

Мельников Р.М. Перспективные направления развития экономического сотрудничества Российской Федерации и Республики Абхазия // Россия и СНГ: геополитическая и экономическая трансформация. Сборник научных статей. – М.: Спецкнига, 2014. – с.150-153.

Экономическое развитие Республики Абхазия (РА) в настоящее время в значительной степени опирается на финансовую поддержку со стороны Российской Федерации (РФ). При этом финансовая помощь РФ составляет более 50% доходов бюджета РА.

После признания независимости РА и снятия экономической блокады приоритет отдавался оказанию помощи в восстановлении объектов, разрушенных в ходе боевых действий, а также систем жизнеобеспечения. Далее формат взаимодействия изменился, и до настоящего времени РФ финансирует работы, выполняемые предприятиями РА, в рамках Комплексного плана содействия социально-экономическому развитию Абхазии на 2010-2012 годы и Инвестиционной программы содействия социально-экономическому развитию РА на 2013-2015 годы.

Приоритетом расходования выделяемых РФ финансовых средств сейчас выступают объекты городского хозяйства и социальной инфраструктуры – школы, детские сады, больницы, клубы, спортивные сооружения. Социальная направленность выделения финансовых средств не является оправданной с экономической точки зрения, так как влечет за собой рост затрат на содержание подобных объектов, что в условиях РА означает или дальнейшее увеличение финансовой помощи РФ, или, через некоторое время, выход этих объектов из эксплуатации.

В ближайшей перспективе условия оказания финансовой помощи республике должны быть подвергнуты существенной корректировке. Нужно отказаться от концепции безвозмездной помощи в пользу концепции содействия экономическому развитию, прежде всего в рамках формирования трех приоритетных кластеров народного хозяйства республики - туристско-

рекреационного, аграрно-промышленного и строительного. Это означает приоритетное финансирование инвестиционных проектов и программ, способствующих формированию налоговых доходов бюджета республики, за счет которых и должны решаться социальные задачи.

Серьезной проблемой, ограничивающей возможности успешного экономического развития РА, является слабость местного бизнеса, не обладающего сильными компетенциями в области разработки инвестиционных проектов, оценки их эффективности, организации привлечения финансирования и управления ходом реализацией проектов. Существенные ограничения также связаны с низким качеством экономической инфраструктуры. Банковская система РА не располагает пассивами, адекватными потребностям экономики республики в инвестиционных ресурсах. Фондовый рынок в республике практически отсутствует.

Решение этих проблем требует создания специальных российско-абхазских государственных институтов развития, как ориентированных на разработку приоритетных инвестиционных проектов и содействие их успешной реализации, так и на их финансирование, а также привлечения иностранных (прежде всего российских) частных инвестиций.

Ключевую роль в разработке комплексных проектов государственно-частного партнерства в области развития приоритетных кластеров народного хозяйства Абхазии и организации привлечения иностранных инвестиций для их реализации способно сыграть Агентство содействия социально-экономическому развитию Республики Абхазия (далее – Агентство) как основной нефинансовый институт развития республики. Его целью будет выступать методологическая, информационно-аналитическая и организационная поддержка формирования и развития приоритетных кластеров, а также содействие формированию в республике благоприятного инвестиционного климата и привлечению частных иностранных инвестиций.

Органами государственной власти РА данное Агентство может быть наделено некоторыми полномочиями, позволяющими обеспечить для ино-

странных инвесторов режим «одного окна», когда большинство вопросов, связанных с получением разрешений и согласований, связанных с осуществлением инвестиционной деятельности, можно будет решать посредством обращения в это Агентство.

Долгосрочное долговое финансирование приоритетных инвестиционных проектов развития РА, как инфраструктурных, так и коммерческих, может быть организовано за счет кредитных ресурсов Российско-Абхазского банка реконструкции и развития (далее - РАБРР), образуемого на основе межправительственного соглашения между РФ и РА об учреждении РАБРР. Собственный капитал этого банка может быть сформирован при участии Внешэкономбанка РФ. Оплата участия абхазской стороны в уставном капитале РАБРР может быть осуществлена объектами недвижимого имущества, предоставляемыми ему для организации своей деятельности на территории РА.

Правительством РФ (или Внешэкономбанком РФ как агентом Правительства РФ) и Правительством РА должен быть утвержден Меморандум о финансовой политике РАБРР, определяющий принципы и ограничения, задающие общие рамки, порядок и условия кредитования инвестиционных проектов РА за счет ресурсов РАБРР с учетом стратегических направлений и приоритетов экономического развития РА.

Существенным приложением к данному Меморандуму должна выступать Методика оценки эффективности инвестиционных проектов и их отбора для финансирования, при подготовке которой следует учесть опыт группы Всемирного банка, Европейской комиссии, Азиатского банка развития и других международных финансовых институтов развития в области оценки эффективности инвестиционных проектов методом анализа издержек и выгод, позволяющим комплексно отражать воздействие проекта на общественное благосостояние и учитывать последствия реализации проекта для различных стейкхолдеров. Четкое определение критериев и процедуры отбора проектов для финансирования (включая определение состава и содержания докумен-

тов, прилагаемых к заявке на получение кредита, и требований, предъявляемых к финансовой модели проекта), а также их публичное раскрытие на сайте банка в сети Интернет и регулярный мониторинг их соблюдения представителями учредителей, в том числе входящих в наблюдательный совет банка, позволит снизить риски оппортунистического поведения и коррупции менеджеров РАБРР, а также обеспечить защиту от политического давления в пользу конкретных проектов, отвечающих интересам отдельных лиц, но не вносящих существенного вклада в достижение стратегических целей социально-экономического развития РА.

При этом следует исходить из того, что получение прибыли не является основной целью РАБРР как банка развития. Вместе с тем его деятельность должна быть безубыточной и не требовать регулярных дополнительных взносов учредителей на покрытие убытков от операционной деятельности банка, что должно учитываться как на стадии отбора проектов для кредитования, так и при оценке результатов деятельности менеджмента банка его учредителями.

Основным источником формирования пассивов РАБРР могут выступить облигационные займы РАБРР, размещаемые на финансовом рынке РФ. Кроме того, возможен запуск программы, в рамках которой РАБРР будут предоставляться кредиты Внешэкономбанка РФ по льготным ставкам для финансирования инвестиционных проектов, соответствующих критериям, установленным Меморандумом о финансовой политике РАБРР, при фиксированной марже (разности между процентными ставками по полученным и предоставленным кредитам), обеспечивающей покрытие операционных расходов и получение прибыли РАБРР как банком-агентом Внешэкономбанка РФ. В дальнейшей перспективе возможно развитие депозитных операций РАБРР с населением, как на территории РА, так и на территории РФ. Для усиления масштабов воздействия РАБРР на экономическое развитие РА возможно использование механизма синдицированного кредитования наиболее крупномас-

штабных инвестиционных проектов с включением в синдикат абхазских и российских банков при ведущей роли РАБРР как организатора синдиката.

Для стимулирования привлечения прямых иностранных инвестиций в реализацию коммерческих проектов на территории РА при участии одной из дочерних структур Внешэкономбанка РФ может быть создан Фонд прямых иностранных инвестиций в РА (далее – Фонд), который позволит иностранным инвесторам разделять, диверсифицировать и снижать риски, связанные с инвестированием в экономику РА.

В отличие от РАБРР, Фонд прямых иностранных инвестиций в РА не будет представлять собой государственного финансового института развития, ориентированного на достижение стратегических целей экономического развития республики и повышение общественного благосостояния. Основной целью его образования и последующей деятельности будет являться обеспечение максимальной доходности на капитал, вложенный частными инвесторами, а не генерация положительных внешних и косвенных эффектов, которые не будут приниматься во внимание при отборе проектов для финансирования из средств Фонда. Вместе с тем инвестиционная деятельность Фонда, мотивированная коммерческими интересами управляющей компании и долевыми инвесторами, позволит внести реальный вклад в обеспечение успешного экономического развития приоритетных кластеров народного хозяйства РА и будет способствовать росту налоговых доходов бюджета РА и достижению целей Программы оказания РФ содействия социально-экономическому развитию РА.

Фонд может быть сформирован на срок порядка 5-8 лет. В качестве основного объекта инвестиций Фонда будут выступать доли участия в компаниях, осуществляющих реализацию коммерчески эффективных проектов в рамках приоритетных кластеров народного хозяйства Абхазии (прежде всего разработанных при консультационной поддержке Агентства). Реализация коммерческих интересов управляющей компании и участников Фонда будет обеспечиваться за счет роста стоимости бизнеса портфельных компаний и

получения прибыли от продажи долей участия в этих компаниях на стадии «выхода» либо другому фонду прямых инвестиций или стратегическому инвестору, либо менеджменту портфельных компаний, либо с использованием возможностей российского фондового рынка посредством первоначального публичного предложения (IPO) акций портфельной компании.

В соответствии с мировой практикой данный Фонд может быть зарегистрирован в качестве ограниченного партнерства (limited partnership, командитного товарищества) в одной из стран англо-саксонской правовой системы, являющейся удобной и традиционной юрисдикцией для международных фондов прямых инвестиций. Несомненным преимуществом ограниченного партнерства по сравнению с другими организационно-правовыми формами является отсутствие двойного налогообложения, когда налоги выплачиваются партнерами только при получении ими доходов, а само партнерство как юридическое лицо налогами не облагается, что привлекательно для частных инвесторов. Кроме того, немаловажное значение имеет и организационная гибкость ограниченного партнерства, позволяющая регламентировать условия управления Фондом на уровне договоров между партнерами, в том числе предусмотрев специфический механизм снижения рисков частных инвесторов за счет государственного капитала, участвующего в Фонде.

Основную роль в организации поиска инвесторов и отборе проектов для финансирования из средств Фонда должна играть управляющая компания, участвующая в Фонде в качестве миноритарного инвестора, но осуществляющая фактическое управление его инвестиционной деятельностью. После определения круга инвесторов будет разработан инвестиционный меморандум Фонда, определяющий условия его создания, механизм управления его инвестиционной деятельностью и объем финансовых обязательств инвесторов по внесению денежных средств по мере подготовки проектов для инвестирования (так называемых commitments).

При участии РФ в формировании капитала Фонда через одну из дочерних структур Внешэкономбанка РФ (на сумму порядка 25% от его капитала)

возможно использование следующей очередности распределения доходов от инвестиционной деятельности, обеспечивающей снижение рисков частных инвесторов и стимулирующих их участие в Фонде, которая может быть зафиксирована в инвестиционном меморандуме и учредительных документах ограниченного партнерства:

- В первую очередь из доходов фонда выплачивается плата за управление управляющей компанией, непосредственно осуществляющей инвестиционную деятельность на территории РА за счет средств, сформированных Фондом.
- Во вторую очередь из доходов фонда выплачивается долевой вклад частных инвесторов плюс процентный доход по ставке, соответствующей доходности облигаций, имеющих рейтинг инвестиционной категории.
- В третью очередь из доходов фонда выплачивается долевой вклад российского государственного капитала плюс процентный доход по ставке, соответствующей доходности облигаций, имеющих рейтинг инвестиционной категории.
- При наличии у фонда доходов, не распределенных в ходе первых трех этапов, избыточные доходы распределяются между управляющим партнером, частными инвесторами и РФ в определенной пропорции.

Для контроля за деятельностью управляющей компании со стороны частных инвесторов и РФ как инвестора с особым статусом будет сформирован инвестиционный комитет Фонда, утверждающий основные решения управляющей компании по выбору объектов инвестирования, порядка и условий выхода из проинвестированных портфельных компаний, а также распределение доходов от результатов инвестиционной деятельности.

Для финансирования создания инфраструктурных объектов, являющихся необходимым условием реализации приоритетных комплексных проектов частно-государственного партнерства, разрабатываемых при участии Агентства содействия социально-экономическому развитию Республики Абхазия, которые не могут быть профинансированы РАБРР вследствие отсутствия ожидаемого потока доходов от использования объектов инфраструкту-

ры, достаточного для обслуживания и погашения банковских кредитов, может быть разработана Целевая инвестиционная программа развития РА. При определении объемов финансирования данной программы следует учитывать, что основным механизмом финансирования строительства и реконструкции приоритетных инфраструктурных объектов РА являются кредиты РАБРР (что определяет приоритетную роль РАБРР в получении средств государственного бюджета РФ, направляемых на содействие экономическому развитию РА). Данная программа финансируется за счет средств государственного бюджета РФ, и управление ее реализацией, а также контроль за исполнением программных мероприятий осуществляются в порядке, аналогичном используемому при реализации федеральных целевых программ РФ.

Отдельные инфраструктурные проекты, создающие условия для реализации комплексных инвестиционных проектов, разработанных при участии Агентства содействия социально-экономическому развитию Республики Абхазия, могут быть профинансированы за счет заемных средств, привлекаемых РА на российском финансовом рынке, а в дальнейшей перспективе - за счет налоговых доходов бюджета РА. Для этого на финансовом рынке РФ могут быть размещены облигации РА, обеспеченные гарантией исполнения долговых обязательств со стороны Правительства РФ. В случае организации выпуска таких облигаций между РФ и РА должно быть заключено межправительственное соглашение о пропорциональном сокращении всех программ оказания финансовой помощи РА в случае объявления РА дефолта по этим облигациям и исполнения обязательств перед инвесторами за счет средств государственного бюджета РФ.

В целом механизм инвестиционного обеспечения экономического развития РА должен обеспечить скоординированную реализацию взаимосвязанных и взаимно обусловленных коммерческих и инфраструктурных проектов и конструктивное согласование интересов абхазских и иностранных инвесторов, а также сформировать предпосылки для устойчивого повышения налоговых доходов бюджета РА в среднесрочной и долгосрочной перспективе.