

УДК: 330.322.336

**ИСТОЧНИКИ И ИНСТРУМЕНТЫ ФИНАНСИРОВАНИЯ ИНФРАСТРУКТУРНЫХ ПРОЕКТОВ НА МОРСКОМ ТРАНСПОРТЕ**

Демьянченко А.Г., к.е.н., доцент, Азовский морской институт ОНМА

**Дем'янченко А. Г. Джерела та інструменти фінансування інфраструктурних проєктів на морському транспорті.** У статті розглядається проблема застосування механізму державно-приватного партнерства (ДПП) в інфраструктурних проєктах, аналізується досвід реалізації проєктів на морському транспорті з використанням схем ДПП, джерела фінансування інфраструктурних проєктів, переваги та ризики.

**Демьянченко А. Г. Источники и инструменты финансирования инфраструктурных проектов на морском транспорте.** В статье рассматривается проблема применения механизма государственно-частного партнерства (ГЧП) в инфраструктурных проектах, анализируется опыт реализации проектов на морском транспорте с использованием схем ГЧП, источники финансирования инфраструктурных проектов, преимущества и риски.

**Demyanchenko A. Sources and Instruments for Financing Infrastructure Projects in Maritime Transport.** The problem of the use of public-private partnership (PPP) in infrastructure projects, analyze project experience in maritime transport with the use of PPP schemes, financing of infrastructure projects, the benefits and risks.

**Постановка проблемы.** По мнению экспертов, уровень износа активов морской транспортной отрасли составляет около 80%. Существующая портовая инфраструктура плохо удовлетворяет требованиям перевозчиков и стратегическим планам развития отрасли – малые глубины, небольшие территории контейнерных причалов, отсутствие необходимых специализированных причалов, в том числе комфортабельных пассажирских. С другой стороны, отрасль обладает существенным инвестиционно-экономическим потенциалом и является бюджетообразующей для отдельных регионов Украины.

Решить данные проблемы можно путем реализации инфраструктурных проектов, которые наилучшим образом подходят для воплощения в условиях финансово-экономического кризиса, так как инфраструктура является базой для всего народного хозяйства и уровень ее развития напрямую влияет на качественные и количественные показатели работы экономики.

Однако такие проекты имеют некоторые особенности, непосредственно отражающиеся на возможности их реализации: масштабность и сложность, значительные объемы финансирования, длительный срок строительства и окупаемости инвестиций, относительно невысокая доходность. Следовательно, такие инвестиции требуют наличия достаточного количества консервативных инвесторов, заинтересованных в инвестировании не с целью получения высокой прибыли в краткосрочной перспективе, а ориентированных на долгосрочный доход.

**Целью данной** статьи является анализ механизма реализации современных инфраструктурных проектов на морском транспорте, а также, определение наиболее перспективных схем и источников финансирования инфраструктурных проектов в Украине.

**Изложение результатов исследований.** Анализ инвестиционных проектов развития портовой инфраструктуры, претендующих на реализацию в ближайшие несколько лет, показывает, что ни один из них не финансируется из государственного или местного бюджета. [1] В какой-то мере этот факт является следствием декларируемой задачи функционирования Государственного агентства по инвестициям и управлению национальными проектами – обеспечение финансирования инфраструктурных проектов с минимальным участием госбюджета и применением модели государственно-частного партнерства.[2]

К примеру, в августе 2012 г. было утверждено технико-экономическое обоснование реализации инфраструктурного проекта по строительству LNG-терминала в порту Южного. Предполагается, что финансовое бремя в 846 млн. евро распределится следующим образом: 25% составит доля государства, а 75% - частных инвесторов, среди которых называют инвестиционные фонды Lazard, Conlan&Associates, крупнейшего добытчика газа в Испании Gas Natural Fenosa, испанскую энергокомпанию Enagas и американскую Excelebrate Energy. [6]

Ранее, в 2010 г. на основании распоряжения Кабинета министров Украины администрация государственного предприятия «Одесский морской торговый порт» и компания-оператор контейнерного терминала «ГПК-Украина» подписали меморандум о паритетном инвестировании строительства в порту глубоководного контейнерного терминала «Карантинный мол». Собственные средства Одесского порта на сегодняшний день составляют 806 млн. грн из 930 млн., заявленных в Плане реализации инфраструктурных проектов на транспорте в 2011 г. Кроме этих средств, в первый этап строительства, длившийся до мая 2012 г., «ГПК-Украина» вложила 46 млн. дол, которые получило в кредит от международных банков. Еще один инвестор – компания «IFS-Украина» предоставляет 32 млн. дол. в кредит за счет собственных средств и привлекает 14 млн. дол. немецкой компании по инвестициями и развитию «DEG».[4]

Кроме того, Министерство инфраструктуры утвердило план развития порта Южный на 2012-2015 гг., который предполагает реализацию масштабных проектов по реконструкции проходного канала порта, строительство комплекса причалов, расширение разворотного места стоимостью около 2 млрд.грн, из которых только около 500 млн. будет профинансировано из собственных средств «Южного». При этом сотрудничать с портом согласны четыре частных компании: «Портивест» намерен инвестировать 250 млн дол. в строительство универсального перегрузочного комплекса, «Дельта-Вилмар» – увеличить свои мощности по переработке пальмового масла на 0,5 млн тонн в год, «Трансинвестсервис» – расширить контейнерный и зерновой терминалы, еще одно публично не разглашаемое предприятие предлагает построить в порту завод по производству подсолнечного масла.[5]

Таким образом, механизм государственно-частного партнерства помогает привлекать широкий спектр частных финансовых ресурсов, оставляя за госсектором возможность сохранять право собственности на объекты инвестирования, эффективно использовать бюджетные ресурсы, привлекать профессиональные кадры для управления проектами.

Наиболее распространенными механизмами финансирования инфраструктурных проектов можно определить: 1. Государственное финансирование (рис.1), при котором государство привлекает заемные средства и предоставляет их проекту путем кредитования, грантов, субсидий или гарантий. Особенности такого финансирования является то, что государство получает заемные ресурсы, обычно, по более низкой цене, чем частные компании. Однако объем финансовых ресурсов жестко ограничен возможностями бюджета и конкуренцией между другими инвестиционными проектами, ожидающими своей очереди в финансировании.

2. Корпоративное финансирование (рис.2) характеризуется привлечением заемного капитала компаний – инвестором под залог действующего бизнеса. Однако объем необходимых инвестиций и желаемый объем прибыли, согласующийся с принятыми на себя обязательствами, могут привести к слишком большой стоимости финансирования и снижению эффекта от реализации проекта. Поэтому не всегда государству приемлема такая схема финансирования.

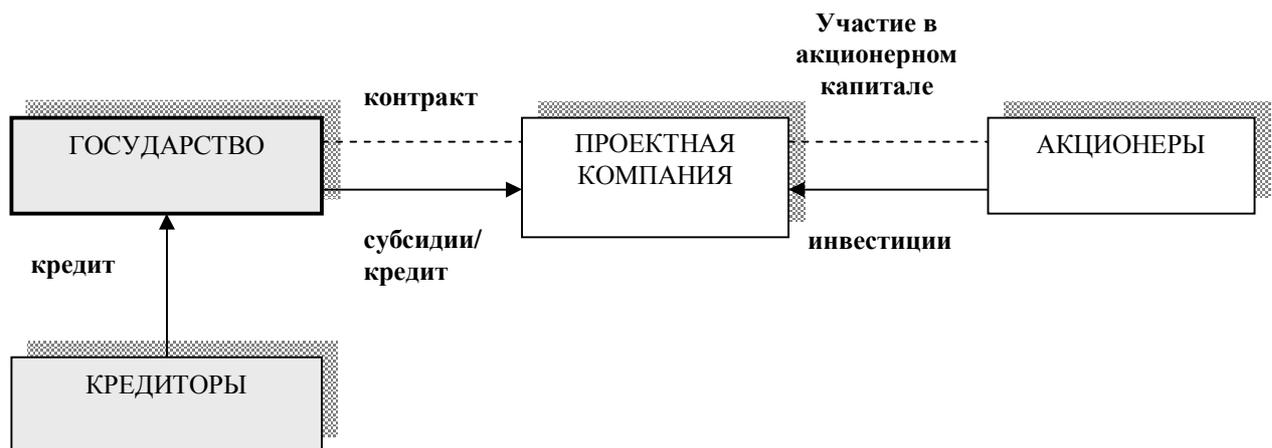


Рис. 1. Схема государственного финансирования инфраструктурных проектов.[3]

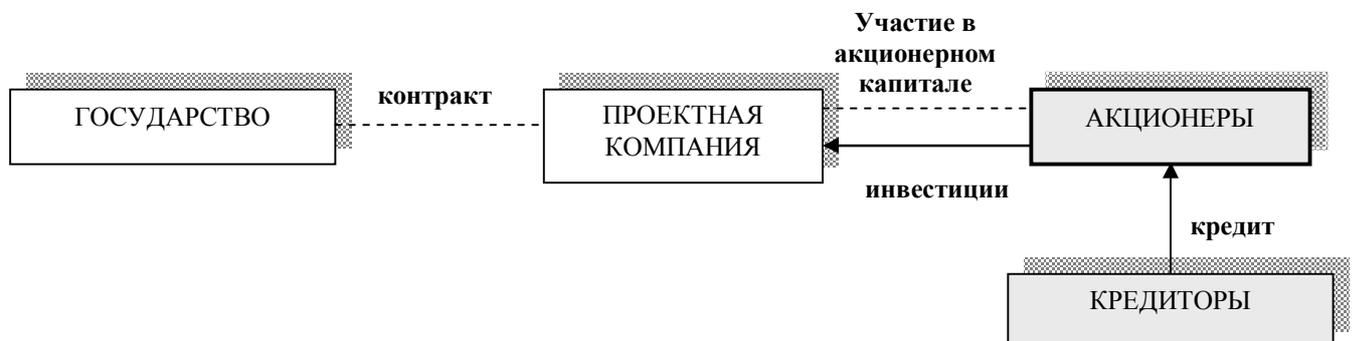


Рис. 2. Схема корпоративного финансирования инфраструктурных проектов.[3]

3. Проектное финансирование (рис.3), при котором заемщиком выступает создаваемая проектная компания, а долг обеспечивается денежными потоками, генерируемыми в результате реализации проекта, а также, имуществом проекта. Обычно это финансирование с ограниченным регрессом на заемщика или без права регресса. В этом случае заем не отражается ни на балансе акционеров, ни в бюджете государства.

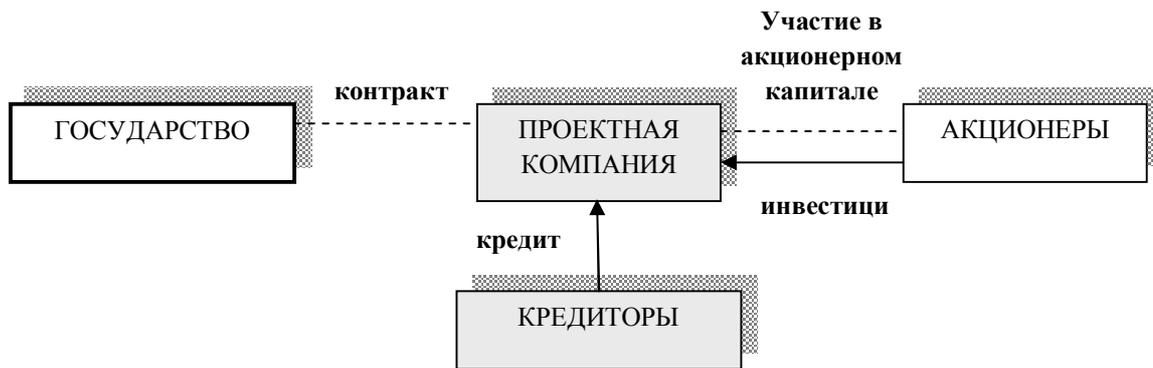


Рис. 3. Схема проектного финансирования инфраструктурных проектов. [3]

В рамках указанных схем пропорции финансирования за счет собственных и заемных ресурсов зависят от состояния финансового рынка, возможностей участников, характеристики самого проекта, доступности источников финансирования.

Спектр источников финансирования, которые использует механизм государственно-частного партнерства, достаточно широк.[3] Во-первых, это собственный капитал инвесторов. Несмотря на простоту привлечения, независимость от колебаний финансового рынка, положительное влияние на финансовую устойчивость, использование собственного капитала имеет существенные недостатки – низкий приоритет в списке источников финансирования, что может привести к существенным потерям инвесторов в случае неудачи проекта. Специалисты называют участие в проекте собственным капиталом наиболее рискованным видом инвестиций, который должен приносить потенциально больший доход. Во-вторых, привлечение заемных средств, перечень которых довольно разнообразен: банковские кредиты, облигационные займы, кредиты международных финансовых институтов, средства инвестиционных компаний, бюджетные кредиты коммерческие кредиты.

Проекты государственно-частного партнерства создаются с целью создания дорогостоящих объектов с длительным сроком функционирования, приносящих стабильные доходы, а поэтому, требующие долгосрочного кредитования. Заинтересованными в таких инвестициях обычно бывают пенсионные и инвестиционные фонды, страховые компании. Для институциональных инвесторов более приемлемой является схема участия путем приобретения облигаций проекта. В международной практике существует отдельный вид облигаций, финансирующих крупные инвестиционные проекты – инфраструктурные облигации, в состав которых входят проектные облигации (project bonds), облигации, обеспеченные поступлениями от проекта (revenue bonds), облигации с общим обязательством (general obligations bonds). Эмитентами таких ценных бумаг могут быть, как частные инвесторы, так и государственные и местные власти.

В Украине аналогами инфраструктурных облигаций выступают корпоративные облигации и облигации местных займов. И если первые давно используются как основной или вспомогательный инструмент финансирования инфраструктурных проектов на морском транспорте, то последние применяются, как правило, при финансировании проектов развития жилищно-коммунального хозяйства.

Однако опыт проектного управления, имеющий место, как в США, Европе, Индии, Китае, так и в Российской Федерации, свидетельствует о необходимости ведения в практику финансового рынка именно инфраструктурных облигаций. В августе 2012 г. Национальная комиссия по ценным бумагам и фондовому рынку разработала проект закона «О внесении изменений в закон Украины «О ценных бумагах и фондовом рынке» относительно развития рынка облигаций». В нем она предложила дополнить спектр традиционных инструментов инфраструктурными облигациями, которые станут выпускаться для финансирования инфраструктурной модернизации в рамках государственно-частного партнерства; концессионными облигациями (видом инфраструктурных) выпускаемых с целью финансирования создания и восстановления инфраструктуры, что предусмотрено договором концессии; биржевых облигаций, эмитируемых для привлечения средств исключительно на биржевом рынке.

В-третьих, мезонинное (субсидированное) финансирование, как нечто среднее между собственными и заемными средствами. Оно менее привлекательно для инвестора, чем прямое кредитование, и более интересно, чем акционерный капитал. Примерами такого финансирования могут быть субординированные кредиты и привилегированные акции.

Таким образом, идея государственно-частного партнерства и снижения доли участия государственного бюджета в инвестиционных проектах активно реализуется в программах развития морского транспорта и свидетельствует о заинтересованности иностранных и отечественных частных инвесторов и инвестиционных фондов в развитии украинской портовой инфраструктуры.

Активное внедрение в реальную инвестиционную деятельность различных форм государственно-частного партнерства можно объяснить наличием существенных преимуществ такого вида сотрудничества для совершенствования инфраструктуры морского транспорта: инновационные технологии и решения; большая

эффективность; профессионализм в принятии решений; гибкость проектов и учет требований пользователей; экономия времени при реализации проекта; снижение финансовой нагрузки на бюджет и предприятие – заказчика; модернизация государственной системы принятия решений.

Вместе с тем, существуют и некоторые опасности, которые могут повлечь реализацию определенных рисков, как для государственного сектора (несимметричные информационные потоки, нечестные намерения частного партнера, передача рисков в госсектор), граждан и общества (недостаток гражданского контроля, социальной справедливости, риск олигополизации), так и частных инвесторов (политический и юридический, технический, экономический и финансовый, коммерческие риски).

**Выводы и перспективы дальнейших исследований.** Мировой опыт инвестирования и управления инфраструктурными проектами показывает, что только механизм государственно-частного партнерства является эффективным способом реализации масштабных, дорогостоящих, долгосрочных проектов, единственным выходом в ситуации недостаточности государственных средств для решения крупных задач совершенствования портовой отрасли Украины.

Перспективами дальнейших исследований может быть актуализация законодательства Украины, более детально описывающие условия государственно-частного партнерства, изучение механизмов долгового и проектного финансирования инфраструктурных проектов.

#### Список использованных источников:

1. Розпорядження Кабінету Міністрів України «Деякі питання реалізації інфраструктурних проектів у сфері транспорту» № 1329-р. від 28.11.2011. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/1329-2011-%D1%80>
2. Указ Президента України «Про Державне агентство з інвестицій та управління національними проектами України» № 583/2011 від 12.05.2011. – Режим доступу: <http://www.ukrproject.gov.ua/news/ukaz-prezidenta-ukra%D1%97ni-%E2%84%96-5832011>
3. Делмон Дж. Государственно-частное партнерство в инфраструктуре: практическое руководство для органов государственной власти. – Астана: ИЦ «Апельсин», 2010. – 251 с.
4. Озаринская О. Проект «Карантинный мол» набирает обороты / О. Озаринская // Деловая Одесса. – 25.09.2012. – Режим доступа: <http://delod.odessa.net/article/proekt--1318843386/>
5. Порт Южный назвал партнеров по развитию инфраструктуры / Центр транспортных стратегий. – 27.07.2012. – Режим доступа: <http://cfts.org.ua/news/46315/>
6. Появились желающие строить LNG-терминал в "Южном" / Транспортный портал Trans-Port. – 18.09.2012. – Режим доступа: <http://www.trans-port.com.ua/index.php?newsid=41627>

**Ключові слова:** інфраструктурний проект, морський транспорт, державно-приватне партнерство, джерела фінансування.

**Ключевые слова:** инфраструктурный проект, морской транспорт, государственно-частное партнерство, источники финансирования.

**Keywords:** infrastructure projects, maritime transport, public-private partnerships, funding sources.