

*к.т.н. Гайко Ю.І.
(ДонДТУ, м. Алчевськ, Україна),
к.е.н. Гайко Є.Ю.
(ХНАМГ, м. Харків, Україна),*

ПЕРСПЕКТИВИ ЗАЛУЧЕННЯ ПРИВАТНОГО КАПІТАЛУ В БУДІВНИЦТВО ТА РЕКОНСТРУКЦІЮ МІСЬКОЇ КОМУНАЛЬНОЇ ІНФРАСТРУКТУРИ

Наведені результати теоретичних досліджень. Розглянуто перспективи залучення приватних інвестицій в житлово-комунальну галузь, наведено приклади з міжнародної практики. Визначені пріоритетні напрямки інвестування міського комунального господарства та схеми проектного фінансування інфраструктурних проектів.

Ключові слова: міська інфраструктура, житлово-комунальне господарство, проектне фінансування, концесія.

Приведены результаты теоретических исследований. Рассмотрены перспективы привлечения частных инвестиций в жилищно-коммунальную отрасль, приведены примеры из международной практики. Определены приоритетные направления инвестирования городского коммунального хозяйства и схемы проектного финансирования инфраструктурных проектов.

Ключевые слова: городская инфраструктура, жилищно-коммунальное хозяйство, проектное финансирование, концессия.

Постановка проблеми. Українські комунальні підприємства відчують велику потребу в капіталі, але мають обмежені можливості доступу до фінансових ресурсів. Розвиток системи самофінансування комунальних підприємств відбувається дуже повільно, він гальмується загальними макроекономічними умовами та структурними перепонами.

Експерти відмічають, що найбільш потребують капіталовкладень міські інженерні системи: 1) трубопровідні мережі; 2) електродвигуни та насоси; 3) водопровідне та каналізаційне обладнання. Протягом останніх років не здійснювалося нове будівництво та реконструкція водоканалізаційного господарства, не виконувався в повному обсязі планово-попереджувальний ремонт, внаслідок чого суттєво погіршився стан основних фондів підприємств.

В Україні майже не використовують інноваційні схеми фінансування підприємств житлово-комунального господарства, а саме фінансування через випуск облігацій, залучення коштів під гарантію страхових організацій, забезпечення підприємств технічними засобами на лізинговій основі. Одним із альтернативних джерел фінансування комунального господарства може стати залучення приватного сектору на умовах делегованого управління, концесії та інших форм, які набули широкого розповсюдження як в розвинутих країнах, так і в тих, що розвиваються.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Останнім часом питання залучення приватного сектору до фінансування та управління державною (комунальною) власністю викликають інтерес науковців і практиків. Так, загальні питання партнерства держави та бізнесу розглянуті у статті Циганкової М. [1], міжнародний досвід в цій сфері викладений в роботі Дідівської С. [2]. В той же час спеціалістами з питань комунального господарства проводяться пошуки джерел фінансування комунальних підприємств. Волинський Г. [3] розглядає можливі механізми залучення інвестицій у галузь, а міський голова Донецька Лук'янченко О. в публікації [4] не виключає можливості надання в концесію декількох міських підприємств комунального господарства. Українські автори, наприклад, Бардиш Г. [5], Омеляненко О. [6], розглядають фінансування інвестиційних проектів в загальному контексті, не враховуючи галузеву приналежність підприємств. Багатий досвід в сфері фінансування проектів з розвитку інфраструктури накопичили спеціалісти Світового Банку [7, 8]. Таким чином, в кожній роботі висвітлені відокремлені вузькі питання, які стосуються або реформування житлово-комунального господарства, або проблемам державно-приватного партнерства взагалі. Виходячи з цього, питання залучення іноземних та вітчизняних приватних інвестицій саме в галузь комунального господарства є на сьогоднішній день актуальним і потребує подальшої розробки.

Мета статті: дослідити досвід та можливості залучення приватного капіталу, іноземних інвесторів та міжнародних кредитних організацій в будівництво та реконструкцію міської комунальної інфраструктури.

Виклад основного матеріалу. Проектне фінансування набуло найбільшого поширення впродовж 70-80-х років минулого століття, а з початком 90-х почало активно впроваджуватися в проектах приватно-державного партнерства в сфері інфраструктури. Останнім часом концесійні угоди стають невід'ємною частиною схем фінансування багатьох інфраструктурних проектів в промислово розвинутих країнах, а також в країнах з динамічним економічним розвитком (Південно-Східна

Азія, Південна Америка). В таблиці 1 наведені приклади фінансування світових інфраструктурних проектів.

Таблиця 1 – Фінансування деяких світових проектів в галузі водопостачання та каналізації

Країна	Тип проекту	Вартість проекту	Позико-вий/власний капітал	Джерело позикових коштів
Малайзія	концесія	2,4 млрд. US\$	75/25	Державна позика
Аргентина (Буенос-Айрес)	концесія	4 млрд. US\$	60/40	1-й транш: кредит МФК на 10 років; 2-й транш: кредит МФК на 12 років
Туреччина (Ізміт)	ВОТ (1)	800 млн. US\$	85/15	1-й транш: кредит Експортної Кредитної Організації на 13 років; 2-й транш: кредит Міністерства міжнародної торгівлі і промисловості (Японія) на 7 років; 3-й транш: кредит комерційного банку на 7 років
Мексика (Чиуауа)	ВОТ	17 млн. US\$	53/15/32(2)	Кредит комерційного банку на 8,5 років (за підтримки місцевого банку розвитку «Банобрас»)
Малайзія (Джохор)	ВОТ	284 млн. US\$	50/50	Позика від Громадського Банку (Public Bank) на 10 років
Австралія (Сідней)	ВОО (3)		80/20	Комерційний кредит на 15 років

Примітка: (1). “Build-Operate-Transfer” – будівництво-управління-передання; (2) Грант; (3). “Build-Own-Operate” – будівництво-володіння-управління.

Класичним прикладом проектного фінансування на концесійній основі є проект водопостачання та водоочищення в столиці Аргентини Буенос-Айресі [7]. Підписання угоди за цією концесією відбулося на-

прикінці 1992 року з консорціумом Aguas Argentinas, який очолювала французька компанія Lyonnaise des Eaux-Dumez. Згідно умов міжнародного тендеру, концесія надавалася тому претенденту, який запропонував би найбільше зниження тарифів. Консорціум Aguas Argentinas запропонував скоротити тарифи на 26,9%. Компанія Thames Water запропонувала зниження тарифів на 26,1%, а Northwest Water – 10,1%. До початку концесії система водопостачання Буенос-Айреса знаходилася в кризовому стані. Вона характеризувалася проблемами, які зараз притаманні комунальному господарству українських міст: високий рівень зносу інженерних комунікацій, великі втрати води та тепла під час транспортування споживачам, гостра нестача коштів для відновлення мереж та нового будівництва. До 1992 року галузі ЖКГ міста знаходилися в державній власності і управлінні. Середньорічний приріст інвестицій в 1987-1991 рр. складав 11 млн. дол., що не покривало вибуття основних засобів. Встановлення цін й інвестиційну політику в Аргентині проводило Міністерство економіки та громадських робіт.

За 1993-1999 роки концесіонер здійснив значний обсяг інвестицій в систему водопостачання міста. Протягом 6 років (1993-1999 рр.) він щорічно вкладав в будівництво та модернізацію більше 200 млн. дол. Концесійне підприємство охоплювало територію з населенням 6 млн. мешканців, що складає 70% всієї чисельності населення. Покриття каналізаційною мережею досягало 58% населення. Продуктивність праці зростає в 2 рази; були побудовані нові лінії та підключені нові споживачі.

Як видно з таблиці 1, позикові кошти для цієї концесії складали 60% від загальної вартості проекту, або 2,4 млрд. дол. Кредитором виступила Міжнародна фінансова корпорація (МФК), яка надає різноманітні види фінансової підтримки. По-перше, МФК може виступати у ролі утримувача певної частки акцій концесійної компанії. По-друге, МФК може самотійно надавати позику, відкриваючи кредитний рахунок, яку називають позикою типу А (А-loan), по-третє, ця кредитна організація може брати участь в банківському консорціумі, маючи свою частку в сумі позики – тип В (В-loan). І нарешті, МФК забезпечує різні форми опосередкованого фінансування (квазі-інвестування) – тип С (С-loan). Для концесії Буенос-Айреса було надано кредити двох типів: А-кредит на 10 років і В-кредит на 12 років.

Ця концесія призвела до значного поліпшення роботи системи водопостачання і каналізації. Споживачі отримали істотну вигоду від зниження цін, яка пов'язана зі зниженням тарифів та розширенням самої мережі водопостачання. Якість та надійність послуг також збільшилися, а втрати води скоротилися. Успіх проекту, в першу чергу, пов'язаний з

участю міжнародного концерну, який має великий досвід реформування ЖКГ на основі концесій.

Джерела кредитних ресурсів для фінансування інфраструктурних проектів можна розділити на три групи:

1. Міжнародні фінансові організації. Залучення цієї групи кредиторів має на меті перерозподіл проектних ризиків та допомагає досягти фінансової завершеності проектів. Такі організації є одними з найбільш стабільних партнерів, їхня участь робить проект більш надійним та менш ризиковим для інших кредиторів та інвесторів. В групі Світового банку найбільшу роль у фінансуванні проектів відіграють такі організації:

- Міжнародний банк реконструкції і розвитку (МБРР) – надає фінансову допомогу урядам країн на розвиток внутрішньої інфраструктури. В той же час, ця організація закликає до посилення позицій приватного сектору в цій галузі. Під час участі у проектах також може взяти на себе деякі проектні ризики. Цей банк розгалужується на численні регіональні банки розвитку, наприклад, Європейський банк реконструкції і розвитку, Азійський Банк розвитку і т. ін.

- Міжнародна фінансова корпорація (МФК) – надає підтримку приватному сектору у випадках відсутності гарантій приймаючої країни;

- Міжнародна агенція інвестиційних гарантій – ця організація спеціалізується на захисті прямих іноземних інвестицій в країнах, що розвиваються, від політичних та валютних ризиків.

В таблиці 2 наведені приклади кредитування українських комунальних підприємств Світовим банком та ЄБРР.

Показники наведеної таблиці демонструють, що кредити становлять приблизно 60% всього фінансування проекту.

2. Державні установи. При проектному фінансуванні також можуть використовуватися й бюджетні кошти центральних та місцевих органів влади, але, як правило, вони не відіграють вирішальної ролі, а виконують переважно допоміжні функції. За звичай уряди країн надають не пряму фінансову допомогу, а опосередковану, у вигляді державних гарантій, прийняття на себе частини ризиків, кредитної підтримки, податкових пільг і т. д. Бюджетні кошти спрямовуються на участь у проекті у випадках, коли проект має велике соціальне значення, або якщо без державної підтримки проект не може бути комерційно виправданим.

Таблиця 2 – Інфраструктурні проекти в Україні за участю іноземних кредиторів

Місто	Назва проекту	Загальна вартість	Позики	Гранти	Власні кошти	Процент позики
Запоріжжя	«Програма інвестицій та розвитку системи водопостачання та очищення води м. Запоріжжя»	42,5 млн. дол.	ЄБРР – 28,0 млн;	Програма TACIS – 1,1 млн.	КП «Водоканал» – 9,3 млн; Бюджет Запоріжжя – 3 млн.	69%
Херсон	«Програма розвитку комунальних підприємств України - місто Херсон»	17,7 млн. євро	11,1 млн.	1,2 млн	Херсонський водоканал – 2,1 млн; Херсонська міська рада – 3,3 млн.	63%
Львів	«Водопостачання та каналізація міста Львова»	40,8 млн. дол.	Світовий банк – 24,0 млн.	Уряд Швеції – 6,0 млн.	Немає інформації	59%

Приклади шести проектів з водопостачання та каналізації, наведені в таблиці 1, ілюструють ступінь залучення держави або третьої сторони (як правило, міжнародної організації). Майже всі проекти гарантувалися урядами приймаючих країн. Тільки проект в Джохорі (Малайзія) було фінансовано без підтримки уряду або третьої сторони для покриття ризиків неплатежів. Всі інші проекти було реалізовано за обмеженої участі державних установ. Гарантії держави полягали, головним чином, в оплаті частини продукції або послуг, які постачаються споживачам (закупка виробленої питної води або послуг водовідведення). Наприклад, в Ізміті уряд країни гарантував закупку певного обсягу води місцевими органами влади. Для концесії в Буенос-Айресі уряд Аргентини гарантував виплату компенсації кредиторам

навіть у випадку, якщо термін концесії буде скорочено, забезпечивши таким чином безпеку кредиторів. У Мексиці (Чиуауа) місцевий банк розвитку «Банобрас» забезпечив кредитну підтримку муніципалітету міста. В Сідней уряд штату також здійснював підтримку у вигляді оплати послуг концесіонера місцевою водопостачальною компанією. Ці приклади доводять, що держава переважно бере участь у підтримці кредиторів та розподілу ризиків, а не в фінансуванні, але й така підтримка відіграє позитивну роль при складанні фінансового пакету концесійного консорціуму.

Більш суттєву роль в проектному фінансуванні відіграють державні агентства експортних кредитів розвинутих країн: Експортно-імпортний банк США, Міністерство міжнародної торгівлі і промисловості (Японія), Корпорація розвитку експорту (Канада), Департамент гарантій за експортними кредитами (Велика Британія), «Гермес» (Німеччина) та ін. Кредити та гарантії цих агентств переважно є «пов'язаними», тобто передбачають закупівлі обладнання відповідної країни для реалізації інвестиційного проекту.

3. Комерційні банки. Банки в проектному фінансуванні виконують багато функцій: безпосереднє кредитування, організація емісії і розміщення «проектних облігацій», організація кредитної угоди, оцінка проекту, консультування. Банки можуть формувати консорціум, синдикат для спільного кредитування (софінансування), або укладати незалежні кредитні угоди з позичальником і фінансувати свою частку проекту. Багато провідних банків промислово розвинутих країн одночасно виступають у ролі організатора фінансування за одними проектами (arranger) і «пересічних» учасників банківських консорціумів і синдикатів (underwriter) за іншими. Лідерами з фінансування та консультування є такі провідні торгівельні і комерційні банки, як Citibank, Bank of America, Credit Lyonnais, Lehman Brothers, Merrill Lynch, Morgan Stanley, Solomon Brothers та інші.

Відсоткові ставки за банківськими позиками можуть бути фіксованими, або гнучкими, які базуються на стандартних ставках. Для фінансування проектів інфраструктури найчастіше застосовується метод диференціації відсоткової ставки в залежності від стадії проектного циклу: підвищена ставка впроваджується протягом строку будівництва об'єкту, а більш низька – після його вводу в експлуатацію. Ще однією характерною рисою кредитування інфраструктурних проектів є існування так званого пільгового періоду, тобто звільнення концесіонера від сплати зобов'язань до моменту, коли об'єкт розпочне генерувати доходи. Пільговий період розповсюджується на основну частину боргу, а іноді й на відсотки. Пільговий термін може виключатися у випадках, коли концесіонер не займається будівництвом, а отримує

від держави існуючі активи, які спроможні приносити доходи з самого початку концесії.

Іншим важливим елементом ціни позикового капіталу окрім відсотка є комісійні платежі. Вони стягуються банком за організацію фінансування, управління банківським консорціумом, за агентські послуги за розрахунково-касовими операціями, за гарантії розміщення боргових зобов'язань і т. ін.

Завдяки високому ступеню ризику концесійних проектів, кредити мають або обмеження певною сумою, або видаються під достатньо високу відсоткову ставку. До того ж, відсутність ринку венчурного капіталу у країнах, що розвивається, не дозволяє концесіонеру скористатися прийнятною відсотковою ставкою, під яку за звичай пропонується ризиковий капітал. Щоб залучити всі необхідні кошти з багатьох фінансових інститутів концесіонер повинен переконати кредиторів, що проект здатен генерувати прибуток і що кредит та відсотки будуть повертатися вчасно. З цією метою може бути залучений уряд країни або міжнародна організація у якості гаранта кредиту. Якщо концесіонеру не вдається здобути такі гарантії, то вважається, що ризики проекту автоматично перекладаються на кредиторів через неспроможність концесіонера вчасно погашати заборгованість.

Потреби українських комунальних підприємств надто великі і не можуть бути задоволені міжнародними фінансовими установами і закордонними кредиторами. Тому наступним джерелом фінансування можуть стати кошти українських і закордонних приватних інвесторів.

Для масштабних проектів, кількість інвесторів, як і кількість кредиторів, може бути різною. Наприклад, для вищезгаданої концесії в Буенос-Айресі частку капіталу в проекті мали чотири іноземних інвестора, та чотири внутрішніх (в тому числі колектив водопостачального підприємства – 10%). Норма повернення капіталу для інвестора варіюється в залежності від багатьох факторів, але вирішальним серед них є ризик проекту. За звичай інформація про норму прибутку не розповсюджується, але в роботі [8] наводяться такі приклади: уряд Малайзії для концесійного проекту з водоочищення гарантував норму прибутку від 14 до 18%, але фактична норма прибутку склала 12% через проблеми зі збором платежів. Також норма прибутку залежить від регіону розміщення інвестицій та галузі. Так, для проектів в галузі енергетики, які реалізуються в Азії та Південній Америці експерти визначають норму прибутку від 18 до 25%. В автошляховому будівництві приватні інвестори очікують прибуток на рівні 15-30%. В більшості випадків як для розвинутих країн, так і для тих, що розвиваються, позиковий капітал «дешевше», ніж інвестиційний ресурс. Це ще одна при-

чина, з якої концесійні проекти в середньому на 80% фінансуються за рахунок різноманітних кредитів.

За звичай кредитування концесійних проектів здійснюється або без регресу на позичальника, або з обмеженим регресом.

В першому випадку кредитор не має ніяких гарантій від позичальника і приймає на себе майже всі ризики, пов'язані з реалізацією проекту. Ця форма фінансування має високу вартість для позичальника, оскільки кредитор сподівається отримати відповідну компенсацію за високий ступінь ризику.

В другому випадку в ході фінансування проекту оцінюються всі ризики, пов'язані з його реалізацією, які потім розподіляються між всіма учасниками проекту. Перевагою цієї форми проектного фінансування є помірна ціна фінансування і максимальний розподіл ризиків проекту для позичальника.

В світовій практиці достатньо чітко склалися дві схеми проектного фінансування, які умовно можна назвати: 1) з паралельним фінансуванням; 2) з послідовним фінансуванням. За схемою паралельного фінансування для реалізації проекту кредити надають кілька кредитних установ; це дозволяє банкам не перетинати межі припустимих сум кредитів та знижувати свої кредитні ризики. Доволі часто в цій групі банків присутній так званий ініціатор – солідний комерційний банк або міжнародний фінансовий інститут.

За послідовного фінансування також існує великий банк-організатор, але він виконує дещо інші функції. Він виступає у ролі ініціатора кредитної угоди, але не кредитором. Після видачі кредиту підприємству цей банк передає свої вимоги за боргом іншому кредитору (кредиторам), і таким чином знімає дебіторську заборгованість зі свого балансу. За оцінку інвестиційного проекту, розробку кредитного договору та видачу займу банк-організатор отримує комісійну винагороду.

Необхідно зауважити, що успішна або неуспішна реалізація концесійного проекту в першу чергу залежить від якості фінансового пакету (навіть в більшій мірі, ніж технічного, будівельного і інших пропозицій, які складають загальну проектну пропозицію). Від умов та структури фінансування залежатимуть такі показники, як загальна вартість проекту, чиста теперішня вартість, внутрішня норма рентабельності, термін окупності інвестицій та ін.

Не зважаючи на прийняття ще в 1999 році закону «Про концесії», Україна все ще не приступила до реальної реалізації концесійних проектів. Це пов'язано, головним чином, з загальними несприятливими політичними умовами, які становлять дуже великий ризик для інвестора. Для того, щоб зацікавити закордонних інвесторів у вітчизняній галузі

комунального господарства, треба створити чіткі та прозорі умови надання концесії та забезпечити їх державними гарантіями.

Висновки.

1. Підприємства житлово-комунальної галузі відчують нагальну потребу в капітальних інвестиціях. За сучасного браку коштів в бюджетах всіх рівнів та власних коштів підприємств представляється можливим залучення фінансових ресурсів на умовах делегованого управління, оренди, концесії.

2. Світовий досвід демонструє, що об'єкти міської інфраструктури дуже часто будуються та реконструюються за рахунок залучення приватного капіталу. При цьому застосовуються схеми кредитування, за яких частка позикових коштів сягає 80% загальної вартості проекту.

3. Джерелами кредитування інфраструктурних проектів найчастіше виступають такі установи: міжнародні фінансово-кредитні інститути, комерційні банки, державні банки та агентства експортних кредитів. Участь держави переважно полягає у наданні гарантій інвесторам та кредиторам та прийнятті частини проектних ризиків.

4. Перспективи реалізації інфраструктурних проектів в комунальному секторі залежать від наступних чинників: досвіду компанії-концесіонера, якості розробки фінансово-кредитного пакету, участі держави в якості гаранта. Не останню роль відіграють міжнародні фінансові установи, участь яких у проекті робить його більш надійним та привабливим для інвесторів.

Бібліографічний список

1. Циганкова М. О. Ідентифікація інвестиційного партнерства держави та бізнесу / М. О. Циганкова // *Економіка і прогнозування*. – 2006. – №2. – С. 101-115.

2. Дідівська С. Партнерство державного та приватного секторів: тенденції та зарубіжний досвід / С. Дідівська // *Вісник КНТЕУ*. – 2004. – №3. – С. 18-32.

3. Волинський Г. Аналіз стану ЖКГ і можливості інвестування галузі / Г. Волинський // *Схід*. – 2006. – №1. – С. 40-43.

4. Лук'янченко О. Економіко-правове забезпечення розвитку житлово-комунального господарства на концесійній основі / О. Лук'янченко, Р. Джабраїлов // *Схід*. – 2006. – №1. – С. 5-8.

5. Бардиш Г.О. Проектне фінансування: [підруч. для студ. вищ. навч. закл.] / Г.О. Бардиш. – Львів: ЛБІ НБУ, 2006. – 463 с.

6. Омеляненко О.А. Проектне фінансування як стратегія інвестиційного розвитку / О.А. Омеляненко // *Будівництво України*. – 2003. – №3. – С. 2-6.

7. Crampes C., Estache A. *Regulating Water Concessions: Lessons from the Buenos Aires concession* // *Public policy for the private sector*. – 1996. – vol.#91. - www.worldbank.org.

8. Haarmeyer D., Mody A. *Financing Water and Sanitation Projects – The Unique Risks* // *Public policy for the private sector*. – 1998. – vol.#151. - www.worldbank.org.

Рекомендовано до друку д.т.н., проф. П.М. Должиковим