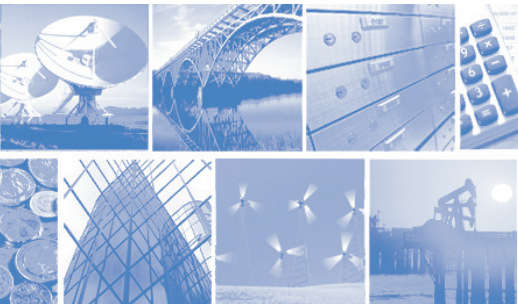


Инфраструктура и инвестиции: будут ли совместимы эти понятия в ближайшем будущем?



Накануне экономического кризиса сообщения о стартапах инфраструктурных мегапроектов в России были неотъемлемой частью информационного пространства. Сегодня ситуация иная: на смену проектам федерального значения приходят менее крупные, реализация которых планируется на региональном и муниципальном уровнях. В данном обзоре мы рассматриваем ключевые аспекты этого тренда, анализируем оценки наиболее перспективных проектов, а также прогнозируем дальнейшие пути развития инфраструктуры и инвестиций в Российской Федерации на ближайшую перспективу.

Инфраструктурные проекты и их финансирование • Инвестиционный фонд • судьба мегапроектов
• разукрупнение проектов • жилищно-коммунальное хозяйство • твердые бытовые отходы
• электроэнергетика • школы, больницы, авто- и железные дороги • иные объекты региональной
и муниципальной инфраструктуры • проектное финансирование «с госплечом» • смена
интересов инвесторов • новые механизмы привлечения капитала • источники финансирования

Инвестиционный Фонд РФ: летаргический сон или клиническая смерть?

Общеизвестно, что Инвестиционный фонд софинансировал по большей части так называемые мегапроекты, значительное количество которых в нынешних условиях выпадает из сферы интересов данного института. В настоящее время финансирование многих проектов Инвестфонда подверглось реформатированию. Так, по проекту «Западный скоростной диаметр» было принято удачное решение о переводе финансирования на ближайшую пару лет в формат ФАИП; по ряду других проектов (например, Ситроникс-нанотехнологии) были сдвинуты сроки финансирования как государственной, так и частной доли.

На фоне дефицита ликвидности у крупных частных компаний не ясны перспективы даже первых одобренных в нашей стране проектов Инвестфонда. Например, под большим вопросом находится участие одного из инвесторов в проекте Богучанского энергометаллургического объединения (РусГидро, Русал). Представляется, что по мере прояснения судьбы этого проекта политика российских властей в сфере реструктуризации иных ГЧП-проектов станет более очевидной.

Тем не менее, некоторые инициаторы неплохо продвигают свои проекты даже в условиях экономического кризиса. Так, распоряжение Правительства РФ о выделении средств для реализации проекта комплексного развития Южной Якутии (РусГидро, Атомредметзолото, Алроса, Правительство Якутии) вышло уже в «тяжелый» период (в марте 2009 года). Отметим, что это распоряжение пришло на замену ранее подписанному, в рамках которого уже были зарезервированы средства, но в силу технических коллизий в первом распоряжении получить эти средства из федерального бюджета было невозможно.

Судьба новых проектов не столь оптимистична. До сих пор не объявлена официальная позиция властей по этому поводу, хотя такое объявление ожидается еще с октября прошлого года. Проекты так называемой «региональной квоты» Инвестиционного фонда, одобренные осенью 2008-го, так и не получили фактического финансирования, столкнувшись с целым рядом нормативных проблем. Как результат, сама возможность финансирования многих подобных проектов (даже безотносительно к секвестированию бюджета) сейчас под вопросом.

Отметим, что не так давно в ходе реализации нескольких проектов мы столкнулись с неожиданным поворотом событий: компании готовят новые заявки по крупным проектам в Инвестфонд со спекулятивными намерениями. Цель таких компаний – не получить реальное софинансирование проекта, а продемонстрировать его значимость перед потенциальными соинвесторами, «засветив» его название в распоряжении Правительства РФ, и продолжить реализацию проекта в ином формате, имея формальное подтверждение «государственного статуса».

Важный тренд: что думают участники крупных проектов?

Мы опросили порядка 40 топ-менеджеров, реализующих проекты с участием Инвестиционного фонда РФ. Свыше 80% наших респондентов отметили, что основные тренды развития проектов Инвестфонда можно сформулировать следующим образом:

- новые проекты финансироваться не будут;
- для многих уже одобренных проектов более привлекательной становится возможность выхода из инвестиционного соглашения с государством;
- почти все проекты переживут трансформацию условий взаимодействия (корректировка сроков и иных условий);
- региональные заявки остаются ахиллесовой пятой Инвестфонда;
- государство предоставляет широкий спектр иных ГЧП-инструментов, которые оказываются более эффективными для «инвестфондовых» проектов.

Что будет с крупными проектами Инвестиционного фонда?

Один тренд стоит отметить особо. Респонденты утверждают (и мы с ними солидарны), что значительное количество организаторов мегапроектов будут вынуждены эти проекты разукрупнять, «дробя» один комплексный на ряд менее крупных. Как следствие, возникнет необходимость применения к этим проектам целого ряда ГЧП-инструментов вместо единственного (Инвестфонд РФ). Отметим, что некоторые проекты уже значительно продвинулись на этом пути.

Нам представляется, что такая сегментация мегапроектов станет основным вектором развития их реализации: сегодняшняя практика и нормативная среда дают широкие возможности для развития ситуации по этому сценарию.

Что придет на смену мегапроектам? И придет ли?

Российские деловые круги и СМИ использовали термины «ГЧП» и «инфраструктурный проект» в основном в контексте крупных проектов. При описании последних упоминались крупнейшие российские компании и огромные суммы инвестиций как с частной, так и с государственной стороны.

Однако, говоря об инфраструктуре, следует помнить, что инфраструктурные проекты могут быть не только федерального уровня, но и регионального, и муниципального. Наряду с проектами в области транспортной инфраструктуры могут быть с успехом реализованы проекты, связанные с инфраструктурой промышленной и социальной. Соответственно, объектами потенциальных инвестиций могут выступать школы, больницы, стадионы, местные автодороги, объекты в сфере региональной энергетики, тепло- и водоснабжения, канализации, утилизации ТБО и многие иные.

Как известно, в рамках инфраструктурного проекта может ставиться задача не только создания новых объектов, но и реконструкции уже существующих. Подобные проекты представляют для частных инвесторов еще больший интерес.

Максимальный фокус: интересы инвесторов и региональных властей

Проведя еще один опрос с участием около 100 представителей бизнеса и высокопоставленных чиновников региональных администраций, мы установили, что 78% из них солидарны с приведенными выше утверждениями. Оптимизм респондентов так или иначе базируется на мнении о том, что именно объекты региональной и муниципальной инфраструктуры станут основными платформами реализации инвестиционных инфраструктурных проектов.

Значительная часть объектов различной инфраструктуры уже генерирует определенную наличность; кроме того, в нашей стране ощущается острая нехватка таких объектов, а уже существующие зачастую требуют серьезной модернизации. Следует отметить, что подобные объекты непосредственно связаны с интересами конечных потребителей и имеют не только экономическое, но и большое социальное значение.

Опрошенных инвесторов, помимо прочего, привлекает тот факт, что финансирование подобных проектов предусматривается относительно защи-

щенными статьями региональных бюджетов. Формально секвестировать их можно, но опыт начала 90-х и кризиса-1998 показывает, что эти статьи расходов, как правило, все-таки финансируются (пусть и за счет секвестирования в иных сферах).

Риски и возможности для местных властей

За счет доступного инвестиционного инструментария в сфере региональной и муниципальной инфраструктуры власти получают возможность модернизировать или создать объект в отсутствие необходимости обеспечивать полный объем бюджетных инвестиций. Проблема будущего разделения с частным партнером доходов, извлекаемых на основе проекта, при дефиците бюджетов отходит на второй план.

Государственное «плечо» или государственное софинансирование

Следует подчеркнуть, что сейчас региональным и муниципальным властям предоставляются широкие возможности для замены прямого бюджетного финансирования (софинансирования) на различные виды «госплеча»: квазиинфраструктурные и собственно инфраструктурные облигации (введение которых планируется осенью), инвестиционные соглашения по РЦП, налоговое стимулирование, договорные «скрытые» платежи, тарифные установления, платежи ОМС и многие иные механизмы, набор которых зависит от потребностей конкретного проекта.

Для частных компаний это неплохая возможность получить «длинные» проекты с государственным участием, генерирующие наличность практически с начала реализации. Как следствие, подобные механизмы интересны и финансовым спонсорам проектов, и управляющим компаниям, и многим иным участникам рынка.

Изменение структуры инвестиционного капитала. Интерес инвесторов

Достаточно серьезно изменилась и структура доступного инвестиционного инструментария. Ранее главными инициаторами федеральных проектов были частные компании национального уровня, стремившиеся привлечь государственные средства в совместные проекты (частник финансировал создание своей будущей собственности, а государство выделяло средства на инфраструктурную часть проекта, которой предстояло стать госсобствен-

ностью). В условиях кризиса негосударственные компании столкнулись с рядом проблем другого рода и потому в меньшей степени заинтересованы в участии в подобных проектах. Сегодня купить действующий проект, оснащенный инфраструктурой, дешевле, чем участвовать в создании нового (дилемма инвестора “green field vs brown field”). Эта логика неверна только когда компания уже реализует проект или он касается ресурса, не подверженного сильным колебаниям экономической конъюнктуры. Именно в этих случаях компании продолжают участвовать в крупных проектах.

В ситуации с региональной и муниципальной инфраструктурой на первый план выходят совершенно иные типы инвесторов и инициаторов проектов: НПФ, ОФБУ, УК, госбанки и иные консервативные инвесторы российского и иностранного происхождения. Кроме того, отечественным рынком местных инфраструктурных проектов интересуются новые для России категории инвесторов – исламские и азиатские суверенные и частные фонды, европейские пенсионные фонды.

Участие в инфраструктурных проектах может быть привлекательно с учетом географической локализации, наличия финансового плеча, предоставляемого региональным и местным бюджетом, ограниченности реализации проекта во времени, а также возможности для инициатора более точно рассчитать всевозможные экономические показатели проекта.

Перспективы для специализированных компаний

Немаловажным моментом является возможность получить в управление объекты в сфере специализации компании-участника. Именно поэтому на рынок таких проектов выходят российские и иностранные компании, специализирующиеся на управлении, например, аэропортами (ряд таких компаний проявил большой интерес к питерскому Пулково) или школами, больницами (в нескольких регионах успешно продвигаются переговоры с отечественными и зарубежными специализированными игроками). Отметим, что в большинстве случаев иностранцы предпочитают объединяться в консорциумы с российскими компаниями.

Существенно активизировались компании, представляющие региональный бизнес: они начинают применять новые инвестиционные схемы, в первую очередь в различных сегментах ЖКХ, в мусоропереработке, дорожном строительстве и т.д.

Механизмы действующие и новые

Государство достаточно четко осознает, что инструментарий, эффективный в мегапроектах, для инкубирования региональных и местных проектов недостаточен, вследствие чего в ускоренном темпе создаются новые механизмы. К наиболее ярким примерам стоит отнести инфраструктурные облигации, предусмотренные проектом федерального закона, которым предполагается ввести весьма действенный инструмент – новый вид ценной бумаги специального назначения, в первую очередь рассчитанной на локальные инфраструктурные проекты.

К действиям того же порядка относится уже принятые ФСФР России изменения нормативной базы по котировальным листам, благодаря которым консервативные инвесторы (например, НПФ и УК) смогут участвовать в концессионных проектах федерального и регионального уровней. Это, так называемые, «квазиинфраструктурные» облигации.

Активно внедряются в практику и другие формы привлечения частного капитала и оказания господдержки инфраструктурным проектам разных уровней. Контракты жизненного цикла (LCC), сервисные контракты, региональные концессии – по всем этим и многим иным конструкциям инфраструктурные проекты уже реализуются либо проходят стадию финализации.

Основной вывод

Главный вывод, с которым согласны опрошенные нами респонденты, состоит в следующем. Потенциал реализации инфраструктурных проектов сохраняется, но на этом рынке происходит заметное смещение в сторону локальной инфраструктуры, обладающей наибольшим потенциалом даже в условиях экономического кризиса. Наиболее привлекательны следующие виды инфраструктуры (реконструкция и строительство): местная энергетика, школы, больницы, иные региональные и муниципальные учреждения, спортивные объекты, утилизация ТБО, вокзалы, ЖКХ, тепло- и водоснабжение, канализация, местные автодороги и ж/д ветки, а также прочие виды инфраструктуры.

Надеюсь, что предложенный обзор может быть Вам полезен.

Альберт Еганян

*Управляющий партнер Vegas-Лекс
eganyan@vegaslex.ru*

В ближайшее время будут направлены
Аналитические обзоры по следующим направлениям:

- *Эффективность механизма реализации инвестиционных проектов, осуществляемых при поддержке региональных бюджетов*
- *Инфраструктурные и квази-инфраструктурные облигации как инструмент привлечения инвестиций: потенциал использования и особенности нормативного регулирования*
- *Контракты жизненного цикла: создание государственной и общественной инфраструктуры в условиях бюджетного дефицита*
- *Проектное финансирование с государственным «плечом» в инфраструктурных проектах: тенденции развития*
- *Модернизация систем ЖКХ с применением ГЧП инструментария*
- *Социальная и общественная инфраструктура: школы, больницы, спортивные объекты*

Юридическая фирма «Вегас-Лекс» основана в 1995 году и с 2000 года входит в топ-3 российских компаний, оказывающих услуги правового консалтинга. Является единственной российской юридической фирмой, рекомендованной авторитетным международным справочником Chambers Europe для сопровождения инфраструктурных и ГЧП-проектов. Общая сумма сопровождаемых клиентских инвестиций в крупные инфраструктурные проекты (включая ГЧП-проекты) – свыше нескольких десятков миллиардов, количество только крупных проектов (на начало 2009 года) – 36.

Фирма ведет активную нормотворческую деятельность, осуществляя экспертное сопровождение разработки законодательной базы РФ. Специалисты Фирмы являются членами рабочих групп в профильных советах и комитетах по ГЧП и инфраструктуре различных министерств, ведомств и общественных организаций.

Фирма награждена премиями «За активное участие в законотворческой деятельности» журнала «Корпоративный Юрист» и «Продвижение ГЧП» журнала «Слияние и поглощение».

115054, Москва, Б.Строченковский пер., 22/25

Тел.: +7 (495) 933 08 00

Факс: +7 (495) 933 08 02

E-mail: vegaslex@vegaslex.ru

www.vegaslex.ru

