

Гордієнко В. В.

ФІНАНСОВІ МЕХАНІЗМИ ПІДВИЩЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОГО ПОТЕНЦІАЛУ АВТОТРАНСПОРТНИХ ПІДПРИЄМСТВ ЄС ТА МОЖЛИВОСТІ ЇХ ВИКОРИСТАННЯ В УКРАЇНІ

Розглянуто основні фінансові механізми, орієнтовані на підвищення регіональних можливостей ЄС у реалізації інвестиційного потенціалу автотранспортних компаній. Визначено напрями адаптації європейського досвіду для національних підприємств автотранспортного сектору. Сформульовано рекомендації щодо державної політики у відповідній сфері.

Ключові слова: інвестиційний потенціал, фінансові механізми, фінансові інструменти, державно-приватне партнерство.

Забезпечення результативності держави у підвищенні інвестиційного потенціалу сектору автомобільних перевезень є актуальним завданням багатьох країн світу. Формування адекватного сучасним вимогам національного регуляторного поля, здійснення великих інфраструктурних проєктів у автотранспортному секторі, а також безпосереднє забезпечення інвестиційних процесів (створення спеціальних механізмів підтримки інвестицій) є поширеною міжнародною практикою та важливим елементом реалізації інвестиційного потенціалу транспортних компаній. Зважаючи на це, дослідження й систематизація досвіду країн ЄС та його адаптація актуальні для українських реалій.

Питанням визначення основних державних механізмів формування та реалізації інвестиційного потенціалу автотранспортних підприємств (АТП) (прямого фінансування, входження в капітал АТП, державно-приватного партнерства (ДПП), створення спеціалізованих фондів, участі державних банків розвитку у фінансуванні інвестиційних проєктів, використання механізмів кредитного розширення, податкових ініціатив, державного фінансування технічної, інфраструктурної та наукової підтримки) присвячено багато наукових праць іноземних та вітчизняних вчених. Разом із тим конкретизації потребують механізми імплементації відповідного досвіду в Україні, а також визначення пріоритетних напрямів такої діяльності.

Мета статті – ідентифікація оптимальних фінансових механізмів підвищення регіонального інвестиційного потенціалу українських автотранспортних підприємств на підставі систематизації кращої європейської практики.

За даними Європейського комітету статистики, транспортна галузь ЄС формує близько 7 % ВВП та 5 % зайнятості. В умовах глобалізації міжнародних ринків і розширення економічного розвитку посилення конкурентоспроможності Європи залежить від ефективних транспортної й логістичної систем. Інвестиційний потенціал європейських транспортних компаній ґрунтується на ефективному автотранспорті (який забезпечує близько 4,5 млн робочих місць і генерує оборот на суму близько 1,6 % ВВП ЄС). Крім того, цей потенціал забезпечується містким внутрішнім ринком тран-

спортних послуг, на який припадає переважна кількість перевезень як пасажирів, так і вантажів у ЄС, при цьому вантажоперевезення загалом мають тенденцію до зростання. Перспективи розвитку інвестиційного потенціалу європейських АТП пов'язані також із прогнозами Європейської Комісії (ЄК), які засвідчують, що у 2020 р. 80 % європейців житимуть у містах та агломераціях, де автотранспорт виконує 75 % усіх перевезень, а витрати, пов'язані із заторами, дорівнюватимуть 1 % ВВП ЄС.

Ефективний пасажирський і вантажний транспорт – необхідна система життєзабезпечення населення та компаній, що визначає її пріоритетність. Програмними документами ЄС забезпечується залучення інвестицій європейськими транспортними компаніями під розбудову системи чистого, безпечного й ефективного транспорту для швидкого доставлення вантажів і вільного переміщення фізичних осіб у межах ЄС. З цією метою транспортна політика, яка формується Генеральним директором ЄК із мобільності й транспорту, запроваджує програми фінансування єдиного транспортного простору. Основними напрямками інвестування та підвищення інвестиційного потенціалу є:

- завершення створення єдиного європейського внутрішнього ринку через *інтеграцію всіх транспортних моделей в єдину конкурентоспроможну транспортну систему* на засадах підвищення рівня надійності, безпеки й комфорту для пасажирів;
- *розвиток інноваційного напрямку*: просування нових поколінь транспортних технологій, базованих на концепції сталого розвитку, особливо інтегрованих систем управління транспортом і автомобілів з низьким рівнем викидів;
- *побудова транс'європейської мережі як основи багатofункціональної, сталої транспортної системи*, що швидко, якісно, надійно й відносно дешево надаватиме відповідні послуги;
- *захист цих завдань щодо транспорту та мобільності*, а також захист політичних і промислових інтересів ЄС за допомогою міжнародних організацій і стратегічних партнерів.

Європейська Комісія у співпраці з аналітичними установами, які оперують у транспортному секторі, а також асоціаціями транспортників ретельно опрацьовує плани та стратегії майбутнього розвитку дорожнього транспорту в ЄС. Ключову роль у забезпеченні інвестиційного потенціалу європейських АТП відведено *інфраструктурі* як основі функціонування ефективної транспортної системи. Удосконалення інфраструктури й зменшення витрат на затори, простой та неефективні логістичні рішення суттєво покращать економічну ефективність транспортних компаній ЄС, а відтак – збільшать їхню інвестиційну привабливість.

Підвищення можливостей реалізації інвестиційного потенціалу автотранспортних компаній ЄС на тлі безпрецедентних інфраструктурних витрат таких країн, як США та Китай, ґрунтується на модернізаційній політиці – фундаменті довгострокового економічного зростання й зміцнення інвестиційного потенціалу європейських перевізників. Її законодавчою основою є надання інвесторам гарантій щодо істотних обсягів довгострокового

капіталу для інфраструктурних потреб (у період 2010–2030 рр. – понад 1,5 трлн євро). Завершення розбудови транс'європейської транспортної мережі потребуватиме до 2020 р. майже 550 млрд євро, з яких 215 млрд будуть використані для ліквідації слабких місць в інфраструктурі. Ця сума не охоплює інвестиції у транспортні засоби та обладнання інфраструктури, на що може знадобитися додатково 1 трлн євро.

Інвестування в інфраструктурні проекти – один із найдієвіших інструментів політики підвищення інвестиційного потенціалу європейських АТП, важливою частиною ініціатив щодо чого є запровадження новітніх фінансових інструментів. З цією метою істотно поліпшено координацію керівних органів, національних урядів країн – членів ЄС, Європейського інвестиційного банку (ЄІБ) та приватних інвесторів для ідентифікації пріоритетів інвестування. Створення пулу приватних і державних інвесторів сприяє розробленню й імплементації законодавчих актів у межах ЄС, а також формуванню механізмів фінансування проектів поза його кордонами, які забезпечують спільні вигоди як для ЄС, так і країн-сусідів.

Система проектів для реалізації регіонального інвестиційного потенціалу автотранспортних компаній ЄС охоплює такі програми:

1. Транс'європейська транспортна мережа (TEN-T)*. Політика щодо неї є комплексом заходів, скерованих на розвиток транспортної інфраструктури ЄС, який запроваджується з кінця 80-х років ХХ ст. Останні зміни до цієї політики вносилися у 2010 р. Мета транс'європейської транспортної мережі – створити комплексну єдину мультимодальну систему транспортної інфраструктури, яка об'єднувала б усі країни ЄС та всі види транспорту і водночас не становила загрози навколишньому середовищу, життєдіяльності людей, була високоінтелектуальною і використовувала всі найсучасніші ІТ-технології. Така мережа орієнтовно буде сформована до 2050 р., а попередні результати досягнуті до 2030 р.
2. Програма Marco Polo¹ спрямована на розв'язання проблем із заторами у дорожній інфраструктурі, а також ослаблення її негативного впливу на екологію за рахунок переведення частини вантажів на інші види транспорту (короткі морські перевезення, залізничний транспорт і внутрішнє річкове сполучення). Така політика підвищує ефективність доставлення вантажів завдяки зменшенню простоїв, розвантаженню ключових магістралей, оптимальному використанню потенціалу ЄС, що підвищує інвестиційну привабливість ЄС загалом і його окремих регіонів. Заходи програми охоплюють діяльність у сфері вантажів, логістики, а також споріднених сферах. Перший її етап виконано у 2010 р., другий планується завершити у 2013 р.

* Транспортні компоненти інфраструктури TEN-T складаються з доріг, залізниць й внутрішніх водних мереж, морських шляхів і морських портів, внутрішніх водних портів, аеропортів та інших точок сполучення різних типів мереж (мультимодальність).

¹ European Commission. Marco Polo [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://ec.europa.eu/transport/marcopolo/index_en.htm.

Розроблення нових механізмів фінансування великих інфраструктурних проектів набуває вагомості динаміки в ЄС. Розблокування потенціалу приватних фінансів ґрунтується на вдосконаленні нормативно-правової бази для застосування інноваційних інструментів (наприклад, ініціатива ЄС із проектних облігацій² для фінансування великих інфраструктурних проектів (насамперед ТЕН-Т, програми Marco Polo та ін.), а також підтримки інших сучасних форм фінансування, таких як державно-приватне партнерство).

Відповідно до законодавства ЄС³ окремої системи регулювання проектів ДПП немає, унормовуються лише певні їхні аспекти. За Законом України “Про державно-приватне партнерство” до сфер застосування ДПП належать, серед іншого, будівництво та/або експлуатування автострад, доріг, залізниць, злітно-посадкових смуг на аеродромах, мостів, шляхових естакад, тунелів і метрополітенів, морських і річкових портів та їхньої інфраструктури⁴.

При здійсненні ДПП відповідно до Закону можуть укладатися договори про концесію, спільну діяльність, розподіл продукції та ін. Іноземні суб’єкти господарської діяльності та суб’єкти господарювання України користуються рівними правами щодо участі в державних закупівлях. Державна підтримка ДПП може забезпечуватися шляхом: надання державних гарантій, гарантій Автономної Республіки Крим та місцевого самоврядування; фінансування за рахунок коштів державного чи місцевих бюджетів та інших джерел згідно із загальнодержавними та місцевими програмами; в інших формах, передбачених законом.

Окремо слід зупинитися на механізмі *рефінансування гарантій*, що використовується, коли кредитори не здатні забезпечити за прийнятними цінами еквівалентне грошовим потокам ДПП фінансування впродовж життєвого циклу контракту. Таке гарантування допомагає вирішити проблеми, які виникли під час фінансової кризи й після запровадження нових банківських регуляторних вимог, що підвищило вартість і дефіцитність довгострокового комерційного фондування. За допомогою цих інструментів уряд зобов’язується виплачувати кредиторам борги, якщо компанія ДПП не може рефінансувати свої зобов’язання при настанні строку їхнього погашення. Крім того, якщо компанія ДПП здатна рефінансувати свій борг, проте за вищими процентами, уряд має покрити цю різницю. Прикладом такої схеми є ініціатива Фламандського уряду (регіону в Бельгії) у 2009 р.

² Communication from the Commission to the European Parliament, the Council, the European Economic and Social Committee, the Committee of the Regions and the National Parliaments/ – 19/10/2010 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2010:0700:FIN:EN:PDF>.

³ On Public-Private Partnerships and Community Law on Public Procurement and Concessions. Communication from the Commission to the European Parliament, the Council, the European Economic and Social Committee, the Committee of the Regions and the National Parliaments [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2005:0569:FIN:EN:PDF>.

⁴ Про державно-приватне партнерство : закон України від 01.07.2010 № 2404-VI. – Ст. 4 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/2404-17>.

Державні гарантії можуть надаватися безпосередньо компанії ДПП без додаткових угод із кредиторами або інвесторами.

Гарантії доходу або використання – типовий механізм для транспортних ДПП. Згідно з ним держава гарантує компанії ДПП певний рівень використання (наприклад, рівень трафіку на проектах платних автошляхів) або доходу (приміром, якщо доходи від трафіку будуть нижчі певного рівня, уряд компенсує це падіння). Такі гарантії забезпечують менший захист, ніж прямі гарантії за кредитами, адже залишається ризик дефолту через нестачу оборотних коштів.

Гарантована мінімальна вартість послуг. Згідно з цим механізмом уряд гарантує, що він регулярно платитиме фіксовані платежі компанії ДПП упродовж етапу експлуатування й вони не зменшаться нижче певного рівня безвідносно до показників роботи ДПП. Кредиторам компанії ДПП потрібні ці зобов'язання держави як гарантії для свого кредиту або його частини, адже за таких умов навіть низькі показники роботи ДПП або припинення контракту не призведуть до втрати платежів. Цей тип гарантування використовують уряди Німеччини та Франції.

Субсуверенні гарантії кредитоспроможності застосовуються для кредитного розширення гарантій за контрактами ДПП, які не стосуються центральних органів влади. За такими гарантіями якість облігацій субсуверенних емітентів стає еквівалентною державним облігаціям. У випадку дефолту субсуверена центральний уряд втручається і бере на себе його зобов'язання. Кредитне розширення за рахунок залучення гарантій від субсуверена може покращити умови фінансування для компанії ДПП: завдяки поліпшенню кредитного рейтингу знижується вартість запозичень. Цей тип гарантій застосовувався італійським урядом.

Для підвищення інвестиційного потенціалу автотранспортних компаній шляхом розбудови відповідної транспортної інфраструктури в ЄС було розроблено такі *фінансові інструменти*:

- *Проектні облігації ЄС*⁵ запропоновані ЄК з метою розблокування інвестиційних можливостей приватного капіталу (через підтримку коштами Європейського інвестиційного банку) для великих інфраструктурних проектів. Сутність цієї ініціативи полягає в тому, що починаючи з 2014 р., ЄК у партнерстві з ЄІБ надаватиме позики та/або гарантії на підтримку облігацій, які *випускатимуть проектні компанії для фінансування інфраструктурних проектів*. Для цілей запровадження цієї ініціативи використовується технологія проектного фінансування, відома як “кредитне розширення”. Облігації, на які поширюється ця програма, стануть новим класом активів, для якого підвищиться якість боргу завдяки додатковому кредитуванню та гарантіям, що дасть ін-

⁵ Communication from the Commission to the European Parliament, the Council, the European Economic and Social Committee, the Committee of the Regions International Parliaments. The EU Budget Review. Brussels. 19/10/2010 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2010:0700:FIN:EN:PDF>.

весторам можливість диверсифікувати вкладення. Такі активи матимуть досить високий кредитний рейтинг для залучення довгострокових інституційних інвесторів, насамперед пенсійних фондів і страхових компаній. Європейська Комісія очікує, що міжнародні рейтингові агентства нададуть кредитні рейтинги цим інструментам на рівні А або АА (за версією Standard & Poor's і Fitch).

- *Інструмент гарантування позик для проектів TEN-T (LGTT)*⁶ започаткований у 2008 р. з метою сприяння ширшій участі приватного сектору у фінансуванні транс'європейської транспортної мережі (TEN-T). LGTT дає змогу перекидати значну частину ризику, пов'язаного з попитом у проектах ДПП на концесійних засадах, упродовж перших років експлуатування, покращуючи здатність компанії – учасниці ДПП обслуговувати “старший” борг*. Інструмент значно підвищує кредитну якість “старшого” боргу, сприяючи зниженню плати за ризик для “старших” кредиторів проекту.
- *Risk Sharing Financial Facility (RSFF)*⁷. Інвестиції в дослідження, розробки та інновації визначені ключовим фактором поліпшення конкурентоспроможності та забезпечення довгострокового економічного зростання й зайнятості в Європі, підвищення регіональної інвестиційної привабливості ЄС. З метою посилення цього вектора, у тому числі у сфері інфраструктури, ЄК та ЄІБ створили Фінансовий інструмент розподілу ризиків (*Risk Sharing Finance Facility, RSFF*). Це інноваційна система, сформована для покращання доступу до боргового фінансування для приватних компаній і державних інституцій.
- *Фонд “Маргарита”*⁸ заснований спільно ЄІБ і партнерами для підтримки інвестицій в екологічні інфраструктурні проекти на транспорті й в енергетиці. Цільові кошти становлять 1,5 млрд євро (з яких 700 млн було використано під час першої фази функціонування Фонду до березня 2010 р.). У наступній фазі мобілізації капіталу інші інституційні інвестори (приватні та державні) можуть долучитися до Фонду. Крім того, ключові спонсори започаткували ініціативу з боргового фінансування у розмірі 5 млрд євро з метою надання довгострокових кредитів проектам, у які інвестує Фонд. Цей Фонд розглядався як модель подальшого аналогічного співробітництва між приватними та державними фондами ЄС, що комбінує ринкові принципи діяльності, виконуючи водночас завдання підтримки державних ініціатив.

⁶ State Guarantees in PPPs. A Guide to Better Evaluation and Management – May 2011 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.eib.org/epcc/resources/epcc-state-guarantees-in-ppps-public.pdf>.

* “Старший” борг – борг, який має пріоритет над іншими борговими зобов'язаннями й у випадку неплатоспроможності боржника погашається раніше за інші борги.

⁷ Sharing risk in research, development & innovation (RSFF). European Investment Bank [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.eib.org/products/rsff/index.htm>.

⁸ Sourcebook for PPPs in TEN-Transport // European PPP expertise centre (EPEC) European Investment Bank [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.eib.org/epcc/resources/guide-to-guidance-in-ten-transport.pdf>.

Ідентифікація механізмів підвищення регіональної інвестиційної привабливості вітчизняних АТП ґрунтується на пріоритетах розвитку транспортної галузі. Згідно з основними напрямками реалізації Транспортної стратегії України на період до 2020 року⁹ ключовим пріоритетом визначено *інтеграцію національної транспортної системи до європейської та міжнародної транспортних систем*. Це передбачає реалізацію таких завдань:

- забезпечення розвитку експорту транспортних послуг, ефективного використання транзитного потенціалу, підвищення конкурентоспроможності вітчизняного транспорту на міжнародному ринку транспортних послуг;
- приєднання до міжнародних транспортних конвенцій і угод та забезпечення їх виконання;
- гармонізацію вітчизняного законодавства з транспортним законодавством ЄС;
- співробітництва з ЄС із метою розвитку міжнародних транспортних коридорів та осей, визначених Групою високого рівня Європейської Комісії;
- забезпечення експлуатаційної сумісності транспортних мереж України та сусідніх країн;
- укладення двосторонніх угод про транспортне сполучення між Україною та державами – членами ЄС.

У зв'язку з цим доцільно запровадити нові механізми фінансування проектів у автотранспортному секторі, а саме проектні облігації, інструменти гарантування позик для проектів, які фінансуються з бюджету, застосувати механізми розподілу ризиків, а також створити вузькоспеціалізовані фінансові фонди для розбудови автотранспортної інфраструктури. Вжиття таких заходів дасть змогу розблокувати потенціал приватних фінансів для проектів національного автотранспортного сектору. Нові фінансові інструменти забезпечать фінансування великих інфраструктурних автотранспортних проектів, зокрема з використанням такої сучасної форми фінансування, як державно-приватне партнерство. Це сприятиме результативній адаптації в Україні прогресивного європейського досвіду у формуванні та розширенні інвестиційного потенціалу автотранспортних компаній.

⁹ Про схвалення транспортної стратегії України на період до 2020 року : розпорядження Кабінету Міністрів України від 20.09.2010 № 2174-р [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon3.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=2174-2010-%F0>.