

Вопросы финансирования объектов инфраструктуры в различных странах*

Р.ВАРТЕВАНЯН

Партнер КПМГ в России и СНГ, руководитель Группы по работе с инфраструктурными проектами и проектами государственно-частного партнерства

В ближайшие 40 лет неуклонно растущий мировой спрос на объекты инфраструктуры потребует триллионы долларов инвестиций. В большинстве регионов земного шара львиная доля инвестиций в инфраструктуру традиционно ложилась на правительства, которые выделяли средства на те или иные проекты из своих общих налоговых поступлений. Но кризис заставил власти практически во всех странах сократить финансирование инфраструктуры.

С учетом текущей макроэкономической ситуации финансирование инфраструктуры за счет повышения потребительских тарифов не является решением. Правительства многих стран сейчас ищут новые пути и инновационные способы финансирования своих резко возросших затрат на развитие инфраструктуры, при этом стараясь не ставить под угрозу государственный бюджет.

В данном исследовании представлены мнения и наблюдения инвесторов, девелоперов и организаций, оказывающих финансовую поддержку развитию объектов инфраструктуры в различных странах мира.

Из основных глобальных трендов развития финансирования инфраструктурных проектов хотелось бы отметить следующие:

- *Активизация пенсионных фондов в роли прямых инвесторов в мировых сделках с объектами инфраструктуры.* Для пенсионных фондов прямые инвестиции становятся способом диверсификации портфелей. Однако вложения в подобные проекты не всегда оправданы для таких долгосрочных инвесторов, как пенсионные фонды, т.к. доходность вложений в активы с известными профилями риска высока, а риски, связанные с новыми проектами, как правило, количественно не определены.
- *Диверсификация фондов долгового финансирования.* Во-первых, это организация паевых фондов, которые позволяют инвесторам объединить свои ресурсы в единый пул и

вкладывать их в различные объекты инфраструктуры, тем самым снижая уровень риска. Во-вторых, это создание небанковских финансирующих компаний, которые будут предоставлять средства только государственно-частным партнерствам (ГЧП) и тем проектам, которые введены в коммерческую эксплуатацию не менее года назад, тем самым обеспечивая прогнозируемость инвестиционных перспектив.

- *Популяризация концепции модели на основе регулируемых активов в Европе, в частности для приватизации сетей водоснабжения и энергоснабжения, а также транспортных сетей.* Такие модели позволяют привлечь инвесторов за счет прозрачного и логично выстроенного механизма снижения рисков для инвесторов и установления предела потребительских тарифов. Модели на основе регулируемых активов доказали свою устойчивость в условиях недавнего финансового кризиса. Лучше всего данные модели подходят для естественных монополий, для которых рыночный риск несколько ограничен.
- *Приватизация государственных активов инфраструктуры.* Если правильно организовать приватизацию, она может принести существенные преимущества:
 - конкуренция на рынке повышается, и в результате цены для потребителей снижаются, а качество услуг, наоборот, растет;
 - риски, которые лежали на балансе государственных организаций, передаются частным компаниям, которые, вполне вероятно, в большей степени готовы ими управлять;
 - при реализации активов государство получает средства, которые оно может выгодно реинвестировать в новые программы и проекты по развитию инфраструктуры.

Но правительства должны немало потрудиться для того, чтобы обеспечить эффективное функционирование активов в рамках отрегулированной нормативно-правовой базы, которая

*По материалам «Всемирного журнала по вопросам инфраструктуры». Выпуск № 3, 2012 г.



Мост на остров Русский во Владивостоке.

позволяет новым владельцам ясно видеть перспективы развития.

- Развитие исламского финансирования идет умеренными темпами. Исламские инвестиции пока распространены только в странах Персидского залива и концентрируются в основном на краткосрочных займах и вложениях в акционерный капитал.
- Экологизация финансирования инфраструктурных проектов через создание «зеленых» инвестиционных банков. Их организаторы надеются, что подобные проекты при наличии достаточного объема начальных капиталовложений могли бы способствовать выполнению показателей снижения выбросов углекислого газа и других задач «зеленой» политики.

Отмеченные глобальные тренды развития финансирования инфраструктурных проектов находят свое отражение и в России. Российское правительство использует приватизацию государственных активов как инструмент привлечения финансирования в инфраструктуру и повышения ее эффективности. Так, например, в 2011 г. был проведен аукцион по продаже 75%

минус 2 акции «Первой Грузовой Компании», ставший крупнейшей приватизационной сделкой в рамках разгосударствления российской железнодорожной отрасли. Победителем стала предложившая 125,5 млрд руб. «Независимая транспортная компания», входящая в транспортный холдинг «UCLN», принадлежащий предпринимателю Владимиру Лисину. Приватизация «Первой Грузовой Компании» призвана пополнить инвестиционную программу РЖД и одновременно снизить индексацию тарифов на грузовые перевозки.

В целом для России проблема модернизации инфраструктуры стоит даже более остро, чем для остального мира, и можно ожидать, что частные инвесторы и ГЧП будут приобретать все большую роль для проектов модернизации российской инфраструктуры. Стоит, однако, помнить, что развитие ГЧП — это долгосрочный проект. Например, Великобритании потребовалось два десятилетия на то, чтобы сформировать и отладить модель ГЧП и «Частной финансовой инициативы», превратив их в тщательно продуманный эффективный инструмент привлечения частных инвестиций.