

Семенihin А. Ю.

*кандидат экономических наук, доцент,
Российская академия предпринимательства,
e-mail: semalur@mail.ru*

Управление инвестициями в условиях государственно-частного партнерства

Статья посвящена особенностям инвестиционной политики в условиях государственно-частного партнерства.

Ключевые слова: *инвестиционный проект, бюджет, кризис, инвестиционный фонд, кредит, инвестор.*

Semenihin A. U.

*PhD (Economics), associate professor,
Russian academy of entrepreneurship*

Management of investments in the conditions of state-private partnership

Article is devoted to features of investment policy in the conditions of state-private partnership.

Keywords: *the investment project, the budget, crisis, investment fund, the credit, the investor.*

Экономический кризис 2008 затормозил реализацию многих масштабных проектов государственно — частного партнерства (ГЧП). С началом этого кризиса российские банки перестали привлекать «сравнительно дешевые деньги...»¹, что привело к удорожанию кредитов для заемщиков. В мае 2013 года руководитель министерства экономического развития Андрей Белоусов подчеркивал необходимость дополнительных мер «... по повышению эффективности управления компаний с госучастием», где речь шла также о стимулировании корпоративного управления².

В условиях, когда многие российские компании сокращают свои инвестиционные планы, а инвестиционные проекты замораживаются, вопрос об активном развитии институтов и инструментов ГЧП остается открытым.

¹ Эксперт. 2008. 27 октября. № 42(631).

² <http://www.vestifinance.ru/articles/27540>

С одной стороны, в условиях кризиса ни государство, ни частный сектор не заинтересованы в крупных вложениях финансовых средств. Но с другой стороны, вложение средств в инфраструктуру в ситуации экономического кризиса куда более надежно, нежели, к примеру, их инвестирование в паевые инвестиционные фонды, которые наряду с банками были поддержаны правительством бюджетными средствами. Учитывая текущую экономическую ситуацию в России и в мире, эксперты прогнозируют, что в ближайшее время предприятия будут в первую очередь заинтересованы в эффективной реструктуризации своих финансовых схем, структуры управления, а также по начатым инвестиционным проектам, но не в инициировании новых проектов.

Более оптимистичных взглядов придерживаются представители ГК «Банк развития и внешнеэкономической деятельности (Внешэкономбанк — ВЭБ)». По мнению экспертов ВЭБ, в условиях кризиса государственно-частное партнерство «должно иметь еще большую привлекательность и еще больший потенциал, потому что, если раньше ГЧП-проекты можно было развивать внутри частных корпораций с использованием инструментов финансового рынка, когда кредит был доступен и когда было доверие на рынке, на сегодняшний день государство может поддерживать определенное доверие, может гарантировать или поддерживать определенную платежеспособность»³.

Таким образом, кризисное состояние экономики предоставляет правительству возможность более активно заявить о своей роли в реализации ГЧП-проектов и предоставить большие гарантии инвестору, с одной стороны. С другой стороны, любой кризис — это определенная «точка бифуркации», после которой ситуация может развиваться по различным сценариям, тем более наметившаяся политика приватизации государственных компаний, может этому поспособствовать.

Однако развитие ГЧП-проектов в ситуации экономического кризиса возможно, т.к. деньги есть и у государства, и у так называемых институциональных инвесторов (негосударственных пенсионных фондов, у ВЭБ, и т.п.). Бытует мнение, что «государству для проведения макроэкономической политики и реализации масштабных государственных проектов требуется мощная суверенная финансовая система»⁴, выстроить которую возможно за счет «более активного вовлече-

³ Расшифровка стенограммы Круглого стола на тему: «Государственно-частное партнерство: первоочередные меры совершенствования нормативно-правовой базы» от 07.10.2008 г., организованного Государственной Думой РФ и юридической фирмой «Вегас-Лекс». www.polit.ru

⁴ Эксперт. 2008. 27 октября. № 42(631).

ния финансовых институтов в механизмы государственно-частного партнерства»⁵. Помимо этого, важную роль в достижении названных целей могут сыграть институты развития. Не менее актуальным остается вопрос разработки и развития новых ГЧП-инструментов.

В перспективе достаточно мощным катализатором роста могут стать деньги институциональных инвесторов, которые могут быть вложены в инфраструктурные облигации. При выборе своего инструмента сотрудничества с государством инвестору необходимо провести анализ существующих возможностей, а также выбрать оптимальный механизм реализации инвестиционного проекта в рамках ГЧП в условиях экономического кризиса. Опираясь на знание механизмов функционирования ГЧП-инструментов, можно дать инвестору практические рекомендации относительно целесообразности использования тех или иных инструментов в условиях кризиса. Так, в условиях экономического кризиса могут активно использоваться такие ГЧП-инструменты:

а) концессионные соглашения, инвестиционные соглашения, предусмотренные правилами формирования и использования бюджетных ассигнований Инвестиционного фонда РФ;

б) инструменты бюджетного инвестирования (федеральные целевые и федеральные адресные инвестиционные программы);

в) инструменты бюджетного финансирования без признаков бюджетных инвестиций (сервисные контракты, контракты жизненного цикла);

г) инструменты частного инвестирования (концессионные соглашения, иные виды инвестиционных соглашений с условиями инвестирования со стороны бизнеса);

д) смешанное финансирование, которое может осуществляться в ряде комплексных проектов (например, в инвестиционных соглашениях, реализуемых с участием средств Инвестиционного фонда РФ).

В настоящее время существует мнение, что эпоха глобальных проектов, финансируемых за счет средств Инвестиционного фонда РФ, уходит, а, следовательно, есть вероятность, что новым трендом этого Фонда будет финансирование региональных и межрегиональных инвестиционных проектов. В этом случае перспективу будут иметь региональные инвестиционные проекты в регионах, где уже приняты программные стратегические документы (доктрины, приоритетные и стратегические инвестиционные программы, стратегии). Разрабатывая такой стратегический документ, регион выделяет для себя магист-

⁵ Эксперт. 2008. 27 октября. № 42(631).

ральные цели, и на их достижение государство в лице ВЭБ или иных институтов будет готово выделять средства. Есть основания полагать, что работа в данном направлении продолжится: в нашей стране инфраструктурные проблемы будут существовать всегда, и государство заинтересовано в их решении не меньше частного партнера.

Кроме того, в ближайшее время можно ожидать реформатирования некоторых крупных проектов, которые прошли уже некоторые стадии отбора для получения бюджетных ассигнований Инвестиционного фонда. Часть таких проектов может быть заморожена на этапе оценки проекта Инвестиционной или Правительственной комиссией. Другие проекты могут быть реализованы частично, либо на них будут запрашиваться дополнительные средства в других ГЧП-институтах (например, в ВЭБ).

В целом, учитывая ситуацию экономического кризиса, трудно предсказать, по какому именно пути пойдет практика предоставления бюджетных ассигнований Инвестиционного фонда РФ. Эксперты полагают, что федеральные и региональные целевые программы (еще один инструмент бюджетного инвестирования) также претерпят изменения.

Перспективы активного развития и внедрения концессионных проектов в ближайшее время неоднозначны. С одной стороны, на данный момент рынок концессионных проектов еще не заработал в полную силу, иллюстрацией чему может служить первый концессионный конкурс по строительству дорог. Результаты этого конкурса в настоящее время обжалуются Федеральной антимонопольной службой. ФАС России считает, что требования к квалификации участников (согласно которым концессионер должен иметь опыт реализации концессионных проектов не менее 10 лет) являются дискриминационными по отношению к российским инвесторам, не имеющим соответствующего опыта. И это не единственное подтверждение того факта, что Закон № 115-ФЗ на практике работает плохо. Большую перспективу имеют региональные концессии. Но для того, чтобы этот инструмент успешно функционировал на практике, необходимо разрабатывать соответствующее региональное законодательство. С другой стороны, концессии — инструмент, наиболее совместимый с использованием инфраструктурных облигаций. Напомним, что из опыта зарубежных стран, инфраструктурные облигации эмитируются концессионером после ввода объекта в эксплуатацию. Соответственно, если будет разработана техническая платформа для ввода в обращение инфраструктурных облигаций и эти ценные бумаги вызовут интерес у целевой аудитории, механизм концессии будет выглядеть более привлекательно.

Интересную альтернативу концессиям представляют контракты жизненного цикла (КЖЦ). На Западе они считаются одной из разновидностей концессий, однако, в отличие от традиционных концессий, плательщиком по КЖЦ выступает государство. Частный партнер получает ежегодную прибыль лишь в том случае, если он поддерживает инфраструктурный объект на должном уровне. Например, если инвестор отвечает за строительство дороги, то она должна соответствовать всем эксплуатационным характеристикам: быть ровной, с четкой разметкой, и все пользователи должны быть удовлетворены ее качеством. Для государства выгода от КЖЦ очевидна: инфраструктура строится в более сжатые сроки, а бюджетные средства выплачиваются в рассрочку. Для частного же инвестора мотивация заключена в том, что все сэкономленные на разных этапах реализации проекта средства и все новейшие технологии, примененные в строительстве, принадлежат ему.

С точки зрения российского законодательства, КЖЦ концессией не являются. Поэтому говорить о том, что для их применения существует достаточная законодательная база, пока нельзя.

Еще одну альтернативу концессии представляют сервисные контракты. Эта модель соединяет в себе признаки концессии и правоотношений по договору подряда. Под сервисным контрактом понимается «заключение договора на текущий и капитальный ремонт, текущее обслуживание объекта на срок, равный периоду между капитальными ремонтами (обычно 5–10 лет)»⁶. Отличие данного контракта от концессии заключается в том, что за работу платит государство периодическими платежами. При этом оплата начинается производиться не раньше, чем работа выполнена, и объект предоставлен в пользование либо допущен к эксплуатации. Сервисные контракты получили широкое распространение в Европе. В российской практике они пока не получили широкого распространения.

В России инфраструктурные облигации до сих пор не получили распространения. Как уже было отмечено, в международной практике выпуск ИО чаще всего осуществляется концессионером в ходе реализации концессионного проекта. Эмитентом ИО также может быть специально созданная в рамках концессионного или иного ГЧП-контракта проектная компания (SPV). Средства, полученные от размещения ИО, используются для реализации инфраструктурных проектов. Во всем мире большую часть вложений в ИО осуществляют институциональные инвесторы (пенсионные фонды, страховые компании и т.п.). Период об-

⁶ <http://www.kommersant.ru/doc-rss.aspx?DocsID=715392>.

ращения ИО привязан к сроку строительства (реконструкции) инфраструктурного объекта и периоду его эксплуатации (обычно 15–25 лет). В европейских странах выпуск ИО обеспечивается путем предоставления государственных и банковских гарантий, страхования рисков и т.п. В России перспективным вариантом в условиях экономического кризиса представляется выпуск ИО под гарантии ВЭБ.

Поскольку ИО являются финансовым инструментом с высокой надежностью, их выпуск выгоден как государству, так и институциональному и частному инвестору. На практике для выпуска ИО может потребоваться изменение законодательства. Также, по мнению экспертов, нельзя забывать о том, что наряду с созданием законодательной базы для выпуска ИО необходимо также подготовить целевую аудиторию – институциональных инвесторов, которые обеспечат ликвидность рынка. При надлежащем законодательном обеспечении ИО в сочетании с другими ГЧП-инструментами могут иметь перспективы даже в ситуации экономического кризиса.

Анализ меняющихся тенденций функционирования ГЧП-инструментов в условиях экономического кризиса позволяет сделать следующие выводы:

1. В условиях продолжающегося кризиса главной задачей государства в сфере ГЧП-проектов является выполнение своих обязательств (в том числе денежных) по уже одобренным инвестиционным проектам.

2. Среди реально существующих ГЧП-институтов наиболее сильным игроком на рынке ГЧП-проектов в среднесрочной перспективе будет являться ГК «Банк развития и внешнеэкономической деятельности (Внешэкономбанк)». Все остальные ГЧП-институты и инструменты в этот период будут в большей степени зависеть от финансирования и/или гарантий Внешэкономбанка.

3. ВЭБ оказывает влияние не только на реализацию ГЧП-проектов, но и на создание на российском финансовом рынке инструментов долгосрочного инвестирования.

4. Оптимальной схемой реализации инвестиционных проектов представляется следующая: инвестор под гарантии ВЭБ берет кредит в коммерческом банке и дальше за свои деньги по схеме концессии или КЖЦ начинает строить инфраструктурный объект. После завершения строительства объекта и его ввода в эксплуатацию, а также стабилизации финансовых потоков инвестор может выпускать инфраструктурные облигации под гарантии ВЭБ (после того, как для их выпуска будет создана техническая платформа).

5. По оценкам экспертов, в условиях экономического кризиса концессионные механизмы имеют перспективу развития при условии параллельного ввода в обращение инфраструктурных облигаций.

Используемые источники

1. Эксперт. 2008. 27 октября. № 42(631).
2. <http://www.vestifinance.ru/articles/27540>.
3. Расшифровка стенограммы Круглого стола на тему: «Государственно-частное партнерство: первоочередные меры совершенствования нормативно-правовой базы» от 07.10.2008 г., организованного Государственной Думой РФ и юридической фирмой «Вегас-Лекс». www.polit.ru.
4. Эксперт. 2008. 27 октября. № 42(631).
5. Эксперт. 2008. 27 октября. № 42(631).
6. <http://www.kommersant.ru/doc-rss.aspx?DocsID=715392>.