

Review Инфраструктура

«Вопрос не в деньгах, а в качественных проектах»

О том, как следует выбирать инфраструктурные проекты для реализации на условиях государственно-частного партнерства (ГЧП) и почему бюджетные инвестиции в этой сфере не оказывают влияния на инфляцию, рассказали „Ъ“ первый вице-президент Газпромбанка **Алексей Чичканов** и вице-президент — начальник департамента инфраструктурных проектов и ГЧП Газпромбанка **Павел Бруссер**.

— **экспертное мнение** —

— В ближайшие годы государство намерено активно инвестировать огромные бюджетные средства в развитие инфраструктуры на условиях ГЧП. Готовы ли к этому частные инвесторы? **ПАВЕЛ БРУССЕР:** Многие могут не согласиться, но, по моему мнению, рынок ГЧП в России еще очень не развит. У нас до сих пор не так много банков, которые в принципе могут финансировать такие долгосрочные проекты, не так много устойчивых строительных компаний, которые могут довести проект до конца и обеспечить эксплуатацию инфраструктурного объекта на всем сроке концессии. Рынок характеризуется практически полным отсутствием акционерного финансирования, а если инвестор и готов рискнуть собственными средствами, то сроки таких инвестиций, как правило, меньше тех, которые готовы согласовать банки. — В предыдущие годы были подготовлены федеральные законы о концессиях, о ГЧП, которые должны были снять все барьеры для роста инвестиций с помощью этого инструмента. Этого оказалось недостаточно? **АЛЕКСЕЙ ЧИЧКАНОВ:** Одно дело подготовить и принять закон, другое дело — осуществить проект. Закону о концессиях уже 13 лет, и каждый год в него вносятся изменения. Это говорит о том, что помимо законов нужно соблюдение массы других условий.

— **Каких?** **А. Ч.:** Главное, чтобы сами государственные органы исполняли тот закон, ради которых он, собственно, и был написан. Все слышали о «башкирском деле», в ходе которого выяснилось, что различные государственные органы толкуют законодательство по-разному. Это вызвало большое беспокойство у региональных властей практически во всех регионах — не только у «новичков» в вопросах ГЧП, но и в тех регионах, где уже реализовано по несколько концессионных проектов в разных отраслях.

— **Насколько «башкирское дело» можно назвать закрытым и какие выводы были сделаны?**

А. Ч.: После решения суда представители государства разных уровней согласились, что условиями ГЧП-соглашения может быть предусмотрено отсутствие риска спора у инвестора на эксплуатационной стадии проекта. Но в подобных случаях государство должно детально разобраться, какая форма финансирования будет наиболее выгодна для бюджета. По крайней мере сейчас перед профильными ведомствами стоит задача разработать соответствующую методику и критерии, на основании которых можно будет сделать обоснованный выбор в пользу той или дру-

гой формы бюджетного финансирования инфраструктурных проектов. — **Что это будет за критерии, уже известно?**

А. Ч.: Мы предполагаем, что профильные ведомства уже обсуждают какие-то варианты этой методики, но согласованной позиции, судя по всему, еще нет. Могу лишь констатировать, что пока рынок в полной мере не привлечен к работе над этими критериями, хотя в нашей отрасли накоплен богатый опыт практической реализации инфраструктурных проектов и есть много высококвалифицированных специалистов по ГЧП. Уверен, если бы сейчас ответственные исполнители правительственных поручений вынесли на экспертный уровень свои проекты документов, рынку было бы что добавить и посоветовать.

— **ГЧП-проектов должно стать больше, чем госзакупок?**

П. Б.: Несмотря на большую популярность термина ГЧП, эти механизмы востребованы далеко не везде, более того, есть некоторые сферы, где их точно применять не следует. Для каждого конкретного проекта необходимо просчитывать экономическую целесообразность того или иного способа финансирования и реализации, и далеко не всегда выбор будет в пользу ГЧП-контракта или концессии.

Очень показателен в этом пример США: последняя программа президента Трампа по инвестициям в инфраструктуру фактически не рассчитана на ГЧП в широком понимании этого термина. Привлечение финансирования со стороны частного капитала, по сути, будет осуществлять подгараптийные механизмы штатов и муниципалитетов, налоговые послабления для конкретных инструментов, например облигаций. Основной объем этой программы, уверен, будет реализован через классическую государственную закупку. Скажу больше, даже в странах с самой богатой историей реализации ГЧП-проектов у этого механизма очень много противников.

А. Ч.: Это просто разные инструменты. Точно так же, как из пушки не стреляют по воробьям, ГЧП следует применять только тогда, когда есть место для приложения частного капитала, а не когда стоит задача освоения государственных денег.

Кстати сказать, в тех странах, где ГЧП активно развивается, существует достаточно большой спектр механизмов государственного финансирования инфраструктуры. А у нас их, по сути, только два: государственная закупка и ГЧП — молодой, прямо скажем, не всем понятный механизм. Конечно, расширение использования концессий и ГЧП необходимо и правильно — они позволяют привлечь дополнительный капитал в проекты, для которых бюджетных средств не хвата-



Первый вице-президент Газпромбанка Алексей Чичканов



Вице-президент — начальник департамента инфраструктурных проектов и ГЧП Газпромбанка Павел Бруссер

ет, но где есть потенциал для платной услуги и увеличения эффективности в управлении. Но совершенно нецелесообразно искусственно превращать все проекты в ГЧП, когда гораздо проще и эффективнее будет проведение госзакупки или реализации проекта через инвестиционный контракт.

— **Государство анонсировало огромный объем инвестиций в инфраструктуру — 3,5 трлн руб. на условиях ГЧП, причем частных инвестиций намерено привлечь в несколько раз больше. Есть ли в принципе на рынке столько денег?**

П. Б.: Как мне кажется, на российском финансовом рынке достаточно денег. Задача банков — инвестировать в высоколиквидные активы. Если появляется хорошо проработанный проект, в котором формируется добавленная стоимость, то банки обязаны инвестировать деньги, привлекая, в свою очередь, фондирование на открытом рынке или в ЦБ. Так формируется денежная масса. Она должна повышаться в экономике исключительно за счет таких высоколиквидных активов, высококачественных проектов. Включая печатный станок, по моему мнению, можно лишь тогда, когда прирост денежной массы не опережает синхронное освоение этих средств такими проектами, чтобы не разогнать инфляцию. Так что вопрос не в деньгах, а в качественных инвестиционных проектах.

— **Вы хотите сказать, что столь масштабные финансовые вливания через строительную отрасль не окажут влияния на инфляцию?**

А. Ч.: Для инфляционных опасений не будет никаких оснований, если все эти триллионы будут действительно вложены в проекты, прежде всего в строительство магистральной инфраструктуры федерального и межрегионального масштаба. Там однозначно формируются добавленная стоимость, эту инфраструктуру уже очень давно ждут в некоторых регионах, в ее востребованности со стороны бизнеса можно не сомневаться. Поэтому мультипликативный экономический эффект для государства от реализации подобных проектов будет обеспечен. Вклада в инфляцию эти инвестиции не окажут, поскольку на них не проводятся какие-то спекулятивные операции, как, например, на фондовом рынке. Эти деньги почти в буквальном смысле «закапываются в зем-

лю», что затем позволяет другим бизнесам расти на этой земле.

П. Б.: Отвечая тем скептикам, которые считают, что инвестиции в инфраструктуру могут привести к всплеску инфляции, я могу привести в пример Крымский мост. На его строительство в период с 2014 по 2017 год было потрачено 228 млрд руб. Согласитесь, это очень весомая цифра в масштабах бюджетной системы. Кроме того, это не единственный крупный проект в стране, который реализовывался в этот период. Шла масштабная подготовка к чемпионату мира по футболу: строились стадионы, дороги и другая инфраструктура. Казалось бы, все это должно было бы повлиять на уровень инфляции. Тем не менее в течение всего этого периода инфляция только снижалась. Это лишь подтверждает тезис о том, что инвестиции в инфраструктуру не оказывают принципиального влияния на инфляционные процессы, если такими инвестициями управляют грамотно.

— **Как Газпромбанк подходит к выбору инфраструктурных проектов для финансирования?**

А. Ч.: На мой взгляд, главный признак качества проекта — наличие договоренности о финансировании с коммерческим банком. Если без всяких лоббистских инструментов и поручений акционеров коммерческий банк готов профинансировать проект, это означает, что проект экономически эффективный, генерирует достаточное количество выручки, чтобы окупить вложенные в него инвестиции, предоставляет достаточные гарантии его реализации со стороны инвесторов, подрядчиков и операторов проекта, а значит — качественно подготовлен.

Когда речь идет о строительстве инфраструктуры с большим объемом капитальных вложений, то достичь рентабельности проекта с использованием только частных инвестиций и кредитов, как правило, невозможно. Но эту проблему зачастую можно преодолеть за счет софинансирования проекта за счет госбюджета или специальных институтов развития: порой небольшая субсидия на строительной или эксплуатационной стадии может превратить убыточный проект в рентабельный бизнес.

Конечно, перед чиновниками различного отраслевого профиля на разных уровнях стоят разные ключевые задачи — инфраструктура, ориентация на экспорт, импортозамещение, цифровая экономика, со-

циальное обеспечение или какие-то другие важные КРП. — но все подобные проекты должны проходить прежде всего проверку на экономическую целесообразность, которую могут обеспечить аудит и экспертиза коммерческих банков.

Именно поэтому наш банк нередко входит в состав консорциума, выступающего концессионером того или иного проекта, поскольку вместе с его инициатором уже пройден большой путь, банк вложил свои финансовые и экспертные ресурсы в подготовку такого проекта и готов вместе с инвестором уверенно финансировать проект на всем сроке его реализации. Когда проект войдет в эксплуатационную стадию и большинство прежних рисков перестанет существовать, банк может секьюритизировать эти кредиты за счет других источников финансирования.

— **Что вы имеете в виду?**

А. Ч.: Речь идет о классическом бизнесе инвестиционного банка. Когда мы принимаем решение об инвестициях в проект, в нем есть очень много объективных рисков, что приводит к удорожанию финансирования. Однако, когда проект уже прошел важные этапы развития, например, когда построена одна трамвайная линия из двух, и проект начал приносить доход за счет сбора платы за проезд, риски невозврата этих кредитов значительно снижаются. Долг по такому проекту можно переформатировать в облигационный заем и предложить его выпустить широкому кругу непрофессиональных инвесторов, как правило, по более низкой ставке. Это позволяет нам и зарабатывать, и досрочно высвободить деньги из этого контракта, вложив их в другие не менее важные проекты. Это, кстати, положительно сказывается и на самом проекте — на сроке его окупаемости или размере госспондержки.

В этом году мы уже провели первый такой выпуск инфраструктурных облигаций, который был хорошо принят инвесторами. По аналогичной схеме мы секьюритизировали один из наших самых успешных проектов по строительству детских садов в ЯНАО. Садики построены, приняты в эксплуатацию, а бюджет уже начал выплаты по концессионному контракту, компенсируя расходы на их строительство. Выпустив облигации и продав их сторонним инвесторам, которые никакого отношения к проекту не имеют, мы фак-

тически привлекли к финансированию этого инфраструктурного проекта новых инвесторов, которые на ранних стадиях его реализации вложиться не могли. Мы очень гордимся, что успехом этого проекта уже заинтересовались другие регионы и даже страны, сейчас мы ведем проработку похожего проекта строительства детских садов в Узбекистане.

— **Каков вклад Газпромбанка в инфраструктурные проекты на условиях ГЧП сегодня и к какой доле в этом сегменте рынка вы стремитесь?**

П. Б.: На сегодня объем инвестиций Газпромбанка в проекты ГЧП и концессии — около 100 млрд руб., а общий размер обязательств, подписанных в рамках кредитных и иных инвестиционных соглашений в инфраструктуре — свыше 180 млрд руб. Все это различные формы долгосрочного проектного финансирования, которыми мы целенаправленно занимаемся уже более десяти лет. И только сейчас мы начинаем получать отдачу от первых реализованных проектов, поскольку у них, как правило, очень долгая подготовительная фаза — от полуготара до двух с половиной лет, а возврат инвестиций происходит на стадии эксплуатации готового объекта.

Экономика таких проектов, как правило, привязана к инфляции, и, чтобы успешно их финансировать, мы стали первым и пока единственным банком в стране, который разработал методологию расчета инфляционного трансферта, внедренного в текущем году. Это нам позволяет выдавать кредиты со ставкой, привязанной к инфляции. Например, проекты ЦКАД-3 и ЦКАД-4, где заложены гарантии компенсации инфляции на эксплуатационной стадии, позволяют нам, как финансирующей организации, комфортно ожидать окончания срока кредита и не думать о его неизбежной продаже после завершения строительства, в том числе посредством секьюритизации.

В то же время мы не намерены перегружать свой баланс большим количеством проектов. Наша цель — очень тщательно подходить к оценке рисков и искать баланс между прогнозной нагрузкой на капитал банка, маржинальностью и уровнем риска. Поэтому мы видим свою задачу в том, чтобы финансировать сделки, обеспечивая реализацию их успешных этапов, а затем продавать их на рынок в виде понятных инструментов — например, облигаций, которые могли бы покупать другие банки, пенсионные фонды, страховые компании, иностранные инвесторы или даже физические лица. Сейчас этот рынок еще не вполне развит, но с появлением таких проектов и приобретением опыта покупки таких инфраструктурных облигаций мы сможем использовать эти средства как дополнительный источник инвестиций в отечественную инфраструктуру и ее развитие. Нашей основной задачей является выход в течение трех-пяти лет на так называемый инфраструктурный конвейер, когда мы сможем каждый месяц подписывать как минимум одну серьезную инфраструктурную сделку и одновременно «продавать» выходящие на эксплуатационную фазу проекты для целей высвобождения средств для новых инициатив.

Беседовал
Алексей Екимовский

Коварный НДС

— **регулирование** —

с13 Поиск денег для проектов, где публичным партнером выступает региональная или муниципальная администрация, окажется еще более сложным. Поскольку все сборы по НДС поступают в федеральную казну, а решение о запрете его возмещения приняло федеральными властями, у региональных администраций не будет никаких оснований выделять под эти цели дополнительные деньги из собственного дефицитного бюджета. Участники рынка не сомневаются, что дополнительные траты будут согласованы губернаторами и местными парламентами лишь в том случае, если они будут так или иначе компенсированы межбюджетными трансфертами из центра. А до тех пор инфраструктурные проекты будут либо заморожены, либо от них придется отказаться вовсе из-за дефицита средств на строительство объектов.

Закон не панацея

Наименее болезненным способом решения проблемы НДС участники рынка и аналитики считают закрепление на законодательном уровне гарантий соблюдения на весь срок реализации ГЧП-контрактов того налогового режима, который действовал на дату подписания соглашения.

Подлинная катастрофа ждет проекты, которые прошли основную часть конкурсных процедур по ГЧП-проектам до 1 января, а концессионные соглашения были подписаны уже в 2018 году, то есть уже после вступления в силу новой редакции НК. Выбор подрядчика и согласование финансовой модели по ГЧП-проектам таких масштабов занимает не менее года, а нарушение установленного порядка и сроков подведения итогов конкурса и подписания соглашения может обернуться претензиями надзорных и антимонопольных органов. Участникам таких проектов будет сложно воспользоваться инструментом «особых обстоятельств» по соглашению, отмечают участники рынка.

Впрочем, даже если все необходимые законопроекты и будут приняты парламентом в нынешнем году, изменения вступят в силу лишь с 2019 года, тогда как потери от запрета на возмещение НДС уже начнут формироваться в текущем году, полагают аналитики из InfraONE. Например, в течение года концессионер строительства обхода Хабаровска должен будет заплатить в бюджет около 760 млн руб. НДС, и, если даже впоследствии возможность возмещения этого налога вновь откроется, вернуть эту сумму из бюджета он сможет только в течение последующих трех лет.

Виктор Савельев

Государство влезет в ипотеку

— **финансирование** —

с13 В соответствии с «дорожной картой» Минэкономики подготовило несколько законопроектов, большинство из которых уточняют правовое регулирование ГЧП-проектов и направлены на создание благоприятных условий для привлечения инвестиций в инфраструктуру. Одна из ключевых поправок предусматривает передачу Минэкономики полномочий по выработке государственной политики и нормативно-правовому регулированию в сфере ГЧП, разграничение государственных закупок и ГЧП, совершенствование конкурсных процедур отбора частных партнеров и концессионеров. В пресс-службе министерства сообщили, что первые варианты методики отбора инвестпроектов для реализации с помощью средств Фонда развития уже подготовлены Минэкономики и проходят межведомственные обсуждения.

Еще один законопроект, уже внесенный правительством в Госдуму, позволяет сохранить стабильность автодорожных строительных проектов в процессе налогового реформы. Он закрепляет за концессионером авторасход право не применять новый порядок выплат НДС до 2023 года. Для инфраструктурных проектов в остальных отраслях таких исключе-

ний не сделано, но концессионные соглашения все равно пострадать не должны, считают в министерстве, хотя признают, что бюджетные траты и перенос сроков вполне возможны. «Закон о концессиях в случае увеличения налогового бремени обязывает концедента принять меры к восстановлению экономического баланса концессий и окупаемости инвестиций, в том числе различные меры финансовой поддержки и увеличение срока реализации проекта. Вместе с тем для проектов, планируемых к реализации, увеличение ставки НДС потребует корректировки финансовых моделей проектов и параметров финансового участия публичной стороны», — сказали „Ъ“ в пресс-службе Минэкономики.

Защита должна быть полной

В крупнейших банках, имеющих большой опыт реализации инфраструктурных ГЧП-проектов, с удовлетворением отмечают, что разработанные Минэкономики законопроекты уточняют механизмы возврата долгосрочных инвестиций, без чего трудно говорить о полномасштабном раскрытии потенциала инфраструктурной ипотеки.

По словам исполнительного директора департамента инфраструктурных проектов и государственно-

частного партнерства Газпромбанка Марии Скрыбиной, в тех формулировках, в которых сейчас находятся законопроекты, в России будут применяться две основные формы бюджетного участия при создании новой инфраструктуры. Кроме классической капитального гранта в законодательстве появится понятие платы концедента, за счет которой можно будет компенсировать расходы после начала эксплуатации объекта, в том числе для обеспечения гарантированного минимального дохода частному партнеру, если это установлено концессионным соглашением.

«Если капитальный грант, как и прежде, можно потратить на компенсацию лишь части расходов на строительство объекта, то размер платы концедента может представлять собой как частичное, так и полное покрытие издержек концессионера, в том числе с учетом параметров доходности проекта», — пояснила она.

Отсутствие в законе четких формулировок по этому поводу привело к наделавшему много шума в ГЧП-отрасли «башкирскому делу». В феврале прошлого года Федеральная антимонопольная служба (ФАС) отметила итоги концессионного конкурса по проекту строительства автодороги Стерлитамак—Магнитогорск стоимостью 22 млрд руб. Антимонопольщики сочли, что если государст-

во возмещает расходы на строительство инфраструктурного объекта полностью, то такой проект по всем признакам больше похож на «имитацию концессии» и, по сути, представляет собой господаряд. Участникам проекта и курирующим его министерствам потребовалось больше полугода, чтобы в апелляции судейской инстанции подтвердить ошибки ФАС в трактовке законодательства о концессиях и добиться признания законности проведения конкурса. Как отмечали тогда специалисты, решение суда, состоявшегося в ноябре прошлого года, лишь «снизило риски» концессионеров, в том числе будущих, и полностью исключить их возможно только посредством уточнения формулировок закона.

Защита инвестора от изменений регуляторного, и прежде всего налогового, режима — одна из наиболее значимых мер оптимизации законодательства о ГЧП. Мария Скрыбина считает, что поправку к налоговому законодательству, касающуюся автодорожного строительства, необходимо распространить на все концессионные и ГЧП-проекты, которые, как правило, имеют целью социально-экономическое развитие регионов, сами по себе инвестиционно непризывательны и не могут быть реализованы на иных условиях.

Виктория Троицкая