УДК 338.246.025.3:346.543

В. А. Завертнева, аспірант

Одеський національний університет ім. І. І. Мечникова,
кафедра цивільно-правових дисциплін,
Французький бульвар, 24/26, Одеса, 65058, Україна

ФИНАНСОВЫЙ РЕЖИМ КОНЦЕССИИ

Статья посвящена понятию концессий на Украине, проблеме порядка и режима финансирования объектов концессий, участия государства в развитии концессии, прибыльности вносимых инвестиций.

Ключевые слова: общественные инфраструктуры, концессия, финансовый режим концессии, финансирование концессионера, финансовое равновесие эксплуатации.

Независимо от экономического кризиса переходного периода уже сегодня в Украине есть потенциальные инвесторы, которые согласны самостоятельно финансировать объекты общественной инфраструктуры.

Одним из методов привлечения инвестиций является концессия. В соответствии с Законом Украины “О концессиях”, концессия — это предоставление, с целью удовлетворения общественных нужд, уполномоченным органом исполнительной власти или органом местного самоуправления на основании концессионного договора, на платной и срочной основе, субъекту предпринимательской деятельности права на создание и (или) управление объектом концессии, при условии принятии концессионером на себя обязательств по созданию, управлению объекта концессии, имущественной ответственности и возможного предпринимательского риска.

Вопросы финансового режима концессии определяют обязательные составляющие данного понятия:

– составление бюджета;
– бюджетные правила и бухгалтерский учет;
– режим налогообложения;
– финансирование концессионера;
– финансовое равновесие эксплуатации.

1. Составление бюджета и бухгалтерский учет. Заключение концессионного контракта не меняет существующих для коммерческих и государственных структур правил бухгалтерского учета.

В момент переговоров о заключении договора концессионер обязан представить документ предварительной сметы эксплуатации на весь срок контракта. Процесс составления предварительной сметы (или бюджетного предположения) не простой по двум причинам:

– сложно предположить возможность развития потребления товаров (услуг) в течение длительного периода;
– сложно предположить возможность изменения цен, способных значительно изменить равновесие бюджета [1, 4].

Поэтому предварительная смета часто оказывается далекой от реальности. Этот результат неизбежен в среде постоянного экономического развития и конкуренции, даже если некоторые сферы общественных услуг считаются более стабильными. В некоторых случаях бюджет может служить базой предварительной сметы на следующий год или даже на более длительный период. Что касается

бухгалтерского учета, — концессионер обязан предоставить годовой отчет деятельности с техническими и финансовыми результатами, который составляется в соответствии с законодательством Украины[2, 20].

2. Режим налогообложения. Налогообложение в системе концессии подчиняется общеправовому налоговому режиму той страны, в которой подписывается концессия. Так, в ст. 26 Закона Украины "О концессиях" предусмотрено, что пошлины, налог на добавленную стоимость и акцизный сбор при ввозе материальных ценностей в связи с исполнением условий концессионного договора оплачивается согласно украинскому законодательству. Но наличие пошлины и НДС на ввозимое концессионером оборудование в условиях концессионной деятельности не уместно, особенно при сложившейся экономической ситуации в стране, когда государство должно быть заинтересовано во внедрении новейших технологий и оборудования.

3. Финансирование проектов по предоставлению общественных услуг. На протяжении многих лет для финансирования промышленных проектов во всем мире применялась смета финансирования, по которой средства инвесторов и организаций частично возмещались. При этом обе стороны делили между собой риск и договаривались о том, что возмещение средств должно было происходить за счет прибыли от деятельности предприятия [3, 25].

Позже такая техника финансирования распространилась и на сферу общественных услуг, в основном в Европе. Наиболее ярким примером может служить проект Евротуннель, при котором полностью частная компания взяла на себя ответственность за финансирование, строительство и эксплуатацию тоннеля в рамках 55-летней концессии. Такие проекты возникли прежде всего во Франции, Великобританнии, Испании, Италии. К этим государствам присоединились другие страны Западной Европы (Германия, Нидерланды), и конечно же, государства, которые хорошо известны своим участием в финансировании разных проектов — США, Канада и Австралия.

Абсолютно ясно, что существует проблема риска при государственном и частном финансировании. Несмотря на то, что механизм этого процесса уже достаточно хорошо разработан в мире, каждый раз вопрос о риске составляет определенную трудность.

Первая стадия предусматривает проверку текущих счетов и балансов компании, которая берется за конкретный объект (компании-концессионера). Для оценки платежеспособности компании, банки начинают анализ того, какие факторы войдут в состав строительных затрат, и какие доходы можно ожидать от функционирования проекта в будущем, особенно за период времени, на который одалживаются деньги.

Банковские предположения должны быть "умеренно пессимистичны" для того, чтобы международные финансовые организации согласились выделить деньги. После того как будут отработаны наиболее реальные с финансовой точки зрения проекты, их подвергают финансовому моделированию. Кроме того, дебитор (тот, кто берет средства на проект) подает бизнес-план, в котором рассматривается наиболее очевидный вариант развития проекта, для того чтобы провести анализ целесообразности проекта при условии благополучного сценария его развития.

Результаты, полученные вследствие такого финансового моделирования, дают возможность подсчитать возможные последствия, связанные с проектным риском, а именно те, которые касаются выплаты процента по кредиту и дивидендов.

4. Виды риска, характерные для финансирования проекта общественной инфраструктуры. Риск превышения строительных затрат или отсрочка введения объекта в эксплуатацию (незавершенное в установленный срок строительство), как правило, является причиной завышения финансовых требований к проекту.

Если бы банки давали концессионерам в долг, не получая гарантий на случай задержки даты завершения строительства, им бы приходилось финансировать дополнительные затраты, которые возникли бы в этом случае, для того чтобы ускорить возвращение своих ранее вложенных средств с доходов от эксплуатации предприятия. Очевидность перерасхода увеличивается, если проект является сложным, рассчитанным на длительный срок, или же если в стране происходит инфляция и рост процентных ставок. Такие перерасходы будут иметь место даже в случае, если заключается договор с фиксированными ценами. Они, как правило, связаны с требованиями контрольных органов и комиссий относительно проведения различных изменений, которые возникают уже на этапе написания чернового варианта плана и во время строительства. Перерасход может возникнуть также в связи с непредусмотренными обстоятельствами, а именно, с природными явлениями [4, 15].

Если нет гарантий, что строительство будет завершено своевременно и по фиксированным ценам, то банки не в состоянии самостоятельно защитить себя от связанного с этим риска, хотя иногда на этот случай в контракте предусматриваются специальные статьи, которые включают условия отсрочки (временное приостановление) проекта. Однако на практике эти статьи редко применяются, так как это приводит к потерям банками их займов. И тогда необходимо вмешательство органов государственной или местной власти. Органы власти могут вернуть себе концессию в обмен на компенсацию, которая будет равна рыночной цене концессии, уменьшенной на стоимость незавершенного строительства или на объем капиталовложений, которые не приносят прибыль, получая выгоду за счет прибылей от ранее вложенных инвестиций и за возможность завершить производство.

Для объектов общественной инфраструктуры очень высоким является риск получения невысоких доходов от эксплуатации. Это объясняется длительным сроком службы и низкими внутренними нормами рентабельности, которые присущи таким проектам. Так, даже если во время реализации проекта в распоряжении фирмы есть достаточный запас наличной массы, его, как правило, не хватает, чтобы вернуть заем раньше, чем через 15-20 лет (максимальный срок возвращения займа, который применяется для такого рода проектов) [4, 13]. Более того, приоритетное право кредиторов на возмещение займа означает, что если объем наличной массы является недостаточным, необходимо скорректировать размеры дивидендов или отложить их выплату и снизить внутреннюю норму рентабельности. Вполне естественно, что существует довольно большой риск ошибиться в начальных прогнозах относительно уровня дохода. Кроме того, за период действия концессии могут снизиться показатели нагрузки объектов общественных услуг, а именно, может снизиться уровень движения на транспортной магистрали за счет открытия другой, более современной, модернизированной.

Снизить финансовый риск, связанный с нестабильностью ситуации, можно только путем проведения основательного анализа риска во время проектирования и путем оперативного реагирования на изменения во время эксплуатации объектов. Однако очень редко концессионерам предоставляется полная свобода в установлении тарифов на проведение изменений, которые касаются условий предоставления услуг. Из-за этого концессионеры иногда могут требовать от органов власти или от третьей стороны гарантий, чтобы хоть немного снизить этот вид риска [2, 32].

Существует также “политический риск”, т. е. риск вмешательства общественной власти в дела концессии во время строительства и эксплуатации объекта. Теоретически все ограничения, которые налагаются на концессию органами государственной или местной власти, должны быть заранее юридически закреплены в специальном документе. Но практический опыт свидетельствует о том, что органы общественной власти (государственной или местной) часто считают своей

обязанностью вмешиваться в дела концессии под видом защиты прав потребителей (пользователей), что причиняет концессионерам значительные убытки. В чем же заключается такое вмешательство?

Во время строительства органы власти требуют от концессионеров таких отчислений на охрану окружающей среды или на обеспечение уровня безопасности движения, которые превышают уровень предыдущей договоренности. Требуемые затраты могут достигнуть такого уровня, что сделают невозможным получение концессией прибыли.

Во время эксплуатации органы власти налагают на концессионеров условия ограничения прибыли при предоставлении услуг, что повышает затраты на эксплуатацию. Хотя органы власти должны были бы устанавливать некоторые компенсации, но в действительности этого не происходит. Поэтому сохраняется финансовый риск концессионеров, который косвенно тянет за собой и финансовый риск кредиторов [5, 31].

5. Прибыльность инвестиций в проектах общественной инфраструктуры составляет от 17% до 25% для стран, которые считаются “безопасными” с точки зрения политического риска. Такая прибыльность этих проектов часто позволяет органам власти оценивать её как чрезмерно высокую в сравнении с ценами на займы, которые, как правило, ниже 10%. Однако опыт показывает, что даже при условии такой высокой прибыльности этих проектов становится все сложнее находить инвесторов, которые готовы вложить в них долгосрочные инвестиции — они отдают предпочтение частным промышленным проектам. Какие же причины стоят за этим?

1. Проекты, связанные с общественной инфраструктурой, характеризуются долгосрочным периодом строительства, причем в случае перерасхода во время строительства концессионеры вынуждены покрывать эти затраты за счет доходов от эксплуатации, а инвесторам иногда приходится ждать 8-10 лет, пока они получат первые дивиденды.

Или же, возможно, потребуется 15-20 лет, прежде чем они получат норму рентабельности на уровне нормы рентабельности промышленных проектов.

2. Во время строительства объекта могут возникнуть сомнения относительно конечной прибыльности проекта. С одной стороны, это вызвано возможностью перерасхода средств во время строительства, и это более вероятно, чем при реализации промышленных проектов. С другой стороны, это вызвано неуверенностью относительно возможных доходов от эксплуатации объекта, а именно, — из-за неучтенных прогнозов. Реалистические прогнозы движения могут быть составлены только после одного-двух лет эксплуатации, а до этого времени такие капиталовложения приравниваются к особо рискованным и могут претендовать на норму рентабельности 25%-30%.

Когда же эксплуатация объекта уже началась и появилась надежная информация об уровне его нагрузки, то доходы от эксплуатации такого объекта уже не колеблются в этих значительных пределах, как это происходит с промышленными предприятиями. Во время второй стадии проекта инвесторы могут согласиться с более низкой прибылью.

Таким образом, чтобы привлечь инвесторов к участию в проектах развития общественной инфраструктуры, им предлагается ставка прибыльности, средняя по значению из двух вышеупомянутых показателей (т. е. между ставкой прибыльности для особенно рискованных капиталовложений и ставкой прибыльности для слабонадежных).

3. Инвесторов часто беспокоит, что на смену “экономической” неопределенности первого этапа (строительства) придет “политическая” неопределенность второго этапа, когда начнется эксплуатация объекта, потому что органы власти будут пытаться ограничить уровень его прибыльности [5, 32].

В тех случаях, когда не удается привлечь к участию в проекте необходимое количество чисто финансовых инвесторов, иногда имеет смысл обратиться с предложением о приобретении акций к подрядным строительным организациям, поставщикам оборудования, другим обслуживающим организациям.

Только на более поздней стадии реализации проекта, когда риск максимально определен и минимизирован, можно говорить о привлечении организаций (общественных) и фондов. Общественные организации очень осторожно инвестируют деньги в проекты, которые либо нестабильны с точки зрения прибыльности, либо имеют длительный срок реализации. Они, как правило, требуют определенного минимального уровня прибыли с самого начала реализации проекта. Чтобы привлечь их к участию в проекте, можно использовать конвертируемые фонды и разного вида ценные бумаги. Это даст им возможность получения фиксированного дохода с вложенного капитала и право на конвертацию их ценных бумаг даже раньше, чем будут выплачены дивиденды по акциям других акционеров.

Существуют также другие стимулы для привлечения средств инвесторов на начальных стадиях реализации проекта. Можно, например, переубедить будущих пользователей инфраструктуры в целесообразности приобретения акций определенного объекта с правом на льготы (бесплатное или льготное пользование) после введения объекта в эксплуатацию.

Но все-таки несмотря на существование различных сложных механизмов для привлечения инвесторов, очень трудно обеспечить финансирование проектов, имеющих высокую степень риска и ограниченную прибыль только за счет частных инвесторов и кредитных организаций. Возникает реальная потребность в партнерстве между частным и государственным сектором.

Литература

1. Auby J. F. La delegation de service public. — Dalloz,1997. — С. 125-130.

2. Garner D. R., Owen R. R., Robert P. The Ernst & Young Guide to Raising Capital. — NY: John Wiley & Sons, Inc., 1995. — С. 195-203.

3. Вербаер Катрин. Из стенограммы лекций по введению во французское право, прочитанных в Современном гуманитарном университете. Екатеринбург. Апрель 1999. — 40 с.

4. Курс "Введение во французское гражданское право". — Париж: Университетское издание, (Университет Париж-12). — 1999. — 130 с.

5. Толочко В. Н. Организационные формы предпринимательской деятельности в современных условиях. – Харьков, 1993. — С. 38-45.

6. Юмашев Ю. М. Иностранные концессии в России // Российский экономический журнал. –1996. — №5 — С. 4

7. Закон Украины "О концессиях" №997-XIV от 16. 07. 1999 г.

В. А. Завертнева

Одеський національний університет ім. І. І. Мечникова,
кафедра цивільно-правових дисциплін,
Французький бульвар, 24/26, Одеса, 65058, Україна

ФІНАНСОВИЙ РЕЖИМ КОНЦЕСІЇ

РЕЗЮМЕ

Міжнародний досвід свідчить про те, що саме інвестиції дозволяють задовольнити суспільні проблеми без додаткового залучення державних коштів і без додаткового навантаження на виконавчі органи влади. Незалежно від економічної кризи перехідного періоду, уже сьогодні в Україні є потенційні інвестори, що згодні самостійно фінансувати об'єкти суспільної інфраструктури.

Ключові слова: суспільні інфраструктури, концесія, фінансовий режим концесії, фінансування концесіонера, фінансова рівновага експлуатації.