

→ даст эффект через 10–20 лет, или прямо сейчас дать денег врачам и учителям. Есть ли мотивация играть в долгую в этом случае?

А. Б.: Есть, и именно в рамках описанной схемы создания дополнительной эффективности. Например, если в регионе есть дефицит мест в школах и нужно построить много новых школ. Если подходить к этому в рамках традиционного бюджетного планирования, то получается, допустим, что за десять лет можно построить десять необходимых мне школ. Но почему не построить десять школ за первый год и десять лет за них рассчитываться?

ВГ: По вашей схеме расчет с частным инвестором в инфраструктуру происходит за счет сбора платы за услуги и иных формируемых доходов бюджета. Допустим, в силу каких-то причин эти доходы оказались недостаточными. Кто покроет данные риски?

А. Б.: Это зависит от причины провала. Ведь инвестору сам по себе инфраструктурный объект не нужен, он нужен государству. Инвестор привлекает финансирование, выполняет задачи по строительству и эксплуатации инфраструктуры. При этом в долгосрочной финансовой модели учетные согласованные предположения о характере государственной политики.

Инвестор не управляет государственной политикой, и если в ней что-то меняется, соответствующие риски берет на себя государство. Одновременно для поддержки развития рынка долгосрочных инвестиций необходимо формировать дополнительные механизмы обеспечения таких рисков. Международная статистика рейтинговых агентств говорит, что доля неурегулируемых потерь при реализации инфраструктурных проектов составляет до 5–7% от общего объема проектов. Примерно такой объем должен брать младшими траншами или субординированными кредитами институтов развития, национальными страховыми или гарантийными механизмами, созданными для рыночного развития инфраструктуры. Мы разработали такие предложения.

ПАРТНЕРСТВО ЗА ДЕНЬГИ

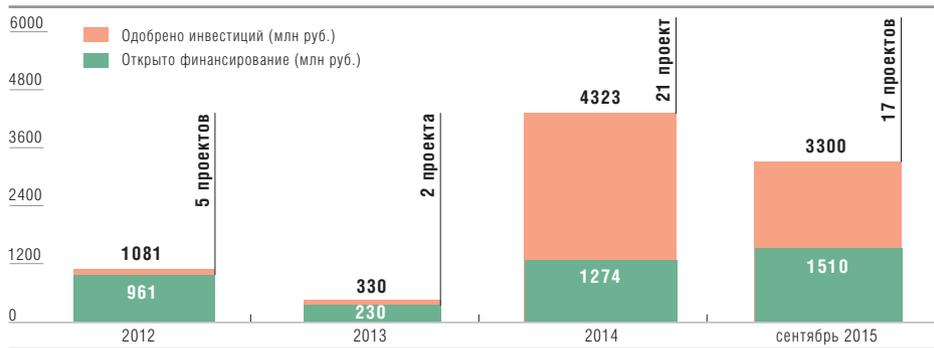
ВГ: А каких именно решений правительства или законодателей не хватает для эффективного развития ГЧП в инфраструктурных проектах?

А. Б.: Мне кажется, что основная сложность заключается в том, что у нас проблему решают по частям, фрагментарно, а инфраструктура требует решения по всей совокупности связанных с ней элементов инвестиционного процесса. Сейчас в основном решены вопросы контрактных отношений с частным сектором. Остаются вопросы расчета с инвестором, привлечения инвестором долгосрочного финансирования и организации развития рынка проектов.

Первый вопрос — это некоторая унификация моделей развития инфраструктуры, перестройка моделей развития государственных монополий в железнодорожном транспорте и в сетях от корпоративного финансирования к проектному, формирование модели национального концедента развития коммунальной инфраструктуры аналогично деятельности компании «Автодор» с учетом особенностей взаимодействия с муниципалитетами. Во всех случаях приоритетное использование концессии с платой концедента, привязанной к формированию дивиденда развития.

Во-вторых, механизм извлечения дивиденда развития на цели расчета с инвестором. Например, в дорогах научились работать с дорожными фондами. А какие еще бюджетные механизмы у нас сформировались для того, чтобы рассчитываться за долгосрочные инфраструктурные проекты? Ближе к дорожным фондам возникают форматы фондов капитального ремонта и ответственности производителей за отходы. По решению руководства страны регионам будут компенсироваться затраты на создание инфраструктуры для промышленных парков за счет федеральных налоговых доходов, формируемых от резидентов этих парков. Есть попытка радикальных изменений с единым налогом на недвижимость на базе ее кадастровой стоимости, которая зависит напрямую от обеспеченности территории услугами с использованием публичной инфраструктуры. Такой механизм создавал бы дополнительные доходы в регионах, в муниципалитетах, и они могли бы направляться на расчет с инвесторами за развитие инфраструктуры. Одновременно эта модель снижала бы проблему необходимости немедленного роста тарифов для полного

ФИНАНСИРОВАНИЕ ФЦПФ НА ПОДГОТОВКУ ПРОЕКТОВ (МЛН РУБ.) ИСТОЧНИК: ФЦПФ.



покрытия текущих и капитальных затрат, а для здравоохранения, например, расчеты за создание доступной инфраструктуры.

В-третьих, расширение источников долгосрочного долгового финансирования. На сегодняшний день финансовый рынок для долгосрочных инвестиций очень ограниченный — это, по сути, Сбербанк, Газпромбанк, ВТБ, Внешэкономбанк и пенсионные фонды в относительно скромном объеме. Необходимо совершенствовать механизм проектного финансирования с использованием рефинансирования Центральным банком кредитов коммерческих банков. Также увеличивать объемы инвестирования за счет пенсионных накоплений — для этого создавать дополнительные инструменты повышения надежности таких инвестиций за счет участия в рисках, возможно, за счет параллельного инвестирования средств ФНБ (в младшие транши) и пенсионных накоплений, некоторых гарантийных схем.

Наконец, принципиально важно восстановить активную позицию Банка развития, подорванную неразрешимым наследием Олимпиады и санкциями. Сейчас Внешэкономбанк финансируется только за счет займов на внутреннем рынке, кредитов ЦБ и взносов правительства РФ в капитал. С учетом мирового опыта национальных банков развития надо рассматривать и другие способы. Например, разрешить размещение через банки-агенты специальных долгосрочных (до десяти лет) депозитов для населения (на долгосрочные некоммерческие цели — на образование и пр.), разрешить привлечение долгосрочных депозитов пенсионных фондов, в том числе какого-то объема ПФР, в качестве единственного исполнителя обслуживать страховые фонды саморегулируемых организаций, региональные фонды капитального ремонта жилья. Также подумать о формировании специального внебюджетного фонда на цели развития за счет специальных сборов, как в Бразилии (где Банк развития опережает Всемирный банк по объемам финансирования проектов развития) Еще посмотреть какая доля резервов коммерческих банков, размещаемых в Центральном банке, должна использоваться для снижения их рисков, связанных с недостаточностью долгосрочного развития и т. д.

Хотелось бы, чтобы все эти возможности не откладывались, так как они обеспечивают возможность перестройки модели развития инфраструктуры по существу, завершая череду перебора инвестиционных инструментов.

ВГ: Хорошо, это на уровне федеральных властей. А на уровне региональных?

А. Б.: Это третья проблема, абсолютно субъективная. Допустим, у нас есть контрактные механизмы, механизмы расчета, механизмы фондирования. Но чтобы велосипед ехал, нужно, чтобы кто-то крутил педали. От того, что у нас с вами есть инструмент, он сам по себе работать не будет: кто-то должен задействовать все эти механизмы. Частная инициатива, конечно, позволяет способствовать развитию процесса, но этого мало. У нас много говорилось о необходимости задействования механизмов ГЧП в рамках программ развития регионов — Дальнего Востока, Северного Кавказа. Смотрим соответствующую целевую программу — сколько денег запланировано на подготовку конкурсов? Ноль. А как тогда вы собираетесь развивать партнерство?

ВГ: А сколько было бы надо закладывать? Каковы типичные затраты на проработку проекта?

А. Б.: Можно оценивать с разных сторон. Примерная стоимость подготовки, например, по заказу местной администрации более или менее вменяемого, но не сильно детализированного с точки зрения изысканий проекта стоит где-то порядка 1% от общего объема капитальных

вложений, с изысканиями и проектно-сметной документацией — 3–5%. Теперь посмотрим с другой стороны. Если говорить об источниках финансирования концессий, пенсионные фонды не очень сильно заинтересованы рассматривать проекты, в которые они должны вложить меньше 1 млрд руб., у Внешэкономбанка нижняя планка — 2 млрд руб.

Если взять Всемирный банк, то у него стоимость подготовки несильно эластична к размеру проекта: если не заниматься проектно-сметной документацией или детализированными изысканиями, и находится в районе \$1 млн.

Получается, что средний бюджет на предпроект при наличии опыта и повторной документации колеблется в пределах от 20 млн до 50 млн руб. Но недавно Московская область, например, отторгвала только концепцию проекта строительства скоростного трамвая за 300 млн руб.

В рамках нашего мандата на возвратной основе мы финансируем предпроектную подготовку проектов развития. В этом году на рассмотрении у нас порядка 200 проектных инициатив, при этом мы инвестируем в формирование примерно 15 проектов в год. За последние два года портфель формируемых проектов достиг 38. А с учетом большой доли приходящих незрелых предложений мы запустили механизмы участия в инициативных проектах.

ВГ: А какова сейчас типичная доля государства в рамках проектов ГЧП?

А. Б.: Если доля — это участие в финансировании капитальных затрат, то это зависит от типа проекта. В транспортных проектах государственный грант обычно на уровне 30–70% от стоимости капитальных вложений. А при описанной выше системе использования государством дивиденда развития на расчеты с инвестором можно снижать и даже доводить до нуля. Если это экономически эффективный проект и дивиденда развития достаточно, чтобы рассчитываться за рыночные инвестиции, никто не заставляет давать грант. Правда, многие бизнесмены рассматривают эти гранты как некую страховку от политического риска. Но я не думаю, что данный риск при наличии гранта действительно снижается, возможно, он даже возрастает.

ВГ: А если брать проект развития, который имеет экономическую обоснованность, там инвесторы на что обычно рассчитывают?

А. Б.: Если проект экономически не обоснован, то в нем нет дивиденда развития. Ну а если есть, то способ извлечения экономической эффективности для расчетов за инвестиции зависит от конкретного проекта, от сферы деятельности. Но там везде есть экономика. Например, в теплоснабжении очень высокие уровни затрат, очень высокие уровни неэффективности, уже очень высокие тарифы. И если, например, управлять с целью развития и добиться наибольшей загруженности эффективных по затратам мощностей, там можно просто получать прямой доход за счет роста эффективности оказания регулируемых услуг. Если мы говорим про автомобильные дороги, то здесь, если прибыли за счет платы за проезд нет (бесплатная дорога) или недостаточно, необходим механизм расчета общего экономического эффекта от развития территории и его направление на расчеты с инвестором через налоговую и бюджетную систему (например, дорожные фонды). Если мы говорим про социальную инфраструктуру, например строительство публичных бассейнов, то там возможно извлечение прибыли за счет дополнительных коммерческих услуг, что может дать инвестору возможность компенсировать эксплуатационные расходы и частично — капитальные затраты. Остаток должен быть оплачен за счет целевой программы развития физкультуры и спорта территории.

Как правило, целевая доходность инфраструктурных инвесторов (не путать с долговым финансированием) оценивается в 10–15% по собственному капиталу. Нашим инвесторам интересно начинать разговор про 20%. В Китае для привлечения инвесторов в инфраструктуру энергетики в свое время на бумаге показывали 28%, но когда очередь выросла неимоверно, все отрегулировалось вниз. Одновременно в инфраструктурных проектах, предполагающих полную коммерческую окупаемость акционерных и долговых инвестиций, EBITDA достигает 35–40% с учетом возврата привлекаемых средств.

ПСИХОЛОГИЯ ВРЕМЕНИ

ВГ: Нужно еще, чтобы частные инвесторы согласились на участие в проекте, это реально? Насколько вообще коммерческие инвесторы психологически готовы вкладывать деньги на 10–20 лет?

А. Б.: Мы видим достаточное количество инвесторов, готовых вкладываться в долгосрочные проекты. Просто потому, что доходность таких вложений — на уровне 15–20% годовых по собственному капиталу — это хорошая доходность по сравнению с тем, что можно получить на финансовом рынке. И она долгосрочная, обеспеченная взаимоотношениями государства с инвесторами в рамках проекта. Одновременно если инвестор — инвестиционно-строительная компания, то их строительный доход формируется от общего объема акционерного и долгового финансирования и может быть сопоставим с объемом участия в капитале.

Проблема долгосрочности больше связана с долговым финансированием. Пенсионные фонды и крупнейшие банки берут риски финансирования на срок 7–15 лет в зависимости от качества контракта ГЧП. При желании сторон, непротивлении ФАС и наличии гибкого контракта ГЧП риск рефинансирования среднесрочного долга или изменения процентных ставок может частично абсорбироваться изменением срока и иных условий контракта.

Хотел бы обратить внимание на другую проблему. Это отсутствие достаточного количества компаний-операторов, которые умеют управлять инфраструктурой как инвестиционным и операционным бизнесом. Инвесторов и строителей гораздо больше, а операторов в стране раз-два и обчелся. Это мне кажется, например, самой большой угрозой для успеха массовой передачи в концессию предприятий ЖКХ. Деньги без мозгов смысла не имеют.

ВГ: В описанной вами модели развития инвестор получает доход за счет экономического роста. Сейчас мы наблюдаем спад экономики. Что стоит сделать сначала — запустить точечные проекты для стимулирования роста или подождать, когда дно кризиса будет пройдено и начнется рост, чтобы частные инвесторы получили сигнал, что получат деньги обратно?

А. Б.: Условия экономического спада просто ограничивают сферу применения данных моделей. По крайней мере те возможные сферы применения, где уже есть денежные потоки, существуют и в условиях спада. И эти модели могут создать некую дополнительную эффективность управления публичными финансами, сокращая бюджетное финансирование капитальных вложений в текущем периоде.

Новое все равно можно создавать, просто это требует другого уровня координации развития производства и инфраструктуры. К примеру, мы недавно сделали совместное исследование по экономической бюджетной эффективности строительства высокоскоростной железнодорожной магистрали Екатеринбург—Челябинск. И в рамках действующей налоговой системы посчитали, какой объем пассажиров переклочится, какие возникнут дополнительные эффекты. Даже без учета ожидаемого роста цен на недвижимость, без учета стимулирования некоторых видов производства в ходе строительства — а там рельсы из Нижнего Тагила, металл — из Челябинска — возникает бюджетный эффект, который позволяет окупить капитальные затраты на проект примерно в течение 15 лет. Этот экономический эффект возникает за счет увеличения скорости сообщения, товарооборота, увеличения оборота денег во всей этой сложной агломерационной системе, от которого увеличиваются доходы бюджета. Самое важное, что мы видим: такие прорывные проекты в нашей стране юридически, экономически и финансово возможны.

Интервью взял ПЕТР РУШАЙЛО