

Актуальные вопросы инвестиций на транспорте

Д.В. КАШЛАКОВ, вице-президент — директор департамента клиентского бизнеса ОАО «ТрансКредитБанк»



В последние годы транспорт стал одной из самых динамично развивающихся отраслей экономики России. В то же время, явное несоответствие уровня развития транспортной отрасли потребностям, возникающим на этапе социально-экономического роста, обозначено в «Транспортной стратегии Российской Федерации...» как системная проблема. Ее решение — одна из первостепенных по важности государственных задач.

Объемы инвестиций, необходимых для достижения запланированного уровня развития отрасли, весьма значительны. По различным оценкам, они должны составить на первом этапе (2005–2007 гг.) не менее 4% от ВВП. Столь существенные объемы вложений требуют широкого вовлечения в инвестиционный процесс на транспорте частных инвесторов, в том числе банков и финансовых компаний. Именно оно, в сочетании с совершенствованием государственного регулирования, соблюдением правил финансового менеджмента и корпоративного управления, может повысить конкурентоспособность транспортной отрасли.

Усилия по увеличению инвестиционной привлекательности реального сектора экономики страны, наращиванию ее промышленного потенциала, обеспечению устойчивого развития предприятий производственной сферы, предлагаемые сегодня российскими банками, должны способствовать решению ряда важнейших экономических задач. Среди последних можно выделить:

- развитие экономического сотрудничества России с другими странами мира; формирование единой транспортной системы в рамках экономической интеграции России и стран СНГ, построение интегрированной транспортной системы всего евроазиатского континента;
- повышение конкурентоспособности российской транспортной системы, в том числе за счет развития различных современных видов транспорта и транспортной инфраструктуры;
- финансирование технического перевооружения предприятий транспортного машиностроения.

Однако российские банки лишь в последние годы стали осуществлять

достаточно масштабное финансирование реального сектора экономики, инвестировать проекты с длительными сроками окупаемости, ограничивая, тем не менее, свои вложения суммами от нескольких миллионов до нескольких десятков миллионов долларов.

Как показывает наш опыт, одна из главных проблем, связанных с увеличением объемов финансирования, заключается в дефиците инвестиционных проектов, адекватных с точки зрения банковских требований. Вообще, все эти проекты можно достаточно четко разделить на три основные группы (категории).

К первой категории относятся достаточно окупаемые проекты, которые могут осуществляться без участия государства. Вторую составляют эффективные проекты с длительным сроком окупаемости. Здесь государству необходимо использовать имеющиеся в его распоряжении инструменты — гарантии, бюджетное финансирование, а возможно, и субсидирование ставок.

Третья группа — суперкапиталоемкие проекты. Для их реализации нужны соглашения государства и инвесторов, согласно которым те, кто вложил свои деньги в качестве операторов данного сегмента, должны вернуть вложенные средства, получить оговоренную часть прибыли, после чего вернуть объекты государству.

Пока же для подавляющего большинства российских банков инвестиционное кредитование — это участие в инвестиционном проекте в форме предоставления кредита на срок более одного года, при котором источником возврата кредита является вся хозяйственная и финансовая деятельность заемщика, включая доходы, генерируемые проектом. Зачастую именно возможность использования выручки от всех видов деятельности для погаше-

ния кредита определяет положительное решение вопроса о финансировании проекта.

С этой точки зрения наиболее привлекательными для банковского инвестиционного кредитования являются проекты обновления парка подвижного состава на железнодорожном транспорте, самолетов, грузовых морских и речных судов, грузового автотранспорта. Вложения средств по этим направлениям наиболее прозрачны, прогнозируемы и хорошо поддаются оценке с точки зрения возможных рисков. Характер активов, которые, как правило, являются обеспечением кредита, удовлетворяет большинству требований к возможностям объективного контроля целевого использования и реального освоения средств, к ликвидности обеспечения выдаваемых кредитов.

Что касается инструментария инвестиционного финансирования приобретения активов такого характера, то, как показывает наш опыт, наиболее востребованными клиентами и приемлемыми для банков являются лизинговые кредиты.

Опыт «ТрансКредитБанка» и результаты, достигнутые на этом направлении, показывают, что механизм лизингового кредитования имеет в отрасли огромный потенциал.

Преимущества использования лизинга для лизингополучателей очевидны:

- единовременное отвлечение денежных средств минимально;
- заемщиком при реализации лизинговой схемы является лизинговая компания, что позволяет не увеличивать кредиторскую задолженность предприятия, улучшает его финансовые показатели и предоставляет дополнительные возможности для привлечения заемных средств;
- ускоренная амортизация предмета лизинга позволяет уменьшить выплаты по налогу на имущество за счет более быстрого отнесения стоимости предмета лизинга на затраты;
- лизинговые платежи являются арендными и относятся на расходы, что позволяет значительно снизить налогооблагаемую прибыль;



- рыночная стоимость имущества, являющегося предметом лизинга, значительно превышает остаточную стоимость, по которой имущество переходит в собственность лизингополучателя по окончании срока лизинга;

- возможность построения гибкого графика лизинговых платежей, позволяющего учесть индивидуальные особенности реализационной деятельности предприятия и получения выгоды.

Успешно реализуются и схемы последующего залога, применяемые при кредитивной форме расчетов по импортным контрактам на поставку оборудования. При этом, как правило, в рамках всего проекта осуществляется привлечение средств западных банков, что позволяет существенно снизить стоимость заемных ресурсов, что всегда крайне важно для заемщика.

Такая схема финансирования дает клиентам банка существенные преиму-

щества по сравнению с заимствованием средств только на внутреннем финансовом рынке. К их числу относятся: возможность финансирования крупных контрактов (до 100 млн. долларов США или евро); отсрочка платежа сроком до 8 лет; низкая стоимость ресурсов; начало погашения кредитов после ввоза и монтажа оборудования.

Совокупный объем линий, открытых на наш банк зарубежными финансовыми институтами с учетом лимитов по кредитованию под гарантии экспортных кредитных агентств, составил на начало текущего года около 500 млн. долларов США. При этом средняя стоимость внешнего фондирования на срок 3–7 лет, включая все фиксированные расходы в пересчете на проценты годовых, оставалась на уровне 5–6,5%.

Стоимость кредитных ресурсов по-прежнему остается в числе актуальнейших проблем, сдерживающих инвестиционные инициативы частного сектора в транспортной отрасли. В связи с этим крупные российские банки достаточно широко применяют различные механизмы привлечения западных финансовых ресурсов в форме организации адресного финансирования отдельных проектов или получения несвязанного

СТОУЧ-XXI
ЛИЗИНГОВАЯ КОМПАНИЯ

Лизинг
Транспортных средств
Промышленного и
технологического
оборудования

(495) 981-1990

www.stone-xxi.ru
Москва, ул. Нагатинская, 1/1

прямого кредитования на сроки от одного года до трех-пяти лет. Эти механизмы, в частности, широко востребованы при реализации проектов технического перевооружения предприятий транспортного машиностроения.

Однако хотелось бы отдельно отметить разработку новых для нашей страны механизмов фондирования инвестиционных проектов.

В марте текущего года была реализована первая в России, уникальная по своей структуре и объему выпуска (около 12,6 млрд. рублей) сделка по секьюритизации лизинговых платежей ОАО «Российские железные дороги», создающая, по сути, новый сегмент рынка структурного финансирования. В качестве организаторов проекта выступили банки Morgan Stanley, «ТрансКредитБанк» и Инвестиционный банк «КИТ Финанс».

В основе проекта лежит лизинговая схема поставок подвижного состава для ОАО «РЖД», профинансированных российскими банками-организаторами. В ходе работы над этим проектом важнейшей задачей было обеспечение приемлемого для западных инвесторов уровня рисков, что позволило сни-

зить стоимость привлекаемых ресурсов. В результате проведенной работы удалось выстроить структуру сделки, обеспечившую присвоение эмитированным нотам агентствами Moody's и Standard&Poor's максимально возможных кредитных рейтингов (Ваа2 и ВВВ соответственно). Разработанная схема позволила устранить ряд промежуточных факторов, снижающих качество эмитируемых инструментов и присутствующих практически всем российским лизинговыми компаниями; обеспечить уровень надежности, соответствующий признанному в международном масштабе уровню надежности лизингополучателя — ОАО «РЖД».

Другим активно развивающимся направлением привлечения инвестиционных ресурсов являются прямые заимствования компаний на рынке долгового капитала. Сегодня есть уже достаточно много примеров успешных размещений компаниями транспортного и транспортного машиностроения собственных облигаций, а объемы привлеченных ресурсов демонстрируют устойчивую тенденцию роста.

Так, например, «ТрансКредитБанк» только в 2005 г. выступил соорганиза-

тором двух выпусков облигаций ОАО «РЖД» (10 и 5 млрд. рублей) и платежным агентом шести выпусков облигаций ОАО «РЖД» на общую сумму 43 млрд. рублей, а также организатором дебютного выпуска облигаций Вагоностроительной компании Мордовии (объем — 1 млрд. рублей). В настоящее время готовятся к размещению облигационные выпуски ОАО «Новая перевозочная компания» и ОАО «Тверской вагоностроительный завод».

Заимствования капитала путем эмиссии облигаций имеют ряд важных преимуществ. Это и снижение зависимости заемщика от каждого кредитора за счет распределения долга среди множества инвесторов; возможность привлечения значительных средств на длительные сроки; гибкое управление ресурсами за счет размещения облигаций выпусками, с возможностью управления стоимостью привлекаемых ресурсов.

В завершение хотел бы еще раз отметить, что российские банки имеют серьезный инвестиционный потенциал, который может и должен быть задействован в решении масштабных задач, стоящих перед транспортной отраслью и перед всей экономикой страны.

Без четких правил игры развитие невозможно

Татьяна КУЗНЕЦОВА, руководитель портового департамента группы компаний «Северстальтранс»



Несоответствие законодательной базы требованиям времени способно значительно сократить поток инвестиций частного бизнеса в развитие морского транспорта России. Одни и те же проблемы, связанные с отсутствием необходимой нормативной базы, из года в год тормозят государственно-частное партнерство, без которого невозможно дальнейшее развитие важнейшей отрасли экономики. Частному капиталу по-прежнему не хватает гарантий.

Как показывает международная практика, внебюджетные средства являются базовым инвестиционным источником для развития транспортной инфраструктуры, о каком бы виде транспорта мы ни говорили. Государственно-частное партнерство (ГЧП) зарекомендовало себя как наиболее эффективная модель, обеспечивающая баланс интересов государства и частных компаний при реализации инвестиционных программ. Формы подобного сотрудничества могут быть самыми разнооб-

разными — от концессий до софинансирования и аренды. В России механизм ГЧП пока опробован только в портовой сфере, есть также примеры совместного развития инфраструктуры аэропортов. Ни в дорожном секторе, ни на железной дороге ГЧП не получило широкой практики из-за отсутствия со-

ответствующей нормативной базы. Рынок давно ждет от государства внятных законодательных форм, определяющих условия реализации подобного партнерства.

В прошедшие годы отечественный портовый комплекс наглядно демонстрировал успешность ГЧП. Начиная с 2000 г., среднегодовые темпы роста производства отрасли составили около 20%. Суммарный грузооборот стивидорных компаний вырос в 2,5 раза, доля российских портов в переработке грузов отечественной внешней торговли достигла 85%. В период 2000—2003 гг. в России построены современные комплексы по переработке нефтепродуктов

МЕХАНИЗМ СОИНВЕСТИРОВАНИЯ ГОСУДАРСТВА И ЧАСТНЫХ КОМПАНИЙ, ДЕЙСТВУЮЩИЙ ДО НАСТОЯЩЕГО ВРЕМЕНИ В РОССИЙСКИХ ПОРТАХ, ПЕРЕСТАЛ ПРИНОСИТЬ НЕОБХОДИМЫЙ РЕЗУЛЬТАТ.