

Минимальный гарантированный доход

Минимальный гарантированный доход в концессиях

Минимальный гарантированный доход (МГД, Minimum Revenue Guarantee, MRG) — условие в соглашении о [концессии](#) или [ГЧП](#), согласно которому публичная сторона гарантирует частной стороне доплату до минимального дохода в случае, если из-за недостаточного трафика поступления от пользователей инфраструктуры окажутся ниже этого уровня.

МГД — механизм распределения рисков между публичной и частной стороной государственно-частного партнерства позволяет добиться следующих результатов:

- привлечь частных инвесторов в проекты, основанные на получении дохода от пользователей инфраструктуры, в условиях, когда неопределенность спроса и поступлений слишком велика;
- привлечь долговое финансирование на приемлемых условиях за счет снижения финансовых рисков кредитора;
- обеспечить высокое качество оказываемых услуг, так как снижение спроса не приведет к необходимости снижать эксплуатационные затраты.

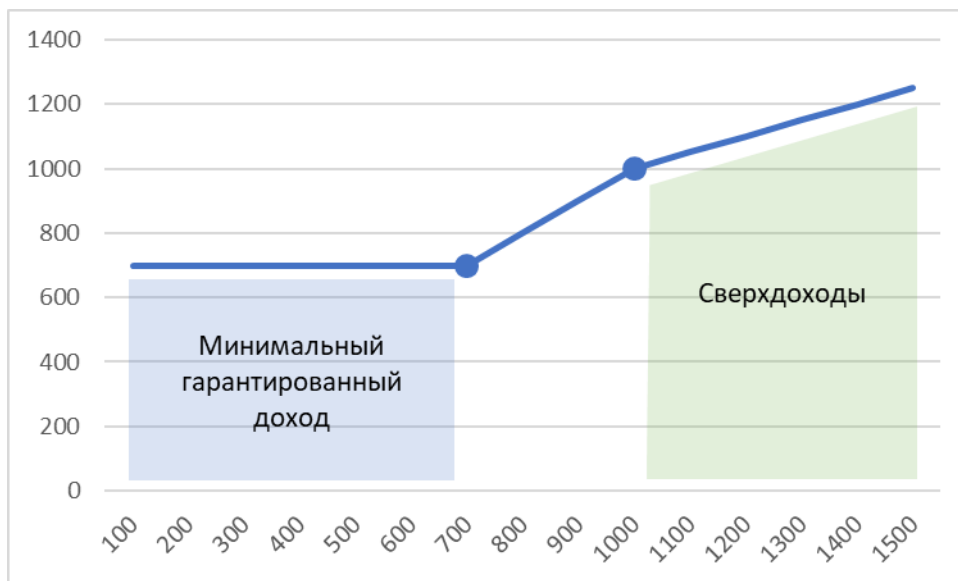
Чаще всего МГД применяют в концессионных соглашениях, связанных с транспортной инфраструктурой: платные дороги, общественный транспорт. В таких проектах плату за использования получает частный партнер, экономику проекта рассчитывают на основе ожидаемого трафика, а риски изменения трафика распределяют между публичным и частным партнером.

Поскольку МГД перераспределяет часть рисков проекта в пользу публичного партнера, концессионные соглашения с МГД часто содержат еще одно условие — распределение «сверхдоходов», то есть доходов, которые за счет высокого спроса на инфраструктуру превысили определенный уровень. Сверхдоходами могут считаться доходы выше уровня МГД или выше другого, более высокого дохода. Сверхдоход не передается публичному партнеру полностью, чтобы не лишать частного партнера стимула к увеличению спроса на услуги. Распределение основано на коэффициенте. Например, концессия может предусматривать, что 50% сверхдоходов выплачиваются публичному партнеру.

Влияние МГД на риски проекта

Присутствие МГД в соглашении о концессии может заметно изменить подход к оценке рисков проекта. Традиционные методы анализа рисков обычно основаны на допущении, что вероятность отклонения доходов в большую и меньшую стороны одинаковы и подчиняются нормальному статистическому закону. Но появление МГД меняет эту картину, а если концессия предусматривает еще и распределение сверхдоходов, то зависимость дохода от трафика становится еще сложнее.

Вот, например, как выглядит график зависимости дохода частного партнера от трафика в проекте, где есть минимальный гарантированный доход, а сверхдоходы выше определенного уровня распределяются 50/50%:



Для того, чтобы получить наиболее точный анализ рисков в таких проектах, применяют различные модели анализа, основанные на [реальных опционах](#) и других статистических методах (например, регрессия к среднему).