa.pdf

31. Прогноз социально-экономического развития РФ на период до 2036 (одобрен на заседании Правительства РФ 22.11.2018) URL:https://www.economy.gov.ru/material/file/a5f3add5deab665b344b47a8786dc902/prognoz2036.pdf

32. «Прогноз долгосрочного социально-экономического развития Российской Федерации на период до 2030 года»//Министерство экономического развития,2013 URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_144190/

Книги

33. Йескомб Э.Р. «Государственно-частное партнерство. Основные принципы финансирования»– Москва, Альпина Паблишер, 2015.

Публикации в научных журналах и периодических изданиях

34. Демин А.В. Общие вопросы теории административного договора. Красноярск. 1998. – с. 45.

35. Бартошек М. Римское право. Понятие, термины, определения. М. 1989. – с. 131–132.

36. Бабкин И.А. Жеребов Е.Д. «Механизм взаимодействия государства и бизнеса на основе государственно-частного партнерства» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://institutiones.com/strategies/2679-mexanizm-vzaimodeistviya-gosudarstva-i-biznesa.html.

37. Белицкая А.В. Комментарии к Федеральному закону закон от 13.07.2015 г. №224-ФЗ «О государственно-частном партнерстве, муниципально-частном партнерстве в Российской Федерации// ЮстицИНФО. – 2016. - №4. – С. 170

38. Беляков Г.С. Оптимизация при подготовке перспективных инвестиционных решений в дорожном хозяйстве//Автомоб.дороги: Информ.сб./ Информавтодор. - М.,1999, Вып.10

39. Беляков, Г.С. Группировка затрат для обоснования инвестиций/ Г.С. Беляков// Наука и техника в дорожной отрасли. — 2021. — №1. — С. 29-31.

40. Бруссер П.А. Финансовые модели и основные финансовые инструменты ГЧП //Электронный ресурс/Режим доступа: https://mgimo.ru/files/238488/presentation.pdf

41. Белякова Ю.М. Информационно-аналитическое обеспечение государственно-частного партнерства в сфере развития инфраструктурных проектов: мировой опыт.// Международный научный журнал –Москва-№ 6- 2019

42. Белякова Ю.М. Классификация операционных рисков в проектах государственно-частного партнерства. //Банковское дело//Журнал - 2.2020-с.80

43. Белякова Ю.М. Налоговые риски в проектах государственно-частного партнерства//НИР.Экономика фирмы//Журнал - 4.2020-с.128

44. Белякова Ю.М. Классификация операционных рисков в проектах государственно-частного партнерства. //Банковское дело//Журнал - 2.2020-с.80

45. Вилисов М.В. Государственно-частное партнерство: политико-правовой аспект.

46. Герман А.А., Макарова В.А. Влияние налоговых льгот на инвестиционную деятельность российских корпораций // Известия Дальневосточного федерального университета. Экономика и управление. 2017. ¹ 4 (84). С. 73–82.

47. Добрынин Л.А., Марковская Е.И., Медведь А.А., Привалов Н.Г., Рагимова Н.С., Троицкая И.В. «Взаимодействие государства и бизнеса»– Санкт-Петербург, 2014. – С. 49-51

48. Еремин В.В., Медников А.А., Цанава Б.З. Элементы соглашения о государственно-частном партнерстве в рамках Федерального закона № 224-ФЗ от 13.07.2015 «О государственно-частном партнерстве, муниципально-частном партнерстве в Российской Федерации» // Отечественная юриспруденция. - 2016. - № 6 (8). - С. 49.

49. Ефимова Л.И. Некоторые модели государственно-частных партнерств: тенденции и зарубежный опыт.

50. Елистратов А.И. Понятие о публичном субъективном праве - Москва.1913

51. Зусман Е. Руководитель Практики ГЧП и инфраструктуры VEGAS LEX «ГЧП-закон: что в имени тебе моем?» URL:http://www.vegaslex.ru/upload/iblock/2a5/…_07.2015.pdf

52. Калина А.В. Анализ существующих проблем развития государственно-частного партнерства в России и разработка рекомендаций по их решению // Современные проблемы науки и образования. – 2014. – № 6.;

53. Курбатов А. Прецедентное право в России: пренебрежение к законам и усугубление проблем правоприменения/ URL:https://zakon.ru/discussion/2011/5/4/precedentnoe_pravo_v_rossii_prenebrezhenie_k_zakonam_i_usugublenie_problem_pravoprimeneniya

54. Моргунов, А.В. Жевага А.А. Контроллинг кредитных рисков в коммерческом банке // Журнал Контроллинг. – 2015. – №2. – Т. 56. – С. 70-78.

55. Моргунов А.В. Диссертационное исследование по теме: «Методы оценки кредитных рисков инвестиционных проектов» под руководством Карминского А.М.//Москва, МГИМО 2017. URL:https://www.hse.ru/data/xf/464/139/1167/%D0%94%D0%B8%D1%81%D1%81%D0%B5%D1%80%D1%82%D0%B0%D1%86%D0%B8%D1%8F_v2%20(05022017).pdf

56. Кацюба И.А., Горбашко Е.А., Фирсова Е.А. «Направления совершенствования системы налогообложения проектов Государственно-Частного Партнерства в России» // Проблемы современной экономики. – 2018. – № 03. – С. 129-133.

57. Коровин Е. Кредитный риск частногосударственного партнерства и механизмы поддержки//Федеральные инструменты поддержки инвесторов: материалы круглого стола.М.2006. с.33

58. Корнев А. ГЧП-журнал «Наиболее распространенные ошибки публичной и частной сторон при подготовке проектов ГЧП»,М-03.2016

59. Лукина А.Н. Административно-правовое регулирование государственно-частного партнерства в России: диссертация кандидата юридических наук: 12.00.14. - Москва, 2016.

60. Любинин Д. А. // Российское предпринимательство. - 2008. - N 1. - С. 63-67. - Библиограф.: с. 67

61. Мукумов Р. Сокращения валютных рисков в ГЧП-проектах: опыт Узбекистана. URL:https://rosinfra.ru/news/sokrasenia-valutnyh-riskov-v-gcp-proektah-opyt-uzbekistana

62. Машкевич В. Бернштейн И.,Ландау Б., Правовые условия концессионной деятельности в СССР. Систематизированные материалы с комментариями. М.,1930.С.19.Никонова И.А. «Новая реальность» проектного финансирования в России // 2018, Банковское дело №1 стр.47-50.

63. Никонова И.А. Об эффективности государственной поддержки проектного финансирования в России// В сборнике: Эффективность экономики, экологические инновации, климатическая и энергетическая политика. Сборник статей по результатам международного научно-исследовательского семинара. Санкт-Петербург, 2016. С. 67-75.

64. Плотникова Е.С. Нормативно-правовое регулирование проектов государственно-частного партнерства на транспорте // Вестник транспорта. - 2016. - № 7. - С. 19.

65. Рудерман Д. Налоговые аспекты реализации проектов ГЧП// URL: https://p3institute.ru/netcat_files/24/26/11.09.2014.pdf

66. Самтынова Е. Счетная палата предлагает пересмотреть методику расчета платы за проезд на платных автодорогах /Гарант / URL:https://www.garant.ru/news/1422720/

67. Трынов А.В. Предпосылки возникновения и принципы реализации проектов государственно-частного партнёрства в России // Журнал экономической теории. – 2014. - №4. – С. 195.

68. Хатаева М.А., Цирин А.М., Мозолин В.П. законодательство о государственно-частном партнерстве в российской федерации: проблемы, тенденции, перспективы // Журнал российского права. 2008. № 10. – с. 156–167.

69. Чижов А. Налоговые аспекты финансового моделирования ГЧП проектов, обзор от 24 апреля 2019. URL:https://p3week.ru/images/2019/28.pdf

70. Ярыгина И.З. Частно-государственное партнерство как фактор развития Брикс// Коллективная монография по материалам II Международной научно-практической конференции, посвященной 70-летию факультета международных экономических отношений. Под редакцией Е.А. Звоновой, Н.Л. Орловой. Москва 2017. Стр.17-24

71. Якунина Е., Жундриков А., «Инвестиции в инфраструктуру:сколько выиграют регионы от нового правила вложений в отрасль»/ InfraOne Research №22 (46), 03-17.11.2020

URL:https://infraone.info/sites/default/files/analitika/2020/infraone_research_weekly_22_46_17112020.pdf4

72. Bing Li,. Akintoye A, Edwards PJ., Hardcastl C. The allocation of risk in PPP/PFI construction projects in the International Journal of Project Management 23 (2005) 25-35.URL :http://ivo.garant.ru/#/document/10164072/paragraph/2129/highlight/

73. Burke, R. and Demirag, I. (2015) ‘Changing perceptions on PPP games: Demand risk in Irish roads’, Critical Perspectives on Accounting, 27, pp.189-208.

74. Coulson, A. (2008) ‘Value for money in PFI proposals: A commentary on the UK Treasury Guidelines for Public Sector Comparators’, Public Administration, 86(2), pp.483-498.

75. De Bettignies, J.E. and Ross, T.W. (2004) ‘The economics of public-private partnerships’, Canadian Public Policy/Analyse de Politiques, 30(2), pp.135-154.

76. Edwards, P. and Shaoul, J. (2003b) ‘Partnerships: for better, for worse?, Accounting, Auditing & Accountability Journal, 16(3), pp.397-421.

77. English, L. and Walker, R.G. (2004) ‘Risk Weighting and Accounting Choices in Public-Private Partnerships’, Australian Accounting Review 14(2), pp.62-76.

78. Froud, J. (2003) ‘The Private Finance Initiative: risk, uncertainty and the state’, Accounting,Organizations and Society, 28(6), pp.567-589.

79. Gail Sheppard ACMA CGMA M.Sc.// National University of Ireland, Cork//2019//стр.629

80. Gaffney, D., Pollock, A.M., Price, D. and Shaoul, J. (1999) 'The private finance initiative: the politics of the private finance initiative and the new NHS', BMJ: British Medical Journal, 319(7204), p.249.

81. Heald, D. (2003) 'Value for money tests and accounting treatment in PFI schemes', Accounting, Auditing & Accountability Journal, 16(3), pp.342-371.

82. Hodge, G.A. and Greve, C. (2011) 'Theorizing Public-Private Success', Public Management Research Conference. Syracuse University, 2 - 4 June. New York: Themed Panel on 'Market- Based Alternatives to Government', pp.1-23.

83. Maslova S.V. The new Russian law on PPP: breakthrough or throwback? /European Procurement & Public Private Partnership Law Review; 2015, Vol. 10 Issue 4.

84. Pollock, A.M., Shaoul, J. and Vickers, N. (2002) 'Private finance and "value for money" in NHS hospitals: a policy in search of a rationale?' Bmj, 324(7347), pp.1205-1209.

85. Reeves, E. (2003) 'Public-private partnerships in Ireland', Public Money & Management, 23(3), pp.163-170.

86. Reeves, E. (2006) Public Private Partnerships in the Water and Wastewater Sector: An Economic Analysis. Available at: http://www.siptu.ie/campaigns/QUALITYPUBLICSERVICES/KeepingWaterinPublic Owner ship

87. Reeves, E. (2008) 'The practice of contracting in public private partnerships: Transaction costs and relational contracting in the Irish schools sector', Public Administration, 86(4), pp.969-986.

88. Reeves, E. (2013a) 'The Not so Good, the Bad and the Ugly', Local Government Studies,39(3), pp.375-395.

89. Reeves, E. (2013b) Public Private Partnerships in Ireland: A Review of the Experience. URL:https://www.nerinstitute.net/download/pdf/reeves_neri_2013_ppp.pdf

90. Reeves, E. and Palcic, D. (2017) 'Getting back on track: the expanded use of PPPs in Ireland since the global financial crisis', Policy Studies, 38(4), pp.339-355.

91. Shaoul, J. (2011) ‘Sharing political authority with finance capital: The case of Britain's Public Private Partnerships’, Policy and Society, 30(3), pp.209-220.

92. Smith A. A Study on the Nature and Causes of Peoples' Wealth. T. 2. K. IV. M. - Л., 1935. - С. 32.

93. Yang T., Long R.Y., Li W.B. Suggestion on tax policy for promoting the PPP projects of charging infrastructure in China. Journal of Cleaner Production, 2018, vol. 174, pp. 133–138

Электронные ресурсы

94. ВЭБ.РФ рассказал о дебютном выпуске облигаций в рамках "фабрики проектного финансирования"

URL:https://advis.ru/php/view_news_ajax.php?id=5403B386-0DC0-E74B-8E6F-CAFF57679417

95.Практическое руководство по вопросам эффективного управления в сфере государственно-частного партнерства//Организация объединенных наций, Женева, 2008.URL: https://www.unece.org/fileadmin/DAM/ceci/publications/ppp_r.pdf

96. Рекомендации Минэкономразвития РФ совместно с Центром развития ГЧП. – 2013.

URL: http://economy.gov.ru/minec/activity/sections/privgovpartnerdev/support

97. Руководство по проектированию, Институт устойчивой инфраструктуры (ISI) URL:https://sustainableinfrastructure.org/

Operational Manual OP Environmental Assessment/ URL:https://policies.worldbank.org/sites/ppf3/PPFDocuments/090224Ф3b0822f7384.pdf/

Operational Manual OP 4.04-Natural Habitats/ URL:https://policies.worldbank.org/sites/ppf3/PPFDocuments/090224Ф3b0822f74ac.pdf

Operational Manual OP 4.09 – Pest Management

URL:https://policies.worldbank.org/sites/ppf3/PPFDocuments/090224Ф3b08231a247.pdf//

Operational Manual OP 4.11 - Physical Cultural Resources URL:http://siteresources.worldbank.org/INTFORESTS/Resources/OP411.pdf/

Operational Manual OP 4.12, Annex A - Involuntary Resettlement Instruments// URL:https://policies.worldbank.org/sites/ppf3/PPFDocuments/090224Ф3b0822f8a4f.pdf//

Operational Manual OP 4.10 - Indigenous Peoples URL:https://policies.worldbank.org/sites/ppf3/PPFDocuments/090224Ф3b0822f89d5.pdf

Operational Manual OP 4.37 - Safety of Dams URL:https://policies.worldbank.org/sites/ppf3/PPFDocuments/090224Ф3b0822f8f35.pdf/

98. Аналитическое исследование Делойт&Туш URL:http://www.deloitte.com/view/en_xa/xa/services/public-private-partnerships-for-infrastructure/index.htm

99. Аналитическое исследование PWC

URL: http://www.pwc.com/gx/en/goverrnment-infrastructure/pdf

100. Аналитическое исследование E&Y,

URL: https://www.ey.com/ru/ru/industries/government---public-sector/ppp-survey-2012overview

101. Аналитическое исследование KPMG URL/https://home.kpmg.com/ru/ru/home/services/advisory/deal-advisory/debt advisory/infrastructure-and-ppp-adv

102. The Centre for Health and the Public Interest (CHPI) URL:https://chpi.org.uk/papers/reports/pfi-profiting-from-infirmaries/

103. Camilla Hodgson “How private companies made £831 million building NHS hospitals, in 7 charts». URL:http://uk.businessinsider.com/pfi-report-private-companies-made-831m-from-the-nhs-in-7-charts-2017-8

104. Budget 2018: Philip Hammond's speech The Budget speech in full (check against delivery) URL:https://www.gov.uk/government/speeches/budget-2018-philip-hammonds-speech

105. Social Impact Assessment Vanclay, Francis; Esteves, Ana Maria; Aucamp, Ilse; Franks, Daniel.2015

URL:https://www.rug.nl/research/portal/files/17534793/IAIA_2015_Social_Impact_Assessment_guidance_document.pdf

106. Rudi Steinbach blog

URL:https://blogs.worldbank.org/developmenttalk/outlook-low-income-countries-slowest-growth-generation//

107. Аналитические исследования (часть1) «Информационно-коммуникационные риски – слепая зона инфраструктурных проектов» Инициаторы: Стратегическая группа «Гиперион» и компания You & Partners при поддержке «Инфраструктурного клуба». 2019.Москва URL:https://youandpartners.ru/analytics/informatsionno-kommunikatsionnye-riski-slepaya-zona-infrastrukturnykh-proektov /

108. Оценка и управление экологическими и социальными рисками и воздействиями. IFC 2012.

URL:https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/topics_ext_content/ifc_external_corporate_site/sustainability-at-ifc/policies-standards/performance-standards/ps1

109. Solvency II Регламент Commission Delegated Regulation (EU) 2015/35// URL:http://www.cbr.ru/statichtml/file/11794/inf_sep_0816.pdf

110. Информационное сообщение от Коммерсантъ (Новосибирск) №238 от 25.12.2018// URL:https://www.kommersant.ru/doc/3842113/

111. Корпоративный сайт группы компаний ВИС, URL:https://vis-group.ru/about/corporate-structure/groups/7kk/

112. Платформа поддержки инфраструктурных проектов. «Британское ГЧП поставили на паузу» правительство откажется от PFI»

URL:http://www.pppi.ru/news/britanskoe-gchp-postavili-na-pauzu-pravitelstvo-otkazhetsya-ot-pfi

113. Рекомендации при реализации Государственно-частного партнерства. Лучшие практики. Министерство экономического развития- Москва. -2016.-с.164 URL:http://economy.gov.ru/wps/wcm/connect/c94c77ec-5773-4544-88eb 9746d19a77e4/recommend_gchp.pdf?MOD=AJPERES

114. Рекомендации по реализации ГЧП. Лучшие практики. Министерство экономического развития. Москва.-2016.с.164 URL:http://old.economy.gov.ru/minec/resources/c94c77ec-5773-4544-88eb-9746d19a77e4/metodic_gchp.pdf

115. Статистика внешнего сектора Банка России, URL:https://www.cbr.ru/statistics/macro_itm/svs/

116. Прогноз долгосрочного социально-экономического развития Российской Федерации на период до 2030 года//Министерство экономического развития 2013// URL:http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_144190/

117. Аналитическое исследование InfraOne Research, 2019.URL: https://www.infraone.ru

118. Принципы G20 по инвестициям в качественную инфраструктуру// URL:https://m.minfin.gov.ru/ru/document/?id_38=129246printsipy_g20_po_investitsiyam_v_kachestvennuyu_infrastrukturu

119. Assessment and management of environmental and social risks and impacts .IFC.2012. URL:https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/topics_ext_content/ifc_external_corporate_site/sustainability-at-ifc/policies-standards/performance-standards/ps1

120. The Fiscal Costs of Contingent Liabilities: A New Dataset, URL:https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2016/12/31/The-Fiscal-Costs-of-Contingent-Liabilities-A-New-Dataset-43685

121. The Global Competitiveness Report 2017 - 2018// World Economic Forum, Geneva, 2018.» URL:http://reports.weforum.org/global-competitiveness-index-2017-2018/competitiveness-rankings

122. Global Infrastructure Hub// URL:https://gihab.org/blog.//projekt

123. Revised Capital Framewor.2004. URL:https://www.bis.org/publ/bcbsca.htm

124. Social Impact Assessment Vanclay, Francis; Esteves, Ana Maria; Aucamp, Ilse; Franks, Daniel.2015 URL:https://www.rug.nl/research/portal/files/17534793/IAIA_2015_Social_Impact_Assessment_guidance_document.pdf

125. База данных всемирного банка. URL:https://pppknowledgelab.org

126. Блог С.Баркер,М.Бэйрд и М.С.Сундараджан для Global Infrastructure Hub. URL:https://gihab.org/blog.//projekt

Приложения. Приложение 1. Классификация моделей ГЧП

Стадии соглашения	**DBFO** проектирование Design строительство Build финансирование Finance-эксплуатация/управление Operate	**BOO** строительство Build - владение Own - эксплуатация /управление Operate	BOOT строительство Build - владение Own эксплуатация/управление Operate	DBOOT проектирование Design - строительство Build - владение Own эксплуатация /управление Operate передача Transfer	BLOT Строительство Build – аренда Lease эксплуатация Operate передача Transfer	BOT строительство Build - эксплуатация /управление Operate - передача Transfer	BTO строительство Build - передача Transfer- эксплуатация /управление Operate
строительство	Частный партнер						
Эксплуата-ция	Частный партнер						
Владение	Государственный партнер	Частный партнер, покупатели, в форме совместного предприятия государства и частного сектора	Частный партнер на период **соглашения** далее передача государственному партнеру	Частный партнер на период **соглашения** далее передача государственному партнеру	Частный партнер на период **строительства** далее передача государственному партнеру	Частный партнер на период **соглашения** далее передача государственному партнеру	Частный партнер на период **строительства** далее передача государственному партнеру

Источник: разработано автором на основе международных принципов финансирования[33]

Приложение 2. Ограничения и особенности федерального закона "О государственно-частном партнерстве, муниципально-частном партнерстве в Российской Федерации" от 13.07.2015 N 224-ФЗ

номер п/п	**объект соглашения**	**ограничения и/или особенности**[51]
1	Автомобильные дороги	автомобильные дороги или участки автомобильных дорог, находящихся в частной собственности, мосты, защитные дорожные сооружения, искусственные дорожные сооружения, производственные объекты (объекты, используемые при капитальном ремонте, ремонте и содержании автомобильных дорог), элементы обустройства автомобильных дорог, объекты, предназначенные для взимания платы (в том числе пункты взимания платы), объекты дорожного сервиса
2	транспорт общего пользования, за исключением метрополитена	Метрополитен может быть объектом концессионного соглашения
3	объекты железнодорожного транспорта	могут быть объектами концессионного соглашения
4	объекты трубопроводного транспорта	могут быть объектами концессионного соглашения
5	морские порты, речные порты, специализированные порты, объекты их инфраструктур, в том числе искусственные земельные участки, портовые гидротехнические сооружения	за исключением объектов инфраструктуры морского порта, которые могут находиться в федеральной собственности, не подлежат отчуждению в частную собственность
6	морские суда и речные суда, суда смешанного (река - море) плавания, а также суда, осуществляющие ледокольную проводку, гидрографическую, научно-исследовательскую деятельность, паромные переправы, плавучие и сухие доки	за исключением объектов, которые в соответствии с законодательством Российской Федерации находятся в государственной собственности, не подлежат отчуждению в частную собственность
7	аэродромы, аэропорты, технические средства и другие предназначенные для обеспечения полетов воздушных судов средства, за исключением объектов, отнесенных к имуществу государственной авиации или к единой системе организации воздушного движения	могут быть объектами концессионного соглашения
8	воздушные суда	**не** могут быть объектами концессионного соглашения

8	объекты по производству, передаче и распределению электрической энергии	могут быть объектами концессионного соглашения
9	гидротехнические сооружения, стационарные и (или) плавучие платформы, искусственные острова	не могут быть объектами концессионного соглашения
10	подводные и подземные технические сооружения, переходы, сооружения связи, линии связи и коммуникации, иные линейные объекты связи и коммуникации	не могут быть объектами концессионного соглашения
11	объекты здравоохранения, в том числе объекты, предназначенные для санаторно-курортного лечения и иной деятельности в сфере здравоохранения	могут быть объектами концессионного соглашения
12	объекты образования, культуры, спорта, объекты, используемые для организации отдыха граждан и туризма, иные объекты социального обслуживания населения;	могут быть объектами концессионного соглашения
13	объекты, на которых осуществляются обработка, утилизация, обезвреживание, размещение твердых коммунальных отходов	могут быть объектами концессионного соглашения
14	объекты благоустройства территорий, в том числе для их освещения	могут быть объектами концессионного соглашения
15	мелиоративные системы и объекты их инженерной инфраструктуры, за исключением государственных мелиоративных систем	могут быть объектами концессионного соглашения
16	объекты производства, первичной и (или) последующей (промышленной) переработки, хранения сельскохозяйственной продукции, определенные согласно критериям, установленным Правительством Российской Федерации	изменения от 10.08.2018
17	объекты охотничьей инфраструктуры	изменения от 03.07.2016
18	имущественные комплексы, предназначенные для производства промышленной продукции и (или) осуществления иной деятельности в сфере промышленности	изменения от 03.07.2016

19	программы для электронных вычислительных машин (программы для ЭВМ), базы данных, информационные системы (в том числе государственные информационные системы) и (или) сайты в информационно-телекоммуникационной сети "Интернет" или других информационно-телекоммуникационных сетях, в состав которых входят такие программы для ЭВМ и (или) базы данных	изменения от 29.06.2018. А так же совокупность указанных объектов, либо объекты информационных технологий и имущество, технологически связанное с одним или несколькими такими объектами и предназначенное для обеспечения их функционирования или осуществления иной деятельности, предусмотренной соглашением;
20	совокупность зданий, частей зданий или помещений, объединенных единым назначением с движимым имуществом, технологически связанным с объектами информационных технологий, и предназначенных для автоматизации с использованием программ для ЭВМ и баз данных процессов формирования, хранения, обработки, приема, передачи, доставки информации, обеспечения доступа к ней, ее представления и распространения (центры обработки данных).	изменения от 29.06.2018

Приложение 3. Риски проектов государственно-частного партнерства в энергетике

Риски	Описание	Пере-менные	Allocation				Смягчение	Соглашения о государственной поддержке	Обзор сравнения рынков
Категория			**ГП**	**ЧП**	**Совместно**	**Обоснование**	**Меры**	**Вопросы**	
Покупка земли и риски на участке	Риск приобретения права собственности на землю, которая будет использоваться для проекта, выбор этого участка и геофизические условия этого участка. Разрешение на строительство. Права доступа. Безопасность. Обременение. Археология. Загрязнение. Скрытые дефекты.	Развитый		X		ЧП несет полную ответственность за пригодность площадки проекта, включая геологические, геотехнические, археологические условия. ЧП обязан получить и поддерживать мирное использование и владение участком проекта, а также все необходимые права доступа и обязательства, которые могут потребоваться. ЧП несет полную ответственность за обеспечение строительства, эксплуатации и технического обслуживания объекта в соответствии со всеми законами и соглашениями и, соответственно, несет полную ответственность за получение всех экологических разрешений, согласий и лицензий.	ЧП должен в максимально возможной степени демонстрировать полное понимание рисков, связанных с защитой участка, и ограничений участка, которые будут влиять на строительство и эксплуатацию объекта. ЧП может попытаться передать риск участка на подрядчика EPC в условиях договора аренды (если применимо), насколько это возможно. ЧП должен обеспечить соответствие строительного и / или эксплуатационного подрядчика любым действующим разрешениям и согласиям путем включения соответствующих обязательств в строительные договоры.	Как правило, ни государственный орган, ни закупающий орган не обязаны содействовать выдаче необходимых разрешений или согласий, а также не имеют никаких обязательств в отношении оказания помощи в обеспечении безопасности участка. Исключение будет там, где проект требует строительства новых линий электропередачи; Строительство линий электропередач будет осуществляться подрядным органом, но за счет средств ЧП . В таком случае заказчик будет нести ответственность за обеспечение права на коммуникации, необходимые для строительства линий электропередачи.	Права на землю и земельные условия на развитых рынках, как правило, более упорядочены, и риски могут быть смягчены с помощью надлежащей проверки соответствующих реестров земли и коммунальных служб. Обязательства ЧП в отношении прав коренных народов, как правило, хорошо регламентированы на развитых рынках. Например, требование заключать соглашения о землепользовании коренных народов в соответствии с законодательством о праве собственности на землю в Австралии и коренных наций в Канаде. С другой стороны, права частных землевладельцев на принудительные продажи или

									экспроприацию могут быть сильнее на развитых рынках, что потребует больше времени для приобретения земли и всех необходимых прав для развития проекта
	Риск приобретения права собственности на землю, которая будет использоваться для проекта, выбор этого участка и геофизические условия этого участка. Разрешение на строительство. Права доступа. Безопасность. Обременение. Археология. Загрязнение. Скрытые дефекты.	Развивающийся		X		ЧП несет полную ответственность за пригодность площадки проекта, включая геологические, геотехнические, археологические условия. ЧП обязан получить и поддерживать мирное использование и владение площадкой проекта, а также все необходимые права доступа и обязательства, которые могут потребоваться. Правительственный орган имеет право доступа к площадке проекта для проверки соблюдения Частным партнером своих обязательств по соответствующим правительственным соглашениям. ЧП несет полную ответственность за обеспечение строительства, эксплуатации и технического обслуживания объекта в соответствии со всеми законами и	ЧП должен провести подробные наземные, геотехнические, экологические и социальные оценки / обследования и раскрыть такую информацию государственному органу в рамках процесса проведения торгов. ЧП должен в максимально возможной степени обеспечить полное понимание рисков, связанных с защитой площадки, и ограничений площадки, которые будут влиять на строительство и эксплуатацию объекта. ЧП также должен разрешить любые проблемы с земельными правами коренных народов, которые могут повлиять на использование сайта. ЧП должен предоставить доказательства Правительственному	Ни государственный орган, ни Контрактирующий орган не обязаны содействовать выдаче необходимых разрешений или согласий, а также не имеют никаких обязательств в отношении оказания помощи в обеспечении безопасности участка.	Права на землю и земельные условия (в частности, учет надежных коммунальных услуг и плата за землю) на развивающихся рынках могут быть менее определенными, чем на развитых рынках, где существуют установленные реестры земель и учет коммунальных услуг. В отсутствие законодательства на развивающихся рынках, вопросы прав коренных народов на землю и вовлечение сообщества могут решаться Заказчиком посредством принятия МФК Гарантий для проекта, в частности, для обеспечения возможности международного финансирования проекта.

						соглашениями и, соответственно, несет полную ответственность за получение всех экологических разрешений, согласий и лицензий	органу, что заинтересованные или затронутые стороны не предъявляли претензий на землю к предлагаемому участку до присуждения тендера Правительственным органом. Однако эти претензии на землю могут быть поданы в любое время на этапе строительства или эксплуатации проекта. Таким образом, ЧП принимает на себя ответственность за урегулирование любых таких претензий (при условии, что такие претензии являются успешными). ЧП может попытаться передать риск участка на подрядчика EPC и в условиях договора аренды (если применимо), насколько это возможно. Если ЧП арендует участок у собственника земли, ЧП может рассмотреть вопрос о включении в договор аренды права на изменение объекта в случае археологических открытий / загрязнения участка.		Как правило, заказчик выбирает место для проекта солнечной PV системы, чтобы максимизировать выход энергии, снизить затраты на подключение и снизить риск негативного воздействия на электрическую сеть.

							ЧП должен обеспечить соответствие строительного и / или эксплуатационного подрядчика любым действующим разрешениям и согласиям путем включения соответствующих обязательств в строительные договоры.		
Экологический и социальный риск (операционный риск)	Риск существующих скрытых условий окружающей среды, влияющих на проект, и последующий риск нанесения ущерба окружающей среде или местным сообществам.	Развитый		X		ЧП будет нести основную ответственность за управление экологической и социальной стратегией проекта. ЧП будет нести ответственность за социальные последствия, которые неизбежны в результате развития проекта (например, перераспределение компенсаций городских сообществ / предприятий).	ЧП должен обеспечить соответствие строительного и / или эксплуатационного подрядчика любым действующим разрешениям и согласиям путем включения соответствующих обязательств в строительные договоры.	Проект может рассматриваться как проект «стратегического интереса» и извлекать выгоду из ускоренного или скоординированного процесса выдачи разрешений.	Заказчики требуют от частных партнеров более широкого участия сообщества на этапе выдачи разрешений. Современная тенденция - это тяга к локализации выгод, включая инвестиции в сообщества и требующие от частных партнеров отдавать приоритет местным подрядчикам и поставщикам.
Экологический и социальный риск (операционные риски)	Риск существующих скрытых условий окружающей среды, влияющих на проект, и последующий риск нанесения ущерба окружающей среде или местным сообществам.	Развивающийся		X		ЧП будет нести основную ответственность за управление экологической и социальной стратегией проекта. ЧП будет нести ответственность за социальные последствия, которые неизбежны в результате развития проекта (например, компенсация за	ЧП должен обеспечить соответствие строительного и / или эксплуатационного подрядчика любым действующим разрешениям и согласиям путем включения соответствующих	ЧП должен будет предпринять значимые шаги как до, так и во время проекта, чтобы управлять социальными последствиями строительства и эксплуатации. Инвесторы и кредиторы могут рассчитывать увидеть план, чтобы	Международные кредиторы и финансовые институты развития особенно чувствительны к экологическим и социальным рискам в результате их приверженности принципам. Они будут очень внимательно

						экспроприацию земельных прав коренных народов и / или перемещение городских общин / предприятий).	обязательств в строительные договоры.	увидеть, как рассматриваются эти аспекты, и это может быть зафиксировано в Финансовых документах.	следить за тем, как эти риски управляются как на уровне частного, так и государственного сектора, и такое изучение полезно для смягчения рисков, связанных с этими проблемами. Контрактирующие органы могут искать надежные меры защиты в отношении восстановления площадок и положений о передаче из-за того, что проекты на солнечной энергии имеют более короткий проектный срок службы, чем обычная инфраструктура
Проектный риск (в том числе операционные риск)	Риск того, что проект не был разработан должным образом для требуемой цели. Технико-экономическое обоснование. Утверждение проектов. Изменения в проектах.	Развитый		X		ЧП будет нести основную ответственность за адекватность конструкции объекта и его соответствие спецификации производительности. Любые изменения в проекте после того, как он был объявлен предпочтительным, требует согласия организации-заказчика, хотя организация-заказчик не несет ответственности за неточность конструкции или риск задержек в	Передача обязательств перед строительным подрядчиком и принципы облегчения проекта, эквивалентные тем, которые изложены в соглашении о покупке электроэнергии, должны быть включены в контракт EPC. ЧП может попытаться предписать подрядчику EPC предписания относительно выходной спецификации. Он может стремиться к определенной степени	Контрактирующий орган может включать конкретные требования к проектированию, такие как тип технологии и страна изготовления солнечных фотоэлектрических панелей и инверторов, которые обеспечивают поддержку стабильности сети.	Развитые рынки солнечных фотоэлектрических проектов извлекают выгоду из низкого риска самой технологии. Это позволяет частным партнерам представлять конкурентные предложения с короткими сроками проектирования и строительства.

						утверждении любых изменений.	сотрудничества и обратной связи на этапе разработки, чтобы гарантировать, что при завершении спецификации выхода будет достигнуто соответствующее распределение рисков для ответственности за проектирование.		
Проектный риск(в том числе операционные риск)	Риск того, что проект не был разработан должным образом для требуемой цели. Технико-экономическое обоснование. Утверждение проектов. Изменения в проектах.	Развивающийся		X		ЧП будет нести основную ответственность за адекватность конструкции объекта и его соответствие спецификации производительности. Любые изменения в проекте после предпочтительного принятия требуют согласия Заказчика, хотя Заказчик не несет ответственности за неточность проекта или риск задержек в утверждении любых изменений.	Передача обязательств перед строительным подрядчиком и принципы облегчения проекта, эквивалентные тем, которые изложены в правительственных соглашениях, должны быть включены в контракт EPC. ЧП может попытаться предписать подрядчику EPC предписания относительно выходной спецификации. Он может стремиться к определенной степени сотрудничества и обратной связи на этапе разработки, чтобы гарантировать, что при завершении спецификации выхода будет достигнуто соответствующее распределение рисков для ответственности за проектирование.	Контрактирующий орган может предписать разработку проекта с подробным описанием минимальной функции. Это может включать в себя требования, касающиеся типа технологии и страны производства солнечных фотоэлектрических панелей и инверторов, а также уровней соотношения производительности.	Контрактирующие органы могут потребовать от частных партнеров локализовать часть цепочки поставок для проекта солнечной фотоэлектрической системы. Южная Африка является одним из лучших примеров успешной локализации для сектора солнечных фотоэлектрических систем. Недавняя тенденция требует, чтобы Частные партнеры установили оборудование, которое смягчает воздействие проекта на электрическую сеть, такое как оборудование для облачного мониторинга и инверторы, которые обеспечивают некоторый уровень обслуживания сети,

									такой как частотная характеристика.
Строительный риск (в том числе операционные риск)	Трудовой спор. Интерфейс / управление проектами. Компенсация ущерба. Нарушение / нарушение прав интеллектуальной собственности. Стандарты обеспечения качества. Дефектный материал. Скрытые дефекты. Субподрядчик споров / несостоятельности. Перерасход средств, если компенсация / применяются в случае рельефа.	Развитый		X		ЧП принимает на себя все эти риски, кроме: - в тех случаях, когда определенные строительные работы зависят от завершения работы подрядной организации / соответствующей инфраструктуры, и в этом случае риск может быть разделен; и - если трудовой спор подпадает под определение форс-мажорных обстоятельств в соответствии с соглашением о покупке электроэнергии, и в этом случае риск может быть разделен.	ЧП должен стремиться передать эти риски подрядчикам в соответствии с контрактом EPC или контрактом на эксплуатацию и техническое обслуживание, в зависимости от обстоятельств. Кроме того, некоторые риски могут быть дополнительно снижены за счет страхования.	Если стандарты изменятся после тендера, Контрактирующий орган может рассмотреть вопрос об увеличении платежей для учета возросших затрат на соответствие, или ЧП будет освобожден от соблюдения нового стандарта.	Следует учитывать связанные с этим риски, которые могут увеличить стоимость строительства, такие как антидемпинговые сборы на солнечные батареи (как недавно применялось в Европе). Риски, как правило, считаются низкими, основываясь на большом мировом послужном списке солнечных фотоэлектрических проектов в последние годы.
Строительный риск(в том числе операционные риск)	Трудовой спор. Интерфейс / управление проектами. Компенсация ущерба. Нарушение / нарушение прав интеллектуальной собственности. Стандарты обеспечения качества.	Развивающийся		X		ЧП принимает на себя управление проектом и строительный риск, если только определенная работа не зависит от выполняемых работ Контрактирующего органа / соответствующей инфраструктуры, и в этом случае риск может быть разделен. ЧП принимает на себя риск трудовых споров, за исключением политических.	ЧП попытается решить эту проблему, передав обязательства подрядчику по строительству и подрядчику по услугам управления (если применимо). Транспортировка солнечных фотоэлектрических панелей лучше всего смягчается Частным партнером, который	Строительный риск обычно передается частному партнеру. Заказчик обычно берет на себя ответственность за форс-мажорные события в стране и вносит изменения в законодательство в той мере, в которой такие события влияют на строительство проекта.	Следует учитывать такие риски, как задержки в возмещении налога на товары и услуги, импортные пошлины и ограничения, а также ограничения на использование иностранных работников.

	Дефектный материал. Скрытые дефекты. Субподрядчик споров / несостоятельности. Перерасход средств, если компенсация / применяются в случае рельефа.					ЧП рискует нарушением прав интеллектуальной собственности. ЧП обязан строить по определенным стандартам. ЧП принимает на себя риск перерасхода средств в связи с рельефом .	гарантирует, что он имеет соответствующую страховку, где это применимо. Перевозка солнечных фотоэлектрических панелей также смягчается Частным партнером, который передает этот риск подрядчику EPC.		
Риск завершения (включая задержку и перерасход)	Риск ввода объекта в срок и в рамках бюджета, а также последствия невыполнения любого из этих двух критериев.	Развитый		X		ЧП будет нести основную ответственность за риск просрочки и перерасхода средств и, как правило, будет управлять этим путем привлечения подходящего подрядчика EPC. Основным риском, возникающим из-за задержки, будет задержка с возмещением убытков, подлежащих уплате организации-заказчику в соответствии с соглашением о покупке электроэнергии, расторжение соглашения о покупке электроэнергии после, потеря ожидаемого дохода, текущие затраты на финансирование строительства и затраты на расширение площадки. Запланированная ХПК фиксируется в соответствии с соглашением о покупке электроэнергии. Невозможность начать коммерческую операцию в	Как правило, ЧП будет стремиться передать риски, связанные с задержкой в коммерческой эксплуатации, подрядчику EPC, чтобы минимизировать потенциальное воздействие на проект. Контракты EPC часто содержат ликвидированные убытки и финансовые штрафы и могут помочь в соблюдении сроков строительства. Как правило, сумма ликвидированных с задержкой убытков, подлежащая выплате подрядчиком EPC в соответствии с Контрактами EPC, будет учитывать убытки с задержкой, которые ЧП должен оплатить закупающему органу в		Контрактирующий орган может выполнять функции контроля за ходом строительства, соблюдения разрешительных условий и участвовать в процессе подключения и ввода в эксплуатацию. Контрактирующий орган может допускать определенные чрезвычайные ситуации, события задержки или форс-мажорные обстоятельства, когда задержки возникли по вине Контрактирующего органа, такие как неспособность оператора сети своевременно подключить проект.

						рамках запланированной наложенным платежом приведет к тому, что ЧП будет подвергаться отсрочке возмещенных убытков, рассчитываемых на ежедневной основе и выплачиваемых за вычетом обеспечения исполнения, предоставленного заказчику. После того, как безопасность исполнения была полностью снята, и установка еще не начала коммерческую эксплуатацию, соглашение о покупке электроэнергии будет расторгнуто. Кроме того, любая задержка в достижении коммерческой эксплуатации объекта будет иметь практический эффект более короткого срока действия соглашения о покупке энергии, поскольку период действия соглашения о покупке энергии будет определенным периодом от запланированной ХПК. ЧП имеет наилучшие возможности для интеграции сложных строительных работ, доставки и ввода в эксплуатацию деталей, отправки и эксплуатации, а также профилактического обслуживания и	соответствии с соглашением о покупке электроэнергии, и расходы на финансирование Проект в период задержки. Что касается ввода в эксплуатацию и подключения к сети, контракт EPC должен содержать обязательство о том, что подрядчик EPC проектирует и строит объект так, чтобы он соответствовал соответствующим кодам (как требуется в соответствии с соответствующими правительственными соглашениями) и что EPC Подрядчик оказывает помощь Частному партнеру в предоставлении информации, необходимой для подтверждения соответствия кодам (как определено в соответствующем правительственном соглашении).		

						технического обслуживания в течение жизненного цикла для обеспечения надежного и пунктуального обслуживания по разумной цене. Это может быть осуществлено через одно совместное предприятие EPC или Частным партнером, управляющим серией контрактов на работы, поставки и эксплуатацию / ввод в эксплуатацию. Ожидается, что ЧП продемонстрирует адекватную производительность системы, прежде чем ему будет разрешено полностью эксплуатировать систему			
Риск завершения (включая задержку и перерасход)	Риск ввода объекта в срок и в рамках бюджета, а также последствия невыполнения любого из этих двух критериев.	Развивающийся		X		ЧП будет нести основную ответственность за риск просрочки и перерасхода средств и, как правило, будет управлять этим путем привлечения подходящего подрядчика EPC. Основным риском, возникающим из-за задержки, будет потеря ожидаемой выручки, текущие затраты на финансирование строительства и затраты на расширение участка. Запланированная ХПК жестко зашита в PPA, и любая задержка в	Правительственные соглашения содержат (i) жесткую дату, к которой ЧП должен начать и продолжить строительство после подписания PPA, (ii) стимулы для своевременного завершения (в форме учета раннего периода эксплуатации и для каждой единицы возможность начать производство электроэнергии до того, как объект будет окончательно завершен),	ЧП иногда назначает независимого инженера, который будет действовать от имени Заказчика для контроля соблюдения Частным партнером соответствующих этапов строительства и завершения строительства. Независимый инженер от имени Заказчика играет важнейшую роль на различных этапах строительства, а также в процессе испытаний и ввода в эксплуатацию с	Риск завершения проектов солнечных фотоэлектрических установок на развивающихся рынках обычно рассматривается как более низкий, чем другие проекты в области энергетики и инфраструктуры. Это связано с модульным характером технологии и сравнительно простым характером конструкции. Это побуждает Нанимающие органы

						достижении коммерческой эксплуатации запланированной ХПК будет иметь практический эффект более короткого срока действия соглашения. Рабочий период сокращается на дополнительный день, а срок действия переносится на один день. Последний день, к которому Частному партнеру разрешается приступить к коммерческой эксплуатации, составляет 18 месяцев после запланированной ХПК, и неспособность достичь этой цели дает Заказчику прекратить действие PPA. ЧП имеет наилучшие возможности для интеграции сложных строительных работ, доставки и ввода в эксплуатацию деталей, отправки и эксплуатации, а также профилактического обслуживания и технического обслуживания в течение жизненного цикла для обеспечения надежного и пунктуального обслуживания по разумной цене. Это может быть осуществлено через одно совместное предприятие EPC или Частным партнером, управляющим	и (iii) введение долгосрочной даты (18 месяцев после запланированного наложенного платежа), которая создает напряженность, чтобы стимулировать своевременное завершение, в то же время предоставляя частному партнеру разумное количество времени выполнить свои обязанности, несмотря на задержки, прежде чем Контрактирующий орган может расторгнуть правительственные соглашения. Как правило, ЧП будет стремиться передать риски, связанные с задержкой в коммерческой эксплуатации, подрядчику EPC, чтобы минимизировать потенциальное воздействие на проект. Контракты EPC часто содержат ликвидированные убытки и финансовые штрафы и могут помочь в соблюдении сроков строительства. Частному партнеру может быть сложно	точки зрения обеспечения того, что ЧП завершит работу до или максимально близко к запланированной ХПК. ЧП должен передать подрядчикам обязательства по отчетности и тестированию в ходе строительных работ, чтобы обеспечить соблюдение прав подрядчика и роли независимого инженера. Контрактирующий орган будет обязан выплатить компенсационные выплаты (в отношении перерасхода средств) Частному партнеру в той степени, в которой коммерческая операция задерживается в результате существенного нарушения соответствующего правительственного соглашения соответствующим Контрактирующим органом. Контрактирующий орган будет играть важную роль на этапах строительства, испытаний и	искать короткие сроки строительства и передавать риски частному сектору, что может оказаться невозможным для других типов проектов.

						серией контрактов на работы, поставки и эксплуатацию / ввод в эксплуатацию. Ожидается, что ЧП продемонстрирует адекватную производительность системы, прежде чем ему будет разрешено полностью эксплуатировать систему.	снизить риски интеграции исключительно посредством распределения рисков по контракту, поскольку влияние затрат на финансирование / упущенной выручки, как правило, очень велико по сравнению с отдельными компонентами проекта, которые могут повлиять на это. Обеспечение того, чтобы программа строительства имела достаточные периоды плавания для всех критических этапов и чтобы стороны были заинтересованы в совместной работе для достижения общих сроков, может быть более эффективной стратегией. Что касается ввода в эксплуатацию и подключения к сети, контракт EPC должен содержать обязательство о том, что подрядчик EPC проектирует и строит объект так, чтобы он соответствовал соответствующим кодам (как требуется в соответствии с соответствующими	подключения. Примеры включают рынки, как правило, рассматриваются как более низкие, чем другие энергетические и инфраструктурные проекты. Это связано с модульным характером технологии и сравнительно простым характером конструкции. Это побуждает Нанимающие органы искать короткие сроки строительства и передавать риски частному сектору, что может оказаться невозможным с другими типами прав на утверждение проекта в отношении окончательного проекта, обязательств по строительству сетевой инфраструктуры и участия в процессе подключения. Контрактирующему органу может потребоваться взять на себя ответственность за задержки, вызванные каким-либо действием или бездействием со стороны Контрактирующего органа или любого	

							правительственными соглашениями) и что EPC Подрядчик оказывает помощь Частному партнеру в предоставлении информации, необходимой для подтверждения соответствия кодам (как определено в соответствующем правительственном соглашении).	другого государственного органа, такими как неспособность своевременно выдать необходимые согласия или неспособность обеспечить надлежащую сетевую инфраструктуру.	
Производственный / ценовой риск(в том числе операционные риск)	Риск того, что объект способен достичь показателей выходной спецификации и стоимость этого. Ущерб от загрязнения авариями. Соответствие требованиям Handback. Здоровье и безопасность, вандализм. Оборудование становится преждевременно устаревшим. Расширение.	Развитый		X		ЧП несет риск эксплуатации и соответствия спецификации производительности. Частному партнеру будет выплачена оплата в зависимости от фактического количества электроэнергии, проданной в соответствии с соглашением о покупке энергии Если объект работает с меньшей мощностью, чем первоначально предполагалось, это фактически приведет к уменьшению платежей, полученных Частным партнером. ЧП получит фиксированную ставку льготного тарифа в отношении продажи электроэнергии в соответствии с соглашением	ЧП должен обеспечить включение соответствующих гарантированных уровней в контракты на строительство и эксплуатацию с возмещением убытков подрядчиками за неспособность достичь этих гарантированных уровней.	Контрактирующий орган может взять на себя определенные ограниченные риски, связанные с производительностью, такие как влияние затенения на производство энергии в результате иного проекта солнечной фотоэлектрической энергии по соседству, или ограничения на рубку / обрезку деревьев. Влияние крупномасштабных прерывистых возобновляемых источников энергии на стабильность энергосистемы является ключевым риском, связанным с солнечными	Нанимающие органы могут искать страховку от несоответственной работы посредством соотношения производительности и / или гарантий доступности. Нанимающие органы могут также запрашивать независимую проверку допущений по выходу энергии на этапе закупок.

						о покупке мощности до 100% от коэффициента мощности. Несмотря на то, что установка может работать с большей мощностью, чем первоначально предполагалось, цена электроэнергии, проданная сверх 100% коэффициента мощности, будет средней оптовой ценой электроэнергии, проданной организацией-заказчиком, с учетом максимальной суммы, эквивалентной к тарифу льготного тарифа по договору купли-продажи электроэнергии. Добавление дополнительных панелей к тому, что указано в соглашении о покупке электроэнергии, не допускается и будет рассматриваться как существенное нарушение соглашения о покупке энергии. Поэтому ЧП должен обеспечить использование передовых технологий для обеспечения максимального экспорта электроэнергии в сеть, и получения максимального дохода.		фотоэлектрическими проектами.	
Производственный / ценовой	Риск того, что объект способен достичь показателей	Развивающийся		X		ЧП несет риск установки и соответствия спецификации производительности.	ЧП должен обеспечить включение соответствующих	Контрактирующий орган может взять на себя определенные риски	Нанимающие органы могут также запрашивать

риск(в том числе операционные риск)	выходной спецификации и стоимость этого. Ущерб от загрязнения авариями. Соответствие требованиям Handback. Здоровье и безопасность, вандализм. Оборудование становится преждевременно устаревшим. Расширение.					Контрактирующий орган допускает работу установки с меньшей мощностью, чем первоначально предполагалось, но не допускает работу установки с большей мощностью, чем первоначально предполагалось, и поэтому ЧП должен обеспечить использование передовых технологий для обеспечения максимального экспорта. электроэнергии в сеть, чтобы обеспечить максимальный доход. Необходимо учитывать способность ЧП достичь необходимых уровней эффективности с учетом характера проекта и развивающегося рынка, на котором он будет базироваться.	гарантированных уровней в контракты на строительство и эксплуатацию с возмещением убытков подрядчиками за неспособность достичь этих гарантированных уровней. Если ЧП достигает завершения обслуживания на более низкой мощности, чем первоначальная контрактная мощность, Контрактирующий орган предоставляет Частному партнеру возможность после завершения, но до наступления даты длительного останова (до 18 месяцев после запланированного наложенного платежа), за свой счет и в в кратчайшие сроки произвести ремонт или замену объекта, после чего мощность объекта будет переоценена. Это делается для того, чтобы ЧП мог использовать оборудование на контрактной мощности, оптимизируя тем самым выручку и снижая риск увеличения производительности при меньшей мощности.	производительности, такие как влияние затенения на производство энергии в результате иных проектов солнечной фотоэлектрической энергии по соседству. Контрактирующий орган обычно берет на себя риск отказов или стабильности энергосистемы, влияющих на производительность установки. Нанимающие органы могут искать гарантии от ненадлежащей работы посредством соотношения производительности и / или гарантий доступности. Влияние крупномасштабных прерывистых возобновляемых источников энергии на стабильность энергосистемы является ключевым риском, связанным с солнечными фотоэлектрическими проектами.	независимую проверку допущений по выходу энергии на этапе закупок. Это актуально на многих развивающихся рынках, где Контрактирующий орган ожидает определенного уровня выработки от проекта солнечных фотоэлектрических систем, чтобы удовлетворить требования потребителей к нагрузке. Мы видели, как некоторые Контрактирующие органы требуют, чтобы ЧП гарантировал минимальный уровень продукции, чтобы риск производительности полностью передавался частному сектору.

Ресурсный или входной риск(в том числе операционные риск)	Риск того, что поставка ресурсов или ресурсов, необходимых для работы проекта, прерывается или стоимость увеличивается.	Развитый		X		ЧП несет основную ответственность за обеспечение бесперебойной подачи ресурсов и солнечной энергии для проекта и за управление затратами на эти ресурсы.	Некоторая часть затратного риска может управляться путем передачи риска подрядчикам, хотя это увеличит гонорары подрядчика.	Как отмечено в рисках исполнения / цены, Контрактирующий орган может принять на себя определенные риски, когда на производство энергии проекта влияют действия третьих сторон, такие как затенение.	ЧП обычно выполняет оценку выхода энергии с объекта и принимает на себя риск того, что прогнозы выхода энергии неверны. Существуют ограниченные входные данные для солнечного фотоэлектрического проекта, поэтому обычно считается, что риск ограничен точностью таких прогнозов и риском изменения условий затенения с течением времени. В некоторых странах существуют опасения по поводу воздействия изменения климата на климатические условия и, в частности, на увеличение или изменение облачности. Чрезмерно оптимистичные прогнозы выхода энергии являются ключевым фактором риска в проектах солнечных фотоэлектрических систем.
Ресурсный или входной риск(в том	Риск того, что поставка ресурсов или ресурсов, необходимых для	Развивающийся		X		ЧП несет основную ответственность за обеспечение бесперебойной подачи ресурсов и	Некоторая часть затратного риска может управляться путем передачи риска	Как отмечается в отношении риска производительности / цены, Контрактирующий	Контрактирующий орган может провести первоначальную оценку энергетического

числе операционные риск)	работы проекта, прерывается или стоимость увеличивается.					солнечной энергии для проекта и за управление затратами на эти ресурсы. Могут быть конкретные случаи, когда Частному партнеру может потребоваться разделить этот риск с Заказчиком, например, использование материалов из местных источников, где они могут быть затронуты трудовыми спорами, эмбарго или другими политическими рисками, или когда ЧП полагается на Контрактирующий орган для предоставления работ или услуг или предоставления коммунальных услуг.	подрядчикам, хотя это увеличит гонорары подрядчика. Соглашения с Нанимающим органом разрешают Нанимающему органу разделять определенные идентифицированные риски при определенных обстоятельствах, которые облегчают действия ЧП .	орган может принять на себя определенные риски, когда на производство энергии в рамках проекта влияют действия третьих сторон, такие как затенение или отсутствие доступа к электросети. Заказчик также может взять на себя ответственность за непредоставление коммунальных услуг, необходимых для процесса тестирования и ввода в эксплуатацию.	выхода для выбранного участка. Однако частному партнеру обычно требуется пересмотреть эту оценку и риск того, что прогнозы выхода энергии неверны. Есть и другие исходные данные для проекта солнечной фотогальваники, поэтому риск обычно рассматривается как ограниченный точностью таких прогнозов и риском изменения условий затенения с течением времени. В некоторых странах существуют опасения по поводу воздействия изменения климата на климатические условия и, в частности, на увеличение или изменение облачности. Чрезмерно оптимистичные прогнозы выхода энергии являются ключевым фактором риска в проектах солнечных фотоэлектрических систем.
Риск спроса	Доступность как по объему, так и по	Развитый			X	Договор купли-продажи электроэнергии не может	Как правило, возобновляемые	Контрактирующий орган примет на себя риск	На некоторых развитых рынках от ЧП может

	качеству ресурса или ресурсов для проекта или спроса на продукт обслуживания проекта со стороны потребителей / пользователей.					содержать обязательство «бери или плати» по Договаривающемуся органу с Частным партнером, которое должно быть оплачено на основании мощности, переданной Заказчику. Эти соглашения часто работают по принципу «необходимо принять», так как произведенное электричество не может быть сохранено, и Контрактирующий орган берет на себя риск того, что система не будет нуждаться в электричестве в то время, когда проект солнечной фотоэлектрической энергии генерируется. Если проект ограничивается привлечением системного оператора, CAuthority может потребоваться произвести компенсационные выплаты Частному партнеру.	генераторы имеют приоритетный доступ к системе электроснабжения вследствие того, что возобновляемая генерация приоритетна и ресурс (ветер и солнце) Носит прерывистый характер	первичного спроса на электроэнергию, произведенную в рамках проекта.	потребоваться продажа продукции в пул мощности. В таких случаях соглашение о покупке электроэнергии с Контрактирующим органом будет действовать как контракт на разницу, когда Контрактирующий орган оплачивает Частному партнеру разницу между рыночными ценами на электроэнергию и фиксированной ценой, согласованной между Контрактирующим органом и Частным партнером в процессе закупок. Если рыночные цены превышают фиксированную цену, ЧП будет обязан разнице Заказчику. На многих развитых рынках могут быть зеленые выгоды, связанные с производством возобновляемой энергии. Эти выгоды обычно передаются Контрактирующему органу, и цена включена в

									фиксированную цену за МВтч, согласованную в самом начале, поэтому нет дополнительных расходов для Контрактирующего органа. В некоторых случаях зеленые ? выгоды могут быть проданы рынку, а выгоды распределены между сторонами.
Риск спроса(в том числе операционные риск)	Доступность как по объему, так и по качеству ресурса или ресурсов для проекта или спроса на продукт обслуживания проекта со стороны потребителей / пользователей.	Развивающийся	X			Заказчик возьмет на себя риск отсутствия спроса на произведенную электроэнергию. Договор купли-продажи электроэнергии не может содержать явного обязательства «бери или плати» по Контрактирующему органу с Частным партнером, подлежащего оплате на основе мощности, предоставленной Контрактирующему органу. Эти соглашения часто работают по принципу «необходимо принять», так как произведенное электричество не может быть сохранено, и Контрактирующий орган берет на себя риск того, что система не будет нуждаться в электричестве в то время, когда проект солнечной фотоэлектрической энергии	На некоторых появляющихся рынках, чтобы снизить риск спроса, связанный с необходимостью локального источника солнечных панелей, некоторые подрядчики EPC и / или частные партнеры открыли факторы солнечной энергии на конкретном местном рынке, чтобы смягчить и выполнить (i) риск спроса и (ii) требования местных торгов. Контрактирующий орган снизит риск спроса, принятый в соответствии с соглашением о покупке электроэнергии, путем планирования системы до и во время процесса закупок и операций. Если предложение превышает спрос в	Контрактирующий орган примет на себя риск первичного спроса на электроэнергию, произведенную в рамках проекта. Если Контрактирующим органом является местное коммунальное предприятие, правительство обычно поддерживает обязательства коммунального предприятия, так как многие коммунальные предприятия на развивающихся рынках зависят от недостаточного и / или колебания спроса и риска потребительского кредитования, что вызывает опасения по поводу коммунального кредита.	На большинстве развивающихся рынков электроэнергетический сектор не был либерализован, а коммунальные предприятия (обычные подрядные организации) вертикально интегрированы. Риск спроса на ПИС несет Заказчик. Недавняя тенденция заключается в том, что Контрактирующий орган может стремиться сохранить любое право на углеродные кредиты или другие экологические выгоды, вытекающие из проекта.

						генерируется. Если проект ограничен системным оператором, то Договаривающаяся сторона, которой необходимо предоставить полномочия, обычно будет компенсационными выплатами Частному партнеру.	в любой период это обычно смягчается за счет уменьшения выработки гибкой генерации, такой как гидроэнергетика или тепловые генераторы. По мере того как технология хранения улучшается и удешевляется, это позволит Заказчику снизить риск спроса путем накопления энергии и последующего ее использования для удовлетворения пиковых требований системы.		
Риск обслуживания(в том числе операционные риск)	Риск поддержания объекта в соответствии с соответствующими стандартами и спецификациями в течение всего срока реализации проекта. Увеличение расходов на техническое обслуживание за счет увеличения объемов. Неправильные оценки и перерасход средств.	Развитый		X		ЧП будет нести основную ответственность за эксплуатацию и обслуживание объекта в соответствии со всеми применимыми законами, соглашениями и стандартами разумного и осмотрительного оператора (как указано в соглашении о покупке электроэнергии и соответствующих нормативных актах). Контрактирующий орган может инспектировать и тестировать установку, чтобы убедиться в том, что она соответствует стандартам, установленным закупающим органом. Если объект не обслуживается таким	Частному партнеру следует потратить время на то, чтобы убедиться, что выходная спецификация правильно определяет обязательства по техническому обслуживанию, которые он затем передает подрядчику по эксплуатации и техническому обслуживанию, чтобы гарантировать, что система остается устойчивой в течение всего срока проекта. Выполнение обязательств перед подрядчиком по эксплуатации и		Техническое обслуживание обычно рассматривается как низкий риск для солнечных фотоэлектрических проектов на развитых рынках. На многих рынках в настоящее время существует обширный пул обученных операторов, и операции по эксплуатации и обслуживанию не являются сложными или дорогостоящими.

						образом, организация-заказчик может потребовать, чтобы ЧП выполнил работы, необходимые для обеспечения соответствия объекта таким стандартам за счет средств ЧП .	техническому обслуживанию, а также принципы оказания помощи по проекту, эквивалентные тем, которые изложены в правительственных соглашениях, должны быть включены в контракт на эксплуатацию и техническое обслуживание.		
Риск обслуживания	Риск поддержания объекта в соответствии с соответствующими стандартами и спецификациями в течение всего срока реализации проекта. Увеличение расходов на техническое обслуживание за счет увеличения объемов. Неправильные оценки и перерасход средств.	Развивающийся		X		ЧП будет нести основную ответственность за эксплуатацию и обслуживание объекта в соответствии со всеми применимыми законами, соглашениями и стандартами разумного и разумного оператора (как указано в соответствующем правительственном соглашении). Контрактирующий орган может осмотреть и протестировать установку, чтобы убедиться, что она соответствует стандартам разумного и разумного оператора (как определено в соответствующем правительственном соглашении). Если объект не обслуживается таким образом, государственный орган может потребовать,	Частному партнеру следует потратить время на то, чтобы убедиться, что выходная спецификация правильно определяет обязательства по техническому обслуживанию, которые он затем передает подрядчику по эксплуатации и техническому обслуживанию, чтобы гарантировать, что система остается устойчивой в течение всего срока проекта. Выполнение обязательств перед подрядчиком по эксплуатации и техническому обслуживанию, а также принципы оказания помощи по проекту,	Заказчик будет нести основную ответственность за поддержание активов подключения к сети. Контрактирующий орган может иметь более широкие обязательства, такие как содержание подъездных путей и другие коммунальные услуги, необходимые для работы проекта. В некоторых случаях Контрактирующий орган может взять на себя ответственность за объекты, которые совместно используются несколькими солнечными фотоэлектрическими проектами, такими как водоочистные сооружения.	Крупномасштабные солнечные проекты на развивающихся рынках были установлены и введены в эксплуатацию только в последние годы. Хотя послужной список ограничен, обслуживание обычно рассматривается как низкий или средний риск для солнечных фотоэлектрических проектов.

						чтобы ЧП выполнил работы, необходимые для обеспечения соответствия объекта таким стандартам.	эквивалентные тем, которые изложены в правительственных соглашениях, должны быть включены в контракт на эксплуатацию и техническое обслуживание.		
Форс-мажорные риски	Риск возникновения непредвиденных событий, которые находятся вне контроля сторон и задерживают или запрещают выполнение.	Развитый			X	События, которые будут рассматриваться как «форс-мажорные обстоятельства», указаны в соглашении о покупке электроэнергии, которое включает, среди прочего: - Акт правительства, такой как изменение в энергетической политике, изменение в законодательстве, которые мешают любой стороне выполнять свои обязательства по соглашению о покупке энергии; - акт войны; - забастовки рабочих, терроризм, землетрясение, наводнение; - нарушение работы системы распределения электроэнергии. Обязательства стороны, пострадавшей в результате форс-мажорных обстоятельств, будут приостановлены в период действия форс-мажорных	Если форс-мажорные обстоятельства произошли и затронули ЧП , ЧП будет освобожден от выполнения своих обязательств по соглашению о покупке электроэнергии в период действия таких форс-мажорных обстоятельств. Однако, вероятно, что в течение этого периода не будет доходов от проекта. ЧП должен стремиться снизить этот риск с помощью страхования.	Контрактирующий орган, как правило, не принимает на себя природные форс-мажорные риски в соответствии с соглашением о покупке электроэнергии. Договор купли-продажи электроэнергии может предусматривать продление срока до такой степени, что проект не сможет поставить электроэнергию из-за такой форс-мажорной ситуации.	

						обстоятельств, но пострадавшая сторона будет нести ответственность за расходы, необходимые для устранения такого форс-мажорного обстоятельства, насколько это возможно. Соглашение о покупке электроэнергии, однако, не содержит пункта, который продлевает срок действия соглашения о покупке энергии в случае форс-мажорных обстоятельств.			
Форс-мажорные риски	Риск возникновения непредвиденных событий, которые находятся вне контроля сторон и задерживают или запрещают выполнение.	Развивающийся			X	Форс-мажорные обстоятельства - это общий риск, и вы можете ожидать увидеть достаточно хорошо разработанный список событий, которые дают Частному партнеру облегчение. Типичные события могут включать в себя: - обстоятельства непреодолимой силы, которые обычно могут быть застрахованы (например, пожар / наводнение / шторм, вандализм и т. д.), и - форс-мажорные обстоятельства, которые, как правило, не могут быть застрахованы (например, забастовки / протесты, террористические угрозы / мистификации, самоубийства / аварии, чрезвычайные ситуации с	Соглашения с Контрактирующим органом допускают разделение риска форс-мажорных обстоятельств и предоставляют частному партнеру помощь в определенных случаях при соблюдении определенных условий. В случае выполнения условий ЧП может быть освобожден от ответственности по соглашению с правительством в той мере, в которой он не может выполнить все или существенную часть своих обязательств по нему в результате форс-мажорных обстоятельств. Если форс-мажорные события происходят до	В случае форс-мажорных обстоятельств, произошедших в течение определенного времени и продолжающихся в течение определенного времени, ЧП может иметь право на продление срока и / или другое освобождение от Контрактирующего органа, который поставит его в то же общее чистое экономическое положение как это было бы в случае такой форс-мажорной ситуации.	Нанимающие органы часто поощряют частных партнеров полагаться на страхование, а не распределять все форс-мажорные риски нанимающему органу. Если выплата или компенсация выплачиваются, это может происходить по сниженной ставке, которая отражает общий характер распределения риска.

						пассажирами, аварийные службы, нарушение границ и т. д.) Форс-мажорные события, происходящие во время строительства, приведут к задержке начала поступления. Способность ЧП нести этот риск за незастрахованные риски будет ограничена, и Контрактирующий орган должен будет нести риск после превышения определенного периода времени или уровня затрат. Во время работы воздействие форс-мажорных обстоятельств прервет поток доходов, и существует вероятность того, что риск будет разделен с Заказчиком при условии соблюдения определенных условий.	запланированной ХПК, запланированная ХПК должна быть отложена на такое время, которое является разумным для форс-мажорной ситуации, принимая во внимание вероятный эффект любой такой задержки. Если форс-мажорные события происходят после запланированной ХПК, но до ХПК (при условии, что дата длительного останова не произошла), дата длительного останова должна быть перенесена на такое время, которое является разумным для форс-мажорных обстоятельств, принимая во внимание вероятный эффект любого такого задержка. Если форс-мажорные обстоятельства происходят в течение определенного времени и продолжаются в течение определенного времени, то ЧП имеет право на продление срока и / или иное освобождение от Контрактирующего органа, что приведет его к тому же общему		

							чистому экономическому положению, что и это произошло бы в случае возникновения форс-мажорных обстоятельств при условии, что любая компенсация не должна иметь денежную форму, а продление срока не должно превышать 10 лет. Страхование проекта (материальный ущерб и потеря дохода) является ключевым фактором, снижающим риски форс-мажора, которые вызывают физический ущерб. В той степени, в которой ЧП имеет право подать иск по страховому полису, он может не иметь права применять определенные права на судебную помощь по отношению к заказчику.		
Валютный и процентный риск	Риск колебаний валюты и / или процентной ставки в течение срока действия проекта.	Развитый		X		ЧП несет все риски, связанные с обменным курсом и процентной ставкой. Заказчик не берет на себя никакого риска в отношении девальвации местной валюты.	272/5000 ЧП будет стремиться к снижению этого риска посредством механизмов хеджирования в соответствии с Финансовыми документами, насколько это возможно на рынке. Подрядчик должен также стремиться хеджировать		Риск конвертации и конвертации валюты обычно считается низким риском на развитых рынках.

							любую валютную подверженность, которую он может иметь в отношении импорта иностранной валюты.		
Валютный и процентный риск	Риск колебаний валюты и / или процентной ставки в течение срока действия проекта.	Развивающийся		X		ЧП несет все риски, связанные с обменным курсом и процентной ставкой. Заказчик не берет на себя никакого риска в отношении девальвации местной валюты.	ЧП будет стремиться к снижению этого риска посредством механизмов хеджирования в соответствии с Финансовыми документами, насколько это возможно на рынке. Подрядчик должен также стремиться хеджировать любую валютную подверженность, которую он может иметь в отношении импорта иностранной валюты.	Контрактирующий орган может дать гарантии относительно конвертируемости валюты и наличия иностранной валюты. На многих развивающихся рынках соглашение о покупке электроэнергии выражено в долларах США или другой иностранной валюте или подлежит индексации в иностранной валюте. Это предназначено для защиты ЧП и снижения тарифов и затрат на финансирование, но подвергает Контрактирующий орган риску несоответствия валюты, поскольку его доходы, как правило, будут в местной валюте.	ЧП обычно принимает на себя риск изменения процентных ставок на развивающихся рынках, а риск изменения обменного курса и курсовых обязательств будет нести Заказчик или разделять его. Последние разработки включают новые инструменты для снижения таких рисков со стороны IFC и других банков развития и DFI.
Страховой риск(в том числе операционные риск)	Риск того, что страхование определенных рисков является или становится недоступным.	Развитый		X		ЧП несет ответственность за страхование проекта за свой счет. В договоре купли-продажи энергии ничего не говорится о страховании, которое ЧП должен предпринять. Страховые требования обычно устанавливаются кредиторами,	ЧП должен нанять консультанта по страхованию, чтобы проконсультировать его по вопросам страховки, необходимой для проекта.		

						обеспечивающими финансирование проекта в соответствии с Финансовыми документами.			
Страховой риск(в том числе операционные риск)	Риск того, что страхование определенных рисков является или становится недоступным.	Развивающийся			X	ЧП обязан застраховать за свой счет, как того требуют законы и стандарты разумного и осмотрительного оператора (как определено). ЧП имеет дополнительное обязательство по обеспечению того, чтобы его подрядчики были застрахованы аналогичным образом. В правительственных соглашениях, как правило, ничего не говорится о средствах правовой защиты в отношении страхования, когда страхование определенного риска недоступно, но страхование по-прежнему требуется по закону или, как правило, требуется в соответствии со стандартами разумного и разумного оператора. Если происходит случай незастрахованного риска, частному партнеру обычно приходится нести этот риск. Если незастрахованный риск является основополагающим для проекта (например, покрытие физического ущерба для основных	В рамках технико-экономического обоснования ЧП должен рассмотреть вопрос о том, может ли страхование стать недоступным для него с учетом местоположения и других факторов, имеющих отношение к проекту, и должен сообщить об этом Заказчику и спонсорам проекта. Замена страхования часто рассматривается как часть переговоров о финансировании с коммерческими кредиторами, где мы видим разработку графиков страхования, которые указывают на страхование, требуемое законодательством, и стандарты разумного и разумного оператора (как определено).	Контрактирующему органу может потребоваться рассмотреть вопрос о том, стоит ли он за отсутствием страховки, в частности, если это было вызвано внутригосударственным и или региональными событиями или обстоятельствами.	В отношении сделок на развивающихся рынках Контрактирующий орган, как правило, не берет на себя риск неплатежеспособности, возникающий в связи с проектом, хотя есть веские основания утверждать, что он должен это делать, если у ЧП нет защиты от последствий стихийных форс-мажорных обстоятельств, которые становятся подлежащих страхованию.

						компонентов проекта), тогда Частному партнеру может понадобиться выходной маршрут (например, прекращение действия непреодолимой силы), если он не может восстановить проект на экономической основе.			
Политический риск	Риск вмешательства правительства, дискриминации, захвата или экспроприации проекта. Бюджетирование государственного сектора.	Развитый			X	Политический риск включен в качестве форс-мажора в соответствии с соглашением о покупке электроэнергии.	Поскольку событие считается форс-мажорным обстоятельством, маловероятно, что ЧП сможет потребовать возмещения убытков от организации-заказчика в соответствии с соглашением о покупке электроэнергии. ЧП должен стремиться снизить этот риск с помощью страхования.		Политический риск на развитых рынках стал проблемой повышенного риска в последние годы из-за неблагоприятных изменений в законодательстве на таких рынках, как Испания, Болгария и Чешская Республика. Частные партнеры могут искать гарантии того, что они защищены от политических рисков посредством общих законов и двусторонних инвестиционных договоров.
Политический риск	Риск вмешательства правительства, дискриминации, захвата или экспроприации проекта. Бюджетирование государственного сектора.	Развивающийся			X	Экспроприация и национализация существенной части объекта и / или доли в Частном партнере рассматриваются как дефолт правительства. Заказчик будет нести этот риск. ЧП будет иметь право направить уведомление	Нанимающему органу необходимо будет обеспечить, чтобы другие государственные ведомства соответствовали целям проекта, и ему необходимо будет активно управлять	В той степени, в которой возникают определенные политические риски, это может привести к событию прекращения, и Контрактирующий орган поддерживает долг и капитал.	Современная тенденция разделяет политический риск на события прямого и косвенного политического риска. События прямого политического риска - это те события,

						Заказчику для исправления в течение определенного периода времени, в противном случае он будет иметь право расторгнуть соответствующее соглашение и будет иметь право на компенсацию от Заказчика. Конкретный список событий политического характера (таких как общие забастовки, риски войн / беспорядков / эмбарго) рассматривается как форс-мажорные события. Как указано в отношении форс-мажорных обстоятельств, Заказчик будет нести ответственность за эти политические события при соблюдении определенных условий.	различными заинтересованными сторонами в проекте для достижения этой цели. Инвесторы и коммерческие кредиторы могут также быть в состоянии покрыть себя, используя политический риск или страхование от терроризма.		которые явно находятся в ведении Заказчика или других публичных предложений, таких как экспроприация. Косвенные политические события включают войну, блокады и другие события, вызванные третьими сторонами. Нанимающие органы могут попытаться применить другой режим к типам событий политического риска.
Нормативно-правовые риски(операционные риск)	Риск изменения законодательства и влияния на способность проекта к исполнению и цену, по которой может соблюдаться закон. Изменение в налогообложении.	Развитый			X	Изменения в законодательстве включены как форс-мажорные обстоятельства в соглашение о покупке электроэнергии. Нанимающий орган может принять на себя риск изменения законодательства, хотя обычно это ограничено и касается только дискриминационных изменений, которые влияют на проект.	Поскольку событие считается форс-мажорным обстоятельством, маловероятно, что ЧП сможет потребовать возмещения убытков от организации-заказчика в соответствии с соглашением о покупке электроэнергии. ЧП должен стремиться снизить этот риск с помощью страхования. На многих развитых рынках существуют	В разрешающем законодательстве могут содержаться конкретные положения о дедушкине, которые дают частному партнеру утешение. На некоторых рынках в PPA будет действовать явная защита, при этом Контрактирующий орган принимает на себя риск неблагоприятных изменений в законодательстве.	Риск изменения в законодательстве обычно рассматривается как средний или высокий риск из-за частоты и серьезности изменений в законодательстве. В частности, это вызывает серьезную обеспокоенность в Европе и Австралии.

							режимы защиты инвесторов и общепризнанные правовые принципы, которые защищают инвесторов от ретроспективных изменений в законодательстве.		
Нормативно-правовые риски(операционные риск)	Риск изменения законодательства и влияния на способность проекта к исполнению и цену, по которой может соблюдаться закон. Изменение в налогообложении.	Развивающийся			X	Заказчик, как правило, несет основную ответственность за изменения в законодательстве после подписания контракта. Существует определенная степень распределения риска с частным партнером следующим образом: ЧП будет выглядеть целым в отношении изменений законодательства, которые являются дискриминационными (по отношению к проекту или частному партнеру) или конкретными (для сектора солнечной фотоэлектроники) или влияют на стороны, осуществляющие аналогичные проекты. Контрактирующий орган не будет нести ответственность за увеличение налогов общего применения, которые не дискриминируют ЧП или стороны, выполняющие аналогичные проекты.	Контрактирующий орган должен будет обеспечить, чтобы различные государственные ведомства учитывали проект при принятии новых законов, чтобы ЧП не был непреднамеренно затронут. Поэтому различные правительственные ведомства, которые могут повлиять на проект, должны учитывать распределение рисков в проекте при принятии законов и нормативных актов, которые могут оказать на него влияние. Заказчик обязан приложить все разумные усилия для минимизации и смягчения последствий любых изменений в законодательстве.	Правительство поддерживает платежи Контрактирующего органа, если он не компенсирует ЧП .	Риск неблагоприятных изменений в законодательстве на развивающихся рынках на практике может рассматриваться как более низкий, чем на некоторых развитых рынках, так как Контрактирующий орган прямо принимает на себя все изменения в правовом риске в соответствии с соглашением о покупке электроэнергии.

						В той степени, в которой изменение законодательства отрицательно влияет на общее экономическое положение ЧП , ЧП имеет право на такую компенсацию или освобождение от Контрактирующего органа, которая поставит ЧП в такое же чистое общее экономическое положение, каким оно было бы но за такие изменения в законе. В той степени, в которой изменение законодательства благотворно влияет на общее экономическое положение ЧП , ЧП должен выплатить стоимость такой выгоды Контрактирующему органу, чтобы ЧП оставался в таком же чистом общем экономическом положении, каким он был бы. если бы материально-правовое изменение не произошло. ЧП несет определенный финансовый уровень риска до того, как компенсация станет подлежащей выплате, что гарантирует, что требования предъявляются только к существенным изменениям обстоятельств. Изменения в законодательстве дают Частному партнеру право взаимодействовать с			

						Контрактирующим органом для осуществления средства правовой защиты с указанным периодом (что, скорее всего, будет изменением, если это необходимо, чтобы избежать невозможного обязательства), в противном случае ЧП может иметь право на компенсацию, в том числе денежную компенсацию.			
Инфляционный риск	Риск того, что затраты на проект увеличатся больше, чем ожидалось.	Развитый		X		Инфляционный риск обычно несет ЧП . Соглашение о покупке электроэнергии не предоставляет частным партнерам гибкости в повышении льготного тарифа из-за инфляции.	ЧП будет стремиться к снижению этого риска посредством механизмов хеджирования в соответствии с Финансовыми документами, насколько это возможно на рынке. Подрядчик должен также стремиться хеджировать любую валютную подверженность, которую он может иметь в отношении импорта иностранной валюты.		На некоторых рынках тариф будет иметь элемент индексации к местной инфляции.
Инфляционный риск	Риск того, что затраты на проект увеличатся больше, чем ожидалось.	Развивающийся		X		Инфляционный риск обычно несет ЧП . Соглашение о покупке электроэнергии не предоставляет частным партнерам гибкости в повышении льготного тарифа из-за инфляции.	ЧП будет стремиться к снижению этого риска посредством механизмов хеджирования в соответствии с Финансовыми документами, насколько это возможно на рынке. Подрядчик должен также стремиться хеджировать любую валютную	Контрактирующий орган примет на себя риск инфляции при определенных затратах путем индексации частей тарифа к инфляции. Механизм индексации может применяться к иностранным и местным компонентам, которые имели переменные	Обычной практикой является индексирование всего или части тарифа для борьбы с влиянием инфляции.

							подверженность, которую он может иметь в отношении импорта иностранной валюты.	затраты, такие как эксплуатационные расходы.	
Стратегический риск(в том числе операционные риск)	Изменение в акционерном капитале ЧП . Конфликт интересов между акционерами ЧП.	Развитый		X		На развитых рынках Контрактирующий орган меньше заботится о блокировке акционеров на определенный период времени. Это связано с относительно низким уровнем предполагаемого риска для солнечных фотоэлектрических проектов. На некоторых ранних рынках были введены требования к акционерам. Например, на одном рынке соглашение о покупке электроэнергии требует, чтобы первоначальные акционеры проектной компании (на момент предоставления проекту соглашения о покупке энергии) сохраняли не менее 51% от общего количества выпущенных акций проектной компании в течение 3 лет. после даты коммерческой эксплуатации проекта.	При структурировании проектной компании ЧП может рассмотреть возможность использования структуры холдинговой компании, в соответствии с которой акции проектной компании принадлежат холдинговой компании. Любое изменение передачи интереса в проекте может быть сделано на уровне холдинга.		На развитых рынках, как правило, Договаривающему органу не свойственно накладывать ограничения на передачу акций акционерами.
Стратегический риск(в том числе операционные риск)	Изменение в акционерном капитале ЧП . Конфликт интересов между акционерами ЧП.	Развивающийся		X		Правительственный орган хочет обеспечить участие ЧП , которому присуждается проект. Тендерные предложения присуждаются на основе технического опыта и финансовых	Контрактирующий орган ограничит возможность ЧП изменить пакет акций на определенный период. При структурировании проекта на этапе		Контрактирующие органы обычно стремятся установить контроль над изменениями в акционерном капитале ЧП . Текущая

						ресурсов ЧП , поэтому спонсоры должны оставаться вовлеченными. ЧП должен получить предварительное письменное одобрение Государственного органа на разводнение, продажу, уступку, передачу, передачу, обмен, отказ или иное распоряжение всем или любой частью выпущенного акционерного капитала и / или ссуд акционеров в и прямому акционеру в Частном партнере в течение периода, начинающегося на дату подписания правительственных соглашений и заканчивающегося на дату, которая наступает через три (3) года после даты коммерческой эксплуатации проекта. После этого пакет акций может измениться при условии, что изменение контроля (как определено) ЧП не инициируется. Контроль в этом контексте - это право, прямо или косвенно, направлять или направлять руководство и политику какого-либо лица, будь то владение голосующими ценными бумагами или интересами, имеющими право голоса, или назначать, удалять или	финансирования ЧП может структурировать проект таким образом, чтобы предоставить акционерам механизм косвенного распоряжения своим пакетом акций до третьей годовщины даты коммерческой эксплуатации - при условии, что такое выбытие не вызывает изменения контроль. Интересы акционеров, в особенности доли меньшинства, должны быть защищены с помощью механизмов, предусмотренных в соглашении акционеров ЧП .		тенденция заключается в том, чтобы сосредоточиться на период строительства и начальный период эксплуатации. По истечении этого периода могут возникнуть требования, предъявляемые любой новой стороной, которая контролирует ЧП , технические и финансовые возможности для выполнения текущих обязательств ЧП .

						вызывать назначение или удаление любых директоров (или эквивалентных должностных лиц) или их директоров (или эквивалентных должностных лиц), обладающих большинством прав голоса в его совете директоров (или эквивалентном органе), будь то по контракту или иным образом. В случае изменения контроля над Частным партнером необходимо получить согласие государственного органа. Финансовые документы будут содержать аналогичные положения, а также требовать согласия инвесторов и кредиторов после третьей годовщины коммерческой операции для изменения пакета акций.			
Технологический риск	Риск того, что новая появляющаяся технология неожиданно вытесняет устоявшуюся технологию, используемую в солнечных фотоэлектрических проектах.	Развитый			X	Соглашение о покупке электроэнергии не предусматривает изменения исходного тарифа в случае появления новой технологии, которая снижает затраты на производство электроэнергии, а изменение технологии не допускается в соответствии с соглашением о покупке энергии. Поэтому ни ЧП , ни закупающий			Риск сбоев возрастает из-за более эффективных модулей, новой инверторной технологии и общей тенденции к «более разумному» производству возобновляемой энергии. Частные партнеры могут иметь определенный уровень защиты путем

						орган не будут иметь права требовать изменения льготных тарифов в соответствии с соглашением о покупке электроэнергии.			изменения положений законодательства.
Технологический риск	Риск того, что новая появляющаяся технология неожиданно вытесняет устоявшуюся технологию, используемую в солнечных фотоэлектрических проектах.	Развивающийся			X	ЧП берет на себя риск прорывных технологий. В тех случаях, когда солнечная фотоэлектрическая установка была построена и работает, риск прорывных технологий отсутствует, поскольку ЧП во время строительства солнечной фотоэлектрической установки должен был бы соблюдать конкретные минимальные стандарты, которые он включил в свою заявку, и обеспечить определенное количество электроэнергии в местной сети. Там, где солнечная фотоэлектрическая установка еще не была разработана или заявлена на торги, прорывные технологии становятся более применимыми, особенно когда стоимость технологии напрямую связана с тарифом в конкурентных торгах. процесс. В этом случае прорывная технология по более низкой цене может быть выгодна для ЧП .	ЧП может попытаться наложить позитивное обязательство на подрядчиков и поставщиков обновлять технологии в процессе закупок.		Контрактирующие органы могут навязывать частному партнеру требования по включению новой технологии в проект по мере его появления, особенно там, где это снижает общие системные затраты. Например, требование установить оборудование для облачного мониторинга или более чувствительные инверторы, которые могут обеспечить поддержку системы.

						В некоторых случаях, когда рынок солнечных фотоэлектрических систем «более развит», все чаще государственный орган ограничивает тариф, который ЧП имеет право делать ставки, исходя из того, что правительственный орган знает о новых и более конкурентоспособных технологиях, которые могут стоимость вниз. Это требование накладывает дополнительные ограничения на ЧП и возможную прибыль от проекта.			
Риск досрочного прекращения (включая любую компенсацию)	Риск прекращения проекта до истечения времени и финансовые последствия такого прекращения.	Развитый			X	Любая из сторон в соответствии с соглашением о покупке мощности будет иметь право прекратить действие соглашения о покупке мощности, если другая сторона совершила нарушение соглашения о покупке мощности, и не смогла устранить такое нарушение после получения письменного уведомления от лица, не нарушившего обязательства. партия. Однако, если закупающий орган является стороной, не выполняющей обязательства, может не быть заранее определенного платежа за расторжение в	В зависимости от типа проекта кредиторы могут заключить соглашение с организацией-заказчиком, предоставляющее кредиторам право вступления в дело в случае, если организация-заказчик называет ЧП по умолчанию. Кредиторам, как правило, предоставляется возможность исправить нарушение ЧП , чтобы предотвратить заключение договора о покупке электроэнергии.	Контрактирующий орган примет на себя риск досрочного расторжения по причине своего дефолта, и это может распространяться на расторжение, вызванное действиями других государственных органов.	В общих соглашениях о покупке электроэнергии на развитых рынках не предусмотрены определенные уровни компенсации, подлежащей выплате после прекращения, и стороны будут иметь возможность требовать возмещения убытков, понесенных в результате досрочного прекращения.

						соответствии с соглашением о покупке электроэнергии. ЧП должен будет требовать возмещения убытков в соответствии с общими принципами права.			
Риск досрочного прекращения (включая любую компенсацию)	Риск прекращения проекта до истечения времени и финансовые последствия такого прекращения.	Развивающийся			X	Уровень компенсации, выплачиваемой при досрочном прекращении, будет зависеть от причин прекращения. При расторжении в результате дефолта Контрактирующего органа Частному партнеру будет выплачена компенсация по долгам (причитающимся и подлежащим оплате) и собственному капиталу (включая уровень возврата капитала) с учетом остатков по кредитам на банковских счетах, страховых поступлений, полученных в результате дефолт, прибыль хеджирования и возможная рыночная стоимость указанных активов.	Ключевое смягчающее обстоятельство заключается в том, чтобы убедиться, что для каждой стороны существуют адекватные четко определенные маршруты для устранения любого предполагаемого дефолта. Кредиторы будут иметь возможность заключать прямые соглашения с Контрактирующим органом, предоставляя кредиторам вступительные права в случае, если Контрактирующий орган называет ЧП дефолтом. Кредиторам, предоставляется льготный период для сбора информации, управления проектной компанией и поиска решения или, в конечном итоге, назначения проектных документов подходящему замещающему концессионеру.	Правительство поддерживает платежи в результате нарушения Контрактирующим органом. Правительственные соглашения не прекращаются и остаются в силе до тех пор, пока какие-либо платежи подлежат оплате, но еще не уплачены Контрактирующим органом в связи с прекращением действия невыполнения обязательств правительством.	ЧП , как правило, будет защищен, если соглашение о покупке электроэнергии будет расторгнуто по причине, не зависящей от ЧП . Уровни выплачиваемой компенсации будут различаться в зависимости от события.

Приложение 4. Налоговые риски финансово-кредитных механизмов в рамках проектов ГЧП.

Наименование налога	ГЧП (МЧП)	Концессии	Возможные риски
Налог на прибыль в части получение имущества поди. 37 п. 1 ст. 251 НК РФ	Для налога на прибыль не учитываются доходы в виде имущества и (или) имущественных прав, полученных по соглашению	Для налога на прибыль не учитываются доходы в виде имущества и (или) имущественных прав, полученных по соглашению	Норма исключает передачу денежных средств, а следовательно плата концедента может трактоваться как оплата работ или услуг концессионера, таким образом она подлежит налогообложению при расчете налоговой базы но налогу на прибыль в порядке, установленном общей нормой
Налог на прибыль в части получения гранта подп.37 п. 1 ст. 251 НК РФ	Возможно применение общей нормы налогообложения		Риск применения общей нормы налогообложения прибыли при получении капитального гранта как доходов в виде имущества и (или) имущественных прав, полученных но концессионному соглашению
Налог на прибыль в части амортизации объектов основных средств Ст.378.1 НК РФ, абз.6 п.1 ст.256 НК РФ, абз.10 п.1 ст.257 НК РФ	На общих основаниях исходя из срока полезного использования до выбытия	Подлежит амортизации у концессионера в течение срока действия концессионного соглашения[26]	Отсутствие возможности полной амортизации объекта концессионного соглашения в течение срока действия соглашения. При несовпадении сроков полезного использования недвижимого имущества и сроков соглашения концессионер может нести потери в части невозможности отнесения на расходы, сумм амортизации, уменьшающих налогооблагаемую базу более чем срок соглашения.
НДС в части передачи	Передача имущества и (или) имущественных	Передача имущества и (или) имущественных прав по	Риск начисления «исходящего» НДС по завершении строительства объекта концессионного соглашения. Концессионер вправе получить налоговый вычет. При этом если

имущества по соглашению	прав по концессионному соглашению не признается реализацией	концессионному соглашению не признается реализацией	по завершении строительства право собственности на объект переходит от частного партнера к государственному, то надзорные органы могут подойти к этой ситуации как к передаче имущества, что чревато изменением налоговой базы по НДС.
НДС в части платы концедента подп. 4.1 п. 3 ст. 39, подп. 1 п. 2 ст. 146 НК РФ	Не признается объектом налогообложения	Не признается объектом налогообложения	Если плата концедента является оплатой работ по созданию или реконструкции объекта, а также услуг по его эксплуатации, то данные виды работ и услуг облагаются НДС в общеустановленном порядке.
НДС в части капитального гранта подп. 6 п. 3 ст. 170 НК РФ	Возможно применение специальной нормы в отношении субсидий		В случае получения налогоплательщиком субсидий из федерального бюджета на возмещение затрат, суммы налога в виде НДС, принятые к вычету налогоплательщиком по товарам (работам, услугам), подлежат восстановлению. Капитальный грант может трактоваться налоговыми и судебными органами в качестве субсидии, что ведет к невозможности вычета НДС, а так же судебным разбирательствам[69];.
Налог на имущество Подп.1. п.1. ст.374	Объект подлежит налогообложению у собственника	Объект подлежит налогообложению у концессионера	Есть риск предъявления претензий налоговых органов в связи с трактовкой закона по ГЧП (МЧП) единообразно с концессионным соглашением, а так же риск судебного разбирательства с налоговым органом при применения региональных налоговых льгот в связи с особым правовым статусом объекта[65].