
ОСОБЕННОСТИ ПРОЯВЛЕНИЯ РИСКОВ ПРИ ЗАРУБЕЖНОМ СТРОИТЕЛЬСТВЕ

Попельныхов Сергей Николаевич,

кандидат экономических наук, докторант кафедры организации строительства и управления недвижимостью Московского государственного строительного университета; oseun@yandex.ru

Рассматривается специфика и целесообразность использования института государственно-частного партнерства при реализации зарубежных инвестиционно-строительных проектов (ИСП). Исследуются и анализируются факторы, влияющие на различные виды рисков, связанных с подготовкой и реализацией ИСП.

Ключевые слова: риск, государственно-частное партнерство, инвестиционно-строительный проект, инвестиционная привлекательность, факторы риска.

При реализации зарубежного инвестиционно-строительного проекта (ИСП) весьма важен учет международного риска. Для этого необходимо решить ключевые правовые вопросы для внедрения механизма ГЧП с привлечением инвестиций зарубежного государства, а также учет:

- полномочий концедента по реализации проекта;
- правил закупок, которые разрешают соглашения ГЧП;
- залоговых прав на активы и/или акции, достаточные для защиты интересов кредиторов;
- доступа к правосудию (в том числе к международному арбитражному суду), рациональный механизм и существующая практика исполнения решений суда, принятых не в пользу российского государства.

Для обеспечения надлежащего функционирования ГЧП при реализации зарубежного ИСП важными являются нормы зарубежного трудового законодательства, налоги и правила бухгалтерского учёта, права собственности и другие регулятивные механизмы.

Коммерческий риск при внедрении инструментария ГЧП является одним из типов инвестиционного риска и включает:

- риск обнаружения дефектов проектирования, оборудования или материалов после окончания гарантийного срока, предоставляемого строительным подрядчиком;
- наличие рабочей силы и материалов, их стоимость, возможность привлечения квалифицированных работников с местного рынка труда,

степень потребности в иностранной рабочей силе и материалах, получение виз и лицензий для такого ввоза и ограничения, установленные местным трудовым законодательством;

- корректировки эксплуатационных требований вследствие изменений законодательства, правил или других условий;
- надлежащее техническое обслуживание проекта и стоимость замены выходящих из строя активов и проведения капитального ремонта;
- наличие опытных руководителей, заинтересованных в работе над проектом в течение всего срока его реализации;
- план эксплуатации и технического обслуживания и соответствующий учёт в этом плане потребностей покупателя будущей продукции, особенностей страны, в которой реализуется проект, трудового законодательства, эксплуатационных и технических требований к проекту.

Кредиторы могут потребовать, чтобы девелоперская компания заключила отдельные договоры о поставке материалов и сырья, например, топлива, электроэнергии, химических реагентов или других ресурсов или услуг, например, таких как удаление шлама или золы. Это необходимо в тех случаях, когда для работы проекта требуются материалы и сырьё, и рынок таких материалов и сырья недостаточно гибок, или его будущая устойчивость вызывает беспокойство.

Риск незавершения строительства в срок как один из типов коммерческого риска является самым дорогостоящим проектным риском, присущим этапу строительства. Природа ГЧП такова, что незаконченный проект будет иметь ограниченную ценность. ГЧП позволяет концеденту распределить риск незавершения строительства в срок более эффективным способом, часто известным как одностороннее распределение риска. Это означает, что все риски проектирования, строительства, установки, ввода в действие, эксплуатации, обслуживания и реконструкции ложатся на одну компанию и управляются ею. Односторонняя ответственность снимает необходимость взаимодействия между различными исполнителями, часто ведущего к ошибкам, проволочкам и взаимным претензиям (когда различные подрядчики обвиняют друг друга в обнаруженных дефектах – при этом, чем выше число исполнителей, тем больше может возникать взаимных претензий). При односторонней ответственности управление таким взаимодействием осуществляется проектной компанией (которая, вероятно, может лучше выполнять эту функцию, чем концедент), и риск переносится на строительную организацию.

Финансовый риск является одним из типов инвестиционного риска и включает в ГЧП надёжность источников финансирования, привлекаемых для реализации проекта, характер кредиторов и заёмщиков и ограничения, накладываемые финансовыми рынками во время финансового закрытия сделки и на протяжении жизненного цикла проекта. Этот риск может привести к увеличению стоимости финансирования и оказать фундаментальное влияние на финансовую жизнеспособность проекта. В целом проекты ГЧП чувствительны к следующим факторам:

- сроку погашения кредита (для проектов с крупными стартовыми инвестициями в активы с длительным сроком службы обычно требуется кредит на 12-20 лет), а также к тому, существует ли возможность рефинансировать краткосрочные кредиты;
- возможности не производить выплату процентов в течение льготного периода (прибавляя их к основной сумме долга), достаточного для решения проблемы дефицита дохода в период строительства;
- процентным ставкам: в рамках проектного финансирования предпочтительнее привлекать кредиты по фиксированной ставке, учитывая фиксированный характер потока доходов. Если кредит с фиксированной ставкой недоступен, процентные ставки могут возрасти до уровня, при котором имеющихся доходов не станет хватать для покрытия процентных платежей. Такой риск должен хеджироваться или управляться иным образом;
- колебаниям валютных курсов (если валюта доходов отличается от валюты долга – риск изменений курсов валют);
- стоимости хеджирования (если процентные, валютные или иные риски управляются путём хеджирования);
- наличию возможностей финансирования оборотного капитала для покрытия краткосрочных потребностей;
- кредитному риску ключевых участников проекта, включая любые имеющиеся гарантии третьих лиц, облигации и гарантийные обязательства.

Большей частью риска финансирования управляет девелоперская компания вместе с кредиторами. Стоимость финансирования, вероятно, останется в некоторой степени неопределённой до финансового закрытия, так как проектная компания вряд ли успеет внедрить какой-либо механизм финансирования к этому моменту. Как правило, риск изменения цены проекта между датой подачи тендерного предложения и датой финансового закрытия делится между проектной компанией и концедентом.

Хеджирование, к сожалению, не является универсальным инструментом, приемлемым для использования в любых случаях. Когда хеджирование не является подходящим решением (например, в случае валютного риска и риска роста процентных ставок) концедент может предоставить защиту от определённых рисков. Так, концедент и покупатель будущей продукции могут содействовать проектной компании в управлении валютным риском с тем, чтобы дать ей возможность брать кредиты в иностранной валюте (они могут быть дешевле). В таком случае возможно предоставление гарантии доступности кредитных средств в будущем. Концедент и/или покупатель будущей продукции обязуются в определённый момент в перспективе предоставить кредит на определённый срок и по определённой ставке. Такая гарантия может помочь проектной компании в случае, если рефинансирование в будущем окажется невозможным из-за роста процентных ставок.

Валютный риск, являясь одним из типов финансового риска ГЧП, связан с кредитно-денежным регулированием и рыночными условиями, которые могут ограничить возможности конвертации местной валюты (капитал, проценты, основная сумма долга, прибыль, роялти или иные денежные доходы), влиять на объём доступной иностранной валюты и возможности переводов в местной и иностранной валютах из страны. Такие ограничения вызывают существенные проблемы для иностранных инвесторов и кредиторов, желающих получать выплаты по кредитам в иностранной валюте, а также обслуживать свой долг за границей. Этот риск является преимущественно регулятивным, поэтому в развивающихся странах его, как правило, несёт концедент.

Под **риском спроса** подразумевается опасность невостребованности производимой услуги/продукции в запланированном объёме, поскольку прогнозные значения уровня спроса достигаются не всегда. Это может быть вызвано снижением спроса, неспособностью покупателей продукции и услуг их оплачивать, технико-организационными трудностями с поставкой продукции, а также общественной реакцией вплоть до бойкота продукции.

Как правило, ИСП оказывают важное воздействие на местные сообщества и качество жизни. Воздействие проекта на потребителей и гражданское общество в целом может привести к протестам со стороны местного населения, которые способны затянуть реализацию проекта, увеличить стоимость реализации, т.е. негативно повлиять на жизнеспособность проекта. Таким образом, «социальный риск» должен быть одним из приоритетов в проводимой кредитором банковской экспертизе проекта, хотя это бывает нечасто. Кредиторы и проектная компания часто обращаются к концеденту для управления этим риском. Концедент, в свою очередь, может недооценить его значение, поскольку опасность возникновения социального риска для государственных компаний менее болезненна, чем для частных (обычно потребителям легче предъявлять иски частным компаниям, нежели государственным, поэтому последние, вероятно, не столь чувствительны к социальному риску). Концедент может не иметь опыта по определению степени воздействия социального риска на частных инвесторов, и все стороны могут быть не готовы к последствиям этого риска.

Список источников

1. Баронин, С.Л. Особенности моделирования девелопмента земельных участков в жилищно-строительных корпорациях на основе функционально-надежностного подхода [текст] /С.А. Баронин, И.Н. Сегаев // Вестник университета. Государственный университет управления. – 2009 г. – № 10. – С. 23 – 28.
2. Справочник по функционально-стоимостному анализу [текст] / А.П. Ковалев [и др.]; под ред. М.Г. Карпунина, Б.И. Майданчика. – М.: Финансы и статистика, 1988. – 431 с.

FEATURES OF MANIFESTATION OF RISKS AT FOREIGN CONSTRUCTION

Popelnyukhov Sergey Nikolaevich,

Ph. D of Economy, candidate for a doctor's degree of the Chair Organization of Construction and Management of Real Estate of Moscow State Construction University; oseun@yandex.ru

Specifics and expediency of use of institute of state-private partnership is considered at realization foreign construction and investment project. The factors influencing different types of risks, connected with preparation and construction and investment project realization are investigated and analyzed.

Keywords: risk, public private partnership, construction and investment project, investment prospects, treat.