***Шеденов У.К. д.э.н.,***

***профессор,***

***Смагулов А.М.***

***к.э.н., доцент***

***КАЗНУ им.Аль-Фараби***

***Республика Казахстан,***

***город Алматы***

**УПРАВЛЕНИЕ ФИНАНСИРОВАНИЕМ РЕГИОНАЛЬНЫХ**

**ПРОЕКТОВ КАЗАХСТАНА**

Вопросы развития экономики регионов является одной из приоритетных задач государства, так в ежегодном Послании народу Казахстана от 8 января 2011 года« Построим будущее вместе!» Президент Нурсултан Назарбаев отметил, что индустриализация формирует новую парадигму региональной политики. [1].

Развитие региональной экономики требует специфического подхода, обусловленное существенными различиями областей в обеспеченности ресурсами, достигнутом уровне различных сфер экономики, темпах трансформации форм собственности, в целом конкурентными преимуществами, определяемыми природно-климатическими, демографическими, производственными, географическими факторами, также состоянием инфраструктуры.

Состояние инфраструктуры во многом предопределяет конкурентоспособность региона, его экономическую активность и развитие.

Так, в целях развития экономики регионов Казахстана необходимы инфраструктурные проекты, направленные на привлечения инвестиций, путем создания системы государственно-частного партнерства в виде финансирования инфраструктурных проектов посредством выпуска и размещения инфраструктурных облигаций.

Потенциал применения инфраструктурных облигаций основан на расширении возможных финансово-экономических и организационно-правовых моделей структурирования инфраструктурных проектов, как на республиканском, так и на областном уровнях. Под организационно-правовой схемой понимается концессия, контракт жизненного цикла, сервисный контракт, инвестиционная аренда и другие существующие схемы реализации инфраструктурных проектов в рамках государственно-частного партнерства (ГЧП).

Государство часто участвует в тех проектах, где требуется долгосрочное строительство капиталоемкого инфраструктурного объекта, имеющего важное социальное значение, или в проектах, в которых вид инфраструктурного объекта является новым. При этом государство обычно принимает на себя лишь часть кредитных рисков в отношении инфраструктурного объекта путем оказания мер государственной поддержки.

Наиболее часто используемыми мерами государственной поддержки являются такие меры, как:

- предоставление государственной гарантии по обязательствам страховой организации, которая страхует риски эмитента по обязательствам перед владельцами облигаций;

- предоставление государственной гарантии в рамках концессионного соглашения (гарантирование определенного уровня поступлений от эксплуатации объекта инфраструктуры, определенного уровня валютного курса и др.);

- налоговые льготы;

- предоставление государственной гарантии по инфраструктурным облигациям.

Такие меры государственной поддержки существенно повышают кредитное качество инфраструктурных облигаций (хотя и не гарантируют напрямую обязательства по облигациям, поскольку они направлены на обеспечение определенного уровня доходности объекта инфраструктуры (платежи по проектным облигациям обеспечены поступлениями от эксплуатации инфраструктурного проекта).

Целью размещения инфраструктурных облигаций является привлечение финансирования на реализацию проектов инфраструктурного развития. Эмиссионный доход, полученный при размещении облигаций, должен быть направлен на финансирование реализации указанных проектов.

Наиболее перспективны схемы выпуска инфраструктурных облигаций:

1. Облигации выпускаются правообладателем на инфраструктурные объекты – концессионером или собственником такого объекта (например, корпорацией развития территории). Их выкупают банки или пенсионные фонды. Второй стадией (после ввода объекта в эксплуатацию) является продажа облигаций банком инвестору и их вывод на свободный рынок. Инвестор при этом получает доход от погашения инфраструктурных облигаций.

2. Существует также вариант выпуска инфраструктурных облигаций в целях секьюритизации инфраструктурных кредитов. Эмитентом инфраструктурных облигаций в таком случае выступает кредитная организация, предоставляющая концессионеру кредит на строительство инфраструктурного объекта.

Преимущества обращения инфраструктурных облигаций, которые следует проработать на законодательном уровне с целью реализации основных принципов проектного финансирования:

расширение предмета залога по ценным бумагам;

возможность эмиссии инфраструктурных облигаций соответствующими органами в сфере инфраструктуры;

обособление бюджетных средств в рамках инфраструктурного проекта;

обеспечение выплат по инфраструктурным облигациям за счет регулируемых тарифов;

отсутствие налогообложения доходов от выплат по инфраструктурным облигациям.

Таким образом, инфраструктурные облигации могут стать универсальным инструментом, применяемым при реализации проектов в различных отраслях, различного объема финансирования и при различном распределении прав собственности на создаваемый инфраструктурный объект. При этом нормативно-правовая база, регулирующая инфраструктурные облигации, должна предусматривать возможность выпуска облигаций с максимально гибкими условиями выпуска и обращения облигаций, так как проекты местных органов власти, предусматривающие не только строительство объектов инфраструктуры, непосредственно после постройки передаваемых государству, но и проекты, реализуемые многочисленными квазиконцессионными способами (LCC-контракты, сервисные контракты и т.п.)[2].

Обратимся к российской практике выпуска инфраструктурных облигаций.

Интерес к инфраструктурным облигациям как к механизму финансирования инфраструктурных проектов появился в России в середине2000-х гг. и был обусловлен изучением иностранного опыта ГЧП. В условиях необходимости широкомасштабной модернизации инфраструктуры, ограниченных бюджетных ресурсов и предложения банковского капитала (особенно с началом кризисных явлений в мировой экономике и финансах в 2008 г.), специалисты стали обращать внимание на институциональных инвесторов, в распоряжении которых аккумулируются значительные объемы денежных средств.

Программа развития инфраструктурных облигаций была представлена в Стратегии развития финансового рынка Российской Федерации на период до 2020 г. К мерам по “созданию широких возможностей для секьюритизации финансовых активов”, предлагается для целей привлечения инвестиционных ресурсов в долгосрочные проекты по развитию транспортной, энергетической, жилищно-коммунальной и социальной инфраструктуры, реализуемые на основе ГЧП, предусмотреть меры, направленные на стимулирование инвестирования в инфраструктурные облигации.

Министерство транспорта РФ в своих задачах на 2009 г. предлагало двухэтапный подход по нормативно-правовому закреплению инструмента инфраструктурных облигаций: (1) ***первый этап***-обеспечение выпуска облигаций, обладающих рядом ключевых характеристик, присущих инфраструктурным облигациям, (2) ***второй этап*** - разработка и принятие федерального закона “Об инфраструктурных облигациях”.

Так именно инфраструктурные облигации позволяют привлечения финансовых ресурсов на более долгосрочный период. Соответственно, для долгового финансирования данных проектов привлекаются обширная база консервативных инвесторов [3].

В практике казахстанской фондовой бирже был печальный опыт обращения инфраструктурных облигаций АО "Досжантемиржолы". Дефолт, оператора первого в стране инфраструктурного проекта ДТЖ, стал отрицательным примером инвестиций в инфраструктурные проекты, так и стимулом в выстраивании взаимоотношений инвесторов, эмитента и государства [4].

Однако, данный опыт показывает, что главная проблема проектных облигаций - механизм гарантии возврата средств эмитентом. Также процедура осуществления субсидиарной ответственности государства за невыполнение компанией-эмитентом всех обязательств, возникающих при выпуске, обращении и погашении инфраструктурных облигаций.

Таким образом, инфраструктурные облигации призваны стать тем инструментом выстраивания четкий партнерских отношений в рамках государственно-частного партнерства, возможно как инструмент финансирования проектов в рамках созданного механизма развития регионов как социально предпринимательские корпорации.

Список использованных источников:

1. Послание ПрезидентаН. Назарбаева народу Казахстанаот 8 января 2011 года «Построим будущее вместе!»
2. <http://www.pavlodar.com/zakon/?dok=00041&uro=08036>
3. <http://www.vedomosti.ru/related/>
4. <http://www.kase.kz/files/presentations/ru/2012_06_14_Tsaluk.pdf>