PPP INSTITUTE

УКРАЇНСЬКИЙ ЦЕНТР СПРИЯННЯ РОЗВИТКУ ПУБЛІЧНО-ПРИВАТНОГО ПАРТНЕРСТВА

Финансовая структура SPV компании для проектов / концессий ПЧП

Financial Structure of SPV company for PPP Projects / Concessions

Александр Пыльтяй

Киев, 23-24.04.12

Содержание:

1. **ПЧП и проектные компании** (PPP’s and Special Purpose Vehicle / Entity, SPV/SPE)

2. **SPV: потребности и возможности** (SPV: needs and options)

3. **Структурные особенности финансирования SPV** (Financial Structure of SPV)

ПЧП, контракты и SPV

ПЧП и контракты

ПЧП и SPV

Определение проектной компании: (SPV/SPE)

<u>SPV (SPE) - компания специального назначения</u> (проектная компания), которая создается путем передачи активов, обязательств и прав, для реализации проекта или достижения определённых целей.

- Деятельность компании ориентирована на достижение конкретных целей, ради которых она была создана.
- Компании SPV могут создаваться как в корпоративном, так и в финансовом секторах экономики.
- В государственном секторе, проектные компании чаще всего используются при реализации проектов ПЧП.
- Основное назначение SPV - снижение финансовых рисков для участников проекта ПЧП.

Когда нужна проектная компания?

- **SPV используются** в проектах, где партнеры совместно владеют и управляют активами, и необходимы: гибкая структура управления, распределение рисков, повышение эффективности использования активов (инфраструктуры) или улучшение качества общественных услуг.

- SPV, создаются при условии наличия у партнеров **общих долгосрочных целей**, в процессе которых необходимо **распределение рисков и выгод**. В отсутствие этих условий, создание SPV нецелесообразно.

- Если проекты ПЧП предусматривают соглашения с заданиями и ограничениями, не требующими достижения общих целей, распределения рисков или гибкого управления – проекты проще реализовывать на **договорной (контрактной)** основе.

Применение SPV

- Управление рисками в проектах ПЧП
- Капитализация активов (обязательств)
- Совместное финансирование проекта
- Оптимизация налоговых обязательств
- Повышение эффективности проекта

Создание SPV

Создание SPV обеспечивают **три группы** лиц:

Бенефициары (акционеры)

- Лица, которые создают SPV, передают компании имущество, обязательства и права, обеспечивают формирование собственного капитала компании

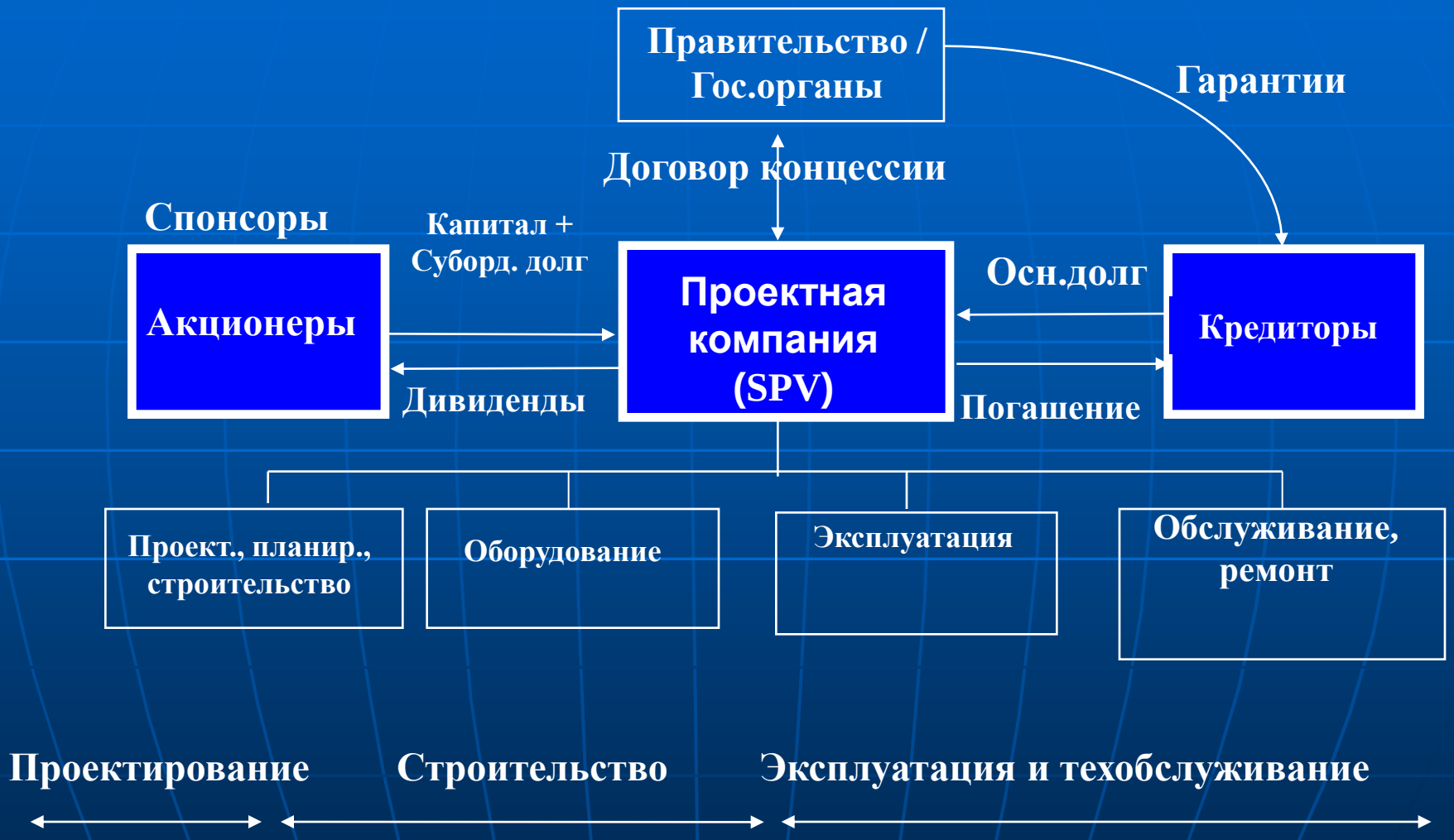
Инвесторы (Спонсоры, Кредиторы)

- Лица, обеспечивающие финансовые потребности SPV через предоставление кредитов и/или приобретение ценных бумаг (например, облигаций)

Получатели (проектные компании)

- Компании SPV, которым передаются активы, обязательства и права от **бенефициаров** и финансовые ресурсы – от **инвесторов**.

Общая структура проекта ПЧП



Проектная компания: процесс принятия решения

- Сумма «регресса»;
- Структура капитала;
- Степень самостоятельности;
- Организационные особенности (компания, группа и т.д.);
- Режим налогообложения;
- Финансовая модель: долговые обязательства, акции, распределение прибыли и др.;
- Реорганизация и ликвидация;
- Система контроля.

Проектная компания: финансовая база

Основной долг

- ограниченный регресс
- риски рефинансирования
- встречные обязательства
- прямые договора

Собственный капитал

- долгосрочные инвестиции
- источники финансирования
- рисковый капитал
- возврат инвестиций

Проект ПЧП

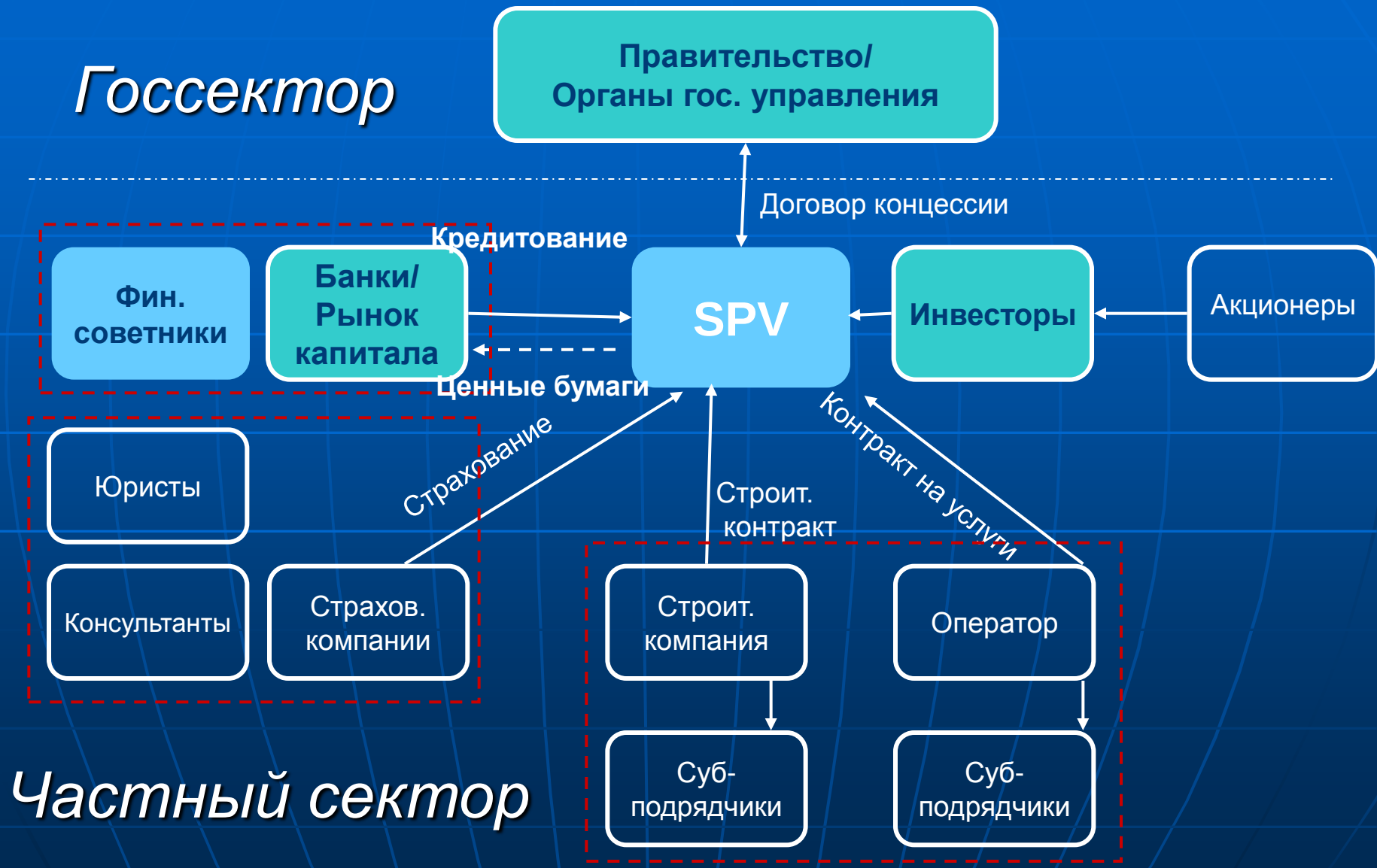
Альтернативные источники финансирования

Целевое финансирование

Проектная компания: финансовая база

- **Модель** должна обеспечивать гибкость структуры финансирования в долгосрочном периоде.
- **Основной долг** должен быть ограничен стоимостью активов SPV и обеспечивать ограниченные гарантии акционерам.
- **Источники рефинансирования** должны обеспечивать своевременное, в полном объеме обслуживание долга и иметь стабильный, устойчивый характер, а также основываться на прямых договорах с инвесторами и /или органами госуправления

Расширенная структура проекта ПЧП



Собственный и/или заемный капитал?

Собственный капитал

- Ограниченный срок (проектом)
- Увеличение доходности
- Упрощенная процедура формирования
- Снижение зависимости от кредиторов
- Увеличение надежности финансирования
- Снижение долговой нагрузки

Распределение рисков, выгод и ответственности

Заемный капитал

- Право регресса к инвесторам (спонсорам)
- Высокий коэффициент обслуживания долга
- Эффективное снижение рисков
- Пополнение капитала
- Адекватная оценка объекта инвестирования
- Кредиты на приемлемых условиях

<u>Уровень левериджа определяют:</u>

- Денежные потоки проекта / покрытие долга;
- Уровень финансовой поддержки бенефициариев/инвесторов;
- Качество управления проектными рисками;
- Отраслевые прогнозы и ликвидность рынка;
- Финансовые ограничения (в законодательстве).

Финансовая модель SPV: основные элементы

1. Ограничение «регресса» для инвесторов
2. Условия финансирования
3. Движение денежных средств
4. Механизм погашения долга
5. Контроль деятельности
6. Мониторинг проекта
7. Финансовые гарантии
8. Антикризисное управление

1. Ограничение «регресса»

- **Базовые условия:** уровень спонсорской поддержки определяет объемы финансирования, долга, себестоимость (ценообразование) и/или другие условия.

- **Ограничение регрессных требований** к инвесторам (спонсорам):
- является гарантией завершения проекта;
- обеспечивает покрытие непредвиденных расходов и обязательств обязательств за счет капитала;
- обеспечивает покрытие кассовых разрывов;
- повышает коэффициент покрытия долга;
- выступает в качестве гарантии на этапе эксплуатации проекта.

2. Условия финансирования

- **Базовые условия:** налаженный механизм финансирования проекта, обеспечение прозрачности и подотчетности проекта для инвесторов/ кредиторов.

- **Примеры надежных условий:**
- договор строительства «под ключ» (DBO);
- договор эксплуатации и технического обслуживания (O&M);
- отчеты независимых технических, экономических консультантов;
- действующие финансовые, страховые договоры и гарантии;
- выводы экологической экспертизы;
- подтвержденные финансовые прогнозы;
- действующие лицензии, разрешения и т.п.

3. Движение денежных средств

- **<u>Базовые условия:</u>** SPV вносят часть доходов непосредственно в пользу кредитора через счета условного депонирования (кредитор может контролировать распределение денежных потоков в соответствии с **планом движения денежных средств**)

- **<u>Пример плана движения денежных средств</u>:**

1. эксплуатационные расходы, техобслуживание, капитальные расходы, налоги и сборы;
2. процентные платежи;
3. выплаты по долгу;
4. оплата резервирования кредитных ресурсов;
5. обслуживание краткосрочных займов или текущей задолженности;
6. выплата дивидендов акционерам.

4. Механизм погашения долга

- **Базовые условия:** накопление «излишков» денежных поступлений для формирования **финансовых резервов**, использование компенсаций от третьих лиц для **погашения текущей задолженности, сокращение сроков погашения** долга при увеличении доходности проекта.

- **Примеры механизмов погашения:**
- открытие специальных резервных счетов для обслуживания долга;
- обязательные авансовые платежи по долгу после получения неустойки от подрядчиков, страховых возмещений и т.п.
- механизм автоматического перечисления сверхплановых поступлений и т.д.

5. Контроль деятельности

- **Базовые условия:** обеспечение **контроля** над SPV с целью защиты интересов инвесторов/кредиторов, **оптимизация структуры** компании для повышения эффективности управления, **согласование** базовых финансовых параметров компании.

- **Примеры элементов контроля:**

1. SPV **имеет право** использовать заемные средства исключительно на цели, указанные в кредитном соглашении;

2. **SPV не имеет права:**

- реструктуризировать пакет акций;
- привлекать дополнительные кредиты;
- осуществлять новые инвестиции или приобретения (кроме связанных с капитальными расходами);
- продавать или передавать активы;
- вносить изменения в учредительные документы или основные контракты.

6. Мониторинг проекта

- **<u>Базовые условия:</u>** проведение **мониторинга операционных и финансовых показателей** проекта ГЧП для выявления проблем на ранних стадиях, для чего SPV предоставляет информацию **на периодической основе,** информирует инвесторов об **изменениях** условий ведения бизнеса, ключевых договоров и т.п)

- **<u>Примеры информационных обязательств:</u>**
- ежегодные прогнозы на основе действующей финансовой модели, квартальная и годовая финансовая отчетность;
- предоставление корпоративной информации (например, протоколы заседаний совета директоров);
- обновление отчетов технических, экономических консультантов;
- уведомление о внесении изменений в основные контракты;
- уведомление о правовых, трудовых спорах, форс-мажорных событиях и т.п.

7. Финансовые гарантии

- **<u>Базовые условия:</u>** финансовые **обязательства** SPV должны быть обеспечены адекватными **правами** (в т.ч. собственности) и доходными **активами.**

- **<u>Примеры финансовых гарантий:</u>**
- подтверждение прав SPV на земельный участок;
- подтверждение ключевых документов проекта (договора концессии, контрактов и т.д.);
- право залога на акции SPV;
- подтверждение прав на активы, имущество, оборудование, машины и т.п.;
- плавающий залог на оборотные средства SPV;
- переуступка страховых полисов;
- залог на доходы по договорам хеджирования или управления рисками и т.д.

8. Антикризисное управление

- **<u>Базовые условия:</u>** инвесторы/кредиторы заинтересованы в досрочном погашении долга, переуступке прав, обеспечении **гарантий** в случае провала проекта ПЧП, проблем у партнеров или участников, причем финансовая модель должна включать элементы **антикризисного управления** (на случай **санации** и/или **дефолта)**.

- **<u>Примеры кризисных ситуаций:</u>**
- задержки или неуплата по обслуживанию долга;
- введение в заблуждение, незаконная деятельность;
- частичная или полная неплатежеспособность;
- завершение сроков действия основных документов проекта, отзыв лицензий или разрешений;
- форс-мажор, события непреодолимой силы (национализация, расторжение договора ПЧП и т.п.)

Выводы

1. **Модель** и **структура** финансовых договоров формируются на начальных этапах проекта для обеспечения устойчивого финансирования.

2. **Цели проекта ГЧП** определяют функции, форму и финансовую модель (SPV).

3. В проектах ПЧП **контрактная и проектная** формы финансирования не исключают, а дополняют друг друга.

4. Через SPV осуществляется **перераспределение финансовых рисков** проекта ПЧП между инвесторами, кредиторами, поставщиками и т.д, передавая их той стороне, которая сможет обеспечить лучшее управление рисками.

Выводы

5. Распределение рисков должно носить устойчивый характер и обеспечивать сбалансированность решения заданий **финансового контроля** и **эффективности управления проектом** (в т.ч. условиях кризиса).

6. Прозрачная, открытая система обмена **финансово-экономической информацией** является ключевым фактором для построения стабильных долгосрочных финансовых отношений (10 и более лет).

7. От правильных **организации** и **управления** финансовой структурой проектной компании (SPV) в значительной степени зависит успешность проекта в целом.

8. **Финансовая гибкость и диверсификация, гарантии и управление рисками – ключевые параметры успешного проекта ПЧП!**

Дамы и господа,
благодарю за внимание!

Ladies and Gentlemen,
thank you
for attention!

E-mail: alexpyltyay@gmail.com