

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 лизинговым компаниям; 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.

в Высоцке и Приморске, терминалы по перевалке минеральных удобрений в Санкт-Петербурге и Восточном, метанольный терминал в Восточном, угольный терминал в Усть-Луге, модернизированы контейнерные терминалы от Балтики до Дальнего Востока. Акционерами стивидорных компаний направлены значительные средства на обновление перегрузочного оборудования, буксирного флота, расширение складских площадей, причального хозяйства. Последние пять лет раздел «Развитие морских портов» федеральной целевой программы «Развитие транспортной системы России» практически на 90% финансируется из внебюджетных источников. По прогнозам Минтранса России, в текущем году общий объем инвестиций в инфраструктуру морских портов вырастет до 20,7 млрд. рублей, при этом доля негосударственных средств оценивается в 19 млрд. рублей.

В то же время, по данным Ассоциации морских торговых портов, темпы роста грузооборота российских стивидорных компаний в 2006 г. существенно снизились — до 2,5%. Это говорит о том, что ресурс интенсивного роста, обеспеченный строительством новых перегрузочных комплексов, исчерпан. К тому же в отрасли на данном этапе нет реальных проектов расширения существующих портовых мощностей или строительства новых терминалов. Становится очевидно, что механизм соинвестирования государства и частных компаний, действующий до настоящего времени в российских портах, перестал приносить необходимый результат. Почему?

Привлечение частного капитала в российскую транспортную инфраструктуру связано, прежде всего, с созданием необходимых условий для инвестиций. При всем интересе к быстро растущему транспортному рынку, бизнес не может вкладывать средства без обеспечения гарантий вложений. Даль-

ЗАКОНОДАТЕЛЬНАЯ БАЗА ОБЯЗАНА ОБЕСПЕЧИТЬ БИЗНЕСУ ПОНЯТНЫЕ, ПРОЗРАЧНЫЕ, А ГЛАВНОЕ, ДОЛГОСРОЧНЫЕ ГАРАНТИИ ВОЗВРАТА ВЛОЖЕННЫХ СРЕДСТВ.

нейшая динамика роста требует развития нормативно-правовой базы, обеспечивающей долгосрочные интересы инвесторов.

Можно выделить три основных направления, требующих законодательного закрепления. Важным, если не основополагающим условием является долгосрочность отношений между инвестором и государством. Кроме того, стоит упомянуть прозрачность и предсказуемость финансовых условий, а также вопросы возврата инвестиций.

В первую очередь речь идет об аренде федерального имущества в портах. Заключение договора аренды на долгосрочной основе позволяет стивидорной компании планировать свою деятельность и величину инвестиций в данный бизнес, привлекать грузопотоки на безрисковой (как для самой компании, так и для клиента) основе. Поэтому, учитывая тот факт, что до сих пор не выработано положение о порядке передачи федерального имущества в аренду, не определена методология расчета арендных платежей, отсутствует регламентирующий работу отрасли федеральный закон, строить какие-либо долгосрочные планы инвесторам весьма рискованно.

Показательна ситуация вокруг порта Санкт-Петербург. В начале года несколько ведущих стивидорных компаний порта получили искивые заявления как «незаконные арендаторы». Причем среди ответчиков оказались крупные компании, вложившие сотни миллионов долларов в развитие инфраструктуры порта, — Балкерный терминал, Первый контейнерный и другие. И в случае удовлетворения исков они были бы вынуждены остановить работу. Только

вмешательство Минтранса позволило избежать ситуации, при которой деятельность крупнейшего российского порта была бы практически парализована. В то же время, при наличии соответствующей нормативной базы, подобных проблем вообще не возникло бы. Спрашивается, какие выводы из этой истории могут сделать потенциальные инвесторы?

Конечно, в настоящий момент Минтранс России озабочен проблемами развития транспортной инфраструктуры, при этом у ведомства есть четкое понимание того, что государству в одиночку эти вопросы не решить. Прорабатываются различные формы участия бизнеса в инвестиционных проектах. В ряду первых здесь следует назвать закон о концессиях, который решит вопрос обеспечения долгосрочности инвестиций с последующей возможностью оперирования на объекте. Наконец-то — после 7(!) лет работы — согласован на уровне федеральных ведомств проект закона о морских портах. Сложно понять, почему столь важный для портов законопроект разрабатывался так долго, однако сегодня мы максимально приблизились к внесению в Думу полноценного нормативного акта, регулирующего деятельность предприятий морского транспорта.

Законодательная база обязана обеспечить бизнесу понятные, прозрачные, а главное, долгосрочные гарантии возврата вложенных средств. Так, максимальный срок аренды до 49 лет позволит сформировать и реализовать долгосрочные инвестиционные программы при строительстве и эксплуатации портовых перегрузочных комплексов. Необходимо установить также предельный уровень изменения арендных платежей, что позволит планировать экономику проекта; регламентировать четкий порядок строительства портовых перегрузочных комплексов и порядок возврата частных инвестиций в объекты государственной собственности. Должен быть жестко прописан и перечень объектов, относящихся к исключительной государственной собственности.

Инвестор должен получить четкие, понятные, прозрачные и стабильные правила игры. Без этого, как показывает практика, дальнейшая динамика роста объема инвестиций весьма проблематична.

