

Н. С. ЛИТВИНОВА, аспирант, ОНМУ, Одесса

УПРАВЛЕНИЕ РИСКАМИ ПРОЕКТОВ ГОСУДАРСТВЕННО-ЧАСТНОГО ПАРТНЕРСТВА МОРСКИХ ПОРТОВ

Анализируются основные группы рисков, которым подвержены проекты государственно - частного партнерства, реализуемые в морских портах (private public partnership in ports (P4) – государственно-частное партнерство в портах). Данный анализ подкрепляется причинно-следственным картографированием рисков событий и их последствий. Для демонстрационных целей представлены обобщенные причинно-следственные диаграммы картографирования технических, рыночных и финансовых, а также политических рисков.

Ключевые слова: государственно-частное партнерство, порты, риски, распределение, причинно-следственное картографирование.

Введение. В условиях растущей конкуренции за грузопотоки между портами Черноморского бассейна Украина должна как можно скорее создать все необходимые возможности для реализации проектов государственно-частного партнерства, и в частности концессий, как наиболее эффективных форм привлечения инвестиций в портовую отрасль. Однако апатичная инвестиционная ситуация, а главное высокий уровень рисков и отсутствие опыта эффективного управления ими не позволяют практически реализовать крупномасштабные инфраструктурные проекты.

Анализ последних публикаций, выделение нерешенной проблемы. Несмотря на всю значимость аналитики в области управления рисками концессионных проектов портового хозяйства, данное направление исследований не получило должного внимания в отечественных научных кругах и сравнительно недавно рассматривается европейскими исследователями. Необходимо подчеркнуть, что количество публикаций, в которых исследуются вопросы риск-менеджмента проектов государственно-частного партнерства в морских портах (P4), незначительно. Европейская аналитика предыдущего десятилетия в основном была сосредоточена на вопросах анализа и управления рисками автодорожного франчайзинга (проекты различных моделей государственно-частного партнерства в автодорожной сфере), что обусловлено львиной долей данных проектов в общем количестве транспортных проектов государственно-частного партнерства. Однако растущий интерес к внедрению концессионных механизмов в портовую сферу привел к появлению исследований эксплицитно связанных с вопросами общей аналитики рисков [1,2,6],

управления инвестиционной и финансовой составляющими [3–5], а также роли государственной стороны в подобных проектах [7]. Однако на данном этапе не достаточно глубоко освещены вопросы, связанные со спецификой природы рисков концессии морских торговых портов и концепцией их распределения.

Цель статьи. Краткий анализ основных групп рисковых событий, присущих концессионным проектам морских торговых портов, первичное распределение рисков проекта Р4 посредством их картографирования. Построение обобщенных причинно-следственных диаграмм картографирования технических, рыночных и финансовых, политических рисков в качестве наглядного примера их распределения в рамках внутренних связей в проекте.

Результаты. 1 Краткий анализ специфики рисков проектов ГЧП в морских портах. Для более детального понимания проблематики управления рисковыми событиями партнерских проектов ниже приведен краткий анализ некоторых аспектов основных групп рисков, таких как технические, рыночные, финансовые, политические в контексте их специфики в проектах Р4.

1.1 Некоторые аспекты технических рисков проектов Р4. Технические риски присутствуют в проекте Р4, как и в любом строительном проекте. Вероятность возникновения подобных рисков связана с историческим знанием строительной площадки, а также со способностью непосредственно вовлеченных сторон управлять данной категорией рисковых событий. Строительные компании, традиционно, принимают на себя большинство технических рисков в зависимости от типа контракта.

В договорах Р4, строительные компании довольно часто участвуют в качестве одного из первоочередных субъектов договорных отношений (т.е. в качестве прямого партнера концедента или концессионера). Иногда данные субъекты являются партнерами консорциумов, которые конкурируют за концессии. В таком случае возникают дополнительные риски на этапе конкурса по привлечению строительного подрядчика в проект, которые связаны со способностью концедента/концессионера осуществлять непредвзятый контроль и управление контрактом, обладающим международным статусом [1]. Однако, учитывая общий уровень технических рисков, очевидно, что данное противоречие может быть нивелировано через организацию последовательного заключения контрактов и привлечение «независимого инженера», который гарантирует надлежащее завершение проекта и соблюдение бюджета, выделенного для «непредвиденных» событий.

В то время как технические риски кажутся достаточно управляемыми, сам конструкт определяет уровень будущих неопределенностей, поскольку предполагает долю некупаемых капиталовложений [2]. Комплектация этапов строительства и эксплуатации считается одним из преимуществ Р4. Предполагается, что концессионер осуществляет «продуктивные» инвестиции с целью интернализации своих преимуществ на этапах эксплуатации и технического обслуживания [3, 4]. При данном подходе частный партнер с правом применять собственную стратегию также несет полную ответственность (для того, чтобы иметь возможность интернализировать преимущества) в отношении технической части контракта, что, в конечном счете, определяет уровень эксплуатационных затрат и финансовых рисков.

1.2 Специфика рыночных и финансовых рисков проектов Р4.

Активное присутствие вторичного рынка стирает различия между рыночными и финансовыми рисками, что делает их неразрывно связанными между собой. Финансовые риски характеризуются как внешние по отношению к проекту и связаны со страной реализации проекта, и как внутренние, связанные концессионером, предоставляющим кредит. Инвестиционная составляющая, вопреки общепринятому мнению, не имеет большого значения. В источнике [5] показано, что на уровне портфеля кредиторы Р4, по-видимому, оценивают только «систематические» риски. В то время как управление другими рисками происходит на уровне проекта через контракты и разработки по проекту.

Стоимость заемного капитала для Р4, таким образом, определяется только посредством постоянных рисков, таких как риск будущего рыночного спроса на услуги. В то время как структура проектного финансирования эффективно перекладывает или диверсифицирует большинство характерных рисков, таких как риск увеличения стоимости или сроков строительства.

Важное значение представляет собой финансовая структура в целом, а в частности источники финансирования и размер концессионных платежей. В данном аспекте финансовые риски в портах можно рассматривать как более управляемые по сравнению с подобными рисками, характерными для других видов транспортной инфраструктуры, исходя из следующих основных причин:

- средняя численность портовых проектов меньше, чем всех остальных (на основе статистических данных, предоставляемых Всемирным банком [6]).
- концессионер зачастую представляет собой субъектов, осуществляющих значительные финансовые вливания, и, как правило, управляющих концессией в рамках глобального портфеля. В этом смысле данные субъекты являются потенциально способными поглощать риски в пределах структурированного портфеля. Примечательно, что эта характеристика концессионера может указывать на важность классификации

в соответствии с размером управляемого портфеля, то есть в отношении общей способности поглощать риск.

Наконец, финансовые риски находятся под влиянием рыночных рисков, политических рисков и макроэкономической среды.

1.3. Политические риски проектов Р4. Политические риски, как правило, отрицательно отражающиеся на уровне доходов, генерируемых проектом, находятся в компетенции концедента. Именно данный субъект договорных отношений имеет возможность нивелировать политические рискованные события. К данной категории рискованных событий могут относиться: досрочное прекращение действия договора; введение налогов или постановлений, которые значительно снижают ценность для инвесторов; ограничения по начислению экономически обоснованных тарифов и т.д. Зачастую данный перечень событий является либо результатом влияния макроэкономической ситуации на политическую стабильность (например, влияние кредитного кризиса на правительства большинства стран мира), либо результатом политического нежелания перемен, поскольку любой проект привносит изменения.

2. Первичное распределение рисков проекта Р4. Причинно-следственное картографирование влияния рисков и их последствий на начальном этапе позволяет осуществить качественный подход к проблеме распределения рисков в пределах внутренних связей проекта Р4, а в дальнейшем эффективно реагировать на уже выявленные риски. Причинно-следственное картографирование может также использоваться в течение жизненного цикла проекта, что позволяет мониторить и регулировать динамику рисков. Для демонстрационных целей были построены обобщенные причинно-следственные диаграммы картографирования технических, рыночных и финансовых, а также политических рисков.

2.1. Распределение технических рисков. Причинно-следственная диаграмма на рисунке 1 отражает отрицательное цикличное воздействие. Казалось бы, в то время как причина вытекает из неадекватных технических предписаний, инспирируемых концедентом и концессионером, окончательное воздействие отражается только на концессионере. Примечательно, что в данной ситуации частный партнер несет ответственность за «застройщика» и подвергается риску возрастающих неточностей. В представленном сценарии концессионер обладает потенциалом влиять на уровень спроса, который, в свою очередь, ведет к эксплуатационной прибыли и снижению отрицательного воздействия причинно-следственного цикла.



Рис. 1 – Причинно-следственная диаграмма технических рисков

2.2. Распределение рыночных и финансовых рисков. Отношения между субъектами, частично изображенные на причинно-следственной диаграмме (см. рис.2), для положительного и отрицательного сценариев спроса демонстрируют понижающие тенденции в обоих случаях.

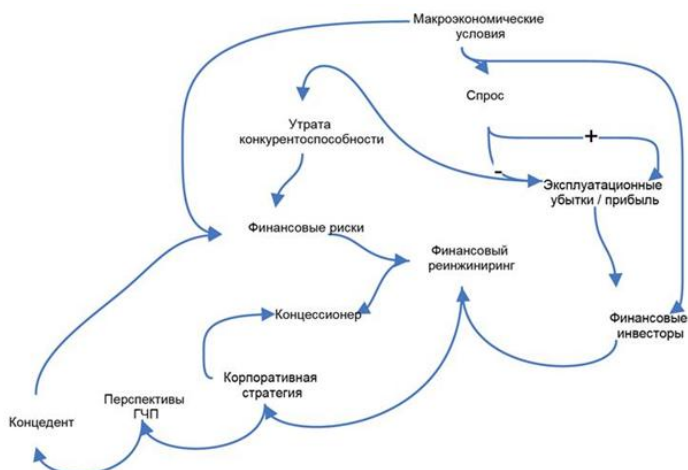


Рис. 2 – Причинно-следственная диаграмма рыночных и финансовых рисков

Интересно, что для данных категорий рисков существует два типа сценария развития событий: как через концедента, так и через концессионера.

Частная сторона может удерживать ситуацию по проекту в стабильном финансовом состоянии лишь в случае способности целиком поглотить риски

финансового и рыночного характера. В противном случае, подобные риски должны быть возложены на публичного партнера посредством применения механизма «права вмешательства» (step-in rights). Очевидно, только концедент имеет возможность воздействовать на финансовые риски, в случае, когда частный партнер оказывается не в состоянии принять на себя данные риски.

Тем не менее, существуют определенные механизмы, создающие эффект рычага для рисков. С одной стороны, концедент имеет или разрабатывает потенциальные возможности (т.е. долгосрочные партнерские отношения с пользователями) и удерживает взаимозависимости (то есть долгосрочные отношения с судоходными линиями или грузоотправителями), которые предположительно позволяют снизить рыночные риски. А с другой стороны, государственный сектор способен воздействовать на риски подобного характера, взяв на себя роль менеджера кластера, и тем самым повысить вероятность увеличения рыночной доли [7], либо путем создания благоприятных процессов, способствующих расширению рынка.

2.3. Распределение политических рисков. Как представлено на рисунке 3, в то время как политические риски оказывают существенное влияние на концессионера, его способность влиять на них вообще отсутствует, так как данные риски полностью являются производными и возвратными для концедента.

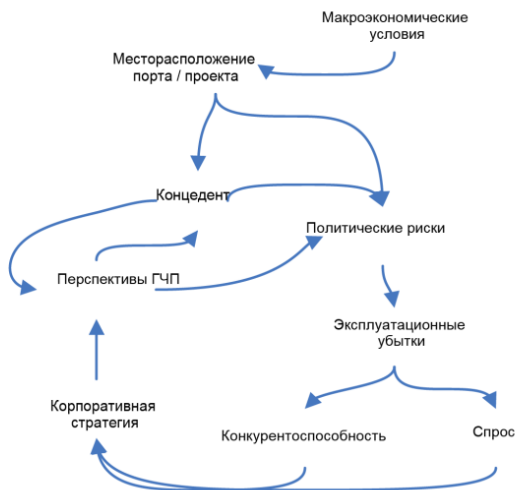


Рис. 3 – Причинно-следственная диаграмма политических рисков

Выводы. Представленный анализ специфики технических, финансовых и рыночных, а также политических групп рисков в проектах Р4 подкрепляется их причинно-следственным картографированием. Предложенный метод на начальном этапе позволяет осуществить первичное распределение данных групп рисков, а в дальнейшем эффективно реагировать на уже выявленные риски. Представленный обобщенный анализ рисков, в сущности, приводит к первоначальному их распределению. При данном "первоначальном подходе" технические риски лучше возложить на концессионера, а политические – на концедента. В свою очередь, рыночные и финансовые риски представляется возможным распределить тогда, когда обусловлены априорные допущения в отношении внутренних взаимосвязей в проекте.

Данный подход может быть использован для установления развития рисков природы на протяжении всего жизненного цикла проекта, а также для предполагаемой и постфактум оценки распределения рисков.

Список литературы: 1. *The World Bank Port Reform Tool Kit* (Second Edition) / Washington DC: *The World Bank Group*, 2007. – Режим доступа : http://siteresources.worldbank.org/INTPRAL/Resources/338897-1164990391106/00_TOOLKIT_FM_Vol1.pdf . – Дата обращения : 9 сентября 2014. 2. Ho M. W. Risk Management in Large Physical Infrastructure Investments: The Context of Seaport Infrastructure Development and Investment / M. W. Ho, K. H. Ho // *Maritime Economics and Logistics*. – 2006. – Vol. 8, – № 2. – P. 140–168. 3. Roumboutsos A. Game Theory Applied to PPP Incomplete Contracts Proceedings / A. Roumboutsos // PM-04. – 4th SCPM & 1st IPMA/MedNet Conference Project Management Advances, Training & Certification in the Mediterranean. – Chios Island, Greece, 2008. – P. 217 – 224. 4. Hart O. Incomplete contracts and public ownership: remarks, and application to public-private ownership / O. Hart // *Economic Journal*. – 2003. – № 36. – P. 19–25. 5. Blanc-Brude F. How Banks Price Loans to Public-Private Partnerships: Evidence from European Markets / F. Blanc-Brude, R. Strange // *Journal of Applied Corporate Finance*. – 2007. – Vol. 19, № 4. – P. 94 — 106. 6. Estache A. Public Private Partnerships in Transport / A. Estache, E. Juan, L. Trujillo // *The World Bank, Policy Research Working Paper* 4436, Washington DC: The World Bank. – 2007. – 26 p. 7. De Langen P. W. Governance in Seaport Clusters / P. W. De Langen // *Maritime Economics and Logistics*. – 2004. – Vol. 6, № 2. – P. 141 – 156.

Bibliography (transliterated): 1. The World Bank Group. "The World Bank Port Reform Tool Kit" (Second Edition). *The World Bank Group*. Washington DC , 2007. Web. 9 September 2014 <http://siteresources.worldbank.org/INTPRAL/Resources/338897-1164990391106/00_TOOLKIT_FM_Vol1.pdf>. 2. Ho, M. W. and Ho, K. H. "Risk Management in Large Physical Infrastructure Investments: The Context of Seaport Infrastructure Development and Investment". *Maritime Economics and Logistics* 8.2. 2006. 140–168. Print. 3. Roumboutsos, A. "Game Theory Applied to PPP Incomplete Contracts Proceedings." *PM-04 - 4th SCPM & 1st IPMA/MedNet Conference Project Management Advances, Training & Certification in the Mediterranean*. Chios Island, Greece, 2008. 217–224. Print. 4. Hart, O. "Incomplete contracts and public ownership: remarks, and application to public-private ownership". *Economic Journal* 113.486. 2003. 69–76. Print. 5. Blanc-Brude, F. and Strange, R. "How Banks Price Loans to Public-Private Partnerships: Evidence from European Markets". *Journal of Applied Corporate Finance* 19.4. 2007. 94–106. Print. 6. Estache, A., Juan, E. and Trujillo, L. "Public Private Partnerships in Transport". *The World Bank, Policy Research Working Paper* 4436. 2007. 26. Print. 7. De Langen, P.W. "Governance in Seaport Clusters". *Maritime Economics and Logistics* 6.2. 2004. 141–156. Print.

Поступила (received) 11.11.2014