

ЖЕЛЕЗНОДОРОЖНОЙ ТРАНСПОРТ

Енисейская промышленная компания

Дефицит решений

Финансы

(Окончание. Начало на стр. 17)

Германия.

«Сетевой контракт»

Германская модель реформы железных дорог стала прообразом российской: большая часть железных дорог Германии находится в собственности государственных компаний, основной оператор инфраструктуры — стопроцентно государственная Deutsche Bahn AG. Однако немецкая модель финансирования так и осталась мечтой российских железнодорожников.

Обязанность государства по финансированию железнодорожной инфраструктуры предусмотрена в конституции ФРГ и осуществляется из федерального бюджета в виде безвозвратных субсидий и беспроцентных кредитов. Основой для выделения средств служит договор об эксплуатации и финансировании, заключенный между федеральным правительством и группой Deutsche Bahn AG на основании федеральной программы финансирования транспортной инфраструктуры до 2015 года. Это и есть прообраз российского «сетевого контракта», который в настоящий момент безуспешно проходит согласования в министерствах.

Договор фиксирует годовой бюджет и порядок его распределения. Согласно действующему до 2013 года договору об эксплуатации и финансировании, начиная с 2009 года компании Федеральных железных дорог получают до \$3,4 млрд (€2,5 млрд) в год и будут получать такую сумму ежегодно до 2013 года. Этот бюджет может расходоваться компаниями по их усмотрению без дополнительных разрешений. Такой подход в первую очередь необходим для обеспечения плановости затрат. Со своей стороны компании Федеральных железных дорог принимают на себя определенные обязательства — так называемые обещания по качес-

ву, выполнение которых ежегодно проверяется органами государственной власти. В случае несоблюдения таких обязательств применяются санкции.

Еще одним механизмом финансирования строительства железных дорог являются инвестиционные гранты Компании по финансированию транспортной инфраструктуры (VIFG). Это стопроцентно государственное общество распределяет средства, поступающие от дорожных и судовых сборов, на финансирование транспортной инфраструктуры, в том числе на строительство новых железных дорог в соответствии с инвестиционной программой 2003–2015 годов. Размер инвестиционных грантов VIFG ежегодно в среднем составляет около €900 млн (в 2009 году — €1,11 млрд).

Великобритания. Всем миром

О британской реформе железных дорог последних десятилетий упоминают, когда хотят привести пример того, как делать не надо. Считают, что реформирование привело к снижению транспортной безопасности, стремительному росту тарифов и ухудшению управляемости. Однако несмотря на болезненность преобразований, железные дороги выжили и даже продолжают развиваться.

Практически вся железнодорожная инфраструктура Великобритании (кроме Северной Ирландии) принадлежит структурам некоммерческой организации Network Rail, которая находится в государственной собственности. Грузовые и пассажирские перевозки осуществляются частными компаниями на основании лицензий.

В середине 2000-х годов в Великобритании широко применялись схемы частной финансовой инициативы и ГЧП: правительством и местными органами власти одобрено больше 700 проектов по схеме частной финансовой инициативы. Значительная часть этих проектов

финансировалась за счет поступлений от выпуска и размещения проектных облигаций.

С 2005 года проектные облигации все реже используются для финансирования подобных проектов ГЧП, поскольку традиционное преимущество этого подхода — более низкие процентные ставки — было сведено к нулю снижением процентных ставок по банковским кредитам. На смену проектным пришли корпоративные облигации Network Rail, обеспеченные государственными гарантиями, имеющие рейтинг на уровне суверенного и фактически отождествляемые с долговыми инструментами государства.

Коллективный британский подход к решению инфраструктурных задач хорошо виден на примере строительства новой железнодорожной ветки под центром Лондона, которая соединит его восточную и западную части. — «Кроссрайл».

В настоящее время сметная стоимость этого проекта составляет приблизительно £14,8 млрд. Минтранс Великобритании обеспечит прямое финансирование проекта в виде гранта в размере £4,7 млрд. Около £7,1 млрд инвестируют компания Transport for London и органы власти Большого Лондона. Последние для этих нужд ввели новый налог для жителей Лондона и местных компаний — сбор на нужды городской инфраструктуры и дополнительной недвижимости. Интерес к проекту проявил и ряд частных компаний. Так, группа компаний «Кэнэри-Уорф» согласилась выделить £150 млн на строительство новой станции Кэнэри-Уорф, а «Беркли Хоумз» — построить станцию в Вулдидже.

Пример «Кроссрайл» наглядно демонстрирует, что при планировании любого проекта, требующего значительных инвестиций, необходимо обеспечить финансирование из как можно большего числа различных источников, как частных, так и государственных.

Китай. За ценой не постоим

За последние два десятилетия Китаю удалось совершить «железнодорожное чудо», что отражает его подход к индустриализации и внедрению инновационных технологий в разных отраслях. Китайцы составляют около 20% населения планеты, при этом на них приходится всего 5,5% железных дорог мира. И хотя Китай стал крупнейшей железнодорожной державой мира (протяженность его железных дорог примерно 75,5 тыс. км), но это лишь начало.

Страна целенаправленно ликвидирует дефицит железных дорог, и ее руководством называется это приоритетным направлением своей инфраструктурной политики. В 2000-х годах развитие железнодорожной инфраструктуры достигло пика. В период между 2000 и 2004 годами объем инвестиций в строительство железных дорог составил порядка 270,9 млрд юаней (\$43,2 млрд). В рамках пакета мер по стимулированию экономики, утвержденных в кризисном 2008 году, государство выделило около 1,8 трлн юаней (\$288 млрд) на развитие железных дорог, и эти деньги уже полностью израсходованы.

К 2020 году китайское правительство планирует увеличить протяженность железных дорог до 100 тыс. км. В плане 12-й пятилетки (2012–2017 годы) — строительство 40 тыс. км новых железных дорог, на которое планируется привлечь финансирование в размере 2,8 трлн юаней (\$448 млрд).

Практически вся железнодорожная инфраструктура находится в государственной собственности и эксплуатируется Министерством железнодорожного транспорта. Исторически основная нагрузка по финансированию железнодорожной отрасли приходилась на государственный бюджет, в частности через созданный в 1991 году фонд строительства железных дорог, формируемый за счет отчислений предприятий желез-

нодорожного сектора. Аналогичных отчислений в российской практике — инвестиционная составляющая в тарифе, введение которой планировалось с 2008 года, но так и не было сделано. Наряду с бюджетным финансированием с начала 90-х годов XX века Министерство железнодорожного транспорта (МЖТК) размещало так называемые железнодорожные строительные облигации (ЖСО), которые законом классифицировались как корпоративные облигации, но, по сути, являлись государственными облигациями.

В качестве обеспечения по облигациям выдавалась гарантия фонда строительства железных дорог. Срок обращения облигаций — от 5 до 30 лет. Облигации размещались на тендерах среди инвесторов на внутреннем рынке Китая. В 1992 году МЖТК осуществило дебютный выпуск ЖСО на сумму 2 млрд юаней (\$320 млн), а по состоянию на август 2011 года сумма выпущенных МЖТК ЖСО составила 373 млрд юаней (\$59,68 млрд). В соответствии с эмиссионной документацией ЖСО единственным используемым инструментом обеспечения по бумагам является гарантия фонда. Средства, полученные от выпуска, используются для постройки железных дорог и покупки подвижного состава.

Со сменой министра железных дорог КНР в начале 2011 года изменился и подход государства к финансированию железнодорожных проектов. Было решено сократить государственное финансирование данной сферы и сделать больший акцент на развитие частных и муниципальных инвестиций в железнодорожную отрасль. Ситуация также ухудшается тем, что в балансе МЖТК нет места для новых заимствований: долг превышает его активы более чем на 50%. При этом аналитики скептически относятся к качеству этого долга в условиях непрозрачности управления железнодорожной системой, отсутствия частного финанси-

рования, централизованного установления тарифов и небольших доходов от проектов.

Россия. Лоскутное одеяло

Сравнение отечественного и зарубежного опыта финансирования железнодорожного строительства оказывается не в пользу России — но только на первый взгляд. Практически все перечисленные подходы к финансированию в свое время были опробованы и принесли плоды: российская железнодорожная сеть входит в тройку мировых лидеров в этой отрасли.

Период расцвета государственного-частного партнерства в стране пришелся на XIX век. Например, строительство Царсковосельской железной дороги осуществлялось за счет средств акционерной компании, учредителями которой были предприниматели из России, Германии и США. Акции компании были распределены между 186 акционерами. Акционерная компания для строительства и эксплуатации Царсковосельской железной дороги считается первой железнодорожной компанией, и на ее примере было основано финансирование и строительство большинства частных железных дорог в России в XIX веке.

С 1861 по 1873 год в России было создано 53 железнодорожных общества с суммарным акционерным капиталом 698,5 млн руб., тогда как компании промышленных предприятий имели суммарный акционерный капитал в размере лишь 128,9 млн руб. Более 65% акционерного капитала, образованного в указанный период, приходилось, таким образом, на долю железнодорожного транспорта.

Частные железнодорожные компании размещали акции и облигации на российском и международном рынках. Облигации железнодорожных обществ, как правило, по гарантии правительства России. Акционеры получали фиксиро-

ванный доход в виде дивидендов, которые выплачивались не с начала эксплуатации железной дороги, а с момента размещения акций. Правительство также гарантировало выплату таких дивидендов.

Существовал в России и аналог инфраструктурного фонда. В середине XIX века на средства, полученные от продажи Николаевской железной дороги, а также продажи Аляски, был сформирован государственный железнодорожный фонд. Этот фонд выдавал частным акционерным обществам кредиты на строительство железных дорог.

Начиная с 1871 года ввиду возросшей конкуренции железнодорожных компаний при размещении облигационных займов на внешних рынках правительство решило выпустить общий, «консолидированный» железнодорожный облигационный заем и уже от себя самостоятельно распределить средства между компаниями. Средства от продажи консолидированных облигаций зачислялись в Железнодорожный фонд, из которого производилась покупка разрешенных к выпуску облигаций крупных железнодорожных обществ. Государство в лице Министерства финансов, имевшее на европейском рынке более высокий рейтинг как заемщик, чем отдельные железнодорожные общества, по сути, выступило посредником между зарубежными рынками ценных бумаг и российскими акционерными железнодорожными компаниями. С 1871 по 1880 год было выпущено шесть консолидированных железнодорожных облигационных займов. Доходность, первоначально определенная в 5%, впоследствии опустилась до 4,5% и 4%. Срок погашения составлял 81 год.

Выгодные государственные кредиты и иные формы государственной поддержки вызвали рост железнодорожного строительства, продолжавшийся до середины 70-х годов. За 1865–1875 годы протяженность же-

лезнодорожной сети увеличилась с 3,8 тыс. до 19 тыс. верст.

С момента национализации железных дорог в России отрасль финансировалась за счет средств государственного бюджета. Из числа крупнейших железнодорожных строек советского периода можно назвать Турксиб, часть Транссибирской магистрали, БАМ, «малый БАМ». Кроме того, все крупнейшие дороги были сделаны двухпутными, многие — там, где было экономически целесообразно, — электрифицированы (по этому показателю Россия до сих пор занимает первое место в мире).

Таким образом, есть две составляющие транспортного строительства: ориентированность на достижение результата и широкое использование различных методов финансирования. И мировой, и российский опыт свидетельствует о том, что крупные инфраструктурные проекты в сфере железнодорожного транспорта не могут реализовываться без участия государства, а наличие различных источников финансирования проекта и категорий инвесторов позволяет сбалансировать финансовые риски проекта. Причем в условиях финансового кризиса государство и межгосударственные финансовые институты берут на себя все более активную роль в этом процессе.

Как подчеркивают авторы, сегодня в России механизмы финансирования инфраструктуры законодательно ограничены, и применение новых способов потребует внесения изменений в правила игры. Можно с уверенностью утверждать, что именно дефицит принятия решений является основной проблемой для выхода из инфраструктурного тупика. Игроки лишь пасуют друг другу мяч, вместо того чтобы стать командой. Связано это с российским электроральным циклом или с особенностями национального менталитета, станет ясно в ближайшие месяцы.

Никита Волков



175 лет вместе со страной

175 лет железным дорогам России

В 1837 году в России появились первые 26 км железной дороги. С тех пор проложено более 85 тысяч км путей, которые навсегда изменили облик нашей страны.

Не останавливаясь на достигнутом, мы на высоких скоростях движемся в будущее.