

**МОДЕРНИЗАЦИЯ ОПЕРАЦИОННОЙ ПОЛИТИКИ  
ВСЕМИРНОГО БАНКА В ОБЛАСТИ  
ПРЕДОСТАВЛЕНИЯ ГАРАНТИЙ:  
КОНЦЕПТУАЛЬНЫЙ ДОКУМЕНТ**

**ДЕПАРТАМЕНТ ОПЕРАЦИОННОЙ ПОЛИТИКИ И СТРАНОВЫХ УСЛУГ**

**Проект: 5 января 2012 года**

## СПИСОК СОКРАЩЕНИЙ

BDM	Департамент банковских услуг и управления задолженностью
FEU	Департамент финансов, экономики и городского развития
IFC	Международная финансовая корпорация
MIGA	Многостороннее агентство по инвестиционным гарантиям
OPCS	Департамент операционной политики и страновых услуг
ORAF	Основы оценки операционных рисков
PPIAF	Государственно-частный фонд для финансирования консультационной помощи по вопросам развития инфраструктуры
SDN	Тематическая сеть по вопросам устойчивого развития
TRE	Казначейство
АФР	Региональное управление по Африке
ВВП	Валовой внутренний продукт
ГОВБ	Группа организаций Всемирного банка
ГП	Государственное предприятие
ГРР	гарантии по рискам, связанным с проведением реформ
ГЧКР	гарантии частичного покрытия кредитных рисков
ГЧП	Государственно-частное партнерство
ГЧРП	гарантии частичного покрытия рисков по проекту
ИД	Исполнительный директор
ИСПР	Инструмент снижения политических рисков
КПР	Кредитование на цели поддержки политики в области развития
КЭР	Комитет по эффективности деятельности в области развития
МАР	Международная ассоциация развития
МБРР	Международный банк реконструкции и развития
МВП	Меморандум о взаимопонимании
МДРИ	Инициатива по облегчению бремени задолженности на многосторонней основе
МОПЗ	Механизм оценки приемлемости уровня задолженности
НГО	Независимая группа оценки
НПЭ	независимый производитель электроэнергии
ОЗРП	Отчет о завершении реализации проекта
ООР	Отчет о ходе осуществления и результатах
ОП	Операционная политика
ПБ	Процедура Всемирного банка
ПИИ	Прямые иностранные инвестиции
ПКЗ	Политика в отношении коммерческих заимствований
ПРСП	Документ по стратегии сокращения бедности
РР	развивающийся рынок
СПЕСВ	Соглашение о покупке единиц сокращения выбросов
СПР	Страхование политического риска
ССС	Стратегия содействия стране
ф.г.	финансовый год
ХИПК	Бедная страна с высоким уровнем задолженности

# МОДЕРНИЗАЦИЯ ОПЕРАЦИОННОЙ ПОЛИТИКИ ВСЕМИРНОГО БАНКА В ОБЛАСТИ ПРЕДОСТАВЛЕНИЯ ГАРАНТИЙ

## КОНЦЕПТУАЛЬНЫЙ ДОКУМЕНТ

### СОДЕРЖАНИЕ

РЕЗЮМЕ.....	i
I. ВВЕДЕНИЕ .....	1
II. ОБЗОР ПРЕДОСТАВЛЯЕМЫХ БАНКОМ ГАРАНТИЙ.....	4
III. ОСНОВАНИЯ ДЛЯ МОДЕРНИЗАЦИИ ГАРАНТИЙ, ПРЕДОСТАВЛЯЕМЫХ ВСЕМИРНЫМ БАНКОМ .....	15
IV. ОПЕРАЦИОННАЯ ПОЛИТИКА: ПРОБЛЕМЫ И ПРЕДЛОЖЕНИЯ.....	21
A. Вопросы, касающиеся гарантий частичного покрытия рисков .....	21
B. Вопросы, касающиеся гарантий частичного покрытия кредитных рисков (ГЧКР) .....	29
C. Общие вопросы, касающиеся гарантий покрытия рисков по проектам (ГЧРП и ГЧКР) .....	37
D. Вопросы, касающиеся гарантий по рискам, связанным с проведением реформ.....	44
E. Вопросы, касающиеся всех видов гарантий .....	52
V. ПРОЦЕДУРЫ БАНКА В ОБЛАСТИ ПРЕДОСТАВЛЕНИЯ ГАРАНТИЙ .....	54
VI. ПЕРСПЕКТИВЫ И КОНСУЛЬТАЦИИ .....	58
 <b>Приложения:</b>	
Приложение А: Эволюция политики предоставления гарантий Банка .....	61
Приложение В: Гарантии, утвержденные Советом на данный момент.....	67
Приложение С: Координация действий в рамках Группы организаций Всемирного банка.....	70
Приложение D: Краткий обзор выводов НГО относительно гарантий, предоставляемых Банком.....	76
Приложение E: Роль Банка на рынке инструментов смягчения риска .....	79
 <b>Вставки</b>	
Вставка 1. Правовая основа предоставления гарантий Банка .....	7
Вставка 2. Примеры операций по предоставлению гарантий Банка .....	10
Вставка 3. Гарантии по хеджинговым продуктам .....	12
Вставка 4. Рост развивающихся рынков .....	19

Вставка 5. Применение нового принципа к покрытию форс-мажорных рисков ..... 24

**Таблицы**

Таблица 1. Инструменты финансирования развития ..... 5

Таблица 2. Проекты, осуществляемые силами частного сектора при совместной поддержке Банка, IFC и MIGA ..... 74

# МОДЕРНИЗАЦИЯ ОПЕРАЦИОННОЙ ПОЛИТИКИ ВСЕМИРНОГО БАНКА В ОБЛАСТИ ПРЕДОСТАВЛЕНИЯ ГАРАНТИЙ

## КОНЦЕПТУАЛЬНЫЙ ДОКУМЕНТ

### РЕЗЮМЕ

1. В настоящем Концептуальном документе изложена суть комплексной реформы операционной политики Всемирного банка в области предоставления гарантий. Привлечение средств частного сектора для финансирования развития инфраструктуры, а также осуществления прочих инвестиций, необходимых для обеспечения устойчивого развития и сокращения бедности, – одна из ключевых задач Группы организаций Всемирного банка (ГОВБ). На операции по предоставлению гарантий приходится лишь небольшая часть портфеля Всемирного банка, однако они стали эффективным способом привлечения более масштабных средств частных инвесторов для финансирования особо важных проектов и программ. По мнению руководства Банка, существуют дополнительные возможности использования гарантий для мобилизации финансовых средств частного сектора на цели развития. Соответственно, в настоящем Концептуальном документе рассматривается комплекс проблем операционной политики, и предлагаются возможные подходы к пересмотру ключевых положений этой политики. Документ отражает рекомендации, предложенные членами Комитета по эффективности деятельности в области развития (КЭР)<sup>1</sup>, и рассматривается как основа для консультаций с внешними заинтересованными сторонами. По итогам консультаций руководство представит Совету полномасштабный документ о политике, к которому будет прилагаться новый проект ОР и ВР 14.25, *Гарантии*.

2. Модернизация операционной политики Банка в области предоставления гарантий является составной частью более широкой программы действий по реализации потенциала гарантий Банка. В центре внимания настоящего документа находятся вопросы операционной политики в отношении гарантий, которые, по мнению руководства Банка, являются важной составной частью более широкой программы действий по всесторонней реализации потенциала этого инструмента. Руководство приняло или изучает вопрос о возможности принятия ряда дополнительных мер, направленных на преодоление препятствий к более активному применению гарантий. Эта расширенная программа действий будет разрабатываться в рамках новой Стратегии деятельности ГОВБ в области инфраструктуры на 2012-2015 финансовые годы<sup>2</sup>. К числу возможных дополнительных мер, реализация многих из которых уже

---

<sup>1</sup> КЭР – один из постоянных комитетов Совета исполнительных директоров Всемирного банка. Его задачей является мониторинг и оценка эффективности деятельности Группы организаций Всемирного банка по выполнению мандата Группы в области развития.

<sup>2</sup> Члены КЭР одобрили записку о концепции документа по стратегии деятельности в области инфраструктуры. См. *World Bank Group Infrastructure Strategy Update—Issues and Concept Note*, CODE2011-0030/1, June 15, 2011.

началась, относятся: (a) учет лишь части объемов гарантий при исчислении совокупного лимита кредитования страны Банком в целях стимулирования спроса со стороны клиентов; (b) увязка внутрибанковских процедур анализа гарантий с аналогичными процедурами в отношении кредитных операций; (c) создание возможностей для расширения масштабов подготовки проектов, реализуемых силами государственно-частных партнерств (ГЧП) с привлечением гарантий, в том числе за счет увеличения объема средств, выделяемых на подготовку проектов; (d) совершенствование подготовки и расстановки кадров, обладающих необходимыми специальными навыками, а также (e) усиление координации и сотрудничества внутри ГОВБ, в том числе в части информирования и консультирования клиентов относительно финансовых решений, которые может предоставить ГОВБ.

**3. В настоящее время предоставление гарантий является одним из трех применяемых Банком механизмов финансирования развития, отличным от инвестиционного кредитования и кредитования на цели поддержки политики в области развития и дополняющим их<sup>3</sup>.** В рамках гарантийного инструментария Банка фактически существуют три основных варианта гарантий – это (a) гарантии частичного покрытия рисков по проекту (ГЧРП), покрывающие риски дефолта по обслуживанию коммерческих займов, как правило, предоставленных для финансирования проектов в частном секторе, если такой дефолт вызван неисполнением правительством конкретных договорных обязательств по проекту, (b) гарантии частичного покрытия кредитных рисков (ГЧКР), покрывающие риски неисполнения обязательств по обслуживанию определенной доли коммерческой задолженности, обычно в связи с реализацией какого-либо проекта в государственном секторе, а также (c) гарантии по рискам, связанным с проведением реформ (ГРР), представляющие собой гарантии частичного покрытия кредитных рисков, призванные помочь заемщикам получить доступ к внешним финансовым ресурсам для заимствований на цели общей поддержки бюджета в условиях проведения политических и институциональных реформ. Все эти варианты доступны странам, отвечающим критериям кредитования МБРР, однако страны, отвечающие только критериям кредитования МАР, в настоящее время могут получить лишь ГЧРП. Для получения любых гарантий Всемирного банка необходимо наличие встречных гарантий страны-члена.

**4. Реформирование операционной политики необходимо для корректировки механизма предоставления гарантий в свете существенных изменений на рынке и опыта, накопленного в ходе проведения операций по предоставлению гарантий в прошлом.** Масштабы развивающихся рынков многократно выросли по сравнению с 1990-ми годами, когда были заложены основы операционной политики Банка по предоставлению гарантий. В результате этого у многих развивающихся стран, прежде всего, стран со средним уровнем доходов, значительно расширился доступ к рынку. Это позволяет предположить, что спрос на гарантии Банка, возможно, будет всё заметнее связан с потребностями стран с более низким уровнем доходов или со сделками в сложных или новых

---

<sup>3</sup> В настоящее время разрабатывается четвертый механизм – «Программа кредитования, ориентированная на достижение результатов».

секторах, например, в секторе экологически чистой энергетики. Страны с более низким уровнем доходов и повышенным уровнем риска по-прежнему нуждаются в гарантиях для привлечения частных средств, которые позволили бы удовлетворить их обширные потребности в финансовых ресурсах на цели развития, прежде всего, в сфере энергетики и инфраструктуры. Банк может выступать в качестве надежного гаранта – это определяется, в числе прочего, его особыми отношениями с правительствами и способностью нейтрализовать и распределять риски, присущей ему как крупному многостороннему учреждению с высокой степенью диверсификации портфеля.

**5. Частное финансирование поможет удовлетворить масштабные потребности в финансировании развития, однако крайне важно адекватно оценивать коммерческие заимствования и управлять ими.** Расчетливые заимствования и правильное управление задолженностью крайне важны для стран с невысоким уровнем доходов, невысоким институциональным потенциалом и не слишком значительным опытом коммерческих заимствований. Развивающиеся страны традиционно более уязвимы к долговым кризисам. Действительно, во время недавнего мирового финансового кризиса они продемонстрировали бóльшую устойчивость, однако применительно к странам, отвечающим только критериям кредитования МАР, это может в известной мере объясняться списанием существенного объёма их задолженности в рамках ХИПК и МДРИ, необходимость в котором возникла потому, что накопленные ими ранее долги достигли экономически неприемлемого уровня. Приток капитала может принести немалые выгоды с точки зрения инвестиций и экономического роста, однако это произойдет лишь при условии наличия в странах необходимых институтов и потенциала, необходимого для освоения этих ресурсов и управления ими.

**6. Предлагаемое реформирование политики имеет целью упростить и упорядочить нормы политики в области предоставления гарантий и снять все ненужные ограничения для их использования.** Реформирование политики позволит упростить и упорядочить нынешнюю политику, которая излагается в многочисленных документах Совета, прояснив или сняв некоторые положения этой политики, упростив или обобщив другие и унифицировав те положения политики, которые без должного на то основания носят различный характер для разных вариантов гарантий и для стран, отвечающих критериям кредитования МБРР и МАР. Понимание инвестиционного кредитования и кредитования, обусловленного проведением обоснованной экономической политики, значительно изменилось со времени разработки политики в области предоставления гарантий и требует её дальнейшей корректировки. Имеющиеся ныне в ОР/ВР 14.25 ссылки на другие направления операционной политики будут сведены к минимуму, чтобы, таким образом, создать более самодостаточный политический механизм, моделью которого являются ОР/ВР 8.60 (Кредитование на цели поддержки политики в области развития).

**7. Предусматривается, что реформирование коснётся, главным образом, двух аспектов: предлагается распространить сферу применения ГЧКР и ГРР на страны, отвечающие только критериям кредитования МАР, и привести**

**политику предоставления гарантий в соответствии с кредитной политикой.** В Концептуальном документе излагается примерно 17 предложений, сводная информация о которых приводится в таблице в конце Резюме. Распространение права на получение ГЧКР и ГРР на страны, отвечающие только критериям кредитования МАР, позволит устранить одно из самых серьезных ограничений в политике предоставления гарантий. Многие из предлагаемых реформ направлены на дальнейшее повышение согласованности правил предоставления гарантий в связи с осуществлением проектов (ГЧРП и ГЧКР) с правилами инвестиционного кредитования, а порядка предоставления гарантий по рискам, связанным с проведением реформ, – с порядком кредитования на цели поддержки политики в области развития. Другие важные предложения касаются, в частности, покрытия риска в ГЧРП и соотношения заёмного и собственного капитала в гарантиях.

**8. Предлагаемое распространение сферы применения ГЧКР и ГРР на страны, отвечающие только критериям кредитования МАР, будет зависеть от того, насколько разумно сами эти страны будут управлять своей задолженностью.** Для стран, отвечающих только критериям кредитования МАР, будут сформулированы новые условия получения помощи, которые определяют минимально допустимый уровень уязвимости с точки зрения долгового бремени и потенциала в сфере управления задолженностью. Задача состоит в том, чтобы обеспечить оказание Банком содействия в коммерческом кредитовании стран, отвечающих только критериям кредитования МАР, только в том случае, если такое кредитование носит устойчивый характер. Предлагаются разные варианты, различающиеся по критериям предоставления помощи и по степени соответствия политике Банка в отношении коммерческих заимствований (ПКЗ). Руководство рекомендует применять подход, согласно которому от стран, отвечающих только критериям кредитования МАР, требовались бы низкие показатели риска возникновения кризисов задолженности и адекватный потенциал управления задолженностью. Кроме того, руководство предлагает предоставлять таким странам право на получение ГЧКР и в случае, когда новые требования на страновом уровне не удовлетворяются, если ожидается, что проект, в отношении которого предоставляется ГЧКР, принесет значительную финансовую отдачу и будет способен обслуживать задолженность, ставшую объектом гарантии. По мнению руководства, такой подход обеспечивает наиболее разумный баланс между потенциальными выгодами и рисками распространения гарантий частичного покрытия кредитных рисков на страны, отвечающие только критериям кредитования МАР. Что касается предоставления гарантий частичного покрытия кредитных рисков странам, отвечающим критериям кредитования МБРР, критерии кредитоспособности и права на получение гарантий для таких стран будут теми же, что и в случае инвестиционного кредитования.

**9. Правила предоставления гарантий покрытия рисков по проектам будут приводиться в более строгое соответствие с правилами инвестиционного кредитования, для чего предлагается уточнить специальные защитные положения, пересмотреть требования отраслевой политики и включить положения о дополнительном финансировании.** Эти предлагаемые реформы уменьшат возможное предубеждение против применения гарантий покрытия



рисков по проектам. Специальные защитные положения Банка применяются ко всем проектам, по которым предоставляются гарантии. Предлагается в полной мере привести требования к надзору за соблюдением этих положений в соответствие с требованиями, предъявляемыми к проектам, осуществляемым за счет инвестиционных займов. Предлагается осуществлять надзор за соблюдением защитных положений вплоть до завершения реализации соответствующего проекта, как это обычно имеет место при инвестиционном кредитовании. В Концептуальном документе предлагается также привести требования к отраслевой политике, предъявляемые при предоставлении гарантий покрытия рисков по проектам, в соответствии с требованиями, предъявляемыми в рамках операций по инвестиционному кредитованию, а также изучить возможность дополнительного финансирования гарантий покрытия рисков по проектам, которое в настоящее время существует только в отношении инвестиционного кредитования.

**10. Концептуальный документ предлагает существенно упростить действующие ныне критерии предоставления права на ГРР и привести их в более полное соответствие с займами на цели поддержки политики в области развития (ЗПР).** Предлагается снять положения, ограничивающие ГРР внешним финансированием и предполагающие наличие устойчиво позитивных показателей деятельности страны. Эта мера поможет привести ГРР в соответствие с ЗПР и с гарантиями покрытия рисков по проектам, поскольку ни те, ни другие не подпадают под действие таких положений. Нынешнее требование относительно того, что предоставление ГРР должно повлечь за собой расширение доступа к рынку (увеличение объемов финансирования или предоставление кредитов на более длительный срок) сохранится, однако само определение расширения доступа к рынку станет более гибким – в него войдут достаточно высокий показатель использования заёмных средств, смягчение финансовых условий предоставления негарантированной части займа<sup>4</sup>, доступ к новым источникам финансирования или какое-либо сочетание этих факторов. В результате ГРР будут рассматриваться как вариант ЗПР, в отношении которых будут действовать упорядоченные дополнительные требования. Появится возможность официально включать ГРР в последовательность программных ЗПР.

**11. В отношении ГЧРП в Концептуальном документе предлагается новый принцип целесообразности покрытия риска.** Согласно ныне действующей политике, ГЧРП могут покрывать риски, определяемые как договорные обязательства правительства в отношении проекта. Это положение будет сохранено, однако дополнено новым требованием о том, что покрытие риска ГЧРП должно исходить из эффективного распределения рисков между сторонами, представляющими государственный и частный сектор, в соответствии со стандартной практикой финансирования проектов и с учетом специфики данного проекта. Этот новый принцип позволит уделить больше внимания вопросу о том, относится ли риск, покрываемый ГЧРП, к числу тех, которые правительство в

---

<sup>4</sup> Понятие «смягчение финансовых условий» означает, что подразумеваемый «очищенный» (от защитного воздействия гарантии Банка) спред по негарантированной части займа не должен превышать размер сопоставимого базового спреда по суверенным заимствованиям.

состоянии наиболее эффективно контролировать, регулировать или принимать на себя. Это позволит сохранить гибкость в применении ГЧРП, установив при этом четкий принцип определения целесообразности покрытия риска.

**12. В Концептуальном документе предлагается в рамках любых гарантийных операций исходить при рассмотрении вопроса о предоставлении гарантии, прежде всего, из показателя использования заёмных средств.** Показатель использования заёмных средств – это типовой показатель того, в какой мере предоставляемые Банком гарантии позволяют привлечь финансирование из частных источников, что и является основной целью операций по предоставлению гарантий. Ныне действующая политика предоставления гарантий предполагает, что Банк предоставляет их в минимально необходимом объеме, однако при этом прямого требования относительно показателя использования заёмных средств не выдвигается. Если это требование будет заявлено прямо, то при проведении любой операции по предоставлению гарантий необходимо будет оценивать показатель использования заёмных средств, учитывая при этом особенности проекта и страны, а также условия, сложившиеся на рынке. Относительно низкий показатель использования заёмных средств необходимо будет оправдать другими существенными и важными выгодами для страны.

**13. Что касается процедур Банка, то необходимо уточнить и ужесточить требования к надзору и оценке, и привести их в более полное соответствие с ИЗ и ЗПР.** Проведенный анализ показал, что требования внутренней процедуры предоставления гарантий во многом сопоставимы с требованиями в отношении соответствующих ИЗ и ЗПР. Реализация упомянутого выше предложения относительно требований к надзору за соблюдением специальных защитных положений Банка поможет устранить существенное различие в требованиях к надзору над проектами. Руководство планирует применять в отношении гарантий покрытия рисков по проектам подход на основе рисков, предусмотренный последними инициативами по реформированию ИК и, в том числе, Основы оценки операционных рисков (ORAF). Необходимо внести ясность в вопросы о требуемом содержании и графике представления отчетов о ходе осуществления проектов (ОХО) и отчетов о завершении их реализации (ОЗР), что поможет устранить недочеты в части своевременной подготовки и систематического мониторинга таких отчетов.

**14. Руководство намеревается и далее изучать новые подходы к применению гарантий.** На втором этапе работы руководство намерено изучить возможность распространения гарантий на хеджированные продукты. Кроме того, руководство изучает вопрос о том, как гарантии могут способствовать финансированию низкоуглеродных проектов в развивающихся странах, возможно, за счет гарантирования авансовых платежей за продажу сокращения выбросов в рамках этих проектов.

**15. Наряду с пересмотром операционной политики в области предоставления гарантий руководство намерено разрабатывать политику и процедуры обеспечения налоговой прозрачности при проведении Всемирным**

**банком операций по предоставлению гарантий.** Ожидается, что эта политика будет соответствовать духу политики, принятой Советом в отношении операций MIGA, IFC и Казначейства.

**16. Настоящий документ является основой для проведения внешних консультаций с соответствующими партнерами,** в том числе с местными и зарубежными инвесторами и финансистами, частными и государственными поставщиками инструментов смягчения рисков, а также неправительственными организациями, исследовательскими учреждениями и государственными ведомствами. В частности, руководство хотело бы проконсультироваться с заинтересованными сторонами по следующим вопросам:

- Каким, по вашему мнению, должен быть механизм предоставления гарантий, чтобы он мог наиболее эффективно помочь развивающимся странам в удовлетворении их потребностей в финансировании на цели развития?
- Согласны ли вы с тем, что предложенные изменения политики позволят лучше и эффективнее применять гарантийный инструментарий Банка в более разнообразных ситуациях?
- Согласны ли вы с предложением о введении гарантий частичного покрытия кредитных рисков (ГЧКР и ГРР) для стран, отвечающих критериям кредитования MAP, однако лишь при условии соответствия этих стран критериям отбора, обеспечивающим разумное управление образующейся задолженностью и ее экономическую приемлемость?
- Согласны ли вы с предложениями привести предусматриваемые политикой требования к гарантиям по рискам, связанным с проектами, в соответствие с требованиями к инвестиционному кредитованию, в том числе путем гармонизации обязанностей по надзору за соблюдением специальных защитных положений Банка?
- Согласны ли вы с предложениями привести предусматриваемые политикой требования к гарантиям по рискам, связанным с проведением реформ, в соответствие с требованиями в отношении ЗПР?
- Согласны ли вы с предложением изучить возможность расширения сферы действия гарантий, включив в нее поддержку низкоуглеродных проектов, направленных на борьбу с изменением климата, а также хеджированных продуктов?
- Есть ли у вас другие предложения или замечания?

## ВАРИАНТЫ РЕФОРМИРОВАНИЯ ПОЛИТИКИ В ОБЛАСТИ ПРЕДОСТАВЛЕНИЯ ГАРАНТИЙ

<i>Нынешняя политика</i>	<i>Предлагаемый подход</i>	<i>Основные соображения</i>
<b>Гарантии частичного покрытия рисков</b>		
<b>Вопрос А1: Целесообразное покрытие риска</b>		
<ul style="list-style-type: none"> <li>Ныне действующая политика не содержит достаточных рекомендаций относительно целесообразности покрытия тех или иных рисков ГЧРП и, соответственно, правительством.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Ввести новый принцип: в основу покрытия рисков ГЧРП необходимо положить эффективное распределение рисков между правительством и сторонами, представляющими частный сектор.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Предлагаемый новый принцип сохранит гибкость в применении ГЧРП, четко указав при этом, как определять целесообразность покрытия риска.</li> <li>В основе предлагаемого нового принципа лежит стандартный подход к эффективному распределению рисков при финансировании проекта.</li> <li>Новый принцип дополнит собой нынешнюю политику в отношении ГЧРП; предоставляемые Банком ГЧРП будут, как и прежде, покрывать случаи неисполнения обязательств по обслуживанию задолженности, вызванные неспособностью правительства выполнить свои договорные обязательства по проекту.</li> </ul>
<b>Вопрос А2: Соотношение анклавных гарантий МБРР и ГЧРП МАР по степени приоритетности</b>		
<ul style="list-style-type: none"> <li>ГЧРП МАР могут применяться только в случае, если проект не отвечает критериям предоставления анклавной гарантии МБРР, и если при этом невозможно получить помощь со стороны IFC и MIGA.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Первый вариант: сохранить норму, предусматриваемую ныне политикой.</li> <li>Второй вариант: отменить норму, предусматриваемую ныне политикой, и выбирать между анклавной гарантией и ГЧРП МАР в каждом отдельном случае.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Первый вариант исходит из предположения о том, что альтернативные издержки у МАР выше, чем у МБРР, однако, возможно, это не всегда верно.</li> <li>Второй вариант, дающий возможность принимать информированные решения по каждой стране отдельно, является предпочтительным для руководства.</li> </ul>
<b>Вопрос А3: Анклавные гарантии и поступления в иностранной валюте</b>		
<ul style="list-style-type: none"> <li>Чтобы соответствовать критериям предоставления анклавной гарантии, страна должна обеспечивать приток поступлений в иностранной валюте из-за рубежа.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Проект, отвечающий критериям предоставления анклавной гарантии, должен, <i>как правило</i>, приносить доход в иностранной валюте из-за рубежа</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Предлагаемый пересмотр нормы станет отражением недвусмысленного предпочтения проектам, обеспечивающим поступления иностранной валюты из-за рубежа, однако при этом откроет возможность предоставления гарантий по проектам, приносящим доход внутри страны и отвечающих дополнительным критериям повышения кредитного качества, изложенным в недавних указаниях руководства Банка персоналу (декабрь 2009 года).</li> </ul>
<b>Вопрос А4: Операции по предоставлению ГЧРП, имеющих признаки ГЧКР</b>		
<ul style="list-style-type: none"> <li>В настоящее время политикой не предусматриваются гибридные гарантии, представляющие собой сочетание ГЧРП и ГЧКР, то есть, операции по предоставлению ГЧРП, включающие покрытие обязательств правительств по кредитам.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Допускается возможность проведения операции, обеспечивающей предоставление гарантий как типа ГЧРП, так и типа ГЧКР стороне, представляющей частный сектор, если она удовлетворяет всем положениям операционной политики, касающимся гарантий каждого типа.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Предоставление правительством кредитных гарантий по займам в рамках частного проекта будет необходимо убедительно обосновать на основе оценки связанных с этим выгод и затрат.</li> </ul>
<b>Гарантии частичного покрытия кредитных рисков</b>		
<b>Вопрос В1: Право на получение ГЧКР странами, соответствующими только критериям кредитования МАР</b>		

<i>Нынешняя политика</i>	<i>Предлагаемый подход</i>	<i>Основные соображения</i>
<ul style="list-style-type: none"> <li>В настоящее время страны, соответствующие только критериям кредитования МАР, не могут получить ГЧКР.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Первый вариант: лишь если они характеризуются низким риском развития кредитного кризиса и обладают надлежащим потенциалом управления задолженностью.</li> <li>Второй вариант: право на получение ГЧКР предоставляется странам, отвечающим только критериям кредитования МАР, если они характеризуются уровнем риска развития долгового кризиса от низкого до среднего.</li> <li>Третий вариант: критерии аналогичны первому варианту, при этом предусматриваются исключения для проектов с существенными финансовыми поступлениями; сопряженные с этим заимствования не создают существенного риска для экономической приемлемости долга; создан соответствующий механизм резервирования доходов по проекту.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>При применении первого варианта воздействие реформы может оказаться достаточно ограниченным, поскольку лишь небольшое число стран, отвечающих только критериям кредитования МАР, смогут удовлетворить предлагаемым критериям предоставления гарантий.</li> <li>При применении второго варианта возможны значительные риски того, что Банк будет способствовать экономически неприемлемым коммерческим заимствованиям.</li> <li>Третий вариант, представляющийся предпочтительным руководству, потенциально способен существенно расширить масштабы применения ГЧКР в странах, отвечающих только критериям кредитования МАР, поскольку в нем учитываются факторы, действующие на уровне проектов, и, в то же время, на страновом уровне определяются четкие критерии предоставления гарантий, направленные на обеспечение разумного подхода к заимствованиям.</li> </ul>

**Вопрос В2: Соответствие критериям предоставления гарантий стран, в которых проходит процесс реструктуризации задолженности**

<ul style="list-style-type: none"> <li>Что касается ГЧКР, то Банк не гарантирует суверенные зарубежные заимствования, осуществляемые странами, в которых проходит процесс реструктуризации внешней задолженности, до тех пор, пока страна не выполнит соглашение о реструктуризации задолженности, заключенное с коммерческими кредиторами, и не достигнет приемлемых для МБРР макроэкономических показателей.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Предлагается снять это ограничение.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Это положение устарело, поскольку та часть задолженности, на которую Банк выдает гарантию частичного покрытия кредитных рисков (ГЧКР или ГРР), не подлежит пересмотру или реструктуризации.</li> <li>Вместе с тем, Банк, как правило, не считает целесообразным предоставлять гарантии в условиях незавершенной масштабной реструктуризации задолженности.</li> </ul>
---	---	--

**Общие вопросы, касающиеся гарантий покрытия рисков по проектам (ГЧРП и ГЧКР)**

**Вопрос С1: Гарантийные линии**

<ul style="list-style-type: none"> <li>Нормы политики, прямо регламентирующие открытие гарантийных линий, отсутствуют.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Первый вариант: включить в операционную политику Банка новые положения о гарантийных линиях, согласно которым, к каждому предложению об открытии гарантийной линии, вносимому на</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Первый вариант является предпочтительным для руководства, поскольку он направлен непосредственно на преодоление основных недостатков прежних гарантийных линий ГЧРП, ни одна из которых не обеспечила успешного предоставления гарантий.</li> <li>Хотя второй вариант представляется более гибким, однако необходимой гибкости можно добиться и в рамках первого варианта,</li> </ul>
---	--	--

<i>Нынешняя политика</i>	<i>Предлагаемый подход</i>	<i>Основные соображения</i>
	<p>утверждение Совета, необходимо будет прилагать соответствующую оценку потенциала учреждения-исполнителя, тщательно проработанный портфель субпроектов и предложение о предоставлении, по меньшей мере, одной гарантии.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Второй вариант: и далее придерживаться нынешнего подхода, согласно которому гарантийные линии не являются отдельным предметом политики, а вместо этого выпускаются рекомендации руководства</li> </ul>	<p>например, допуская вариативность структуры учреждений-исполнителей.</p>
<b>Вопрос С2: Пакеты гарантий</b>		
<ul style="list-style-type: none"> <li>Нормы политики, прямо регламентирующие предоставление пакетов гарантий, отсутствуют.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Включить в операционную политику Банка новые положения о пакетах гарантий, позволяющие представлять последующие операции в пакете на утверждение Совета в упрощенном порядке.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Это предложение позволит официально включить в принципы операционной политики норму, которую Совет уже одобрил в связи с Проектом совершенствования электро- и газоснабжения в Нигерии (2009).</li> </ul>
<b>Вопрос С3: Применение специальных защитных положений к гарантиям</b>		
<ul style="list-style-type: none"> <li>В политике Банка по предоставлению гарантий недостаёт ясности относительно конкретных пределов его ответственности за надзор за соблюдением специальных защитных положений в экологической и социальной сферах.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Четко указать в политике предоставления гарантий, что Банк осуществляет надзор за соблюдением защитных положений в экологической и социальной сферах только вплоть до фактического завершения работ по соответствующему проекту.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>В ныне действующей политике уже проводится различие между надзором в период до и после завершения проекта, и предлагаемая реформа сделает это различие более четким.</li> <li>В марте 2011 года Совет утвердил аналогичный подход к операциям в сфере углеродного финансирования, предусмотрев прекращение надзора с момента завершения низкоуглеродных проектов.</li> <li>Предлагаемая реформа позволит обеспечить большее единообразие в части обязанностей по надзору между операциями по предоставлению гарантий и операциями инвестиционного кредитования, в которых надзор прекращается по завершении осуществления проекта.</li> </ul>
<b>Вопрос С4: Требования в отношении проведения удовлетворительной отраслевой политики</b>		
<ul style="list-style-type: none"> <li>В соответствии с ныне действующей политикой в области гарантий предоставление ГЧРП MAP обуславливается наличием удовлетворительной концепции отраслевой политики, однако применительно к любым иным гарантиям покрытия рисков по проектам аналогичные требования не</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Пересмотреть норму относительно удовлетворительной отраслевой политики по итогам продолжающегося пересмотра операционной политики в области инвестиционного кредитования и применять эту норму в отношении всех операций по предоставлению гарантий по проектам.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Нынешняя политика в области инвестиционного кредитования не содержит прямого требования о наличии удовлетворительной концепции отраслевой политики, а вместо этого предполагает проведение операций по инвестиционному кредитованию «исходя из анализа страновой / отраслевой политики».</li> <li>В рамках принятой в Банке практики осуществления операций по предоставлению гарантий по проектам сотрудники Банка изучают и оценивают, насколько отраслевая политика страны способствует достижению целей проекта в области развития.</li> </ul>

<i>Нынешняя политика</i>	<i>Предлагаемый подход</i>	<i>Основные соображения</i>
выдвигаются.		
<b>Вопрос С5: Дополнительное финансирование</b>		
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Ныне действующая политика предоставления гарантий не содержит положений относительно дополнительного финансирования.</li> <li>• Дополнительное финансирование (ОР 13.20) применяется только в отношении инвестиционного кредитования.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Изучить вопрос о введении операций дополнительного финансирования в отношении предоставляемых Банком гарантий в рамках мер по модернизации системы предоставления гарантий.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Хотя до сих пор основным предметом обсуждения был вопрос о применимости дополнительного финансирования к пакетам гарантий, положения о дополнительном финансировании будут разрабатываться в контексте всех операций по предоставлению гарантий.</li> <li>• При дополнительном финансировании операций по предоставлению гарантий будет применяться подход, совместимый с подходом к инвестиционному кредитованию и, соответственно, согласованный с результатами текущего пересмотра операционной политики по данному вопросу.</li> </ul>
<b>Гарантии по рискам, связанным с проведением реформ</b>		
<b>Вопрос D1: Покрытие посредством ГРР финансирования из внутренних источников</b>		
<ul style="list-style-type: none"> <li>• ГРР применяются только в отношении финансирования из частных зарубежных источников, направляемых на удовлетворение потребностей в зарубежном финансировании.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Разрешить использование ГРР для привлечения финансирования как из внутренних, так и из зарубежных источников.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Такое изменение политики приведет ГРР в соответствие с ЗПР и другими вариантами предоставления гарантий Банка и снимет существенное ограничение на использование ГРР.</li> <li>• ГРР, гарантирующая внутреннюю суверенную задолженность с более длительными сроками погашения, могла бы расширить возможный выбор и способствовать крайне важным процессам развития внутренних рынков капитала.</li> </ul>
<b>Вопрос D2: Необходимость устойчиво позитивных показателей деятельности</b>		
<ul style="list-style-type: none"> <li>• В настоящее время одним из условий предоставления стране ГРР являются устойчиво позитивные показатели её деятельности.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Снять требование об устойчиво позитивных показателях деятельности.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Целью требования продемонстрировать устойчиво позитивные показатели деятельности было повышение значимости факта поддержки Банком деятельности и кредитоспособности страны как сигнала для рынка.</li> <li>• Практически нет подтверждений того, что требование устойчиво позитивных показателей деятельности повысило воздействие ГРР (их значимость как сигналов для рынка).</li> <li>• ГРР и в дальнейшем будут регулироваться операционной политикой в отношении КИР, содержащей требование об оценке программы реформ в стране и готовности выполнять эту программу на основании показателей деятельности этой страны.</li> </ul>
<b>Вопрос D3: Требование в отношении расширения доступа к рынку</b>		
<ul style="list-style-type: none"> <li>• ГРР может использоваться лишь в том случае, если она расширяет доступ страны к рынку, измеряемый как увеличение объема финансирования из частных источников или как увеличение сроков погашения задолженности.</li> <li>• Помимо расширения доступа к рынку, ГРР должна быть «финансово эффективной», свидетельством чего</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Руководство предлагает и далее сохранять требование к ГРР относительно «улучшения доступа к рынку», но расширить определение улучшения доступа к рынку, включив в него показатель повышения финансовой эффективности и доступ к новым источникам частного финансирования, что позволит</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• В настоящее время ГРР нельзя использовать в странах, где уже обеспечен определенный уровень доступа к рынку (в его нынешнем определении), даже если это обеспечивает существенное повышение показателя использования заёмных средств или улучшение финансовых условий.</li> <li>• Предлагаемый пересмотр политики расширит возможности применения ГРР, позволив использовать их в странах, где уже обеспечен определенный уровень доступа к рынку, если при этом налицо явный существенный выигрыш в уровне финансовой</li> </ul>

<i>Нынешняя политика</i>	<i>Предлагаемый подход</i>	<i>Основные соображения</i>
является рост показателя использования заёмных средств или улучшение финансовых условий.	уравновешивать изменение одного показателя за счёт другого.	эффективности.
<b>Вопрос D4: Приведение ГРР в соответствие с ЗПР</b>		
<ul style="list-style-type: none"> <li>Предоставление ГРР и ЗПР регламентируется отдельными и самостоятельными документами об операционной политике (соответственно, ОР 14.25 и ОР 8.60).</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Структурировать ГРР как ЗПР с упрощёнными дополнительными требованиями.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>В рамках предлагаемого пересмотра политики появится возможность официально привязать ГРР к ЗПР в рамках пакетных программ, направленных на поддержку одной и той же среднесрочной программы реформ.</li> <li>ГРР по-прежнему будут удовлетворять всем условиям, дающим, согласно ОР 8.60, право на получение ЗПР.</li> <li>Заемщик предпочтет ГРР ЗПР, оценив преимущества расширенного доступа и сопоставив дополнительные издержки, возникающие в связи с ГРР и в связи с ЗПР.</li> <li>ГРР могут по-прежнему оставаться предметом рассмотрения в ОР 14.25, либо их можно включить в ОР 8.60 как вариант ЗПР.</li> </ul>
<b>Вопрос D5: Право на получение ГРР странами, отвечающими только критериям кредитования МАР</b>		
<ul style="list-style-type: none"> <li>ГРР, как и ГЧКР, не могут быть предоставлены странам, отвечающим только критериям кредитования МАР.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Первый вариант: право на ГРР получают страны, отвечающие только критериям кредитования МАР, которые имеют низкие риски развития долгового кризиса и надлежащий потенциал управления задолженностью.</li> <li>Второй вариант: право на ГРР получают страны, отвечающие только критериям кредитования МАР, если их риск развития долгового кризиса у них находится на уровне от низкого до среднего.</li> <li>Третий вариант: отложить распространение ГРР на страны, отвечающие только критериям кредитования МАР, до тех пор, пока не будет изучен опыт применения ГЧКР в этих странах.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>В целом, по мнению руководства, предпочтительным является первый вариант.</li> <li>Второй вариант потенциально чреват серьезными рисками того, что Банк будет оказывать поддержку экономически неприемлемым заимствованиям.</li> <li>В случае применения третьего варианта могут быть упущены возможности оказания помощи странам в финансировании их потребностей в сфере развития; кроме того, он представляется чрезмерно осторожным, поскольку не предусматривает распространения ГРР даже на те отвечающие только критериям кредитования МАР страны, в которых низок риск развития долгового кризиса и наличествует необходимый потенциал по управлению задолженностью.</li> <li>Еще одно преимущество первого варианта заключается в том, что он предусматривает применение к странам тех же критериев предоставления права на ГРР, что и предпочтительный третий вариант предлагаемого распространения ГЧКР на страны, отвечающие только критериям кредитования МАР.</li> </ul>
<b>Вопросы, касающиеся всех видов гарантий</b>		
<ul style="list-style-type: none"> <li>Ныне действующая политика предоставления гарантий не предусматривает особых требований в отношении показателя использования заёмных средств и, вместо этого, предполагает, что Банк будет предоставлять гарантии в объеме,</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Указать в политике, что показатель использования заёмных средств – это один из важных факторов, учитываемых при решении вопроса о предоставлении гарантий Банка.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Показатель использования заёмных средств является стандартным показателем того, в какой мере гарантии Банка позволяют привлечь финансирование из частных источников, что является основной целью операций по предоставлению гарантий.</li> <li>Показатель использования заёмных средств будет рассматриваться при анализе любой операции по предоставлению гарантий, причем в ходе такого анализа будут учитываться особенности проекта и страны, а</li> </ul>



<i>Нынешняя политика</i>	<i>Предлагаемый подход</i>	<i>Основные соображения</i>
минимально необходимом для привлечения финансирования из частных источников.		также преобладающие условия на рынке. <ul style="list-style-type: none"><li>• Относительно низкий показатель использования заёмных средств необходимо будет обосновать наличием других финансовых выгод (например, увеличением сроков погашения задолженности, улучшением условий негарантированных заимствований, а также доступом к новым источникам частного финансирования) – значительных и более важных для удовлетворения потребностей страны.</li></ul>



# МОДЕРНИЗАЦИЯ ОПЕРАЦИОННОЙ ПОЛИТИКИ ВСЕМИРНОГО БАНКА В ОБЛАСТИ ПРЕДОСТАВЛЕНИЯ ГАРАНТИЙ

## КОНЦЕПТУАЛЬНЫЙ ДОКУМЕНТ

### I. ВВЕДЕНИЕ

1. **В настоящем Концептуальном документе изложена суть комплексной реформы операционной политики Всемирного банка в области предоставления гарантий.** Привлечение средств частного сектора для финансирования развития инфраструктуры, а также осуществления прочих инвестиций, необходимых для обеспечения устойчивого развития и сокращения бедности, – одна из ключевых задач Группы организаций Всемирного банка (ГОВБ). На операции по предоставлению гарантий приходится лишь небольшая часть портфеля Всемирного банка, однако они стали эффективным способом привлечения более масштабных средств частных инвесторов для финансирования особо важных проектов и программ. По мнению руководства Банка, существуют дополнительные возможности использования гарантий для мобилизации финансовых средств частного сектора на цели развития. Соответственно, в настоящем Концептуальном документе рассматривается комплекс проблем операционной политики, и предлагаются возможные подходы к пересмотру ключевых положений этой политики. Документ отражает рекомендации, предложенные членами Комитета по эффективности деятельности в области развития (КЭР)<sup>1</sup>, и рассматривается как основа для консультаций с внешними заинтересованными сторонами. По итогам консультаций руководство представит Совету полномасштабный документ о политике, к которому будет прилагаться новый проект ОР и ВР 14.25, *Гарантии*.

2. **Многие развивающиеся страны стремятся привлечь финансовые средства частного сектора для покрытия гигантских разрывов** между потребностями в инвестициях на сокращение бедности и устойчивое развитие и ограниченным финансированием за счет собственных средств и из официальных источников<sup>2</sup>. Приток частного капитала в развивающиеся страны, достигший своего максимума в 1,1 трлн. долл. США в 2007 году и сократившийся до 521 млрд. долл. США в 2009 году, обходит стороной многие страны и сектора с высоким уровнем риска (за исключением некоторой доли средств, направленных в добывающую

---

<sup>1</sup> КЭР – один из постоянных комитетов Совета исполнительных директоров Всемирного банка. Его задачей является мониторинг и оценка эффективности деятельности Группы организаций Всемирного банка по выполнению мандата Группы в области развития.

<sup>2</sup> По оценкам Рабочей группы МБР по инфраструктуре, приведенным в подготовленном ею справочном документе для встречи «Группы двадцати», фактические расходы на инфраструктуру в развивающихся странах составляют примерно половину от среднегодовых потребностей, составляющих на 2010-2020 годы около 1 трлн. долл. США. В Африканском регионе, по которому имеются более полные данные, дефицит финансирования составляет примерно одну треть от ежегодных потребностей, оцениваемых в 93 млрд. долл. США.

промышленность)<sup>3</sup>. Мобилизация финансовых средств частного сектора на цели развития остаётся одной из ключевых задач ГОВБ. В этих целях Банк и IFC оказывают поддержку развитию частного сектора за счет кредитования и аналитической помощи, а важным дополнением к этому служат гарантии Банка и дополнительные инструменты, например, предоставляемое MIGA страхование политических рисков и гарантии IFC.

**3. Гарантии продемонстрировали свою эффективность в привлечении финансовых средств частного сектора, однако у них есть и пока неиспользованный потенциал.** По заключению руководства, совпадающему с выводами доклада НГО<sup>4</sup>, гарантии эффективно способствовали использованию средств Банка в качестве рычага для привлечения сторонних средств, в частности, содействуя направлению инвестиций в отрасли и страны с высоким уровнем риска, и обеспечивая поддержку крупным и сложным проектам в области инфраструктуры в странах, где в противном случае их осуществление было бы невозможно. Кроме того, операции по предоставлению гарантий помогли странам в проведении важных реформ, укреплении своих позиций на рынках коммерческого кредитования, а также повысили значимость проектов для развития, обеспечив их соответствие защитным положениям Банка в экологической и социальной сферах. Вместе с тем, фактическое использование гарантий не соответствовало их доказанной эффективности: этому, в числе прочего, препятствовали устаревшая и разрозненная структура операционной политики, сложность, дороговизна и длительность разработки проектов на основе государственно-частного партнерства (ГЧП), в отношении которых предоставляются гарантии, потребность в наличии специальных навыков, а также недооценка значения координации и сотрудничества в рамках ГОВБ. В силу всех этих причин гарантии на протяжении долгого времени составляли относительно небольшую часть портфеля МБРР и МАР. Со времени опубликования в 1994 году документа Совета *Mainstreaming of Guarantees* («Включение гарантий в число основных операционных инструментов Банка») МБРР утвердил только 24 операции по предоставлению гарантий с общей суммой гарантийных обязательств в размере 3,5 млрд. долл. США, а МАР поддержала лишь 13 таких операций с общей суммой гарантийных обязательств в размере 1 млрд. долл. США<sup>5</sup>.

**4. Руководство работает над масштабной программой действий ГОВБ по всестороннему раскрытию потенциала предоставляемых Банком гарантий, и реформа операционной политики Банка, являющаяся предметом рассмотрения в настоящем Концептуальном документе, представляет собой важную часть этой деятельности.** Руководство разрабатывает Стратегию деятельности ГОВБ в области инфраструктуры на 2012-2015 ф.г., где будет

<sup>3</sup> См. *Global Development Finance: External Debt of Developing Countries*, World Bank, December 14, 2010.

<sup>4</sup> Independent Evaluation Group, op. cit.

<sup>5</sup> Не все из 37 гарантий и гарантийных линий, утвержденных МБРР/МАР, достигли стадии окончательного урегулирования финансовых аспектов (выдачи гарантии кредитору). Ни по одной из гарантийных линий гарантии фактически не предоставлялись.

изложена более широкая программа действий<sup>6</sup>, одним из многих компонентов которой станет предлагаемая модернизация операционной политики. Как ожидается, такая более широкая программа действий, о которой пойдет речь в пункте 24, будет направлена на решение основных проблем, выявленных на данный момент, путем совершенствования стимулирования и повышения квалификации персонала, предоставления необходимых средств на разработку проектов на основе ГЧП, а также улучшения качества работы с клиентами и координации в рамках ГОВБ. Руководство рассчитывает, что осуществление этой расширенной программы действий в сочетании с предлагаемыми реформами в сфере политики, изложенными в настоящем документе, позволит более эффективно использовать предоставляемые Банком гарантии для удовлетворения потребностей стран-членов.

**5. Целью предлагаемой в настоящем документе модернизации операционной политики является повышение эффективности использования гарантийного инструментария Банка в более разнообразных ситуациях.** Руководство пришло к мнению о том, что комплексный пересмотр политики необходим для усиления, упрощения и расширения возможностей применения – иными словами, для модернизации – гарантийного инструментария Банка. Общая задача состоит в содействии более активному использованию гарантий для мобилизации частного капитала на цели развития, обеспечивая при этом надлежащее управление рисками, связанными с привлечением заемных средств на коммерческих условиях.

**6. В настоящем Концептуальном документе содержится обзор операционной политики в области предоставления гарантий и представлены варианты ее модернизации, которая позволила бы обеспечить её эффективное применение в развивающихся странах.** В документе учтены указания, данные Комитетом Банка по эффективности деятельности в области развития (КЭР)<sup>7</sup>. Документ призван стать основой для консультаций с внешними заинтересованными сторонами по основным проблемам и вариантам реформы. Впоследствии полный текст документа о политике с приложением новой редакции операционной политики будет представлен на утверждение Совету.

**7. Настоящий Концептуальный документ состоит из шести разделов.** Раздел II, следующий за Введением, содержит обзор гарантийного инструментария Банка. В Разделе III изложены основания для модернизации этого инструментария – прежде всего, потребность наших клиентов в инструментах смягчения рисков и ограниченность возможностей Банка удовлетворять эти потребности в рамках нынешней операционной политики. Здесь же приводится обзор работы, ведущейся

---

<sup>6</sup> Члены КЭР поддержали концепцию документа о стратегии в области инфраструктуры. См. *World Bank Group Infrastructure Strategy Update—Issues and Concept Note*, CODE2011-0030/1, June 15, 2011.

<sup>7</sup> КЭР – один из постоянных комитетов Совета исполнительных директоров Всемирного банка. Его задачей является мониторинг и оценка эффективности деятельности Группы организаций Всемирного банка по выполнению мандата Группы в области развития.

в настоящее время над другими частями программы действий, направленной на реализацию потенциала предоставляемых Банком гарантий. Центральное место в документе занимает Раздел IV, в котором рассматриваются проблемы операционной политики и возможные варианты пересмотра политики предоставления гарантий. Предметом обсуждения в Разделе V являются возможные направления пересмотра внутренних процедур Банка в соответствии с предлагаемым реформированием политики. Наконец, в Разделе VI речь идет о возможных дальнейших шагах, представляемых на обсуждение членов КЭР.

## II. ОБЗОР ПРЕДОСТАВЛЯЕМЫХ БАНКОМ ГАРАНТИЙ

8. **ГОВБ предлагает различные кредитные, гарантийные и страховые инструменты, призванные помочь широкому кругу клиентов, представляющих государственный и частный сектор, в мобилизации частного капитала.** Каждое из входящих в ГОВБ учреждений применяет свой финансовый инструментарий в соответствии с особенностями своего мандата и в целях удовлетворения потребностей различных категорий своих клиентов. В тех случаях, когда Банк, IFC и MIGA могли бы оказать поддержку одному и тому же проекту, осуществляемому силами частного сектора, необходима координация действий этих учреждений. Сотрудничество позволяет наилучшим образом использовать взаимодополняющие возможности каждого из применяемых этими учреждениями инструментов, особенно при оказании совместной поддержки крупным инфраструктурным проектам, осуществляемым силами частного сектора, а также совместными усилиями выявлять возможные проекты и выводить на рынок гарантийные инструменты и инструменты страхования политического риска<sup>8</sup>.

9. **Предоставляемые Всемирным банком (МБРР и МАР) гарантии помогают нашим клиентам привлекать устойчивое финансирование из средств частных инвесторов на осуществление проектов в области развития и на удовлетворение потребностей в финансировании развития.** И если обычный подход Банка к финансированию заключается в непосредственном предоставлении займов, кредитов или грантов, то гарантии помогают правительствам привлекать для нужд развития частные инвестиции и заёмные средства на коммерческих условиях. Большинству стран-членов для достижения их целей в области развития требуется финансирование из частных источников, которое помогает преодолеть разрыв – зачастую очень широкий – между потребностями в инвестициях, особенно в сфере инфраструктуры, и их собственными бюджетными средствами, а также средствами государственного финансирования из двусторонних и многосторонних источников. Гарантии, предоставляемые Банком или имеющие иную государственную поддержку, начинают играть свою роль там, где нет возможности иным путем получить на доступных условиях средства частных инвесторов в тех объемах или на те сроки, которые необходимы для долгосрочных инвестиций.

---

<sup>8</sup> Вопросы координации и сотрудничества в рамках ГОВБ подробно рассматриваются в Приложении С.

10. **Гарантии являются одним из трех инструментов финансирования развития, предлагаемых Банком в настоящее время** (см. Таблицу 1)<sup>9</sup>. Инвестиционное кредитование и кредитование на цели поддержки политики в области развития обеспечивают непосредственное финансирование проектов в государственном или частном секторе или удовлетворение общих потребностей страны в финансировании развития. Гарантии Банка стимулируют привлечение к решению этих задач заемных средств из частного сектора: предоставляя гарантии, Банк делит с частными кредиторами риски неисполнения обязательств по обслуживанию долга или конкретные суверенные риски, которые могут повлечь за собой такое неисполнение обязательств<sup>10</sup>. Гарантии Банка покрывают риски лишь в той мере, в какой это требуется для получения необходимых финансовых средств из частных источников. При этом во всех случаях необходимо наличие встречных гарантий страны-члена – это требование аналогично требованию о предоставлении гарантий страны-члена при кредитовании Банком субнациональных и негосударственных заемщиков. При вступлении в силу условия о выплатах по встречной гарантии соответствующие платежные обязательства страны перед Банком приобретают статус платежей привилегированному кредитору.

**Таблица 1. Инструменты финансирования развития**

<b>Что является объектом поддержки?</b>	<b>Как осуществляется финансирование?</b>	<b>Инструментарий</b>	<b>Типичный заемщик</b>	<b>Страны, имеющие право на получение поддержки</b>
Инвестиционные проекты	Прямое кредитование или гранты	Инвестиционное кредитование	Государственный сектор	Клиенты МБРР и МАР
	Частное кредитование под гарантии Банка	Гарантии частичного покрытия кредитных рисков	Государственный сектор	Клиенты МБРР
		Гарантии частичного покрытия рисков	Частный сектор	Клиенты МБРР и МАР
Политические и институциональные реформы	Прямое кредитование или гранты	Кредитование на цели поддержки политики в области развития	Государственный сектор	Клиенты МБРР и МАР
	Частное кредитование под гарантии Банка	Гарантии по рискам, связанным с проведением реформ	Государственный сектор	Клиенты МБРР

11. **Гарантийный инструментарий Банка насчитывает, по существу, три варианта гарантий:** гарантии частичного покрытия рисков по проекту (ГЧРП),

<sup>9</sup> В настоящее время разрабатывается четвертый механизм – «Программа кредитования, ориентированная на достижение результатов».

<sup>10</sup> Вместе с тем, Банк не распространяет свой статус привилегированного кредитора на частных кредиторов.

гарантии частичного покрытия кредитных рисков (ГЧКР) и гарантии по рискам, связанным с проведением реформ (ГРР).

- **Гарантии частичного покрытия рисков** предоставляются для поддержки частного кредитования проектов, осуществляемых, как правило, в частном секторе. Они покрывают случаи неисполнения обязательств по обслуживанию задолженности, вызванные неспособностью государства или государственных структур выполнить свои договорные обязательства по проекту. Что касается таких обязательств, то ГЧРП, как правило, предоставляются в отношении тех из них, которые подконтрольны государству, а не в отношении истинных коммерческих рисков. Банк применяет ГЧРП, чтобы помочь правительствам привлечь частный капитал к финансированию проектов в сфере инфраструктуры и в других областях, где осуществимость проектов в значительной мере зависит от государственной политики и мер регулирования, либо от действий государственных поставщиков и потребителей. ГЧРП могут получить все страны – клиенты МБРР и МАР. В странах – клиентах МАР ГЧРП могут предоставляться по линии как МАР, так и МБРР в виде «анклавных гарантий».
- **Гарантии частичного покрытия кредитных рисков** обычно предоставляются на поддержку суверенных заимствований или заимствований государственных предприятий (ГП) у частных кредиторов для финансирования государственных инвестиционных проектов. Эти гарантии защищают частных кредиторов от неисполнения обязательств по обслуживанию определенной части долга, независимо от причин такого неисполнения. В настоящее время получить ГЧКР могут только страны, отвечающие критериям кредитования МБРР.
- **Гарантии по рискам, связанным с проведением реформ**, помогают стране восполнить свои потребности в финансировании развития и оказывают поддержку проводимым ею политическим и институциональным реформам. Как и ГЧКР, ГРР защищают частных кредиторов от неисполнения обязательств по обслуживанию определенной части долга, независимо от причин такого неисполнения. Как и займы на цели поддержки политики в области развития (ЗПР), они связаны с осуществлением программы действий в политической и институциональной сферах и могут предоставляться стране-члену или любому ее политическому подразделению, однако, в отличие от ЗПР, они преследуют и дополнительную цель – помочь странам расширить их доступ на рынок. В настоящее время получить ГРР могут только страны, отвечающие критериям кредитования МБРР.

12. **Полномочия Банка в области предоставления гарантий закреплены в его Статьях соглашения** (см. Вставку 1). Банк начал предоставлять гарантии в 1983 году в целях привлечения софинансирования из средств частных инвесторов для финансируемых Банком проектов. В принятом Советом в 1994 году документе



*Mainstreaming of Guarantees as an Operational Tool* («Включение гарантий в число основных операционных инструментов Банка») были впервые сформулированы правила использования ГЧРП и ГЧКР для проектов в частном и государственном секторе в странах, отвечающих критериям кредитования МБРР<sup>11</sup>. В 1997 году появилась возможность предоставлять ГЧРП проектам в странах, отвечающих только критериям кредитования МАР, – это были финансируемые МБРР гарантии для «анклавных» проектов<sup>12</sup> и финансируемые МАР гарантии для проектов в частном секторе<sup>13</sup>. В 1999 году началось предоставление ГРР заемщикам МБРР, имеющим хорошие показатели деятельности<sup>14</sup>. В 2002 году руководство свело все нормы политики предоставления гарантий, утвержденные Советом после 1994 года, в документ об Операционной политике (ОР 14.25) и опубликовало также документ о Процедурах Банка (ВР 14.25)<sup>15</sup>.

#### **Вставка 6. Правовая основа предоставления гарантий Банка**

**Гарантии.** Мандат Банка по предоставлению гарантий частных и суверенных заимствований в целях развития закреплен в его Статьях соглашения. Согласно Статье III (раздел 4) Статей соглашения МБРР, Банк может – на определенных условиях – гарантировать займы, участвовать в них или предоставлять их любой стране-члену или любому её политическому подразделению, а также любому коммерческому, промышленному или сельскохозяйственному предприятию на территории страны-члена. Согласно Статье IV (раздел 1), он может гарантировать такие займы, предоставленные частными инвесторами. Согласно Статье V Статей соглашения МАР, МАР может предоставлять гарантии, соответствующие целям Ассоциации, если это предусмотрено резолюцией о пополнении МАР (раздел 2), а также в особых случаях гарантировать займы из средств, полученных в ходе погашения кредитов, которые были выданы за счет первоначальной подписки МАР (раздел 5 (iv)).

**Встречные гарантии.** В соответствии со Статьей III (раздел 4) своих Статей соглашения МБРР предоставляет гарантии при условии получения встречных гарантий от соответствующей страны-члена, на территории которой расположен проект. Статьи соглашения МАР не содержат прямого требования о предоставлении встречных гарантий её членом. Однако в Статье 5 (раздел 2(d)) в связи с займами указывается, что МАР «вправе по своему усмотрению потребовать соответствующую правительственную или иную гарантию или гарантии». Соответственно, в рамках своей политики МАР требует от стран-членов в качестве предварительного условия получения гарантии МАР заключить с Ассоциацией соглашение о гарантированном возмещении убытков.

**13. Основой финансовой политики в отношении гарантий является принцип «эквивалентности займов».** Согласно концепции, лежащей в его основе, потери, понесенные Банком вследствие неспособности страны-члена обеспечить своевременные платежи по гарантированному Банком займу, эквивалентны потерям, понесенным вследствие неспособности страны-члена обеспечить своевременные платежи Банку в рамках обслуживания соответствующего по

<sup>11</sup> См. *Mainstreaming of Guarantees as an Operational Tool* (R94-145), July 14, 1994.

<sup>12</sup> См. *Use of IBRD Guarantees to Support Private Enclave Project in IDA-Only Countries*, (R97-85, IDA/R97-36), April 28, 1997.

<sup>13</sup> См. *A Proposal for IDA Guarantees in IDA-Only Countries* (IDA/R97-135), November 20, 1997.

<sup>14</sup> См. *World Bank Policy-Based Guarantees* (R99-53), April 20, 1999.

<sup>15</sup> Эволюция политики Банка в области предоставления гарантий более подробно рассматривается в Приложении А.

размерам займа. МБРР взимает одинаковые сборы по гарантиям со всех стран, отвечающих критериям кредитования МБРР, а МАР – одинаковые сборы по гарантиям со всех стран, отвечающих критериям кредитования МАР. Для стран-клиентов МБРР единовременный сбор за выделение средств одинаков для гарантии и для займа, а гарантийный сбор эквивалентен спрэду по займам. Для стран-клиентов МАР размер гарантийного сбора эквивалентен размеру сбора за обслуживание кредитов МАР. Что касается ГЧРП, Банк может также взимать сбор за инициирование и сбор за оформление, если речь идет о проектах в частном секторе. Хотя размер гарантийного сбора в случае ГЧРП не дифференцируется в зависимости от покрытия риска, правительство имеет право взимать комиссионные с частного сектора, чтобы возместить расходы в связи с предоставлением встречной гарантии. Проектным группам надлежит консультировать правительства относительно размеров их встречных гарантий. Комиссионные выплачивает получатель гарантии.

**14. Использование гарантий Банка может принести весомые дополнительные выгоды, однако оно сопряжено также с дополнительными рисками и издержками для Банка и заемщика.** Гарантии неизбежно носят более сложный характер, нежели простые займы, поскольку они предполагают участие нескольких, а не двух сторон: помимо Всемирного банка и заемщика, к ним имеет отношение частный кредитор, а в случае ГЧРП – еще и спонсоры проекта и инвесторы. Гарантии Банка могут эффективно способствовать решению поставленных перед ними задач лишь при условии, что все стороны рассматривают их как дополнительную выгоду для себя.

- **Всемирный банк.** Для Банка выгоды предоставления гарантий, а не займов заключаются в том, что, используя собственные средства для привлечения сторонних ресурсов, Банк, с учетом наличия встречной гарантии страны-члена, несет такой же кредитный риск, который он сам нес бы при предоставлении займа. В силу условного характера гарантий Банк подвергается кредитным рискам лишь в том случае, если ему предъявляется требование об уплате средств по гарантии. Вместе с тем, гарантии создают для Банка риски, не связанные с займами, поскольку в случае их предоставления они носят безотзывный характер, независимо от любого ухудшения показателей деятельности или снижения уровня кредитоспособности страны<sup>16</sup>.

---

<sup>16</sup> Банк вправе приостановить действие своих гарантий, зачастую на определенный период, в том числе, в случае, если страна имеет задолженность перед Банком, выбывает из числа членов Банка или в других конкретных случаях дефолта, предусмотренных соглашениями о конкретных операциях. Как правила, причины, позволяющие Банку приостановить или прекратить действие гарантий, ограничиваются конкретными ситуациями или событиями, варьирующимися в зависимости от конкретной операции. Основаниями для отказа от предоставленных гарантий являются, в частности, определенные случаи мошенничества и коррупции, существенное нарушение компаний, осуществляющей проект, своих обязательств по соглашению о проекте, недостоверные отчеты, а также передача или уступка гарантии заемщиком без необходимого согласия со стороны Банка.

- **Заемщик.** Использование ограниченных средств Банка для привлечения в страну сторонних ресурсов приносит серьезную выгоду как Банку, так и заемщику. В случае проектов, осуществляемых частным сектором, ГЧРП могут способствовать привлечению средств в значительных объемах, поскольку они выступают как средство поддержки финансовых и иных обязательств правительства в отношении проекта, что снимает основное препятствие на пути привлечения частных инвестиций в страны с высоким уровнем риска, испытывающие огромные потребности в инвестициях. Операции по предоставлению гарантий могут обеспечить устойчивый доступ на рынок и диверсификацию источников финансирования, а также стабилизировать политическую обстановку и деловой климат в стране благодаря сотрудничеству с Банком и поддержанию сопряженного с этим диалога по вопросам экономической политики. Вместе с тем, общие затраты на кредитование под гарантии могут превысить затраты по альтернативному варианту, предусматривающему получение от Банка займа на гарантируемую сумму и заимствование остальной суммы на рынке без гарантий.
- **Кредиторы, инвесторы и партнеры по проекту.** Для участников, представляющих частный сектор, гарантии Банка означают возможность разделить с сильным гарантом риски по проекту и риски неисполнения обязательств. Они могут также воспользоваться прочными связями Банка с правительствами и его непосредственным участием в проектах и секторах, что может снизить риски дефолта по негарантированной части предоставленных финансовых средств. Однако ценность гарантии Банка должна превышать сопряженные с ней альтернативные издержки; кредитор может взять риск на себя либо приобрести инструменты смягчения рисков у других частных или государственных поставщиков.

15. **Гарантии составляют небольшую часть портфеля Банка, однако благодаря им удалось привлечь значительные дополнительные финансовые средства из частных источников<sup>17</sup>.** До сих пор Исполнительные директора утвердили 37 операций по предоставлению гарантий на общую сумму 4,5 млрд. долл. США. В их число входят 24 операции МБРР с совокупным объемом гарантий в 3,5 млрд. долл. США и 13 операций МАР с совокупным объемом гарантий в 1 млрд. долл. США. Гарантии Банка предоставлялись в 31 стране – в сфере ответственности всех региональных управлений – и во многих отраслях, однако наибольшая их доля приходится на Африку и на энергетический сектор. Большинство этих гарантий – 25 – это ГЧРП: 12 из них были предоставлены МБРР и 13 – МАР, их совокупный объем составил 2,9 млрд. долл. США. В рамках последних операций предоставлялись и ГЧРП: все 15 операций по предоставлению гарантий с 2002 по 2009 годы были операциями по предоставлению ГЧРП; вслед за этим в 2010 году была предоставлена одна ГЧКР, а в 2011 и 2012 годах предоставлялись ГРР. К настоящему моменту утверждены восемь ГЧКР по

---

<sup>17</sup> Полный перечень операций Банка по предоставлению гарантий см. в Приложении В.

проектам и 4 ГРР, предоставляемых МБРР, с совокупным объемом гарантий в 1,8 млрд. долл. США. Не все эти операции достигли этапа завершения оформления финансовых аспектов и выдачи гарантии. ГЧРП, общая сумма гарантийных обязательств по которым составила 1,3 млрд. долл. США, достигли этапа завершения оформления финансовых аспектов и позволили привлечь частный капитал в размере 9 млрд. долл., что приблизительно в семь раз больше гарантированной суммы. Были оформлены также ГЧКР и ГРР на номинальную гарантийную сумму 1,9 млрд. долл. США, что позволило привлечь средства коммерческих кредиторов в размере 5 млрд. долл. США. ГРР, предоставленная Аргентине в 1999 году, – это единственная гарантия Банка, по которой поступило требование об исполнении.

**16. Предоставленные Банком ГЧРП позволили обеспечить необходимое финансирование крупных и сложных проектов, осуществляемых силами государственно-частных партнерств (ГЧП) в странах с высоким уровнем риска** – странах с высоким уровнем политических и законодательных рисков и нездоровым деловым климатом. Например, предоставление ГЧРП стало важнейшим фактором, позволившим успокоить инвесторов по поводу возможной национализации, задержек с выдачей согласований и разрешений на строительство, а также способности государственных предприятий коммунального хозяйства выполнять контракты по закупкам при реализации проектов НПЭ в Кот’д-Ивуаре, Уганде, Вьетнаме и Лаосской Народно-Демократической Республике. Долгосрочные связи и взаимодействие Банка с правительствами на политическом уровне зачастую оказывались решающим фактором повышения значимости ГЧРП, особенно когда речь шла об озабоченности инвесторов возможными изменениями в законах и нормативных актах. Проекты, на поддержку которых предоставляются ГЧРП, обычно требуют длительного времени на подготовку, существенных затрат на разработку и сопряжены с большей неопределенностью, нежели проекты в государственном секторе, вследствие сложности проектов с ограниченной ответственностью заёмщика и участия дополнительных заинтересованных сторон, представляющих частный сектор. В силу этого региональные управления Банка обычно ограничиваются при оказании поддержки такого рода только теми проектами ГЧП, которые действительно носят преобразующий характер.

#### **Вставка 7. Примеры операций по предоставлению гарантий Банка**

**Гарантия частичного покрытия рисков, предоставленная частному проекту в сфере электроэнергетики в Уганде (2007 ф.г.).** Проект строительства гидроэлектростанции в Буджагали представляет собой одну из крупнейших инвестиций частного сектора в энергетическую отрасль в странах Африки южнее Сахары и крайне важен для решения проблемы острого дефицита электроэнергии в Уганде. МАР предоставила коммерческим кредиторам ГЧРП на случай неисполнения обязательств по обслуживанию задолженности, вызванного неспособностью правительства выполнять свои договорные обязательства по проекту, включая неспособность оплатить закупаемую электроэнергию, форс-мажорные события политического характера и ограничения на конвертацию валюты и перевод средств. Значительные финансовые потребности проекта обусловили необходимость скоординированных совместных действий со стороны Группы организаций Всемирного банка: ГЧРП позволила привлечь 115 млн. долл. США в форме коммерческих займов, IFC предоставила займы на 130 млн. долл. США, а MIGA застраховало инвестиции в акционерный капитал на сумму до 115 млн. долл. США.

**Гарантия частичного покрытия рисков по проекту приватизации в энергетической отрасли Албании (2009 ф.г.).** Предоставление ГЧРП в размере, эквивалентном 78 млн. долл. США, способствовало приватизации албанского оператора распределения электроэнергии (ОСШ), сняв обеспокоенность инвесторов по поводу законодательных рисков. Опыт приватизации инвесторами распределительных сетей в разных странах оказался неоднозначным, прежде всего из-за медленной корректировки тарифов до уровня окупаемости. ГЧРП гарантировала обязательство правительства компенсировать приватизированному ОСШ упущенный доход в случае, если бы правительству не удалось ввести в действие нормативную базу, согласованную в качестве одного из компонентов приватизации и предусматривавшую, в частности, формулу расчета тарифов и их своевременную корректировку. При этом была применена инновационная схема предоставления гарантии: правительство открывало в одном из коммерческих банков аккредитив, которым приватизированный ОСШ мог воспользоваться в случае невыполнения правительством его договорных обязательств в сфере регулирования, а ГЧРП, в свою очередь, гарантировала задолженность правительства, возникавшую в случае использования аккредитива.

**Гарантия частичного покрытия кредитных рисков при осуществлении государственного проекта по производству и передаче электроэнергии в Ботсване (2010 ф.г.).** ГЧКР, предоставленная МБРР, помогла государственной структуре – Энергетической корпорации Ботсваны – получить заем в размере 825 млн. долл. США от государственного коммерческого банка в Китае для финансирования проекта производства электроэнергии Морупуле В. ГЧКР составила 243 млн. долл. США и помогла увеличить срок погашения долга, поскольку ее действие рассчитано на последние пять лет 20-летнего срока погашения амортизационного кредита, предоставленного коммерческим банком. Более длительный срок погашения сокращает требования к выручке при обслуживании долга, что позволяет снизить розничные тарифы – последнее выгодно и потребителям, и экономике в целом. Совместно с ГЧКР был предоставлен и заем МБРР в размере 136 млн. долл. США.

**Гарантия Сербии по рискам, связанным с проведением реформ (2011 ф.г.).** Предоставив ГРР, МБРР поддержал сербскую программу реформирования государственных расходов. Гарантия позволила Сербии впервые выйти на международный рынок ссудного капитала путем выпуска 6-летнего займа в размере 292,6 млн. евро. Не имея подобной гарантии, Сербия могла бы получить заем только с более коротким сроком погашения (3-4 года). ГРР покрывала единовременное погашение основной суммы займа.

17. **ГЧКР продемонстрировали свою эффективность в деле расширения доступа к рынку и, прежде всего, увеличения сроков погашения задолженности для предприятий коммунального обслуживания в странах, отвечающих критериям кредитования МБРР.** Например, на Филиппинах и в Китае 15-летние сроки погашения займов были почти в два раза продолжительнее предлагавшихся в это время на кредитном рынке. Для некоторых из этих проектов был характерен высокий показатель использования заёмных средств – в частности, для проекта Морупуле в Ботсване и проекта Эрган в Китае соотношение составляло примерно 7:1<sup>18</sup>. В 1994-1997 годах было предоставлено шесть ГЧКР, однако с тех пор была подготовлена и предоставлена лишь одна ГЧКР (проект в Ботсване в 2010 ф.г.).

<sup>18</sup> Показатель использования заёмных средств – это соотношение между объемами финансирования проекта из средств частных инвесторов (акционерный капитал и заёмные средства) и размером гарантии.

18. **ГРР помогали возвратиться на рынок странам, оказавшимся в крайне сложных условиях.** Предоставление ГРР началось после кризиса в Восточной Азии и имело целью помочь странам с хорошей основой и здоровой экономической политикой выйти на рынки после кризиса. В общей сложности, были проведены три операции по предоставлению ГРР – в Аргентине (2000 ф.г.), Колумбии (2001 ф.г.) и Сербии (2011 ф.г.). ГРР, предоставленные Аргентине и Колумбии, способствовали привлечению значительного объема частного капитала в сложных рыночных условиях, однако при этом была применена «непрерывная возобновляемая гарантия» – механизм, который Банк больше не использует<sup>19</sup>. Операция по предоставлению гарантий Аргентине стала единственной, в рамках которой поступило требование об исполнении, когда страна заявила в 2001-2002 годах о невозможности выплат по внешнему долгу. С начала недавнего глобального финансового кризиса МБРР резко увеличил размеры кредитования, однако спрос на ГРР оказался сравнительно невысоким<sup>20</sup>.

19. **Операции Банка по предоставлению гарантий зачастую отличаются инновационным характером.** Операционная политика в области предоставления гарантий предусматривает гибкость структуры таких операций, чтобы они отвечали конкретным потребностям клиентов и особенностям ситуации, в которой осуществляется проект, и это существенно расширяет возможности применения гарантий Банка по сравнению с традиционными займами. Соответственно, Банк разрабатывает инновационные механизмы, которые рассматриваются руководством и утверждаются Советом в каждом отдельном случае; к числу таких решений относится предоставление аккредитивов и механизм «подразумеваемого займа», призванный смягчать риски для частных инвесторов и подрядчиков за счет резервных гарантий по платежным обязательствам правительств. Подобные механизмы гарантий использовались для содействия операциям по приватизации и привлечения частных инвестиций в развитие газовой отрасли (см. раздел о ГЧРП по программе приватизации в Албании во Вставке 2). В настоящее время Банк изучает еще одно инновационное направление использования гарантий – помощь в развитии углеродных рынков как источника финансирования низкоуглеродных проектов в развивающихся странах путем содействия осуществлению авансовых платежей за продажу сокращений выбросов в рамках этих низкоуглеродных проектов. В рамках второго этапа настоящего обзора руководство планирует изучить также возможность распространения гарантий на хеджинговые продукты (см. Вставку 3).

#### **Вставка 8. Гарантии по хеджинговым продуктам**

Руководство планирует изучить возможности распространения гарантий на хеджинговые продукты. Предоставляя гарантии, Банк преследует цель привлечь частный капитал к финансированию развития, будь то в форме инвестиционных займов или заимствований на осуществление программ

<sup>19</sup> “Review of IBRD’s Use of the Rolling Reinstatable Guarantee Structure,” SecM2003-0046, February 3, 2003.

<sup>20</sup> С начала глобального финансового кризиса осуществлена одна новая операция по предоставлению ГРР (Сербия, 2011 ф.г.), а еще одна (Македония) находится в настоящее время в процессе подготовки.

реформ. Решить эту ключевую задачу можно также, предоставив гарантию по обязательствам страны-члена в отношении хеджинговых операций в связи с соответствующим инвестиционным проектом или программой реформ. Банк уже располагает набором хеджинговых продуктов МБРР, состоящим из свопов процентных ставок, валютных свопов и товарных свопов, которые могут быть предложены странам-клиентам МБРР для хеджирования рисков по займам, предоставленным как МБРР, так и другими структурами<sup>1</sup>. Эти продукты будут взяты за основу при дальнейшем обсуждении вопроса о распространении гарантий на хеджинговые операции. При любом обсуждении гарантий, выходящих за пределы ограниченного списка хеджинговых продуктов, которые сегодня предлагает Банк, имеет смысл сначала рассмотреть вопрос о расширении перечня хеджинговых продуктов Банка и только затем – о гарантиях на эти продукты. Для возможного распространения гарантий на хеджинговые продукты необходимо будет изучить ряд вопросов, в том числе последствия правового характера (Статьи соглашения МБРР), сравнительные преимущества Банка, предоставление странам-клиентам права на их получение, спрос со стороны клиентов и их способность использовать эти продукты, а также связанные с этим финансовые, кредитные, операционные и репутационные риски для МБРР. Возможно, понадобится также более последовательный операционный подход к проведению различий между хеджинговыми продуктами (которые в настоящее время предлагаются в качестве финансовой услуги) и возможными гарантиями Банка на эти продукты (что будет рассматриваться как операция Банка).

1. "Expanding Opportunities for Clients' Use of IBRD Hedging Products," R2005-0113, May 17, 2005.

**20. Гарантии Банка дополняют собой ту поддержку, которую MIGA и IFC оказывают странам в привлечении средств частных инвесторов.** Каждое учреждение ГОВБ имеет мандат, определяемый его Статьями соглашения, и удовлетворяет потребности своих клиентов в соответствии с этим мандатом. Клиентами МБРР и МАР являются, прежде всего и по преимуществу, правительства стран-членов. Соответственно, гарантии МБРР и МАР, предполагающие наличие встречных гарантий со стороны страны-члена, играют роль, существенно отличающуюся от страхования политических рисков (СПР), предоставляемого MIGA, и от гарантий IFC, основным клиентом которой является частный сектор. Гарантии Банка предназначены также для содействия частному кредитованию проектов в частном секторе, но только посредством резервного гарантирования правительственных обязательств, неисполнение которых правительство готово компенсировать. Напротив, IFC, предлагающая частному сектору займы и инвестиции в акционерный капитал, предоставляет, в дополнение к этому, прямые гарантии по заимствованиям клиентов в частном секторе, не требующие встречных гарантий со стороны государства. MIGA предлагает широкому кругу клиентов в частном секторе, в том числе финансовым институтам и промышленникам, страхование политических рисков (СПР) в отношении прямых зарубежных инвестиций.

**21. Потребность в координации действий в рамках ГОВБ особенно велика в случае проектов в сфере энергетики и инфраструктуры с участием частного сектора, например, проектов ГЧП<sup>21</sup>.** Для большинства проектов частного сектора зависимость от государственной поддержки и правительственных обязательств не

<sup>21</sup> Более подробно вопросы координации действий в рамках ГОВБ рассматриваются также в Приложении С.

является критичной. Для таких проектов гарантии Банка имеют лишь ограниченную значимость, и в этих случаях предпочтительными источниками финансирования и страхования остаются IFC и MIGA. Напротив, проекты в сфере энергетики и инфраструктуры с участием частного сектора, как правило, являются объектом регулирования и вступают в разного рода взаимодействие с государственными структурами, например, путем заключения соглашений о закупках. Предоставляемые Банком ГЧРП могут повысить привлекательность этих проектов, гарантируя такие обязательства правительств; дополнением к ним послужат СПР по линии MIGA и займы и инвестиции в акционерный капитал со стороны IFC (в большей мере, нежели гарантии IFC). Участие IFC и MIGA значительно повышает показатель использования заёмных средств для предоставляемых Банком ГЧРП. В свою очередь, участие Банка в таких проектах часто становится определяющим фактором для привлечения IFC и MIGA, поскольку ГЧРП покрывают правительственные обязательства, имеющие ключевое значение для жизнеспособности проекта и подкрепляемые встречными гарантиями со стороны правительства, что невозможно для инструментов IFC и MIGA. Кроме того, Банк ведет с правительствами диалог по проблемам отраслевой политики, что обычно также вселяет уверенность в другие финансирующие учреждения, в том числе IFC и MIGA.

22. **В основе координации деятельности ГОВБ лежит общий принцип «иерархии инструментов»**, первое место в которой занимает рынок, второе – инструменты MIGA и IFC, и последнее – гарантии Банка (с встречными суверенными гарантиями). Цель этого принципа – не допустить замещения частного капитала иными средствами и ограничить размер гарантий правительства и Группы организаций Всемирного банка минимумом, необходимым для того, чтобы частные инвестиции осуществлялись на разумных условиях. В целях содействия операционному применению ГЧРП впоследствии было разъяснено, что возможность их использования Банком будет, как правило, рассматриваться в отношении операций, отвечающих одному или нескольким из следующих условий<sup>22</sup>:

- Операции в отраслях, находящихся на ранних стадиях реформирования, где, как считается, велик риск неудачи, и где участие Банка в отраслевом диалоге, его влияние на такой диалог и связанные с этим условия политического характера считаются важнейшими факторами, обуславливающими жизнеспособность проекта и возможность его финансирования из частных источников;
- Более рискованные и масштабные операции, в которых отнесение риска на баланс Банка с использованием средств компенсации, применяемых к банковским операциям, считается предпочтительным с точки зрения управления риском; а также

---

<sup>22</sup> См. *Enhancing the Use of World Bank Guarantees as an Operational Tool. A Review of the World Bank Guarantee Program* (R2000-215; IDA/R2000-215), December 19, 2000.



- Операции, характеризующиеся сильной зависимостью от поддержки и/или обязательств правительства, в которых прямые встречные гарантии и влияние Банка считаются важнейшими условиями мобилизации частного капитала или увеличения заимствований на рынке.

### III. ОСНОВАНИЯ ДЛЯ МОДЕРНИЗАЦИИ ГАРАНТИЙ, ПРЕДОСТАВЛЯЕМЫХ ВСЕМИРНЫМ БАНКОМ

23. **Руководство считает, что гарантийный инструментарий способен вносить более масштабный вклад в развитие стран-членов.** Для этого руководство предлагает упростить, усилить и расширить возможности применения этого инструментария, чтобы повысить его потенциал. Комплексный обзор операционной политики имел целью выявить излишние сложности, способные помешать Банку в удовлетворении изменяющихся финансовых потребностей стран-членов или неоправданно повлиять на выбор между инструментами заимствований или гарантий. Увеличение доли гарантий в портфеле Банка способно повысить общую эффективность его деятельности в области развития, став дополнением той помощи, которую Банк в настоящее время предоставляет странам-членам, прежде всего, посредством инвестиционного кредитования и кредитования на цели поддержки политики в области развития.

#### *Расширенная программа активизации применения гарантий*

24. **Руководство признаёт, что меры, дополняющие собой предлагаемое реформирование политики, крайне важны для дальнейшего расширения использования гарантий.** Руководство осуществило или рассматривает вопрос об осуществлении ряда дополнительных мер, позволяющих снять препоны на пути более активного использования гарантий. В центре внимания настоящего Концептуального документа находятся только вопросы операционной политики, а более широкая программа действий будет разрабатываться как составная часть новой Стратегии деятельности Всемирного банка в области инфраструктуры на 2012-2015 финансовые годы<sup>23</sup>. По мнению руководства, только осуществление программы в целом позволит в полной мере реализовать потенциал гарантий Банка. К числу возможных дополнительных мер, осуществление многих из которых уже началось, относятся:

- **Стимулирование спроса со стороны клиентов.** Руководство восстановило льготный порядок учета гарантий при определении лимитов кредитования стран-клиентов МБРР. С декабря 2009 года при расчете страновых лимитов кредитования по линии МБРР учитывается только 25 процентов объема новых гарантийных обязательств (совокупности предоставленной и подлежащей предоставлению части гарантируемых заимствований), что

<sup>23</sup> Члены КЭР поддержали концепцию документа о стратегии в области инфраструктуры. См. *World Bank Group Infrastructure Strategy Update—Issues and Concept Note*, CODE2011-0030/1, June 15, 2011.

создает стимулы к более активному использованию гарантий. Вместе с тем, действенность этого стимула оказывается ограниченной, поскольку остальные 75 процентов объема новых гарантийных обязательств должны учитываться в рамках специального централизованного фонда ограниченного размера. Это стимулирование не затрагивает процесс создания резервов под гарантии МБРР, который по-прежнему основывается на принципе «эквивалентности займов». МАР, как и прежде, относит на лимит кредитования страны по линии МАР 25 процентов номинального размера зарезервированной гарантии, создавая при этом под неё резервы в размере 50 процентов.

- **Гармонизация процедур подготовки гарантий.** Корпоративные процедуры рассмотрения вопроса о предоставлении гарантий приведены в полное соответствие с процедурами предоставления аналогичных займов МБРР и кредитов МАР.
- **Государственно-частные партнерства (ГЧП).** Проекты ГЧП являются основными бенефициарами ГЧРП и основными получателями совместной помощи со стороны различных учреждений ГОВБ. В то же время их разработка отличается дороговизной, длительностью и технической сложностью, что требует решения возникающих проблем финансирования, стимулирования сотрудников и сотрудничества в рамках ГОВБ. В Стратегию деятельности Всемирного банка в области инфраструктуры на 2012-2015 ф.г. будет, по всей вероятности, включен совместный план действий по расширению масштабов ГЧП, предусматривающий меры, которые позволили бы расширить портфель готовящихся проектов и привлечь необходимые кадровые, бюджетные ресурсы и средства трастовых фондов. Руководство изучает также возможность создания и наделения средствами механизма финансирования подготовки проектов ГЧП. Банк уже оказывает поддержку развитию ГЧП, предоставляя кредитование и гранты в рамках ТС из средств Государственно-частного фонда для финансирования консультационной помощи по вопросам развития инфраструктуры (PRIAF).
- **Использование навыков персонала.** Операции по предоставлению гарантий требуют наличия у персонала специальных навыков, позволяющих находить оптимальные пути удовлетворения потребностей стран в финансировании, эффективно структурировать гарантии и разрабатывать комплексные проекты, в поддержку которых часто предоставляются гарантии. Сотрудники Банка обладают такими навыками, и Банк совершенствует их, проводя обучение сотрудников и привлекая на работу новых специалистов, однако существует необходимость повышать эффективность при их распределении по соответствующим региональным управлениям и проектным группам. Руководство призывает страновые представительства обращаться к FEU/SDN и BDM/TRE за помощью при работе с клиентами по выявлению пригодных проектов. В SDN продолжают работу эксперты по ГЧП, проектному финансированию и гарантиям, занимающиеся предоставлением консультативных и операционных услуг, а также опытные

отраслевые специалисты по некоторым сложным проектам, например, в области гидроэнергетики. Казначейство продолжит оказание экспертных услуг, призванное помочь представительствам в поиске финансовых решений для удовлетворения потребностей стран по финансированию проектов и развития.

- Информационно-разъяснительная работа.** Потенциальное преимущество ГОВБ как гаранта заключается в его способности предлагать клиентам финансовые решения из обширного перечня финансовых инструментов и консультативных услуг ГОВБ. Чтобы в полной мере использовать этот потенциал, руководство организует обучение, позволяющее повысить умение сотрудников предложить клиентам финансовые решения из всего перечня продуктов ГОВБ. SDN и Казначейство выступают в качестве основных организаторов работы по оказанию более активного содействия страновым представительством в работе с клиентами и расширении портфеля возможных операций по предоставлению гарантий. BDM включил вопросы о гарантиях МБРР и MIGA в курс изучения финансовых продуктов МБРР, в том числе в рамках семинаров для страновых директоров и постоянных представителей ВБ, сотрудников, работающих на местах, и клиентов. FEU совместно с IFC и MIGA организует учебные занятия и планирует организовать практические учебные курсы в отдельных странах. OPCS совместно с FEU готовится начать на постоянной основе (после утверждения Советом новой политики в области предоставления гарантий) работу Академии гарантий, которая позволит сотрудникам лучше разобраться в операционной политике Банка в отношении гарантий. OPCS продолжает также оказание помощи страновым представительством в осуществлении операционной политики способами, наилучшим образом отвечающими нуждам клиентов.
- Координация и сотрудничество в рамках ГОВБ<sup>24</sup>.** Гарантии и другие инструменты поддержки, применяемые Банком, IFC и MIGA, носят взаимодополняющий характер, и координация оказывает на них благотворное воздействие. В целях усиления координации сеть SDN заключила МВП с консультативным подразделением IFC и MIGA, в частности, чтобы активизировать перекрестный маркетинг ГЧРП Банка, услуг IFC и страхования MIGA. Это позволяет Банку использовать тесные связи IFC и MIGA с инвесторами и финансистами. Банк продолжает тесное взаимодействие с IFC и MIGA в целях оказания совместной поддержки ГЧП во многих странах. Примером совместной поддержки может служить опубликование совместного письма ГОВБ в адрес участников торгов с выражением заинтересованности, в котором Банк предлагает возможную поддержку в форме ГЧРП наряду с инвестициями со стороны IFC и страхованием политических рисков со стороны MIGA. В будущей Стратегии Всемирного банка в области инфраструктуры будут предложены

---

<sup>24</sup> Вопросы координации в рамках ГОВБ более подробно рассматриваются в Приложении С.

дополнительные меры по развитию сотрудничества в рамках ГОВБ, в том числе путем осуществления совместных проектов.

- **Ценообразование и распределение капитала.** Руководство решает вопросы распределения капитала МБРР и определения стоимости ресурсов по всем вариантам гарантий так же, как аналогичные вопросы в отношении займов; такого же подхода придерживаются и другие МБР. В докладе НГО сделан вывод о том, что комиссии на гарантии Банка не препятствуют спросу на этот инструментарий<sup>25</sup>.

### *Основания для разработки новой операционной политики*

25. **Руководство приняло решение пересмотреть операционную политику Банка в отношении гарантий в свете происходящих на рынках крупных изменений в области долговых обязательств стран с развивающейся рыночной экономикой, прямых иностранных инвестиций и инструментов смягчения рисков.** Возможное реформирование политики, о котором идет речь в настоящем документе, имеет целью усиление потенциала Банка по реагированию на подобные процессы. С тех пор, как Банк в 1990-е годы сформулировал свою политику предоставления гарантий, в странах с развивающейся рыночной экономикой имел место существенный рост масштабов, сложности и количества участников рынков капитала. Кроме того, на развивающихся рынках (РР) существенно выросли объемы прямых иностранных инвестиций (ПИИ), а по мере роста ПИИ и связанного с этим заемного финансирования росли также спрос на инструменты смягчения рисков (ИСР) и их предложение росли. Вместе с тем, доступность частного финансового капитала для стран со средним и низким уровнем доходов неодинакова, и ПИИ сосредоточены, главным образом, в небольшом числе стран со средними доходами. Соответственно, Банк по-прежнему имеет возможности помочь странам в привлечении зарубежного финансирования и инвестиций (см. Вставку 4).

26. **Хотя спектр альтернативных решений явно расширился, Всемирный банк как источник ИСР по-прежнему обладает рядом очевидных сравнительных преимуществ.** В качестве гаранта Банк может предложить более выгодные условия благодаря (а) преимуществам в уровне информированности, проистекающим из тесных связей с правительствами и непосредственного участия в осуществлении проектов и программ и надзоре за ними, и (b) его готовности и широким возможностям распределять риски, обусловленным его статусом учреждения, занимающегося вопросами развития, обладающего высокой степенью капитализации и располагающего крупным, высокодиверсифицированным в географическом плане портфелем. Эти преимущества также позволяют Банку помогать правительствам ограничивать системный риск во время кризисов за счет более эффективной координации действий участников рынка. Что касается проектов в частном секторе, ГЧРП могут также способствовать более эффективному распределению рисков между заинтересованными сторонами,

---

<sup>25</sup> Independent Evaluation Group, op. cit.

представляющими государственный и частный сектор, что повышает их стимулы к обеспечению успешного осуществления проектов. Так, например, представители частного сектора, несущие риски, связанные со строительством, имеют стимул к успешному ведению строительства, а правительство, берущее на себя законодательный риск, имеет стимул улучшать качество работы своих регулирующих органов<sup>26</sup>.

#### **Вставка 9. Рост развивающихся рынков**

Рынки капитала в странах с развивающейся рыночной экономикой демонстрируют взрывной рост. С тех пор, как Банк в 1990-е годы сформулировал свою политику предоставления гарантий, в странах с развивающейся рыночной экономикой имел место многократный рост масштабов, сложности и количества участников рынков капитала. По сравнению с началом финансового кризиса приток капитала в развивающиеся страны несколько восстановился, однако на сегодняшний день его перспективы неясны, поскольку на рынке сохраняется неустойчивость конъюнктуры, а глобальные экономические риски растут. Доступность рынков для стран со средним и низким уровнем доходов возросла, однако далеко не в равной мере. В течение последнего десятилетия долговые обязательства выпускало большинство стран, соответствующих только критериям кредитования МБРР (45 стран), в то время как среди стран, соответствующих критериям смешанного кредитования МБРР и МАР, в этот период так поступили всего четыре страны (Индия, Пакистан, Вьетнам и Шри-Ланка), а среди стран, соответствующих только критериям кредитования МАР – три (Гана, Нигерия и Сенегал).

Объем прямых иностранных инвестиций (ПИИ) на развивающихся рынках (РР) также существенно вырос, однако этот рост наблюдался, главным образом, в нескольких крупных странах со средним уровнем доходов. После роста с 20 млрд. долл. США в 1990 году примерно до 150 млрд. долл. США в 1997 году объем зарезервированных ПИИ резко сократился после кризисов в Азии и Бразилии примерно до 70 млрд. долл. США в 2002 году и вновь вышел на уровень 1997 года только в 2009 году. Среди получателей ПИИ доминирует относительно небольшая группа стран, прежде всего, обладающих довольно высоким уровнем доходов и богатыми природными ресурсами. Соответственно, Банк имеет возможность помочь остальным странам в привлечении иностранных инвестиций в важнейшие отрасли, прежде всего, подкрепляя обязательства правительств по проведению необходимой политики и оказывая помощь в выявлении и осуществлении состоятельных в коммерческом отношении проектов.

За последние тридцать лет рост спроса на инструменты смягчения политического риска (СПР) привел к существенному увеличению их предложения. Хотя в странах со средним уровнем доходов и эффективной нормативной базой эти риски стали расцениваться как менее вероятные, политический риск по-прежнему остается основным барьером на пути привлечения инвестиций на развивающиеся рынки. Обзор политических рисков, проведенный по заказу MIGA в 2010 году, показал, что политические риски остаются основным фактором озабоченности инвесторов. В результате спрос на СПР продолжает расти по мере увеличения объемов ПИИ и связанного с этим заёмного финансирования. В ответ на это существенно увеличили предложение СПР государственные поставщики, например, двусторонние и многосторонние агентства; расширили портфель своих услуг и частные поставщики. Инвесторы на РР могут теперь приобрести самые разные СПР, в том числе кредитные деривативы, страхование и кредитные гарантии.

**27. Развитие событий на рынке позволяет утверждать, что возможные бенефициары предоставляемых Банком гарантий частичного покрытия кредитных рисков всё чаще будут находиться на нижних уровнях спектра**

<sup>26</sup> Рынок инструментов смягчения рисков и основания для предоставления гарантий Банка более подробно рассматриваются в Приложении Е.

**доходов**, в первую очередь, среди стран, соответствующих только критериям кредитования МАР, с более высоким уровнем доходов. Для многих таких стран перспективы доступа на рынок существенно улучшились благодаря мерам по облегчению бремени задолженности в рамках ХИПК и МДРИ. Вместе с тем, страны, соответствующие критериям кредитования МАР, традиционно были более уязвимы к долговым кризисам, нежели страны с более высокими доходами, и масштабные меры международного сообщества по облегчению бремени задолженности были необходимы именно из-за неэффективного управления задолженностью в прошлом. Именно поэтому необходимо придерживаться осторожного подхода к оказанию таким странам поддержки в возвращении на рынок. В подавляющем большинстве стран, соответствующих критериям кредитования МБРР и уже имеющих доступ на рынок, ещё может сохраниться спрос на гарантии Банка в кризисные периоды. Гарантии Банка могут оказаться действенными для субсуверенных заемщиков, не имеющих кредитной истории, например, ГП и административно-политических единиц, стремящихся утвердиться на рынке, или для новых суверенных государств, что подтверждается недавним предоставлением ГРР Сербии.

28. **Сегодня необходимо определить, какие именно положения следует изменить с учетом развития рынков и возникновения новых потребностей у клиентов.** Различные положения политики Банка в области предоставления гарантий принимались с целью содействия мобилизации частного капитала и повышения эффективности воздействия на процесс развития, равно как и для управления рисками, связанными с предоставлением гарантий. Некоторые из этих положений, возможно, уже не отвечают своим целям и, без всякого на то основания, мешают Банку удовлетворять потребности своих клиентов, тогда как другие нуждаются в пересмотре в целях повышения тех выгод, которые гарантии дают стране, и совершенствования управления рисками для Банка. Кроме того, Банк накопил большой опыт проведения операций по предоставлению гарантий, а его представление об инвестиционном кредитовании и кредитовании, обусловленном проведением обоснованной экономической политики, со временем изменялось – и это также необходимо отразить в предлагаемых реформах операционной политики по предоставлению гарантий.

29. **Мнение руководства поддерживают и внешние партнеры.** Речь идет, в частности, об обсуждении «Группой двадцати» вопроса о расширении использования гарантий Банка в помощь странам в период кризиса и о рекомендациях НГО<sup>27</sup> Банку пересмотреть ограничения политического характера, которые могут сдерживать использование ГЧРП, а также рассмотреть возможность предоставления гарантий частичного покрытия кредитных рисков тем странам, отвечающим критериям кредитования МАР, которые, имея довольно высокий уровень доходов и хорошие показатели деятельности, практически готовы к прямому выходу на рынки капитала, и при этом возможности МАР по оказанию им помощи ограничены страновыми лимитами МАР.

---

<sup>27</sup> См. *The World Bank Group Guarantee Instruments 1990-2007: An Independent Evaluation*, op.cit. Выводы НГО по поводу гарантий Банка представлены в Приложении D.

30. **Хотя, по мнению руководства, существует возможность дальнейшего роста объёмов предоставляемых гарантий, как ожидается, гарантии и далее будут составлять сравнительно небольшую часть портфеля Банка.** Важность гарантий Банка разумнее будет определять не по количеству операций, а по значимости их воздействия на отдельные проекты. Как правило, региональные управления сосредотачивают внимание на ограниченном числе проектов преобразующего характера ввиду того дополнительного времени и средств, которые требуются на их разработку. Спрос будет определяться также тем, насколько, по мнению стран, чистые выгоды гарантированных заимствований превысят выгоды от заимствований непосредственно в Банке. Несмотря на эти неизбежные сложности, по мнению руководства, потенциал гарантий Банка во всей его полноте пока еще далёк от реализации.

31. **В Концептуальном документе рассматриваются 17 вопросов операционной политики и предлагаются подходы к решению каждого из них.** В ряде случаев в документе обсуждаются также сильные и слабые стороны альтернативных подходов. К числу основных проблем политического характера относятся: (а) целесообразное покрытие риска посредством ГЧРП; (б) требования по надзору за гарантиями покрытия риска по проектам и, в частности, за соблюдением специальных защитных положений Банка; (с) распространение действия ГЧКР и ГРР на страны, отвечающие только критериям кредитования МАР; (d) требования к гарантийным линиям и пакетам гарантий, и (е) приведение ГРР в более полное соответствие с кредитованием на цели поддержки политики в области развития. В документе рассмотрено также возможное реформирование процедур Банка в отношении операций по предоставлению гарантий.

#### **IV. ОПЕРАЦИОННАЯ ПОЛИТИКА: ПРОБЛЕМЫ И ПРЕДЛОЖЕНИЯ**

32. **В настоящем разделе выделяются и рассматриваются ключевые проблемы операционной политики в отношении гарантий Банка и предлагаемых подходов к возможному пересмотру политики.** Подраздел А посвящен вопросам, касающимся ГЧРП; подраздел В – вопросам, касающимся ГЧКР; подраздел С – общим вопросам, касающимся гарантий покрытия рисков по проектам (ГЧРП и ГЧКР); подраздел D – вопросам, касающимся ГРР; подраздел Е – вопросу соотношения заёмного и собственного капитала, касающемуся всех видов гарантий. По каждой из поставленных проблем мы предлагаем (а) общую характеристику нынешней политики; (б) рассмотрение и оценку вновь возникающих проблем, и (с) предлагаемый подход к возможному пересмотру политики.

##### **А. Вопросы, касающиеся гарантий частичного покрытия рисков**

33. **В настоящем подразделе рассматривается ряд проблем политического характера, касающихся использования ГЧРП для поддержки проектов в частном секторе.** К числу этих проблем относятся: (а) целесообразное покрытие риска в связи с договорными обязательствами правительств по проекту; (б) приоритет анклавных гарантий МБРР над ГЧРП, предоставляемыми МАР, в странах, отвечающих только критериям кредитования МАР, (с) право проектов,

обеспечивающих получение доходов в местной валюте, на анклавные гарантии, а также (d) покрытие обязательств правительств по предоставлению гарантий частичного покрытия кредитных рисков по проектам, осуществляемым частным сектором<sup>28</sup>.

### ***Вопрос А1: Целесообразное покрытие риска***

#### *Нынешняя политика*

34. **ГЧРП покрывает случаи неисполнения обязательств по обслуживанию задолженности, вызванные неспособностью правительства выполнить свои обязательства, предусмотренные с контрактами по проектам.** Она покрывает договорные обязательства правительства только в той мере, в какой это необходимо для финансирования проекта из частных источников, и только при том условии, что они покрываются встречными гарантиями правительства<sup>29</sup>. Характер и масштабы проводимых правительством мероприятий, на поддержку которых направляется ГЧРП, могут варьироваться в зависимости от особенностей конкретного проекта, сектора и страны. Как правило, ГЧРП не покрывает риски чисто делового или коммерческого характера. Обычно эта гарантия распространяется на обязательства, важные для обеспечения жизнеспособности проекта и подконтрольные правительству, но она может охватывать и обязательства по покрытию рисков, которые невозможно застраховать при разумных издержках, например, форс-мажорных рисков.

#### *Проблемы и оценка*

35. **Нынешняя политика отличается гибкостью в части рисков, которые могут покрываться ГЧРП, и признаёт уникальный характер многих рисков.** Когда речь идет о частных проектах с участием правительства или при наличии обязательств с его стороны, стандартный принцип заключается в распределении рисков между сторонами, способными наиболее эффективно их контролировать, управлять ими или смягчать их. Это означает, например, что коммерческие риски будут возложены на частный сектор, а политические и законодательные риски – на правительство. Однако на практике различие между коммерческими и политическими или законодательными рисками не всегда очевидно, поэтому гибкость в этих ситуациях полезна. Так, в некоторых случаях целесообразно, чтобы ГЧРП покрывала определенные коммерческие риски, если такие риски возникают под воздействием мер, принимаемых правительством, и поэтому не носят чисто коммерческого характера. Например, правительство может потребовать, чтобы

---

<sup>28</sup> В настоящем документе не рассматривается предложение, изложенное НГО в оценке гарантий ГОВБ и заключающееся в том, что Банку следует рассмотреть вопрос об отказе от требования предоставлять во всех случаях встречные гарантии по ГЧРП, предоставляемым МАР. Подобное изменение было бы сопряжено с серьезными проблемами со всеми видами инструментов, и его нельзя рассматривать в отрыве от требования о предоставлении страной-членом гарантий при кредитовании МАР субнациональных заемщиков.

<sup>29</sup> Банк может гарантировать договорные обязательства правительственных структур только при условии заключения с правительством соглашения о возмещении убытков.



проект был определенного масштаба, осуществлялся в определенном месте или использовал определенную технологию. Если такие требования ограничивают возможности управления коммерческими рисками для частных структур, ГЧРП может помочь правительству в структурировании его обязательств за счет прояснения последствий конкретных требований, предъявляемых правительством. Иногда Банк покрывает своими гарантиями и обязательства правительства по защите от не подлежащих страхованию рисков в связи с обстоятельствами непреодолимой силы, например, с землетрясениями. Это может быть уместно в случаях, когда решения правительства (например, относительно места осуществления проекта и стандартов строительства) влияют на степень риска для проекта, или когда у правительства больше возможностей нести такой риск, нежели у частной компании, осуществляющей проект. Вместе с тем, обязательства правительства, которые покрывает ГЧРП, должны иметь определяющее значение для жизнеспособности проекта и не быть сопряженными с издержками, которые ставили бы под вопрос ценность проекта для страны.

**36. Покрытие риска должно быть гибким, однако при этом следует разумно распределять риски между различными заинтересованными сторонами, представляющими государство и частный сектор.** Основной недостаток ныне действующей политики состоит в том, что во главу угла в определении покрытия риска не ставится целесообразность покрытия. По сути дела, под покрытие могут подпадать любые риски, коль скоро они определяются как договорные обязательства правительства. Это ставит во главу угла вопрос о том, определяется ли риск как обязательство со стороны правительства, а не о том, относится ли риск к числу тех, которыми правительство способно наиболее эффективно управлять или которые оно способно нести. Подобная неопределенность ведет к тому, что в распоряжении сотрудников и клиентов не оказывается основополагающего принципа, на основании которого можно было бы разрабатывать операции по предоставлению ГЧРП, и в результате появляется вероятность того, что страновые представительства дадут согласие на неэффективное распределение рисков, поскольку риски могут распределяться сообразно коммерческому влиянию и переговорной мощи сторон. Неэффективное распределение рисков порождает угрозу морального риска, когда те, кто более всего в состоянии эффективно управлять риском, не имеют стимулов к таким действиям.

#### *Предлагаемый подход*

**37. Руководство предлагает ввести для покрытия риска посредством ГЧРП принцип, основанный на эффективном распределении рисков между правительством и частными организаторами и кредиторами проекта.** Обеспечиваемую нынешней политикой гибкость в покрытии ГЧРП необходимо дополнить принципом, регулирующим применение этой гарантии. Этот принцип должен соответствовать стандартному подходу к эффективному распределению рисков в проектном финансировании, при котором каждый вид риска возлагается на сторону, контролирующую этот риск или способную управлять им либо нести его, и при этом учитывается воздействие решений, принимаемых каждой стороной, на возможность другой стороны контролировать риск или управлять им. Проектное

финансирование будет неэффективным, если, в конечном итоге, ни одна из сторон не возьмет риски на себя.

**38. Как правило, ГЧРП покрывают факторы риска, которые правительство способно непосредственно контролировать, либо оказывать на них существенное влияние своими решениями или действиями.** Возможно, что ГЧРП целесообразно распространять на некоторые риски, не подпадающие под контроль либо влияние ни правительства, ни частного сектора, если правительство находится в более выгодном положении для принятия их на себя, нежели частный сектор. В этих случаях, однако, на страновое представительство ложится обязанность четко сформулировать основания для подобного расширенного покрытия риска и показать, что частный сектор не находится в более выгодном положении для принятия на себя этого риска, что обязательства правительства критически важны для обеспечения жизнеспособности проекта, и что проект по-прежнему ценен для страны, несмотря на издержки, сопряженные с исполнением таких обязательств.

**39. Новый принцип покрытия рисков посредством ГЧРП сохранит гибкость, но при этом более четко укажет, как следует определять целесообразное покрытие риска, чтобы избежать принятия государством и/или Банком чрезмерного риска.** Этот принцип будет подразумевать, что покрытие рисков, которые подконтрольны частному сектору, или которыми он способен более успешно управлять, неэффективно, поскольку это снижает для частных организаторов проекта стимулы к удовлетворительному управлению им, а для частных кредиторов – к тщательному мониторингу проекта. Этот принцип будет также включать признание права сторон принимать решения, а также учитывать то, что расходы по принятию на себя рисков могут повлиять на эффективное распределение рисков.

**40. Этот новый принцип дополнит собой нынешнюю политику в отношении ГЧРП.** ГЧРП, предоставляемые Банком, будут, как и прежде, покрывать случаи неисполнения обязательств по обслуживанию задолженности, вызванные неспособностью правительства выполнить свои договорные обязательства по проекту. Договорные обязательства, которые может гарантировать ГЧРП, будут по-прежнему варьироваться в зависимости от особенностей проекта, отрасли или страны. Новый принцип не преследует цели ни расширить, ни сократить круг категорий риска, подпадающих под покрытие. Он, скорее, предназначен для помощи страновым представительствам в решении вопроса о том, насколько целесообразной была бы поддержка того или иного обязательства. Ныне действующая политика в отношении ГЧРП уже покрывает широкий спектр рисков, в том числе форс-мажорные риски (см. Вставку 5).

**Вставка 10. Применение нового принципа к покрытию форс-мажорных рисков**

Стихийные бедствия, такие, как землетрясения, ураганы, наводнения и засухи, а также чрезвычайные обстоятельства политического характера, например, вооруженные конфликты и гражданские беспорядки, не подконтрольны ни правительствам, ни частному сектору. Если частные организаторы проекта рассматривают подобного рода риски для проекта как значимые и

не могут застраховать их на приемлемых условиях, они могут обусловить свои инвестиции обязательством правительства выплатить компенсацию в случае ущерба. При рассмотрении вопроса о покрытии риска посредством ГЧРП страновому представительству необходимо будет понять, может ли правительство принять на себя риск с меньшими затратами, нежели частная компания, осуществляющая проект. Как правило, покрытие посредством ГЧРП обычно запрашивается для проектов с ограниченным регрессом, в рамках которых невозможно переложить риски на баланс организаторов проекта. Представительству необходимо будет понять, будет ли проект по-прежнему представлять ценность для страны с учетом обязательства предоставить компенсацию. В частности, если наступление рискованного случая не ограничивается небольшим районом страны, а влечет за собой чрезвычайную ситуацию на всей ее территории, альтернативные издержки в связи с передачей сторонам, представляющим частный сектор, средств, необходимых для преодоления чрезвычайной ситуации, могут оказаться чрезмерно высокими для страны с ограниченным доступом к финансовым рынкам. Безусловное обязательство о выплате компенсации частной компании, осуществляющей проект, может поэтому оказаться неэффективным и неподходящим для покрытия посредством ГЧРП. Согласно новому принципу покрытия риска посредством ГЧРП, для того, чтобы обязательство правительства подпадало под такое покрытие, оно должно быть надлежащим образом структурировано.

***Вопрос A2: Соотношение анклавных гарантий МБРР и ГЧРП МАР по степени приоритетности***

*Нынешняя политика*

41. **Согласно ныне действующей политике предоставления гарантий, ГЧРП МАР может быть использована только в случае, если проект не отвечает критериям предоставления анклавной гарантии МБРР, и если при этом невозможно получить помощь со стороны IFC и MIGA.** Подобный иерархический принцип, по существу, отдает анклавным гарантиям МБРР предпочтение перед ГЧРП, предоставляемыми МАР.

*Проблемы и оценка*

42. **Нынешняя политика отражает высокие альтернативные издержки использования средств доноров для поддержки проектов, осуществляемых частным сектором в странах, отвечающих только критериям кредитования МАР.** Этого вряд ли достаточно, если учесть, что страны, отвечающие критериям кредитования МАР, неизбежно предпочтут получить дополнительные средства от МБРР в виде его анклавных гарантий, нежели использовать ограниченные ресурсы МАР, предоставляемые им на льготных условиях.

43. **Вместе с тем, альтернативные издержки Банка в связи с анклавными гарантиями МБРР не являются ничтожно малыми.** Как и все обязательства МБРР, «анклавные» операции регулируются положениями о резервировании средств на покрытие убытков по кредитам и о распределении рискованного капитала. Это влияет на чистый доход МБРР и снижает совокупную доступность капитала для других стран-заемщиц. Кроме того, МБРР, как правило, вкладывает в виде гарантий в некредитоспособные страны капитал в больших объемах, нежели в страны, отвечающие критериям кредитования МБРР, и это увеличивает издержки МБРР в связи с подобными операциями.

*Предлагаемый подход*

44. **Один из вариантов – не изменять политику** по тем соображениям, что альтернативные издержки МАР обычно выше, чем МБРР, и что МБРР может отказать стране в анклавной гарантии, если сочтет, что это сопряжено со слишком большим риском.

45. **Еще один вариант может заключаться в отмене соответствующего положения политики** и в том, чтобы предоставить выбор между анклавной гарантией и ГЧП, предоставляемой МАР, самой стране и Всемирному банку в каждом случае отдельно и в рамках диалога по ССС. Такое решение будет исходить из признания того факта, что соотношение альтернативных издержек МБРР и МАР может быть в разных случаях разным. По мнению руководства, преимущество появления возможности информированного выбора представляет собой аргумент в пользу отказа от соответствующего положения политики.

***Вопрос А3: Анклавные гарантии и поступления в иностранной валюте***

*Нынешняя политика*

46. **В соответствии с нынешней политикой, чтобы соответствовать критериям предоставления анклавной гарантии, проект должен обеспечивать приток поступлений в иностранной валюте из-за рубежа<sup>30</sup>.** Такие проекты должны также предусматривать механизмы повышения кредитного качества, в том числе соответствующие меры по снижению рисков, позволяющие снизить риск потенциальных убытков для МБРР и риск выставления требования о выплатах по гарантии.

*Проблемы и оценка*

47. **На данный момент проведена только одна операция по предоставлению анклавной гарантии – Мозамбику в 2004 ф.г. по проекту строительства регионального газопровода на Юге Африки.** В принятом в 1997 году документе Совета признавалась ограниченность возможностей для осуществления ориентированных на экспорт частных проектов в сфере инфраструктуры в странах, отвечающих только критериям кредитования МАР, и отмечалось, что руководство будет изыскивать другие механизмы повышения кредитного качества в целях распространения анклавных гарантий на проекты, не приносящие дохода в иностранной валюте. Проекты в области инфраструктуры и энергетики, крайне важные для развития страны, часто приносят доход лишь в местной валюте.

48. **В декабре 2009 года руководство заявило о поддержке предложения о распространении права на получение анклавных гарантий на проекты, дающие доход в местной валюте.** Такие проекты должны будут осуществляться в

---

<sup>30</sup> *Use of IBRD Guarantees to Support Private Enclave Projects in IDA-Only Countries*, IDA/R97-36, April 28, 1997.

имеющих достаточно высокий рейтинг странах из числа отвечающих только критериям кредитования МАР<sup>31</sup>, обладать безусловными экономическими и финансовыми преимуществами и демонстрировать устойчивый приток финансовых ресурсов в местной валюте за счет реализации продукции контрагенту с высокой степенью кредитоспособности; кроме того, необходимо будет заранее подобрать какой-либо существующий альтернативный источник средств в иностранной валюте и направлять поступления из него на специальный целевой депозитный счёт для платежей по обслуживанию задолженности<sup>32</sup>.

#### *Предлагаемый подход*

49. **В соответствии с курсом, избранным в декабре 2009 года, руководство предлагает внести изменения в соответствующее положение операционной политики, указав, что проект, отвечающий критериям предоставления анклавной гарантии, должен, как правило, приносить доход в иностранной валюте из-за рубежа.** Это будет четким сигналом о предпочтении проектов, приносящих выручку в иностранной валюте, поскольку их способность повышать качество кредитов позволяет более эффективно смягчать как кредитный риск МБРР, так и риск постоянного роста бремени внешней задолженности у некредитоспособных стран. При этом будет подразумеваться, что такие гарантии могут получить и проекты, приносящие доход в местной валюте и отвечающие требованиям, сформулированным в недавних рекомендациях руководства (см. предыдущий пункт)<sup>33</sup>. Следует отметить, что при этом не предлагаются новые критерии предоставления права на получение гарантий.

#### ***Вопрос А4: Операции по предоставлению ГЧРП, имеющих признаки ГЧКР***

##### *Нынешняя политика*

50. **Согласно нынешней политике предоставления гарантий, ГЧРП и ГЧКР – это различные варианты гарантий, регулируемые различными сводами нормативных положений.** Она не предусматривает возможности использования ГЧРП для покрытия обязательств правительств по кредитам, что на деле превратило бы компонент ГЧРП в ГЧКР.

##### *Проблемы и оценка*

<sup>31</sup> К числу стран с высоким рейтингом, отвечающих только критериям кредитования МАР, относятся страны с низким риском долгового кризиса и рейтингами Оценки институтов и политики страны (ОИПС) выше средних.

<sup>32</sup> Enhancing World Bank Guarantees and Enclave Operations, Kiosk Announcement from Senior Management, December 15, 2009.

<sup>33</sup> Операционная политика в области инвестиционного кредитования в настоящее время пересматривается, и в результате в нее, возможно, будут включены конкретные положения об анклавных займах. В этом случае такие положения необходимо будет привести в соответствие с новыми положениями политики относительно анклавных гарантий.

51. **Частные кредиторы проектов, осуществляемых частным сектором, недавно выдвинули требование о предоставлении гарантийного покрытия кредитного типа в рамках операций по предоставлению ГЧРП.** Правительства некоторых стран включили предоставление такого покрытия в свои договорные обязательства по проектам, осуществляемым частным сектором, например, в целях привлечения займов в местной валюте и повышения потенциала местных финансовых учреждений по поддержке инфраструктурных проектов с ограниченным регрессом, приносящих доход в местной валюте. До сих пор в рамках операций по предоставлению ГЧРП Банк не поддерживал своими гарантиями обязательства такого рода, хотя он и готовит ГЧРП в поддержку энергетического проекта, осуществляемого силами частного сектора в Камеруне, которая предусматривает покрытие кредитного риска – это крайне необходимо для привлечения заёмных средств из местных источников на поздних стадиях проекта. Учитывая имеющийся спрос, некоторые двусторонние агентства и частные страховщики начинают продвигать гибридные решения, сочетающие страхование кредитных и политических рисков.

52. **Необходимо, чтобы гибридные гарантии, представляющие собой сочетание ГЧРП и ГЧКР, во-первых, отражали принцип эффективного распределения рисков, а во-вторых, в полной мере соответствовали положениям политики, регламентирующим предоставление как ГЧРП, так и ГЧКР.** Не следует допускать использования таких гарантий для того, чтобы обойти важные требования политического характера относительно ГЧРП или ГЧКР.

53. **Возможный альтернативный подход заключается в применении к гибридным гарантиям ГЧРП-ГЧКР, в порядке исключения, только положений политики, регулирующих ГЧРП, если в рамках данной гарантии преобладает компонент ГЧРП.** Речь может идти об операции по предоставлению ГЧРП со сравнительно незначительным покрытием кредитного риска в случаях, когда характер операции по предоставлению ГЧРП не претерпит изменений. Проблема применения такого подхода в рамках операционной политики состоит в том, что сложно объективно определить, является ли данная гибридная операция преимущественно операцией по предоставлению ГЧРП. Даже если удастся найти удовлетворительное решение этой проблемы, сохранится необходимость представить убедительные аргументы, объясняющие, почему положения политики, которые считались применимыми к ГЧКР, не применяются к случаям предоставления такой гарантии в сочетании с ГЧРП.

#### *Предлагаемый подход*

54. **Руководство предлагает разрешить предоставлять в рамках одной операции по предоставлению гарантий покрытие рисков стороне, представляющей частный сектор, посредством и ГЧРП, и ГЧКР.** Этого можно добиться, разрешив предусматривать в юридически действительном соглашении о проведении операции оба вида гарантийного покрытия. Такая операция должна будет регулироваться положениями политики, регламентирующими применение и ГЧРП, и ГЧКР. Таким образом, стране необходимо будет соответствовать

критериям получение и ГЧКР, и ГЧРП. Если предлагаемое в настоящем Концептуальном документе реформирование ГЧРП будет принято, это будет означать также, что гарантия должна будет соответствовать новому принципу покрытия посредством ГЧРП, в основе которого лежит учет рисков. Ключевая проблема заключается в том, как можно обеспечить экономическую эффективность кредитной гарантии, выданной правительством на заимствования в рамках частного проекта, учитывая, что в результате предоставления такой гарантии правительство возьмет на себя коммерческие риски, на которые оно не может повлиять и которыми оно не может управлять. Итоговые выгоды для развития следует четко определить и сопоставить с потенциальными затратами.

## **В Вопросы, касающиеся гарантий частичного покрытия кредитных рисков (ГЧКР)**

55. **В этом подразделе рассматриваются вопросы применения гарантий частичного покрытия кредитных рисков (ГЧКР).** Основной вопрос касается возможности распространения ГЧКР на страны, соответствующие только критериям кредитования МАР, и страны, номинально соответствующие критериям смешанного кредитования МБРР и МАР. Кроме того, мы рассмотрим вопрос о странах, в которых проходит реструктуризация долга: в настоящее время они не имеют права на получение ГЧКР.

### ***Вопрос В1: Право на получение ГЧКР странами, соответствующими только критериям кредитования МАР<sup>34</sup>***

#### *Нынешняя политика*

56. **До сих пор ГЧКР предоставлялись исключительно странам, соответствовавшим только критериям кредитования МБРР.** В соответствии с принятым в 1997 году документом Совета о гарантиях МАР странам, соответствовавшим только критериям кредитования МАР, предоставлялась возможность получать ГЧРП, но в праве на получение ГЧКР им по-прежнему отказывалось. Однако в принятом в 2009 году документе Совета о включении ГЧРП в число основных операционных инструментов МАР отмечалось, что руководство изучит вопрос о предоставлении странам, соответствующим только критериям кредитования МАР, права получать и ГЧКР, и ГРР<sup>35</sup>.

#### *Проблемы и оценка*

57. **В последние годы ГЧКР использовались мало.** В период с 1994 по 2001 годы было осуществлено семь операций по предоставлению ГЧКР. Однако в последние годы основным видом гарантий покрытия рисков по проектам стали ГЧРП, и в последнее десятилетие была осуществлена только одна операция по

<sup>34</sup> При рассмотрении вопросов о праве на получение ГЧКР под странами, соответствующими только критериям кредитования МАР, понимаются и страны, номинально соответствующие критериям смешанного кредитования МБРР и МАР.

<sup>35</sup> "Review of the IDA Guarantees Pilot Program," IDA/R2009-0137, May 20, 2009.

предоставлению ГЧКР – для проекта по производству и передаче электроэнергии Морупуле В в Ботсване (2010)<sup>36</sup>. В известной мере это отражает тот факт, что в течение этого периода основной спрос на гарантии стали предъявлять страны-клиенты МАР, а не МБРР, поскольку странам, отвечающим критериям кредитования МБРР, становилось всё легче привлекать финансирование из частных источников. Таким образом, если бы право на получение ГЧКР имели страны, отвечающие только критериям кредитования МАР, спрос на такие гарантии мог бы быть выше.

**58. В 1997 году при подготовке документа Совета по гарантиям МАР было решено ограничить круг стран, имеющих право на получение ГЧКР, а также ГРР странами, отвечающими только критериям кредитования МБРР.** Основной причиной этого было отсутствие у стран, отвечающих только критериям кредитования МАР, уровня кредитоспособности, необходимого для получения доступа к международному капиталу даже под кредитные гарантии Банка. Отражением такого отсутствия кредитоспособности стало и фактическое отсутствие международных рынков капитала для таких заемщиков.

**59. С конца 1990-х годов развивающиеся рынки существенно выросли, а доступ к рынку для развивающихся стран, в том числе и для стран, отвечающих критериям кредитования МАР, значительно расширился.** Хотя в целом страны с более высоким уровнем доходов по-прежнему имеют больше доступа на финансовые рынки, страны, отвечающие критериям кредитования МАР, всё активнее выходят на рынки и, соответственно, появляется больше шансов на то, чтобы предоставляемые Банком гарантии частичного покрытия кредитных рисков возымели свое действие. Расширение доступа стало следствием как повышения кредитного качества развивающихся стран, так и быстрого роста численности инвесторов, специализирующихся на инвестициях в активы на развивающихся рынках, причем многие из таких инвесторов готовы нести более серьезные риски в обмен на ожидаемую высокую прибыль. В результате доступ к рынку расширился даже для стран с относительно более низким кредитным качеством. Неформальные консультации на финансовых рынках показывают, что возможен серьезный спрос на кредитные гарантии, особенно со стороны стран, отвечающих критериям кредитования МАР, на финансовых рынках с повышенным уровнем риска. Некоторые из этих стран с успехом проводят здравую макроэкономическую политику, имеют хорошие перспективы экономического роста и пользуются выгодами более низкого уровня задолженности, на который они вышли благодаря мерам по облегчению бремени задолженности в рамках ХИПК и МДРИ.

**60. Расширение доступа на рынки может сыграть ключевую роль в оказании помощи странам, отвечающим только критериям кредитования МАР, в удовлетворении их значительных финансовых потребностей в сфере развития, особенно развития инфраструктуры.** По некоторым оценкам,

---

<sup>36</sup> Проект строительства газопровода Бразилия – Боливия был подготовлен (2001), но так и не подписан.



потребности в инвестициях на нужды инфраструктуры составляют для развивающихся стран от 7 до 9 процентов ВВП ежегодно, тогда как имеющиеся средства, предоставляемые на льготных условиях, и внутренние государственные ресурсы дают, по некоторым оценкам, лишь половину этой суммы. Дефицит инфраструктурных услуг существенно снижает темпы национального экономического роста и производительности бизнеса, что ограничивает возможности стран по сокращению бедности и достижению Целей в области развития, сформулированных в Декларации тысячелетия. По некоторым оценкам, неудовлетворительное состояние инфраструктуры в странах Африки южнее Сахары ежегодно сокращает темпы национального экономического роста на 2 процентных пункта, а производительности бизнеса – даже на 40 процентов<sup>37</sup>. Большинству стран, отвечающих только критериям кредитования МАР, практически не остаётся иного выхода, кроме как пытаться привлечь частный капитал для преодоления этого разрыва.

**61. Хотя на сегодняшний день неудовлетворенные потребности в сфере инфраструктуры весьма значительны, те же самые потребности приводились в оправдание экономически неприемлемого накопления долгового бремени в 1970-1980-е годы.** В странах, где проекты в области инфраструктуры отбирались неэффективно, а инвестиции реализовывались и поддерживались плохо, воздействие на развитие оказывалось ограниченным и неустойчивым. Кроме того, развивающиеся страны исторически были более уязвимы к долговым кризисам, нежели страны с более высокими доходами, и многим странам, отвечающим только критериям кредитования МАР, облегчение бремени задолженности в рамках ХИПК и МДРИ было необходимо именно из-за накопления ими экономически неприемлемого долга и слабости их потенциала в области управления задолженностью. Хотя удовлетворение потребностей в развитии инфраструктуры крайне важно, столь же важно обеспечить, чтобы финансирование, поддержку в предоставлении которого оказывают ГЧКР, происходило бы в обстановке, которая максимально повышала бы возможности его эффективного использования и снижала бы возможное негативное воздействие образовавшейся задолженности на перспективы развития страны. Что касается распространения ГЧКР на страны, отвечающие только критериям кредитования МАР, необходимо обратить внимание на тот факт, что Банк будет, таким образом, оказывать поддержку в осуществлении коммерческих заимствований ряду стран, которые сам Всемирный банк, по определению, не считает достаточно кредитоспособными для получения на коммерческих условиях займов МБРР, а если речь идёт о получателях грантов МАР – даже способными обслуживать льготные кредиты МАР.

**62. Соответствие политике Банка в отношении коммерческих заимствований (ПКЗ) также станет важным фактором в распространении права на получение ГЧКР на страны, отвечающие только критериям кредитования МАР,** поскольку в обоих случаях основная задача состоит в том,

---

<sup>37</sup> “Africa’s Infrastructure: A Time for Transformation”, a co-publication of the Agence Française de Développement and the World Bank.

чтобы обеспечить экономически приемлемый уровень задолженности в странах, отвечающих критериям кредитования МАР. В ПКЗ определены меры реагирования МАР на осуществление коммерческих заимствований странами-клиентами МАР, имеющими право на получение грантов либо воспользовавшимися списанием задолженности в рамках МДРИ: МАР либо сокращает объемы помощи таким странам, либо ужесточает условия её предоставления. Основная цель МАР состоит в нейтрализации риска быстрого повторного накопления задолженности за счет коммерческих займов, способного торпедировать процесс достижения заемщиками экономически приемлемого уровня задолженности. Из 80 стран, отвечающих критериям кредитования МАР (включая 16 стран, отвечающих критериям смешанного кредитования МБРР и МАР), под действие ПКЗ подпадают 46 стран.

**63. Один из важнейших компонентов ПКЗ – определение совокупного лимита внешней коммерческой задолженности страны,** исходя из её макроэкономического потенциала, потенциала управления государственными финансами и степени уязвимости в связи с задолженностью. Степень риска развития долгового кризиса будет определяться анализом экономически приемлемого уровня задолженности с помощью применяемого Банком Механизма оценки приемлемости уровня задолженности (МОПЗ). Для стран с пониженным потенциалом и высоким риском развития долгового кризиса («красная зона» согласно концепции распределения ресурсов МАР) возможность получения коммерческих займов будет ограничена или вообще исключена. Для стран с более высоким потенциалом или уровнем риска развития долгового кризиса от низкого до среднего («зеленая зона» и «желтая зона») политикой допускается отличный от нулевого лимит заимствований, в рамках которого МАР не требуется принимать ответные меры. Хотя ПКЗ и определяет лимиты задолженности, это не означает полного запрета заимствований на коммерческих условиях: в документе признаётся, что при определённых условиях коммерческие заимствования могут занять надлежащее место в комплексе финансовых мер, способствующих экономическому росту и сокращению бедности. Таким образом, политика предусматривает комплекс определяемых условиями каждой конкретной страны и займа критериев для оценки возможных отступлений от политики<sup>38</sup>.

#### *Предлагаемый подход*

**64. Предлагается распространить ГЧКР на страны, отвечающие только критериям кредитования МАР.** Ниже рассматриваются три варианта критериев предоставления права на такие гарантии, различающиеся по уровням терпимости к риску и степени соответствия ПКЗ. Страны, в отношении которых действует ПКЗ, должны будут соответствовать как ее требованиям, так и критериям предоставления права на получение ГЧКР. Соответственно, любое предоставление Банком гарантий на заимствования таких стран, влекущее за собой нарушение установленных ПКЗ страновых лимитов кредитования, должно проводиться в соответствии с предусмотренными ПКЗ процедурами оформления исключений по

<sup>38</sup> Подробнее см. “IDA’s Non-Concessional Borrowing Policy: Progress Update,” April 26, 2010, IDA/SecM2010-0240.

каждому конкретному займу, независимо от того, соблюдены ли или нет критерии, дающие право на получение ГЧКР.

**65. Первый вариант заключается в предоставлении странам, отвечающим критериям кредитования МАР, права на получение ГЧКР, но лишь при условии, что они характеризуются низким риском развития кредитного кризиса и обладают надлежащим потенциалом управления задолженностью.** Эти требования помогут обеспечить устойчивость налогово-бюджетной сферы и разумное управление задолженностью для стран, получающих коммерческие займы под гарантии Всемирного банка. В целом ожидается, что, в конечном итоге, что добиться соответствия новым критериям получения права на гарантии будет проще отвечающим критериям кредитования МАР странам с более высоким уровнем доходов и лучшими показателями деятельности, близким к выходу на кредитный рынок. Аналогично нынешним требованиям, инвестиционные проекты, под которые предоставляются ГЧКР, будут и в дальнейшем оцениваться по показателям их воздействия на развитие и экономическим и финансовым результатам.

**66. Важно будет обеспечить надежность и достоверность оценок подверженности кредитным кризисам и способности управлять задолженностью.** Обязательный анализ экономической приемлемости долга будет проводиться с использованием МОПЗ Банка и отражать общий среднесрочный план заимствований страны. Для стран, отвечающих критериям кредитования МАР, низкие риски развития долгового кризиса означают нахождение в «зеленой зоне» в соответствии с концепцией распределения ресурсов МАР. Потребуется доработать определение и критерии оценки необходимого потенциала в области управления задолженностью, а сотрудникам, возможно, потребуются руководящие указания по соответствующим процедурам и методикам. Потенциал в области управления задолженностью можно определить в узком смысле как управление государственным долгом и гарантиями, или же, напротив, это определение можно расширить, включив в него потенциал в сфере макроэкономики и способность управлять государственными финансами, что будет в большей степени соответствовать тому определению потенциала, который используется в ПКЗ<sup>39</sup>. Согласно нынешним оценкам, все отвечающие критериям кредитования МАР страны, подпадающие под ПКЗ, имеют низкий потенциал и, в силу этого, при принятии широкого определения лишь крайне ограниченное число стран-членов МАР сможет первоначально получить право на ГЧКР в соответствии с первым вариантом или любым другим вариантом, предполагающим наличие необходимого потенциала по управлению задолженностью.

---

<sup>39</sup> Более узкое определение имеет то преимущество, что оно ограничивает новые дополнительные требования, сосредоточив внимание на проблеме потенциала, которая рассматривается как наиболее значимая для управления задолженностью. Преимущество более широкого определения заключается в том, что оно в большей степени соответствует ПКЗ, однако при этом добавляются требования на страновом уровне, обычно выдвигаемые только в связи с кредитованием на цели поддержки политики в области развития, а не с предоставлением займов или гарантий по проектам.

67. **Первый вариант в целом соответствует ПКЗ, однако предусматривает более жесткие ограничения.** Соответствие заключается в том, что условия предоставления права на гарантии исходят из уровня долговой уязвимости страны и потенциала ее правительства. Этот вариант предусматривает более жесткие ограничения, нежели ПКЗ, по двум направлениям: (а) право на ГЧКР получают только страны, находящиеся в «зеленой зоне», тогда как, согласно ПКЗ, право на получение на коммерческих условиях кредитов, не превышающих общего лимита задолженности, получают страны, находящиеся не только в «зеленой», но и в «желтой зоне», и (б) первый вариант не предусматривает процедуры разрешения отдельных заимствований в порядке исключения, доступной в рамках ПКЗ для всех стран, в том числе и находящихся в «красной зоне»<sup>40</sup>.

68. **Существенный недостаток первого варианта заключается в том, что он может лишь в ограниченной степени расширить возможности оказания помощи странам в удовлетворении их важнейших потребностей в сфере развития,** поскольку лишь очень небольшое число стран, отвечающих критериям кредитования МАР, удовлетворяет требованиям относительно низкого риска развития долгового кризиса и необходимого потенциала по управлению задолженностью. Таким образом, первый вариант может не оправдать ожиданий в части более активного использования потенциала гарантий для содействия получению странами-членами займов на цели развития. Кроме того, первый вариант предполагает соответствие критериям странового уровня для получения права на ГЧКР без учета особенностей инвестиционного проекта, в связи с которым предоставляется гарантия. Даже для стран, испытывающих определенные проблемы с государственным долгом, осуществление такого инвестиционного проекта может быть оправданным, если ожидается, что он принесёт значимые экономические и финансовые выгоды.

69. **Второй вариант заключается в том, чтобы распространить право на ГЧКР на страны, отвечающие критериям кредитования МАР и характеризующиеся уровнем риска развития долгового кризиса от низкого до среднего, не выдвигая при этом никаких прямых требований о наличии надлежащего потенциала управления задолженностью.** По сравнению с первым вариантом, второй вариант позволит существенно расширить круг стран, соответствующих критериям получения гарантий, за счет включения в их число стран-клиентов МАР не только из «зеленой», но и из «желтой зоны», и отказа от предъявления особых требований о наличии надлежащего потенциала управления задолженностью. Этот вариант будет также в большей степени соответствовать

---

<sup>40</sup> Можно привести ряд аргументов в пользу более жестких требований к ГЧКР сравнительно с ПКЗ. ГЧКР активно поощряют и стимулируют заимствования на коммерческих условиях, опираясь на ресурсы и репутацию Банка, тогда как ПКЗ определяет реакцию МАР на самостоятельно принятые странами решения о заимствованиях. ГЧКР не просто оказывают поддержку единовременному выходу на рынок, а, скорее, инициируют устойчивый выход на рынки капитала, что в результате может привести к быстрому повторному накоплению задолженности в отсутствие необходимого потенциала управления ею. Наконец, рынки будут воспринимать гарантии, как одобрение Банком заимствований, что потенциально чревато для Банка репутационным риском.

ПКЗ, предусматривающей бóльшую гибкость в отношении стран как со средним, так и с низким уровнем риска развития долгового кризиса. Кроме того, этот вариант с наибольшей вероятностью позволит расширить использование ГЧКР в странах, отвечающих критериям кредитования МАР. Аргумент «против» состоит в том, что Банк будет способствовать получению займов на коммерческих условиях странами, не способными погашать кредиты, которые им предоставляет МАР на достаточно льготных условиях, с учетом средней степени риска развития долгового кризиса в этих странах. Кроме того, эти страны могут не обладать надлежащим потенциалом планирования своих заимствований и управления ими. Таким образом, при втором варианте повышается риск того, что результатом предоставления ГЧКР станет накопление экономически неприемлемого или плохо управляемого государственного долга.

70. **Третий вариант заключается в том, чтобы, как и в первом варианте, установить критерии низкого риска развития долгового кризиса и надлежащего потенциала управления задолженностью, предусмотрев при этом возможные исключения для проектов с хорошими финансовыми результатами.** Странам-клиентам МАР с умеренным риском развития долгового кризиса и надлежащим потенциалом управления задолженностью третий вариант откроет доступ к ГЧКР по проектам с хорошими финансовыми результатами, то есть, со стабильным доходом. Исключения будут предоставляться в индивидуальном порядке, причем страны с высоким риском развития долгового кризиса не получают права на исключение. Основной довод в пользу таких исключений состоит в том, что отдельные проекты, которые приносят доход, позволяющий обслуживать задолженность по ним, сведут к минимуму риски для устойчивости бюджета и экономической приемлемости долга страны, и позволят привлечь финансирование для важнейших проектов со значительным потенциалом для развития. В соответствии с нынешней политикой и процедурами Банка, его сотрудники уже сейчас обязаны давать оценку экономической и финансовой целесообразности всех проектов, на поддержку которых предоставляются гарантии. Чтобы проект получил право на такое исключение, необходимо будет, кроме того, чтобы (а) его финансовые результаты были значительными и устойчивыми к потрясениям, (b) сопряженные с этим заимствования не угрожали устойчивости бюджета и экономической приемлемости долга заемщика в том случае, если проект будет не в состоянии обслуживать задолженность по нему, и (c) был создан соответствующий механизм резервирования доходов по проекту, чтобы обеспечить постоянное наличие средств, необходимых для обслуживания задолженности. Альтернативным решением может быть рассмотрение более широкого комплекса критериев, дающих право на исключение, возможно, исходя из тех, что используются для оценки исключений в рамках ПКЗ<sup>41</sup>. Что касается исключений, то в ДОП будет приводиться описание аспектов, по которым имеет

---

<sup>41</sup> Критерии, применяемые в рамках ПКЗ для оценки исключений из политики: воздействие заимствований на макроэкономические показатели и риск развития долгового кризиса, прочность политики и институтов, потенциальное воздействие займа на развитие, а также прогнозируемые экономические, финансовые и социальные результаты.

место несоответствие критериям предоставления гарантий, а также мер, принятых правительством для устранения такого несоответствия.

**71. По мнению руководства, третий вариант обеспечивает наиболее разумный баланс между возможными выгодами и рисками распространения ГЧКР на страны, отвечающие только критериям кредитования МАР.** В этом случае сохраняется возможность существенно расширить масштабы применения инструментария в странах, отвечающих только критериям кредитования МАР, определив при этом четкие критерии предоставления гарантий в интересах обеспечения разумных заимствований. Учет в критериях предоставления права на гарантии особенностей как страны, так и проекта в значительной степени соответствует также подходу, применяемому банком в рамках ПКЗ.

***Вопрос В2: Соответствие критериям предоставления гарантий стран, в которых проходит процесс реструктуризации задолженности***

*Нынешняя политика*

**72. Что касается ГЧКР, то Банк не гарантирует суверенные зарубежные заимствования, осуществляемые странами, в которых проходит процесс реструктуризации внешней задолженности, до тех пор, пока страна не выполнит соглашение о реструктуризации задолженности, заключенное с коммерческими кредиторами, и не достигнет приемлемых для МБРР макроэкономических показателей.** Это ограничение не распространяется на ГРР.

*Проблемы и оценка*

**73. В основе этого ограничения лежит озабоченность тем, чтобы гарантии Банка не увязывались с мерами по реструктуризации задолженности и, тем самым, не ставили под вопрос мероприятия по сокращению задолженности, проводимые при поддержке Банка.** Вместе с тем, политика Банка предусматривает, что та часть задолженности, на которую Банк выдает гарантию частичного покрытия кредитных рисков (ГЧКР или ГРР), не подлежит пересмотру или реструктуризации, и в заключаемые Банком договоры включаются соответствующие положения. Соответственно, для ГРР подобное ограничение политического характера не предусматривалось.

*Предлагаемый подход*

**74. Предлагается снять это ограничение.** Оно представляется устаревшим, поскольку та часть задолженности, на которую Банк выдает гарантию частичного покрытия кредитных рисков (ГЧКР или ГРР), не подлежит пересмотру или реструктуризации. Вместе с тем, с позиций нормального ведения бизнеса, Банк, как правило, не считает целесообразным предоставлять гарантии в условиях незавершенной масштабной реструктуризации задолженности. Кроме того, нельзя ожидать от страны-клиента МАР, в которой проходит масштабный процесс реструктуризации задолженности, соответствия предлагаемым критериям предоставления гарантий – низкого (или умеренного) риска развития долгового

кризиса и, если это применимо, наличия соответствующего потенциала управления задолженностью.

### **С. Общие вопросы, касающиеся гарантий покрытия рисков по проектам (ГЧРП и ГЧКР)**

75. **Предметом рассмотрения в настоящем подразделе являются вопросы политики, общие для обоих видов гарантий покрытия рисков по проектам – ГЧРП и ГЧКР:** политика в отношении гарантийных линий и пакетов гарантий, применение специальных защитных положений Банка к гарантиям покрытия рисков по проектам, а также требования в отношении механизма отраслевой политики.

#### ***Вопрос С1: Гарантийные линии***

##### *Нынешняя политика*

76. **В нынешней политике Банка по предоставлению гарантий положения, которые прямо регламентировали бы открытие гарантийных линий, отсутствуют.** Вместо этого Совет проводил особое рассмотрение каждого предложения о создании такого механизма. В каждом таком случае речь шла о рамках, определяющих ряд широких параметров помощи, оказываемой Банком посредством ГЧРП тем или иным отраслям (в основном, инфраструктурным) в соответствующих странах-членах. Вместе с тем, следует отметить, что условия во всех этих случаях были совершенно разными. Некоторыми такими механизмами может быть предусмотрено, что первоначально выявлением и предварительной оценкой возможных проектов занимается местное агентство по предоставлению гарантий или другое соответствующее учреждение, а затем отобранные проекты выносятся на рассмотрение Банка. Совет может также делегировать право принимать окончательное решение о ГЧРП руководству Банка. В отсутствие конкретных норм политики гарантийные линии могут быть, в принципе, рассчитаны на предоставление как ГЧКР, так и ГЧРП.

##### *Проблемы и оценка*

77. **Опыт функционирования линий, ориентированных на предоставление ГЧРП, вызывает разочарование: все эти линии прекратили свое существование, так и не предоставив ни одной гарантии<sup>42</sup>.** Жизнеспособность

---

<sup>42</sup> Украинская линия предварительных экспортных гарантий, решение об открытии которой было принято Советом в 1997 году, прекратила свое существование в 1999 году, так и не начав функционировать, поскольку украинский парламент не утвердил этот проект. Открытая в 2001 году российская Гарантийная линия в лесном и угольном секторах закрылась в 2005 году из-за ограниченности спроса, так и предоставив ни одной гарантии. Гарантийная линия для предоставления ГЧРП на цели развития рынков капитала в странах Западноафриканского экономического и валютного союза (ЗАЭВС), которой должен был управлять Западноафриканский банк развития (ЗАБР), так и не предоставила ни одной гарантии и была закрыта. Открытая в 2005 году гарантийная линия для Перу также не предоставила ни одной гарантии и была закрыта.

этих линий подрывали неточность оценок спроса и недостаточная функциональная готовность. Одна из серьезных проблем заключалась в том, что авторы предложений о создании этих линий передавали их на утверждение Совета, не сформировав надлежащий портфель субпроектов и не уделяя достаточного внимания потенциалу партнеров со стороны правительства, выступавших в качестве посредников при предоставлении гарантий Банка или «содействующих партнеров». Сомнительной представляется в этой ситуации и дополнительная полезность участия Банка, коль скоро, предлагая ГЧРП оптом, Банк лишается возможностей для ведения политического диалога и содействия в оценке комплексных ГЧП.

78. **Вместе с тем, при должной проработке структуры гарантийных линий они могут способствовать наращиванию национального потенциала и снижению транзакционных издержек** за счет оптимизации процесса подготовки и оценки гарантий. Это может принести особенно весомые результаты при оказании поддержки малым и средним проектам. Индонезия просила о предоставлении ГЧРП в качестве дополнения к ее национальной схеме предоставления гарантий, и весьма возможно, что в будущем поступят и другие запросы. Одна из ключевых задач этой операции в Индонезии, которая сейчас находится на стадии подготовки, состоит в модернизации и укреплении потенциала и институтов государства в области гарантийного страхования. Залогом успеха таких линий является, в числе прочего, оказание помощи правительствам в разработке политики и институтов и наращивании потенциала, необходимых для управления гарантиями, выявление и подготовка конкретных проектов, приемлемых для поддержки Банком на начальном этапе, а также определение параметров и сферы охвата гарантий, чтобы они соответствовали фактическим требованиям финансовых инвесторов.

#### *Предлагаемый подход*

79. **Один из вариантов заключается в том, чтобы включить положения о гарантийных линиях в операционную политику Банка.** Согласно новым требованиям, к каждому предложению об открытии гарантийной линии, вносимому на утверждение Совета, необходимо будет прилагать соответствующую оценку потенциала учреждения-исполнителя, тщательно проработанный портфель субпроектов и предложение о предоставлении, по меньшей мере, первой гарантии Банка по одному из субпроектов, которое Совет утвердит наряду с концепцией гарантийной линии.

80. **Другой вариант заключается в том, чтобы и далее придерживаться нынешнего подхода, согласно которому гарантийные линии не являются отдельным предметом политики, а вместо этого выпускаются рекомендации руководства** относительно различных требований, предложенных в рамках первого варианта. Этот второй вариант будет оправданным, если новые требования можно будет счесть вопросами процедуры Банка, и постольку, поскольку каждая отдельная ГЧРП Банка, выданная из средств гарантийной линии, будет соответствовать политике и процедурам Банка, причем будет предусмотрена



возможность делегирования определенных ограниченных полномочий национальному гарантийному агентству или иному ведомству, если участие такого ведомства предусмотрено концепцией данной гарантийной линии. Следует также отметить, что такое делегирование полномочий какому-либо местному ведомству не является обязательным: вместо этого Банк и соответствующее национальное ведомство могут параллельно осуществлять взаимодополняющие действия. Национальное ведомство может вообще отсутствовать, и единственным механизмом может быть гарантийная линия Банка. В связи с этим важным фактором предлагаемого реформирования политики будет гибкость подхода.

**81. Первый подход прямо направлен на преодоление основных недостатков прежних гарантийных линий, ориентированных на предоставление ГЧРП.** Второй вариант представляется более гибким, однако необходимой гибкости можно добиться и в рамках первого варианта, например, допуская вариативность структуры учреждений-исполнителей. Это свидетельствует о том, что включение положений о гарантийных линиях в операционную политику было бы более эффективным подходом. Однако какой бы из двух вариантов ни был избран, будет важно прояснить процедуры Банка в отношении субпроектов.

### ***Вопрос С2: Пакеты гарантий***

#### *Нынешняя политика*

**82. Как и в случае с гарантийными линиями, нынешняя политика Банка в области предоставления гарантий не содержит прямых положений о пакетах гарантий,** которые, в сущности, представляют собой операции по предоставлению гарантий, в рамках которых предоставляется несколько гарантий или пакет гарантий с одинаковой структурой для покрытия сходных рисков в связи с операциями сходного характера в одной и той же отрасли. Хотя, таким образом, все гарантии в пакете очень сходны между собой, нынешние процедуры Банка (ВР 14.25) требуют внесения всех гарантийных операций на рассмотрение Совета обычным порядком.

#### *Проблемы и оценка*

**83. Руководство запросило и получило согласие Совета на упрощенный порядок представления в Совет второй и последующих гарантий в пакете.** В отношении Проекта совершенствования электро- и газоснабжения в Нигерии (2009), предусматривавшего предоставление серии ГЧРП на аналогичные контракты на газоснабжение, Совет утвердил упрощенный порядок представления последующих гарантий на его утверждение.

#### *Предлагаемый подход*

**84. Руководство предлагает официально включить положения о пакетах гарантий в операционную политику Банка.** Руководство предлагает официально определить упрощенную процедуру утверждения Советом пакетов повторяющихся ГЧРП и ГЧКР, по которой проект первоначально вносится в Совет для

утверждения (a) конкретных, уже прошедших оценку операций по предоставлению гарантий и (b) упрощенного рассмотрения ранее предусмотренных для осуществления в будущем гарантийных операций с аналогичным гарантийным покрытием в той же или смежной отрасли и в пределах определенной ранее общей суммы гарантийного покрытия.

### ***Вопрос С3: Применение специальных защитных положений к гарантиям***

#### *Нынешняя политика*

85. **В политике Банка по предоставлению гарантий недостаёт ясности относительно конкретных пределов его ответственности за надзор за соблюдением специальных защитных положений в экологической и социальной сферах.** Согласно этой политике, любой инвестиционный проект, получающий гарантию Банка, должен соответствовать всем специальным защитным положениям в социальной и экологической сферах<sup>43</sup>, а процедуры Банка предусматривают, что общий надзор за проведением операций по предоставлению гарантий должен проводиться до истечения срока действия гарантии. Политика предоставления гарантий не содержит четких указаний на то, надлежит ли осуществлять надзор за соблюдением специальных защитных положений по завершении осуществления гарантируемого проекта, а если да, то каких именно. В отсутствие такой ясности Банк, возможно, обязан продолжать осуществлять надзор за соблюдением требований в экологической и социальной сферах вплоть до истечения срока действия гарантии. В силу этого возникает существенное отличие от кредитных операций, в рамках которых, согласно ОР 13.05 «Надзор за осуществлением проекта», обязательства Банка по надзору за соблюдением специальных защитных положений считаются, в общем и целом, исполненными после освоения займа и завершения проекта<sup>44</sup>.

#### *Проблемы и оценка*

86. **Недавно Совет одобрил меры по решению аналогичных проблем, возникающих в связи с операциями по углеродному финансированию, и, согласно этим мерам, официальный надзор будет заканчиваться по завершении низкоуглеродных проектов.** Действовавшие до недавнего времени операционные рекомендации по надзору за операциями по углеродному

<sup>43</sup> Защитные положения в экологической и социальной сферах изложены в следующих документах: ОР/ВР 4.01 «Экологическая оценка», ОР/ВР 4.04 «Естественная среда обитания», ОР 4.36 «Леса», ОР 4.09 «Борьба с пестицидами», ОР/ВР 4.10 «Коренные народы», ОР/ВР 4.11 «Материальные культурные ресурсы», ОР/ВР 4.12 «Вынужденное переселение», ОР/ВР 4.37 «Безопасность плотин», ОР/ВР 7.50 «Проекты, располагающиеся на международных водных путях» и ОР/ВР 7.60 «Проекты на спорных территориях».

<sup>44</sup> Согласно ВР 13.05, надзор Банка над проектом, как правило, завершается с представлением ОЗРП, который готовится по завершении проекта. В особых случаях страновой директор и руководитель сектора могут принять решение о продолжении надзора в течение определенного периода по завершении проекта, например, продолжить надзор за соблюдением защитных положений в экологической и социальной сферах при наличии озабоченности выполнением планов переселения.

финансированию были идентичны рекомендациям для кредитных операций – при этом не учитывалось, что характер надзора в ходе осуществления этих операций изменяется. В марте 2011 года руководство Банка проинформировало Совет<sup>45</sup> о том, что в дальнейшем надзор за большинством операций по углеродному финансированию будет проводиться в два этапа: первый – от вступления в действие Соглашений о покупке единиц сокращения выбросов (СПЕСВ) до завершения проекта – на этом этапе Банк отвечает за надзор за соответствующим проектом и, в том числе, за соблюдение защитных положений Банка в экологической и социальной сферах в соответствии с процедурами надзора, применяемыми при инвестиционном кредитовании<sup>46</sup>; и второй, от завершения проекта до истечения срока действия СПЕСВ, в течение которого Банк осуществляет надзор за соблюдением обязательств стороны СПЕСВ, однако при этом ОР/ВР 13.05 «Надзор за осуществлением проекта» не применяются.

87. **Ситуацию осложняет то обстоятельство, что некоторые гарантии покрытия рисков по проектам не привязаны ни к каким конкретным инвестициям в материальные объекты.** При проведении операций по предоставлению гарантий в поддержку мер по приватизации и обязательств правительств по оплате закупок продукции соответствующие объекты инфраструктуры существовали еще до предоставления гарантии Банка. В таких операциях отсутствует точная дата завершения соответствующего проекта, которая могла бы быть взята за основу для определения момента окончания обязанностей Банка по осуществлению надзора до истечения срока действия гарантии.

#### *Предлагаемый подход*

88. **Руководство предлагает прояснить политику и процедуры Банка в связи с операциями по предоставлению гарантий, чтобы четко указать, что надзор Банка за соблюдением специальных защитных положений в экологической и социальной сферах проводится вплоть до фактического завершения работ по соответствующему проекту.** Обязанности по надзору за соблюдением специальных защитных положений в экологической и социальной сферах считаются исчерпанными после фактического завершения работ по проекту, если только период такого надзора не будет продлен в соответствии с конкретными защитными положениями, или из-за каких-либо проблем, остающихся неразрешенными, – вплоть до их удовлетворительного разрешения. С момента завершения проекта до истечения срока гарантии сотрудники Банка будут продолжать мониторинг соблюдения всех продолжающих действовать и имеющих законную силу условий договора, а также рисков, способных повлечь за собой возможную неуплату долга и требование об уплате гарантии Банка. Определение момента истечения срока действия обязательств по надзору за соблюдением защитных положений при осуществлении операций, в которых невозможна

---

<sup>45</sup> Application of Bank Policies to Carbon Finance Activities, March 8, 2011 (R2011-0056).

<sup>46</sup> В случае, если на стадии осуществления проекта сохраняются существенные неразрешенные вопросы, этот этап может быть продлен вплоть до удовлетворительного разрешения этих разногласий.

однозначная привязка гарантируемых инвестиций к материальным объектам, предстоит разработать в ближайшие месяцы в рамках модернизации системы предоставления гарантий.

***Вопрос С4: Требования в отношении проведения удовлетворительной отраслевой политики***

*Нынешняя политика*

89. **В соответствии с ныне действующей политикой предоставления гарантий предоставление ГЧРП МАР обуславливается наличием удовлетворительной концепции отраслевой политики, однако аналогичные требования не выдвигаются применительно к любым иным гарантиям покрытия рисков по проектам, в том числе к ГЧРП, предоставляемым за счет средств МБРР, ГЧКР и анклавным гарантиям, предоставляемым странам, соответствующим только критериям кредитования МАР, и номинально соответствующим критериям смешанного кредитования МАР и МБРР.**

*Проблемы и оценка*

90. **Хотя удовлетворительная отраслевая политика важна для достижения целей проекта в области развития, не существует четких оснований для предъявления различных требований к ГЧРП МАР и гарантиям покрытия рисков по проекту, предоставляемым МБРР.** В странах, соответствующих критериям кредитования как МБРР, так и МАР частные кредиторы и инвесторы часто стремятся получить ГЧРП Банка из-за озабоченности слабостью отраслевой политики. Таким образом, требование о проведении удовлетворительной отраслевой политики способствует снижению интереса кредиторов и инвесторов к ГЧРП МАР и сужает возможности МАР по мобилизации частного финансирования для значимых проектов, которые могли бы быть успешно осуществлены и в условиях не вполне удовлетворительной политической обстановки в отрасли. Кроме того, учитывая, что МАР предъявляет менее жесткие требования к инвестиционному кредитованию, ныне действующие нормы политики предоставления гарантий формируют предубеждение против применения ГЧРП в странах, соответствующих только критериям кредитования МАР.

91. **Нынешняя политика в области инвестиционного кредитования не содержит прямого требования о наличии удовлетворительной концепции отраслевой политики.** Вместо этого ныне действующая политика Банка предполагает проведение операций по инвестиционному кредитованию «исходя из анализа страновой/отраслевой политики». На практике, сотрудники Банка изучают и оценивают, насколько отраслевая политика страны способствует достижению целей проекта в области развития.

*Предлагаемый подход*

92. **Руководство предлагает Банку придерживаться в отношении гарантий покрытия рисков по проектам и инвестиционного кредитования**

**единообразной политики и практики по вопросам проведения удовлетворительной отраслевой политики.** Пересмотр операционной политики в отношении инвестиционного кредитования осуществляется параллельно с пересмотром операционной политики в отношении гарантий, и итоговые предложения будут сформулированы по мере продолжения этой работы.

#### ***Вопрос С5: Дополнительное финансирование***

##### *Нынешняя политика*

93. **Ныне действующая политика предоставления гарантий не содержит положений, регламентирующих дополнительное финансирование.** Дополнительное финансирование (ОР 13.20) применяется только в отношении инвестиционного кредитования.

##### *Проблемы и оценка*

94. **Дополнительное финансирование может быть особенно полезным для пакетов гарантий** в тех случаях, когда речь идет о дополнительных операциях по предоставлению гарантий, имеющих ту же структуру, что и первоначальный пакет. Эти новые операции будут предусматривать покрытие аналогичного риска по сделкам сходного характера в той же отрасли, что и первоначальный пакет. Если бы в отношении пакетов гарантий предусматривался вариант дополнительного финансирования, новые операции по предоставлению гарантий можно было бы выносить на рассмотрение Совета в упрощенном порядке. Региональное управление Банка по Африке попросило рассмотреть возможность осуществления операции по дополнительному финансированию для расширения масштабов мероприятий, гарантируемых пакетом ГЧРП в рамках Проекта совершенствования электро- и газоснабжения в Нигерии (2009 ф.г.).

##### *Предлагаемый подход*

95. **Руководство изучит вопрос о проведении операций по дополнительному финансированию гарантий Банка в рамках работы по модернизации системы предоставления гарантий.** Хотя до сих пор в центре внимания внутрибанковской дискуссии находились вопросы пакетов гарантий, вопрос о применимости дополнительного финансирования необходимо будет рассмотреть в контексте всех операций по предоставлению гарантий. Кроме того, пересмотр операционной политики в отношении инвестиционного кредитования осуществляется параллельно с пересмотром операционной политики в отношении гарантий, и потребность в согласованном подходе к дополнительному финансированию при применении обоих этих инструментов станет еще одним фактором, который необходимо будет учесть.

## **D. Вопросы, касающиеся гарантий по рискам, связанным с проведением реформ**

96. **Предметом рассмотрения в настоящем подразделе являются ключевые вопросы политики в отношении гарантий по рискам, связанным с проведением реформ:** покрытие посредством ГРР финансирования из внутренних источников, требование о совершенствовании доступа на рынок, приведение ГРР в соответствие с ЗПР и распространение ГРР на страны, отвечающие только критериям кредитования MAP.

### ***Вопрос D1: Покрытие посредством ГРР финансирования из внутренних источников***

#### *Нынешняя политика*

97. **ГРР применяются только в отношении финансирования из частных зарубежных источников, направляемых на удовлетворение потребностей в зарубежном финансировании.** ГЧКР, напротив, могут использоваться для привлечения финансирования как из внутренних, так и из зарубежных источников, а ЗПР могут предоставляться для оказания заемщикам помощи в удовлетворении их потребностей в финансировании развития за счет либо внутренних, либо зарубежных источников.

#### *Проблемы и оценка*

98. **На момент появления в 1999 году документа Совета о ГРР финансирование при условии проведения обоснованной политики в области развития – посредством займов на структурные преобразования – рассматривалось как «поддержка платежного баланса» и, таким образом, сводилось только к внешнему финансированию.** ГРР, представляющие собой альтернативную форму предоставления кредитных ресурсов при условии проведения обоснованной политики в области развития, предполагают применение такого же подхода. С тех пор взгляды Банка на финансирование при условии проведения обоснованной политики в области развития претерпели определенные изменения, и ЗПР теперь можно использовать для удовлетворения потребностей в финансировании развития как из внутренних, так и из зарубежных источников. Кроме того, хотя спрос развивающихся стран на суверенное внутреннее финансирование в последние годы значительно вырос, для местных институциональных инвесторов выбор инвестиционных вариантов часто сводится к краткосрочным долговым инструментам. ГРР, гарантирующая внутреннюю суверенную задолженность с более длительными сроками погашения, может расширить возможный выбор и способствовать крайне важным процессам развития внутренних рынков капитала.

#### *Предлагаемый подход*

99. **Руководство предлагает разрешить использование ГРР для привлечения финансирования как из внутренних, так и из зарубежных**

**источников.** Такое изменение политики приведет ГРР в соответствие с ЗПР и другими вариантами предоставления гарантий Банка и снимет существенное ограничение на использование ГРР.

***Вопрос D2: Необходимость устойчиво позитивных показателей деятельности***

*Нынешняя политика*

100. **В настоящее время одним из условий предоставления клиенту ГРР являются устойчиво позитивные показатели его деятельности.** Чтобы получить право на ГРР, страны должны удовлетворять всем критериям, дающим право на получение ЗПР, и, кроме того, продемонстрировать устойчиво позитивные показатели деятельности, наличие планов устойчивого внешнего финансирования с продуманной стратегией заимствований и программ самостоятельного выхода на международные финансовые рынки в среднесрочной перспективе. Предметом рассмотрения в настоящем разделе является требование наличия устойчиво позитивных показателей деятельности, тогда как два других дополнительных требования рассматриваются в этом документе ниже, в разделе о распространении ГРР на страны, отвечающие только критериям кредитования МАР.

*Проблемы и оценка*

101. **Целью требования продемонстрировать устойчиво позитивные показатели деятельности было повышение значимости факта поддержки Банком деятельности и кредитоспособности страны как сигнала для рынка.** Это отражало представление о том, что Банк лучше, нежели рынки, осведомлен о ходе реформ в стране и его перспективах. Кроме того, это требование было направлено на защиту Банка от репутационных рисков, проистекающих от возможных ошибок в определении показателей деятельности страны или условий ее рынка. Такое более жесткое требование соответствовало расчету на то, что ГРР будут избирательно использоваться в странах, отвечающих самым высоким стандартам показателей деятельности.

102. **Практически нет подтверждений того, что требование устойчиво позитивных показателей деятельности повысило значимость ГРР как сигнала для рынка.** С тех пор, как в 1999 году появилась возможность предоставлять ГРР, Банк провел только три таких операции: в Аргентине в 1999 году на сумму 250 млн. долл. США, в Колумбии в 2002 году на сумму 505,6 млн. долл. США и в Сербии в 2010 году на сумму 400 млн. долл. США. Несмотря на ограниченное использование этого инструмента, практически нет подтверждений того, что ГРР представляют собой значимый сигнал с точки зрения доступа на рынок, показателя использования заёмных средств или условий их привлечения. Если бы ГРР действительно служили таким значимым сигналом, следовало бы ожидать роста спроса на эти гарантии в ходе недавнего мирового финансового кризиса, однако на деле этот спрос был слабым. Одна из важных причин здесь, возможно, кроется в том, что для большинства стран-клиентов МБРР Банк представляется менее значимым источником информации в сравнении с рынками. Ввиду значительного

роста рынков капитала РР за ситуацией в странах, отвечающих критериям кредитования МБРР, сегодня пристально следят специализирующиеся на этих рынках инвесторы и международные рейтинговые агентства. Наконец, устойчиво позитивные показатели деятельности в прошлом – вовсе не гарантия таких показателей в будущем, особенно если в политической системе страны произошли или ожидаются серьезные перемены. В этих случаях более уместной была бы оценка, в большей степени ориентированная на будущее.

#### *Предлагаемый подход*

103. **Руководство предлагает снять требование об устойчиво позитивных показателях деятельности** ввиду отсутствия данных, которые подтверждали бы его эффективность как средства повышения воздействия ГРР. Поскольку ГРР все еще регулируются операционной политикой в отношении КПП, сохраняется требование об оценке программы реформ в стране и готовности выполнять эту программу на основании показателей деятельности этой страны. В случае ГРР понятие устойчиво позитивных показателей деятельности получило относительно более широкое определение и включало показатели качества структурной, социальной и макроэкономической политики. Хотя определяемые таким образом показатели деятельности и могут дать представление о степени готовности осуществлять политические реформы, на поддержку которых предоставляется ГРР, последняя не обязательно может служить оптимальным средством прогнозирования качества обслуживания суверенного кредита. С этой точки зрения более уместными были бы требования о низких рисках развития долгового кризиса и наличии надлежащего потенциала управления задолженностью, предлагаемые ниже в ходе обсуждения вопроса о распространении ГРР на страны, отвечающие только критериям кредитования МАР.

#### ***Вопрос D3: Требование в отношении расширения доступа к рынку***

##### *Нынешняя политика*

104. **В ныне действующей политике выдвигается требование об использовании ГРР для облегчения выхода на рынок.** В принятом в 1999 году документе Совета подчеркивалось, что ГРР будут использоваться для содействия выходу на рынок, а в ОР 14.25 указывается, что ГРР предоставляются для помощи заемщикам в расширении их доступа к финансированию из частных источников.

##### *Проблемы и оценка*

105. **Внедрение ГРР в конце 1990-х годов было продиктовано последствиями восточноазиатского кризиса, когда ряд стран практически внезапно лишился доступа к зарубежным источникам финансовых средств.** Кроме того, в этот период большинство развивающихся стран располагало лишь ограниченными возможностями для заимствований на международных финансовых рынках.

106. **Требование относительно доступа к рынку сегодня представляется для стран, отвечающих критериям кредитования МБРР, менее актуальным.** С



момента внедрения ГРР в конце 1990-х годов рынки капитала РР существенно выросли, и самостоятельно получить доступ к международным источникам финансирования сегодня способно гораздо больше стран, отвечающих критериям кредитования МБРР. Соответственно, спрос на ГРР со стороны таких стран существенно снизился, и во время недавнего мирового финансового кризиса этот спрос оставался на низком уровне, даже при том, что первоначально этот инструмент был рассчитан именно на такие ситуации. ГРР, предоставленные Аргентине (2000 ф.г.) и Колумбии (2001 ф.г.), помогли этим странам привлечь значительные объемы частного капитала в период ограниченного доступа на рынки, однако этого удалось добиться за счет использования механизма непрерывной возобновляемой гарантии, которую рынок, возможно, воспринимал как обеспечивающую полное гарантийное покрытие. Такую схему гарантий Банк более не применяет<sup>47</sup>.

**107. В настоящее время ГРР обладают ограниченной полезностью для стран, имеющих в той или иной мере выход на рынок.** Не имея возможности соблюсти нынешнее узкое определение расширения доступа к рынку, страны не могут использовать ГРР для получения таких выгод, как смягчение условий финансирования, диверсификация источников финансирования (за счет доступа к новым сегментам рынка) или расширенное привлечение внешнего финансирования с опорой на доступные стране ресурсы Банка. В сочетании с существенным расширением доступа развивающихся стран на рынок это означает резкое сужение возможностей для применения ГРР. Принятый в 1999 году документ Совета определял расширенный доступ на рынок как увеличение объемов финансирования из частных источников и увеличение сроков погашения задолженности. Вместе с тем, документ Совета также требовал от ГРР «финансовой эффективности», определяемой показателями использования заёмных средств и улучшением условий финансирования. Для ГРР был предложен механизм оценки, предусматривающий оценки как доступа на рынок, так и финансовой эффективности, не отдавая при этом приоритета ни одному из показателей. Такой подход отражает факт объективного существования взаимосвязи между увеличением объемов финансирования, сроков погашения задолженности, показателей использования заёмных средств и смягчением финансовых условий, и ГРР могут способствовать привлечению финансирования из частных источников, используя эти факторы в различных сочетаниях.

#### *Предлагаемый подход*

**108. Руководство предлагает и далее требовать «расширения доступа к рынку» как условия для получения ГРР, однако при этом расширить определение данного понятия.** В дополнение к ныне действующему определению, в котором говорится об увеличении объемов финансирования из частных источников и продлении сроков погашения задолженности, определение доступа к рынку будет включать в себя также высокий показатель использования

---

<sup>47</sup> “Review of IBRD’s Use of the Rolling Reinstatable Guarantee Structure,” SecM2003-0046, February 3, 2003.

заёмных средств, смягчение финансовых условий<sup>48</sup> и доступ к новым источникам финансирования. В рамках ныне действующей политики предполагается, что ГРР должна расширять доступ к рынку за счет либо привлечения большего объема средств из частных источников, либо продления сроков погашения займа, а также улучшать показатель использования заёмных средств или условия финансирования. При проведении предполагаемой реформы политики ГРР, как ожидается, будут влиять на доступ к рынку за счет сочетания ряда конкретных факторов. Таким образом, появится возможность предоставлять ГРР странам, уже имеющим определенный доступ к рынку, если это сможет оказать существенное воздействие за счет показателя использования заёмных средств или условий финансирования. Как и ранее, ГРР можно будет использовать для оказания помощи странам в выходе на рынки, на которых существуют многочисленные и серьезные ограничения.

#### ***Вопрос D4: Приведение ГРР в соответствие с ЗПР***

##### *Нынешняя политика*

109. **ГРР и ЗПР регламентируются различными и отдельными нормами политики.** Политика в отношении ГРР изложена в ОР 14.25, а в отношении ЗПР – в ОР 8.60. В ОР 14.25 даются ссылки на ОР 8.60, указывающие, что ГРР должны удовлетворять всем требованиям, предъявляемым к ЗПР.

##### *Проблемы и оценка*

110. **ГРР и ЗПР имеют много общего, поскольку они являются инструментами общего финансирования, предоставляемого при условии проведения обоснованной политики в области развития.** Они помогают заемщикам удовлетворять потребности в финансировании развития и оказывают поддержку институциональным и политическим реформам. На деле, в принятом в 1999 году документе Совета о ГРР эти гарантии описывались как гибрид ЗПР и ГЧКР. В отличие от ЗПР, где финансирование обеспечивается непосредственно Банком, при проведении операции по предоставлению ГРР финансирование обеспечивает частный сектор.

111. **Все ГРР использовались для содействия продолжению реформ, которые были целью предыдущих операций по предоставлению кредитования при условии проведения обоснованной политики в области развития, однако процедура была слишком громоздкой, поскольку официально установить связь между двумя инструментами было невозможно.** В самом последнем случае для проведения операции по предоставлению ГРР Сербии потребовалось

---

<sup>48</sup> Понятие «смягчение финансовых условий» означает, что подразумеваемый «очищенный» (от защитного воздействия гарантии Банка) спред по негарантированной части займа не должен превышать размер сопоставимого базового спреда по суверенным заимствованиям. Даже при более широком определении расширенного доступа к рынку считается, что подразумеваемый спред по негарантированной части займа должен быть, как минимум, эквивалентен сопоставимому базовому спреду.

досрочно прекратить предоставление ей пакета программных ЗПР, хотя она, в сущности, означала продолжение поддержки тех же основополагающих реформ политического и институционального характера.

#### *Предлагаемый подход*

112. **Руководство предлагает структурировать ГРР как ЗПР с упрощенными дополнительными требованиями.** Появится возможность официально привязать ГРР к ЗПР в рамках пакетных программ, направленных на поддержку одной и той же среднесрочной программы реформ. ГРР по-прежнему будут удовлетворять всем условиям, дающим, согласно ОР 8.60, право на получение ЗПР. Заемщик предпочтет ГРР ЗПР, оценив преимущества расширенного доступа и сопоставив дополнительные издержки, возникающие в связи с ГРР и в связи с ЗПР. ГРР могут по-прежнему оставаться предметом рассмотрения в ОР 14.25, либо их можно включить в ОР 8.60 как вариант ЗПР. В последнем случае, в принципе, появится возможность реструктуризации ЗПР в ГРР (хотя, по всей вероятности, это будет являться серьезной реструктуризацией, требующей одобрения Совета). При применении любого подхода задача будет заключаться в том, чтобы предусмотреть все необходимые положения, разработав самодостаточную ОР с минимальным количеством отсылок к другим документам об операционной политике.

#### ***Вопрос D5: Право на получение ГРР странами, отвечающими только критериям кредитования МАР***<sup>49</sup>

##### *Нынешняя политика*

113. **ГРР, как и ГЧКР, могут быть предоставлены только странам, отвечающим критериям кредитования МБРР.** Соответственно, страны, отвечающие только критериям кредитования МАР, в настоящее время не имеют права на получение ГРР. Странам, отвечающим только критериям кредитования МАР, а также странам, номинально отвечающим критериям смешанного кредитования МБРР и МАР, в настоящее время могут предоставляться только ГЧРП.

##### *Проблемы и оценка*

114. **Что касается ГЧКР, то основная причина запрета на предоставление ГРР странам, отвечающим только критериям кредитования МАР, заключается в том, что их кредитоспособность недостаточна для получения доступа к международным финансовым ресурсам.** Соответственно, к ГРР применимы те же аргументы, которые приводятся в пользу распространения ГЧКР на страны, отвечающие только критериям кредитования МАР<sup>50</sup>. В целом, благодаря

<sup>49</sup> При обсуждении вопросов о праве на получение ГРР под странами, отвечающими только критериям кредитования МАР, понимаются также страны, номинально отвечающие критериям смешанного кредитования МБРР и МАР.

<sup>50</sup> См. Вопрос В1 о праве на получение ГЧКР странами, отвечающими только критериям кредитования МАР.

существенному росту рынков капитала РР и улучшению экономических показателей развивающихся стран, доступ этих стран к рынкам расширился. В результате спрос на ГРР в странах со средним уровнем доходов существенно снизился, а перед странами с низким уровнем доходов, в том числе странами, отвечающими только критериям кредитования МАР, открылись новые возможности. Благодаря появлению международных инвесторов с большей склонностью к риску расширенный доступ к рынку получили даже страны с относительно низким кредитным качеством. Вместе с тем, ожидается, что ГРР будут наиболее эффективны в тех отвечающих критериям кредитования МАР странах, которые отличаются более высоким уровнем доходов и хорошими показателями деятельности, и вплотную приблизились к выходу на рынок.

**115. Обеспечение разумного подхода к заимствованиям и надлежащего управления задолженностью особенно важно в странах, отвечающих только критериям кредитования МАР,** в силу их более низкого потенциала и относительной нехватки опыта в сфере коммерческого суверенного кредитования. И в данном случае аргументы, применимые к ГЧКР, в целом применимы и к ГРР. Страны отвечающие критериям кредитования МАР, традиционно были более подвержены долговым кризисам, нежели страны с более высокими доходами, и многим из этих стран из-за ненадлежащего управления задолженностью понадобилось списание задолженности в рамках ХИПК и МДРИ. Развивающиеся страны из-за меньших масштабов своей экономики могут также в большей степени страдать от неустойчивости глобальных потоков капитала. Хотя увеличение их притока может принести существенные выгоды в плане инвестиций и экономического роста, это произойдет лишь в том случае, если страны будут располагать необходимыми учреждениями и потенциалом для освоения этих ресурсов.

#### *Предлагаемый подход*

**116. Первый и второй варианты распространения права на ГЧКР на страны, отвечающие только критериям кредитования МАР (Вопрос В1), применимы и в отношении ГРР.** Первый вариант состоит в том, чтобы предоставлять ГРР странам, отвечающим только критериям кредитования МАР, имеющим низкие риски развития долгового кризиса (находящимся в «зеленой зоне» согласно концепции распределения ресурсов МАР) и надлежащий потенциал управления задолженностью. Основным недостатком первого варианта заключается в том, что лишь небольшое число стран, отвечающих критериям кредитования МАР, может соответствовать критериям получения ГРР, и в силу этого возможности оказать помощь странам в удовлетворении их наиболее насущных потребностей в сфере развития могут оказаться ограниченными. Второй вариант расширяет возможность получить право на ГРР: в число отвечающих критериям стран включаются также страны-клиенты МАР с умеренным риском развития долгового кризиса (находящиеся в «желтой зоне»), и, кроме того, не предъявляются прямые требования наличия надлежащего потенциала задолженностью. Второй вариант расширяет круг стран, имеющих право на получение ГРР, и, кроме того, в большей степени соответствует ПКЗ, предусматривающей большую гибкость в отношении

стран как с умеренным, так и с низким риском развития долгового кризиса. Вместе с тем, при этом возрастает риск того, что Банк будет способствовать коммерческим заимствованиям стран, не имеющих достаточного потенциала планирования своей задолженности и управления ею. В случае применения второго варианта Банк будет способствовать коммерческим суверенным заимствованиям стран, не имеющих возможности обслуживать даже кредиты, предоставляемые МАР на весьма льготных условиях.

**117. Третий вариант состоит в том, чтобы отложить распространение ГРР на страны, отвечающие только критериям кредитования МАР, до тех пор, пока не будет изучен опыт применения ГЧКР в этих странах.** Это позволит качественнее управлять институциональными рисками, поскольку потенциальные риски в связи с ГЧКР, возможно, в большей степени поддаются управлению, нежели риски в связи с ГРР. ГЧКР обеспечивают адресную поддержку конкретных инвестиционных проектов, экономические и финансовые результаты которых можно определить без труда. В частности, оценке поддается достаточность поступающих дохода для обслуживания задолженности. Проведение такого рода оценки в связи с ГРР, предоставляемыми на поддержку общих суверенных заимствований, будет гораздо более сложной задачей. Это различие нашло свое отражение в структуре ПКЗ, содержащей привязанные к конкретным проектам критерии оценки исключений из политики. Вместе с тем, определение последовательности предоставления гарантий частичного покрытия кредитных рисков будет означать, что воспользоваться этим инструментарием потенциально сможет лишь очень небольшое число стран, отвечающих только критериям кредитования МАР, – даже меньшее, чем в первом варианте. Кроме того, возможно, что в первоначальный период будет предоставлено слишком мало ГЧКР, чтобы можно было должным образом проанализировать опыт их предоставления, поскольку, как правило, ГЧКР направляются на поддержку крупных и комплексных проектов в сфере энергетики и инфраструктуры, которые обычно требуют долгого подготовительного периода.

**118. В целом, по мнению руководства, предпочтительным является первый вариант.** Второй вариант потенциально чреват серьезными рисками того, что Банк будет оказывать поддержку экономически неприемлемым заимствованиям. В случае применения третьего варианта могут быть упущены возможности оказания помощи странам в финансировании их потребностей в сфере развития; кроме того, этот вариант представляется чрезмерно осторожным, поскольку он не предусматривает распространения ГРР даже на те отвечающие только критериям кредитования МАР страны, в которых низок риск развития долгового кризиса и наличествует необходимый потенциал по управлению задолженностью. Еще одно преимущество первого варианта заключается в том, что он предусматривает применение тех же критериев, что и предпочтительный третий вариант предлагаемого распространения ГЧКР на страны, отвечающие только критериям кредитования МАР.

## **Е. Вопросы, касающиеся всех видов гарантий**

119. **Общий вопрос, затрагивающий все варианты гарантий, заключается в том, следует ли обуславливать предоставление гарантий высоким показателем использования заёмных средств, учитывая, что основная цель гарантий – мобилизация финансирования из частных источников.** Масштабы привлечения финансирования из частных источников посредством предоставляемых Банком гарантий обычно измеряются показателем использования заёмных средств, представляющим собой соотношение между общим объемом финансирования из частных источников (вложений в акционерный капитал и заимствований)<sup>51</sup> и текущей стоимостью гарантии<sup>52</sup>. Показатель использования заёмных средств, близкий к нулю (но превышающий нуль), – признак крайне ограниченного использования заёмного капитала.

### *Нынешняя политика*

120. **Нынешняя политика не предусматривает отдельных требований в отношении показателя использования заёмных средств, а вместо этого предусматривает предоставление Банком гарантий в размере, минимально необходимом для привлечения частного финансирования, учитывая при этом характер и степень сложности каждой операции.** Соответственно, общее требование заключается в том, что надлежащий уровень гарантийного покрытия определяется в каждом случае отдельно, с учетом того, что более сложные операции в менее кредитоспособных странах будут в большей степени требовать поддержки кредитного качества. Нынешняя политика предусматривает также, что гарантии частичного покрытия кредитных рисков покрывают только часть задолженности, и что частный сектор обязан принимать на себя соответствующую долю риска.

### *Проблемы и оценка*

121. **Как правило, ГЧРП имеют значительный показатель использования заёмных средств,** поскольку покрываемая гарантиями задолженность обычно относительно невелика в сравнении с вложениями частных инвесторов в акционерный капитал и дополнительными заимствованиями из частных источников, не покрываемыми гарантиями. ГЧКР и ГРР обеспечивают показатель использования заемных средств за счет (а) покрытия только части гарантируемого

---

<sup>51</sup> При расчете показателя использования заемных средств по проектам, в отношении которых предоставляются ГЧРП, в общий объем финансирования из частных источников обычно включается и не гарантированная Банком задолженность по официальным кредитам, например, заимствования по линии ИФС.

<sup>52</sup> Альтернативный вариант расчета показателя использования заёмных средств – как соотношение общего объема частного финансирования, *не покрываемого гарантиями*, и текущего размера гарантийных обязательств Банка, где общий объем не покрываемого гарантиями частного финансирования равен общему объему частного финансирования за вычетом текущего размера гарантийных обязательств Банка.

займа или эмиссии облигаций<sup>53</sup> и (b) привлечения дополнительного финансирования из частных источников, не покрываемого гарантиями.

**122. Показатель использования заёмных средств для разных операций Банка по предоставлению гарантий частичного покрытия кредитных рисков был очень разным.** Исторически этот показатель колебался от относительно низкого 1,56 в Иордании (основная сумма 10-летнего «залпового» займа) до высокого – 7,14 в Китае (частичное погашение основной суммы задолженности по 15-летнему амортизационному займу в течение последних 3 лет). ГЧКР, предоставленная недавно Ботсване, обеспечила показатель использования заёмных средств, близкий к 7, за счет как покрытия только небольшой части платежей по обслуживанию гарантированного займа (в течение последних 5 лет по 20-летнему амортизационному займу), так и мобилизации значительного дополнительного финансирования, не покрываемого гарантиями Банка. Напротив, ГРР, предоставленная недавно Сербии, покрывала значительную часть платежей по обслуживанию гарантированного займа (основную сумму 6-летнего «залпового» займа). В результате операция по предоставлению ГРР обеспечила показатель использования заёмных средств на уровне всего лишь 1,19. Основная ценность гарантии заключалась не в увеличении показателя использования заёмных средств, а в облегчении доступа на рынок в период, когда в регионе царил неопределенность, и в диверсификации источников финансирования в стране за счет её первого выхода на международный рынок заимствований.

**123. Когда в 1994 году гарантии Банка вошли в число его основных инструментов, требование относительно минимального показателя использования заёмных средств рассматривалось и было однозначно отклонено.** Был сделан вывод о том, что показатель минимального соотношения нецелесообразен, поскольку, вынося суждение о том, какая величина показателя считается значительной, необходимо принимать во внимание конкретные особенности проекта и страны, равно как и текущие рыночные условия. Вместо этого было решено придерживаться более общего и гибкого подхода, в основу которого было положено упомянутое выше требование о предоставлении Банком гарантий только в необходимом объеме.

**124. Приоритетное внимание к показателю использования заёмных средств не всегда может обеспечить стране максимальную выгоду от расширения доступа к рынку,** поскольку возможны различные соотношения между ростом этого показателя и другими факторами, влияющими на расширение доступа к рынку, в том числе продлением сроков погашения задолженности, улучшением условий получения займов без предоставления гарантий и диверсификацией источников частного финансирования. Это свидетельствует о необходимости обеспечить определенную гибкость в подходах к показателю использования

---

<sup>53</sup> Предоставляемые Банком ГЧКР и ГРР гарантируют только определенную долю выплат процентов или основной суммы гарантированной задолженности. Применительно к платежам, не покрываемым гарантиями, Банк не распространяет свой статус привилегированного кредитора на частных кредиторов.

заёмных средств. В основе предлагаемого реформирования требований к ГРР в части расширения доступа к рынку лежит возможность изменения одного показателя за счёт другого, что, по сути дела, допускает сравнительно низкую величину такого показателя, если есть возможность улучшить доступ к рынку за счет других факторов (см. Вопрос D3).

#### *Предлагаемый подход*

**125. Руководство предлагает указать в политике, что показатель использования заёмных средств – это один из важных факторов, учитываемых при решении вопроса о предоставлении гарантий Банка.** Показатель использования заёмных средств будет рассматриваться при анализе любой операции по предоставлению гарантий, причем в ходе такого анализа будут учитываться конкретные особенности проекта и страны, а также преобладающие условия на рынке, и это будет одним из важных аспектов анализа операции руководством. При наличии определенной зависимости между показателем использования заёмных средств и другими финансовыми выгодами, которые обеспечивает гарантия (в том числе, в части увеличения сроков погашения задолженности, улучшения условий заимствований, не покрываемых гарантией, и доступа к новым источникам финансирования за счет средств частных инвесторов)<sup>54</sup>, всё это станет предметом анализа и будет учитываться при обсуждении и оценке необходимой величины показателя использования заёмных средств. Сравнительно невысокий показатель заёмных средств может быть приемлемым, если гарантия обеспечивает другие значительные финансовые выгоды, и если есть возможность аргументированно доказать, что увеличение этих выгод представляет бóльшую важность для удовлетворения потребностей страны.

#### **V. ПРОЦЕДУРЫ БАНКА В ОБЛАСТИ ПРЕДОСТАВЛЕНИЯ ГАРАНТИЙ**

**126. В рамках работы по модернизации системы гарантий Процедуры Банка (ВР 14.25) будут, по мере необходимости, изучаться и пересматриваться.** Основная задача будет состоять в том, чтобы уточнить и ужесточить требования к надзору и оценке и, в случае необходимости, привести процедуры в соответствие с ИК и ЗПР. Будут разработаны упрощенные и консолидированные ПБ, в которых будут учтены те реформы процедур, о которых будет сказано ниже, и которые станут отражением того реформирования политики, которое предлагается в настоящем Концептуальном документе.

**127. Для проведения операций по предоставлению гарантий покрытия рисков по проекту обычно требуется больше времени и средств, нежели для подготовки ИК, однако это в значительной мере определяется характером соответствующих проектов, в отношении которых процедурные требования**

---

<sup>54</sup> Например, увеличение показателя возможно только за счет более жестких финансовых условий или сокращения сроков погашения задолженности.



**очень разнятся**<sup>55</sup>. Большинство гарантий покрытия рисков по проектам направлено на поддержку крупных и сложных проектов в сфере энергетики и инфраструктуры, к которым предъявляются серьезные требования в части предварительной юридико-экономической экспертизы. Дополнительные затраты и осложнения проистекают из необходимости работы с участниками финансовых рынков, а если речь идет о ГЧРП – с частными партнерами и инвесторами. Для подготовки ГЧРП, предоставляемых МБРР, требовалось в среднем 18,8 месяца при средней стоимости 800 000 долл. США, а для подготовки ГЧРП, предоставляемых МАР, – в среднем, 20 месяцев и 800 000 долл. США. Исключение составил энергетический проект Нам Тхеун 2 в Лаосской Народно-Демократической Республике, который обошелся более чем в 5 млн. долл. США.

**128. Внутренние процедурные требования в отношении гарантий, в общем и целом, сопоставимы с аналогичными требованиями в отношении ИК и ЗПР.** Внутренние процедуры в отношении гарантий имеют ряд особенностей, обеспечивающих их большую гибкость по сравнению с другими инструментами. Политика Банка в отношении закупок (ОР 11.0) и финансового управления (10.02) не может применяться прямо в отношении операций по предоставлению гарантий. Гарантии могут представляться в Совет до завершения переговоров. Как предлагается в настоящем Концептуальном документе, требования к надзору за гарантиями покрытия рисков по проекту по завершении соответствующего проекта, особенно в том, что касается специальных защитных положений, будут приведены в соответствие с ИК. Все операции по предоставлению гарантий должны представляться в Совет в обычном порядке, тогда как в отношении ИК и ЗПР может применяться упрощенная процедура рассмотрения Советом. Вопрос о возможном введении упрощенной процедуры рассмотрения гарантий Советом будет рассматриваться в рамках работы по модернизации системы предоставления гарантий.

**129. Руководство планирует использовать в отношении гарантий покрытия рисков по проекту примененный в последних инициативах по реформированию ИК подход на основе учета рисков,** что позволит повысить степень соответствия процедурам ИК. Соответственно, операции по предоставлению гарантий покрытия рисков по проектам будут в обязательном порядке содержать Основы оценки операционных рисков (ORAF), и уровень рисков будет определять порядок подготовки на основе «двухвариантного» подхода. В настоящее время новый подход к оценке рисков, предусмотренный ORAF ИК, уже используется в процессе подготовки операции по предоставлению ГЧРП Нигерии.

---

<sup>55</sup> Объектом сравнения являются гарантии Банка и ИЗ/ЗПР. Что касается проектов в частном секторе, то сравнение можно провести также между процедурными требованиями, предъявляемыми к гарантиям Банка и инструментам IFC. Вместе с тем, эта проблема в большей степени касается той поддержки, которую ГОВБ оказывает проектам в частном секторе, и поэтому она выходит за рамки рассмотрения в настоящем Концептуальном документе.

130. **Возможно, руководству потребуется рассмотреть вопрос о непосредственном использовании процедур Банка для реструктуризации операций по предоставлению гарантий,** и, в том числе, возможность реструктуризации, допускающей взаимное перепрофилирование операций по предоставлению займов и по предоставлению гарантий. Как и в случае с нынешними процедурами в отношении операций кредитования, ожидается, что в ходе реструктуризации процедур в отношении гарантий будет применяться подход, допускающий разные варианты в зависимости от значимости реструктуризации.

131. **В новых требованиях к экспертной оценке необходимо будет отразить пересмотренные критерии предоставления различных видов гарантий.** При проведении экспертной оценки операций по предоставлению гарантий, в зависимости от того, будут ли одобрены предлагаемые изменения политики, может быть выдвинуто требование о проведении особых оценок показателя использования заёмных средств, риска развития долгового кризиса, потенциала управления задолженностью, расширения доступа к рынку в его более широком определении, а также целесообразности распределения рисков в рамках ГЧРП. Возможно, специально для операций по предоставлению гарантий понадобится разработать модели документов об оценке проекта и программных документов.

132. **Имеется настоятельная потребность в усилении надзора за операциями по предоставлению гарантий и их оценки.** Ныне действующие процедуры Банка требуют обеспечивать непрерывный надзор за операциями по предоставлению гарантий и подготовку отчетов о ходе осуществления (ОХО) вплоть до истечения срока гарантии. Кроме того, необходимо также давать официальную оценку всем таким операциям, готовя для этого отчеты о завершении реализации проектов (ОЗРП). В соответствии с ныне действующими процедурами Банка, надзор за операциями Банка по предоставлению гарантий и оценку таких операций совместно осуществляют сотрудники региональных управлений и FEU. Необходимо более четко определить и ужесточить основные требования в отношении надзора и оценки. Следует также официально включить операции по предоставлению гарантий в сферу мониторинга операционного портфеля Банка в целом. В настоящее время стандартное определение портфеля Банка не включает операции по предоставлению гарантий, и поэтому эти операции не подлежат проводимому в масштабах Банка систематическому мониторингу соблюдения требований о подготовке ОХО и ОЗРП. Наличие операционных порталов, а также моделей ОХО и ОЗРП, специально разработанных для операций по предоставлению гарантий, также способствовало бы осуществлению надзора, оценки и систематического мониторинга этих операций.

133. **Применительно к операциям по предоставлению гарантий Банку необходимо изучить его подходы к проверке благонадежности различных сторон – потенциальных участников таких операций – с точки зрения предупреждения мошенничества и коррупции.** В IFC и MIGA действуют процедуры, призванные выявлять репутационные риски в связи с возможными участниками их проектов, будь то заемщики, организаторы проектов, держатели гарантий или другие стороны. Основная задача состоит в том, чтобы не допустить

к операции стороны, участие которых сопряжено с высоким уровнем коррупционных рисков или требует принятия коррекционных мер до начала осуществления проекта. В обоих учреждениях существует процедура предварительной проверки наименований возможных участников проекта по международным спискам лиц, причастных к коррупции, отмыванию денег и финансированию терроризма. Руководство рассмотрит возможность применения этих процедур в отношении операций по предоставлению гарантий с учетом того, какие ресурсы и навыки потребуются для обеспечения подобных мер проверки.

**134. Наряду с пересмотром операционной политики предоставления гарантий руководство Банка планирует также разработать политику и процедуры обеспечения налоговой прозрачности в отношении операций Всемирного банка по предоставлению гарантий.** Ожидается, что эта политика будет соответствовать целям и задачам политики, принятой Советом для операций MIGA, IFC и Казначейства.

**135. Возможно, возникнет и необходимость в уточнении необходимых сроков для официального выхода на рынок.** Зондирование рынка и диалог с кредиторами и спонсорами проекта по необходимости проводится на ранних стадиях подготовки операции по предоставлению гарантий. Заявление Банка о готовности рассмотреть возможность предоставления гарантии, которое может потребоваться уже на ранней стадии проектного цикла, доводится до сведения потенциальных кредиторов и организаторов проекта с оговоркой о том, что предоставление гарантии обуславливается проведением предварительной экспертизы проекта, соответствием политике Банка и одобрением со стороны руководства и Совета исполнительных директоров. Хотя кредиторы могут подбирать гарантов размещения ценных бумаг или банки для организации финансирования уже на раннем этапе подготовки конкретной операции по предоставлению гарантий, Банк напоминает заемщику и гарантам размещения об упомянутой оговорке и рекомендует начать эмиссию облигаций, предназначенных для продажи или для распространения по подписке, только по получении одобрения со стороны Совета<sup>56</sup>. Вместе с тем, сохраняется озабоченность по поводу того, что официальный выход на рынок до изучения вопроса руководством и получения согласия со стороны Совета, например, путем начала сбора заявок на предоставление соответствующего кредита, может сузить свободу рук Банка при принятии решений и потенциально создать для Банка репутационные риски в том

---

<sup>56</sup> В рамках прежних операций предоставления гарантий по займам банки-андеррайтеры отбирались правительством задолго до даты заседания Совета, с учетом обычной оговорки Банка. В рамках прежних операций на рынке капитала андеррайтеры отбирались правительством, с учетом обычной оговорки Банка, до утверждения операции Советом, при недвусмысленном понимании, что ни один андеррайтер не вправе приступить к презентации для инвесторов или эмиссии ценных бумаг до официального утверждения операции Советом директоров Банка. Аналогичным образом, до официального утверждения операции Советом директоров ни один банк – организатор финансирования не может начать генеральную синдикацию.

случае, если он примет решение не предоставлять гарантии<sup>57</sup>. Эту озабоченность необходимо сбалансировать, обеспечив наличие должным образом обсужденной документации по проекту и условий предоставления гарантии еще до их рассмотрения Советом.

## VI. ПЕРСПЕКТИВЫ И КОНСУЛЬТАЦИИ

136. **В настоящем документе предлагается подход к модернизации операционной политики Всемирного банка по предоставлению гарантий МБРР и МАР.** В документе выделен ряд проблем операционной политики, которые, по мнению руководства, требуют пересмотра, и предложены возможные варианты модификации или изменения положений политики с целью решения этих проблем. Предлагаемая модернизация политики представляет собой составную часть осуществляемой ныне более широкой программы по повышению эффективности применения гарантий, направленной на реализацию в полной мере потенциала этого инструментария для удовлетворения потребностей стран-членов в сфере развития.

137. **По мнению руководства, модернизация операционной политики необходима для повышения спроса клиентов на гарантии и увеличения количества операций.** Внутренние консультации с региональными управлениями Банка, в частности с управлением по Африке, показывают, что предложение ГЧКР и ГРР находит спрос лишь в странах, отвечающих только критериям кредитования МАР. Спрос клиентов на ГРР также может возрасти, если предоставить им предлагаемую возможность гарантий финансирования из внутренних частных источников, поскольку местные пенсионные фонды и коммерческие банки заинтересованы в активах с более долгими сроками погашения, нежели предлагаемые сейчас во многих странах. Вместе с тем, спрос на гарантии в сравнении со спросом на займы Банка будет оставаться ограниченным в силу причин, заложенных в самой природе этого инструмента: операции по предоставлению гарантий предполагают участие третьей стороны; гарантии подходят, в первую очередь, для крупных и сложных проектов, осуществляемых силами ГЧП и требующих немалых затрат и большого времени на подготовку; кроме того, стоимость гарантированных заимствований может оказаться выше, нежели при заимствованиях из официальных источников. В целом, по мнению руководства, доля гарантий в портфеле Банка возрастёт, но останется сравнительно невысокой.

138. **Руководство надеется получить комментарии и предложения от внешних заинтересованных сторон.** В этой редакции документа нашли свое отражение предложения членов КЭР. Прежде чем внести на утверждение Совета документ в окончательной редакции, руководство предлагает представить свои мнения и предложения внешним сторонам, заинтересованным в использовании

---

<sup>57</sup> Следует отметить, что правительство также вправе отменить сбор заявок по любым операциям, и рынок относится к этому с полным пониманием.

гарантий Банка. Возможно, заинтересованные стороны пожелают ответить на следующие вопросы:

- Каким, по вашему мнению, должен быть механизм предоставления гарантий, чтобы он мог наиболее эффективно помочь развивающимся странам в удовлетворении их нужд в области развития?
- Согласны ли вы с тем, что предложенные изменения политики позволят лучше, эффективнее и шире применять гарантийный инструментарий Банка в самых разных условиях?
- Согласны ли вы с предложением о введении гарантий частичного покрытия кредитных рисков (ГЧКР и ГРР) для стран, отвечающих критериям кредитования МАР, однако только при том условии, что новые критерии отбора будут способствовать обеспечению более разумного управления образующейся задолженностью и ее экономической приемлемости?
- Согласны ли вы с предложениями привести предусматриваемые политикой требования к гарантиям по рискам, связанным с проектами, в соответствие с требованиями к инвестиционному кредитованию, в том числе и путем корректировки обязанностей по надзору за соблюдением специальных защитных положений Банка?
- Согласны ли вы с предложениями привести предусматриваемые политикой требования к гарантиям по рискам, связанным с проведением реформ, в соответствие с требованиями в отношении ЗПР?
- Согласны ли вы с предложением изучить возможность расширения сферы действия гарантий, включив в нее и поддержку низкоуглеродных проектов, направленных на борьбу с изменением климата, а также хеджинговых продуктов?
- Есть ли у вас другие предложения или замечания?



**ПРИЛОЖЕНИЕ А: ЭВОЛЮЦИЯ ПОЛИТИКИ ПРЕДОСТАВЛЕНИЯ ГАРАНТИЙ БАНКА**

1. Хотя Статьи соглашения предусматривали превращение гарантий заимствований в основной инструмент МБРР по поддержке реконструкции и развития, страны-члены, как оказалось, в силу ряда причин, в том числе из-за более выгодных условий и единообразия подхода к заемщикам, отдавали предпочтение прямому кредитованию. Интерес к гарантиям Банка возродился в 1980-е годы, когда стало очевидным, что потребности в инвестициях в инфраструктуру превосходят возможности многих стран привлекать государственное финансирование или получать займы из официальных источников. Первоначально Банк использовал гарантии только для привлечения частного капитала для совместного финансирования проектов, осуществлявшихся при поддержке Банка, - вначале в рамках программы займов типа В (1983-1988 гг.), а затем в рамках Программы расширенного совместного финансирования (ЭКО) (1989-1994 гг.)<sup>1</sup>. В 1994 году Банк выпустил специальный программный документ о включении гарантий в число основных операционных инструментов Банка, и с тех пор именно этот документ определяет порядок использования ГЧРП и ГЧКР для проектов, осуществляемых силами как государственного, так и частного сектора в странах, отвечающих критериям кредитования МБРР<sup>2</sup>. Расширив возможности применения гарантий и повысив их гибкость, Банк, тем самым, отреагировал на ожидания роста потребностей в финансировании инфраструктуры, появление крупных государственно-частных партнерств (ГЧП), а также на возникшую у стран с развивающейся рыночной экономикой необходимость привлекать частный капитал в виде долгосрочных инвестиций в развитие, а не краткосрочных и портфельных инвестиций. В 1997 году странам, отвечающим только критериям кредитования МАР, была предоставлена возможность получать ГЧРП, в том числе гарантии МБРР по «анклавным» проектам<sup>3</sup> и гарантии МАР по проектам, осуществляемым силами частного сектора и не соответствующим критериям предоставления анклавных гарантий<sup>4</sup>. ГРР начали применяться в 1999 году для того, чтобы помочь заемщикам МБРР, разработавшим серьезные программы реформ, выйти или вернуться на международные финансовые рынки, которые в период азиатского финансового кризиса оказались временно закрытыми для ряда стран с развивающейся рыночной экономикой<sup>5</sup>. В 2002 году руководство свело все принятые Советом после 1994 года документы по политике гарантий в единый документ об операционной политике (ОР 14.25) и, кроме того, приняло документ о Процедура Банка (ВР 14.25). ОР/ВР 14.25 были опубликованы в 2005 году в новой редакции, в которой четко определялись требования к проведению закупок и надзора и устанавливались новые ставки сборов по гарантиям.

---

<sup>1</sup> См.: *Enhancing the Use of World Bank Guarantees as an Operational Tool. A Review of the World Bank Guarantee Program* (R2000-215; IDA/R2000-215), December 19, 2000.

<sup>2</sup> См.: *Mainstreaming of Guarantees as an Operational Tool* (R94-145), July 14, 1994.

<sup>3</sup> См.: *Use of IBRD Guarantees to Support Private Enclave Project in IDA-Only Countries*, (R97-85; IDA/R97-36), April 28, 1997.

<sup>4</sup> См.: *A Proposal for IDA Guarantees in IDA-Only Countries* (IDA/R97-135), November 20, 1997.

<sup>5</sup> См.: *World Bank Policy-Based Guarantees* (R99-53), April 20, 1999.

2. **Программа займов типа В.** В рамках Программы займов типа В (1983-1988 гг.) кредиторам из числа коммерческих банков, участвовавшим в софинансировании проектов, осуществлявшихся на средства Банка, предлагался выбор между гарантиями, прямым участием Банка в займах и принятием Банком условного обязательства профинансировать остаток основной суммы долга, оставшийся невыплаченным по истечении срока погашения. Гарантии по займам типа В представляли собой гарантии частичного покрытия кредитных рисков, распространявшиеся только на выплаты остатка основной суммы долга по коммерческому займу по истечении срока погашения. Было предоставлено 5 гарантий по займам типа В, в том числе четыре в рамках согласованных пакетов мер по реструктуризации задолженности бедных стран Латинской Америки с высоким уровнем задолженности. Программа займов типа В была закрыта в 1988 году из-за рисков, с которыми сталкивался Банк из-за включения в займы с прямым участием положений о долевых платежах.

3. **Программа ЭКО.** В рамках программы ЭКО (1989-1994 гг.) была продолжена практика предоставления гарантий частичного покрытия кредитных рисков как инструмента привлечения частного капитала для софинансирования государственных и совместных государственно-частных проектов в рамках кредитной программы Банка. Круг источников частного капитала был расширен за счет разрешения выдавать гарантии ЭКО как по облигациям, так по коммерческим займам, хотя ограничения покрытия выплатой остатка основной суммы долга по истечении срока погашения сохранялись. В 1991 году концепция предоставления гарантий была расширена, что позволило оказывать поддержку и проектам, осуществляемым частным сектором. Программа ЭКО не распространялась на проекты в странах, которые в течение предшествующих пяти лет осуществили реструктуризацию задолженности. В рамках программы началась работа по предоставлению шести гарантий, в том числе одной (в Венгрии), соглашение о предоставлении которой было заключено до включения гарантий в число основных операционных инструментов Банка, одной (в Индии), соглашение о финансировании которой так и не было заключено из-за слабого доверия со стороны инвесторов в то время, и четырех, соглашения о финансировании которых были заключены после включения гарантий в число основных операционных инструментов Банка (в том числе по проектам в сфере электроэнергетики на Филиппинах, в Китае и в Пакистане, и по проекту в сфере электросвязи в Иордании). Во всех случаях, за исключением Пакистана, это были ГЧКР в поддержку эмиссий облигаций и синдицированных займов для софинансирования проектов в государственном секторе, причем четыре из них гарантировали выплату основной суммы по «залповым» займам, а одна (Китай) покрывала риск несвоевременной выплаты основной суммы долга. Гарантия по проекту сооружения энергоузла в Хубе (Пакистан) была подготовлена с целью привлечения частного капитала для софинансирования проекта, осуществляемого силами частного сектора. Эта гарантия, позволившая разделить политические и коммерческие риски, стала первой ГЧРП, выданной Банком.

4. **Включение гарантий в число основных операционных инструментов Банка.** В 1994 году Банк официально признал гарантии типовым инструментом



для поддержки Банком проектов в странах, отвечающих критериям кредитования МБРР, – инструментом, который может применяться как самостоятельно, так и в связи с инструментом инвестиционного кредитования и в отношении всех конкретных проектов, поддержку которым Банк может оказывать и посредством займов<sup>6</sup>. Утвержденный Советом документ *Mainstreaming of Guarantees as an Operational Tool* («Включение гарантий в число основных операционных инструментов Банка», далее – «документ о гарантиях») предусматривал два новых гибких варианта этого инструмента – ГЧРП для проектов, осуществляемых силами частного сектора, и ГЧКР для проектов в государственном секторе<sup>7</sup>, – позволявших использовать разные структуры и разные масштабы покрытия, обеспечивающие привлечение частного капитала к финансированию проектов (основные особенности этих видов гарантий описываются ниже). В этом документе были также изложены общие нормы политики, регламентирующие использование гарантий всех видов.

5. ***ГЧРП для стран, отвечающих критериям кредитования МАР.*** До 1997 года ГОВБ оказывала помощь странам, отвечающим только критериям кредитования МАР, в привлечении зарубежного финансирования проектов в области развития только через IFC, MIGA и посредством немногочисленных анклавных займов МБРР с повышением кредитного качества за счет поступлений в иностранной валюте. Хотя мандат МАР заключается в том, чтобы принимать на себя кредитный риск наиболее уязвимых стран, она не занимается прямым финансированием проектов в частном секторе – в том числе из-за высокого спроса на ограниченные ресурсы, предоставляемые на льготных условиях, со стороны других секторов, которые не в состоянии привлечь средства частных инвесторов, а также из-за связанных с этим высоких альтернативных издержек. Столкнувшись с постоянным ростом спроса на инструменты смягчения риска и признав наличие пробелов в инструментарии, МБРР начал предоставлять ГЧРП для анклавных проектов, а МАР – для проектов, осуществляемых силами частного сектора и не имеющих права на анклавные гарантии, а также возможности получить достаточную помощь от IFC и MIGA. Срок погашения кредитов, покрываемых ГЧРП обеих этих разновидностей, как правило, не может быть сокращен, т.е., они ограничивают платежные обязательства МБРР или МАР ежегодными выплатами по основной сумме и процентам, первоначально установленными по условиям гарантированного займа.

- ***Анклавная гарантия.*** С 1997 года МБРР может предоставлять странам, отвечающим только критериям кредитования МАР, ГЧРП по проектам,

---

<sup>6</sup> *Mainstreaming of Guarantees as an Operational Tool*. Op. cit.

<sup>7</sup> В этом документе нет прямого запрета на применение ГЧКР в отношении проектов, осуществляемых силами частного сектора, или ГЧРП в отношении проектов в государственном секторе. Однако здесь указывается, что предпосылкой для оказания поддержке проекту в частном секторе посредством гарантий, а не займов, является принятие Банком (и правительством) на себя части рисков. ГЧКР, предоставляемая Банком, как и заем Банка, предполагает принятие комплексных рисков. В случае проектов в государственном секторе правительство, как правило, берет на себя все риски, и задача гарантии может состоять только в том, чтобы улучшить условия и увеличить объемы финансирования проектов за счет средств частных инвесторов.

обеспечивающим повышение качества кредита в иностранной валюте за счет получения доходов в иностранной валюте из-за рубежа<sup>8</sup>. Ожидается, что правительство будет направлять доходы от осуществления анклавных проектов на цели производительного развития. МБРР минимизирует свои риски путем (i) указания, что страна должна иметь необходимый запас иностранной валюты для обеспечения своих обязательств по возмещению убытков в случае поступления требования о выплате по гарантии; (ii) гарантирования, как правило, не более 25 процентов финансирования по проекту; (iii) повышения качества кредита за счет принятия соответствующих положений, например, об оффшорных целевых депозитных счетах поступлений и о поддержании резервов для обслуживания долга на приемлемом для МБРР уровне, а также (iv) ограничения ежегодных обязательств совокупной гарантированной суммой в 300 млн. долл. США. В 2009 году руководство пришло к выводу о том, что повышение качества кредита в иностранной валюте может обеспечиваться и в рамках проекта, который не получает доходов в иностранной валюте, однако обеспечивает устойчивый приток выручки благодаря гарантированным закупкам его продукции какой-либо стороной с очень высоким уровнем кредитоспособности; при этом повышение кредитного качества обеспечивается конкретным альтернативным источником иностранной валюты, существовавшим до начала реализации проекта, – поступления из такого источника направляются на специальный целевой депозитный счет по обслуживанию долга.

- **Гарантия МАР.** В октябре 1997 года Исполнительные директора утвердили экспериментальную программу в размере 300 млн. долл. США, в рамках которой МАР может предоставлять ГЧРП для проектов, осуществляемых силами частного сектора в странах, отвечающих только критериям кредитования МАР и не имеющих права на получение анклавных гарантий, и, кроме того, не имеющих возможности получать помощь от IFC или MIGA<sup>9</sup>. В 2000 году бюджет экспериментальной программы был увеличен до 500 млн. долл. США<sup>10</sup>. В 2004 году возможности получения гарантий были распространены на проекты, осуществляемые в странах, номинально отвечающих критериям смешанного кредитования к МБРР и МАР, а стимулы к использованию гарантий были усилены за счет сокращения суммы дополнительных обязательств МАР, необходимых для поддержки новых гарантий, со 100 процентов до 25 процентов<sup>11</sup>. В 2009 году ГЧРП были признаны одним из основных направлений деятельности МАР, что означало завершение осуществления этой программы в качестве экспериментальной, и для целей управления рисками для программы был установлен первоначальный потолок в 1,5 млрд. долл. США.

---

<sup>8</sup> *Use of IBRD Guarantees to Support Private Enclave Project in IDA-Only Countries.* Op.cit.

<sup>9</sup> *A Proposal for IDA Guarantees in IDA-Only Countries.* Op.cit.

<sup>10</sup> *Enhancing the Use of World Bank Guarantees as an Operational Tool. A Review of the World Bank Guarantee Program.* Op.cit.

<sup>11</sup> См.: *IDA Guarantees Amendments to Pilot Program (IDA/R2004-0057)*, March 17, 2004.

6. *Гарантии по рискам, связанным с проведением реформ.* Ряд стран с развивающейся рыночной экономикой временно утратил доступ к международному финансированию в период финансового кризиса в Восточной Азии и последовавших за ним глобальных потрясений на финансовых рынках в конце 1990-х годов. В 1999 году Банк ввел в действие гарантии по рискам, связанным с проведением реформ (ГРР), призванные помочь странам, имеющим право на получение помощи от МБРР и осуществляющим разумную экономическую политику, получить, восстановить или расширить доступ к финансированию из иностранных частных источников<sup>12</sup>. Такого рода гарантии должны быть эффективными с финансовой точки зрения. В рамках экспериментальной программы предоставления ГРР размер текущих гарантийных обязательств Банка был ограничен 2 млрд. долл. США. ГРР обеспечивают поддержку масштабным программам реформ, которые Банк может поддерживать и посредством кредитования на цели поддержки политики в области развития. Однако, чтобы ограничить возможный репутационный риск для Банка, критерии для предоставления стране права на получения таких гарантий, как будет показано ниже, являются более жесткими, чем при кредитовании на цели поддержки политики в области развития.

---

<sup>12</sup> *World Bank Policy-Based Guarantees.* Op.cit.



**ПРИЛОЖЕНИЕ В: ГАРАНТИИ, УТВЕРЖДЕННЫЕ СОВЕТОМ НА ДАННЫЙ МОМЕНТ**  
(ОБЪЕМ ОБЯЗАТЕЛЬСТВ ПО ГАРАНТИИ В МЛН. ДОЛЛ. США)

Совет ФГ	Регион	Страна	Название	Тип	МБРР – млн. долл. США	МАР - млн. долл. США
1994	EAP	Китай	Теплоэлектростанция Янчжоу	С – частичное покрытие кредитных рисков	57	0
	MNA	Иордания	ГЧКР по проекту модернизации сетей электросвязи в Иордании	С – частичное покрытие кредитных рисков	50	0
	EAP	Филиппины	Геотермальная электростанция Лейте Лусон	С – частичное покрытие кредитных рисков	100	0
1995	SAR	Пакистан	Гарантия по проекту строительства энергоузла Хуб	R - частичное покрытие рисков	240	0
	EAP	Китай	Развитие энергетической отрасли в провинции Чжэцзян	С – частичное покрытие кредитных рисков	64	0
1996	SAR	Пакистан	Гарантия по проекту строительства энергоузла Уч	R - частичное покрытие рисков	67	0
	EAP	Китай	Развитие гидроэнергетического комплекса Эртан II	С – частичное покрытие кредитных рисков	50	0
1997	MNA	Ливан	Реструктуризация энергетической отрасли	С - частичное покрытие кредитных рисков	100	0
	ECA	Украина	Предэкспортная гарантийная линия	F – линия ГЧРП	120	0
	ECA	Регион ЕЦА	Запуск космических аппаратов на коммерческой основе (Украина и Россия)	R - частичное покрытие рисков	200	0
1998	MNA	Марокко	ГЧРП по проекту модернизации ТЭС Жорф Ласфар	R - частичное покрытие рисков	180	0
1999	EAP	Таиланд	Проект поддержки инвестиционной программы EGAT	R - частичное покрытие рисков	300	0
	AFR	Кот-д'Ивуар	Гарантия частичного покрытия рисков по проекту строительства ТЭС Азито	R - частичное покрытие рисков	0	30
2000	LCR	Аргентина	Гарантия по рискам в связи с проведением реформ	P – покрытие рисков в связи с проведением реформ	250	0
	SAR	Бангладеш	Энергетический проект Харипур	R - частичное покрытие рисков	0	60.9
2001	ECA	Россия	Гарантийная линия в лесном и угольном секторах	F – линия ГЧРП	200	0
	LCR	Бразилия	Газопровод Бразилия – Боливия	С - частичное покрытие кредитных рисков	180	0
	LCR	Колумбия	Гарантия по рискам в связи с проведением реформ	P - покрытие рисков в связи с проведением реформ	159	0

2002	AFR	Уганда	ГЧРП на строительство гидроэлектростанции Буджагали	R - частичное покрытие рисков	0	[115] <sup>1</sup>
2003	EAP	Вьетнам	Гарантия по проекту СЭП ТЭС Пху Ми 2.2	R - частичное покрытие рисков	0	75
2004	AFR	Мозамбик	Южноафриканский региональный газовый проект	R - частичное покрытие рисков	30	0
	AFR	Африканский регион	ЗАЭВС: развитие рынков капитала	F – линия ГЧРП	0	70
2005	AFR	Африканский регион	Западноафриканский газопровод	R - частичное покрытие рисков	0	50
	ECA	Румыния	Гарантия по проекту приватизации энергосетей в Банате и Добрудже (CRL)	R - частичное покрытие рисков	76,7	0
	EAP	Лаосская НДР	Проект электростанции Нам Тхеун 2	R - частичное покрытие рисков	0	42
	LCR	Перу	Гарантийная линия для Перу	F – линия ГЧРП	200	0
	AFR	Сенегал	Гарантия по проекту повышения эффективности энергетического сектора	R - частичное покрытие рисков	0	7.2
	AFR	Сьерра-Леоне	Гарантия по проекту строительства гидроузла Бумбуна	R - частичное покрытие рисков	0	38
2006	AFR	Африканский регион	Проект стимулирования торговли и транспортного сообщения и модернизации железнодорожной сети	R - частичное покрытие рисков	0	55
2007	MNA	Иордания	Электростанция в Восточном Аммане	R - частичное покрытие рисков	45	0
	AFR	Уганда	ГЧРП на строительство гидроэлектростанции Буджагали	R - частичное покрытие рисков	0	115
2009	ECA	Албания	ГЧРП по проекту приватизации распределительных электросетей	R - частичное покрытие рисков	78	0
	AFR	Нигерия	ГЧРП по проекту модернизации системы электро- и газоснабжения	R - частичное покрытие рисков	0	400
2010	AFR	Ботсвана	ГЧРП на строительство электростанции Морупуле В	C - частичное покрытие кредитных рисков	242.7	0
2011	ECA	Сербия	Гарантия по рискам в связи с проведением реформ	P - покрытие рисков в связи с проведением реформ	400	0
2012	AFR	Камерун	Проект строительства газовой ТЭС и ЛЭП в Криби	R - частичное покрытие рисков		82
	ECA	Македония	Гарантия по рискам в связи с проведением реформ	P - покрытие рисков в связи с проведением реформ	134.9	
<b>Всего</b>					<b>3 524</b>	<b>1 025</b>

Примечание: Не все перечисленные выше операции МБРР/МАР по предоставлению гарантий достигли этапа завершения оформления финансовых аспектов.

1. Утвержденная в 2002 году ГЧРП по проекту строительства гидроэлектростанции Буджагали в Уганде была заменена в 2007 году и предоставлена на ту же операцию, но осуществляемую силами иного спонсора проекта. Во избежание двойного подсчета совокупный размер гарантийных обязательств отражает только ГЧРП, предоставленную в 2007 году.



**ПРИЛОЖЕНИЕ С: КООРДИНАЦИЯ ДЕЙСТВИЙ В РАМКАХ ГРУППЫ ОРГАНИЗАЦИЙ  
ВСЕМИРНОГО БАНКА**

1. Группа организаций Всемирного банка (ГОВБ) предлагает широкий спектр кредитных, гарантийных и страховых инструментов, призванных помочь самым разным клиентам Банка, представляющим как государственный, так и частный сектор, в мобилизации частного капитала. Каждое из учреждений ГОВБ использует этот инструментарий в соответствии с особенностями своего мандата и для удовлетворения потребностей различных категорий своих клиентов. Координация деятельности учреждений необходима в тех случаях, когда Банк, IFC и MIGA могут оказать поддержку одному и тому же проекту, осуществляемому силами частного сектора. Сотрудничество помогает более эффективно использовать сильные стороны инструментов, применяемых разными учреждениями, особенно в случае оказания совместной поддержки крупным инвестиционным проектам в частном секторе, а также объединять усилия по выявлению потенциальных проектов и маркетингу гарантий и инструментов страхования политического риска. В последние годы, с появлением у субсуверенных отраслевых заемщиков, представляющих государственный сектор, возможности получить займы и гарантии IFC, а у суверенных и субсуверенных заемщиков – страхование, предоставляемое MIGA, потребность в расширении координации возросла. Далее все эти моменты будут рассмотрены подробнее.

2. **Использование инструментария ГОВБ.** Каждое учреждение ГОВБ имеет мандат, определяемый его уставом, и, согласно этому мандату, каждый член Группы обслуживает потребности своих клиентов. Клиентами МБРР и МАР являются, в первую очередь, правительства стран-членов. Таким образом, гарантии, предоставляемые МБРР и МАР и предполагающие наличие встречных гарантий страны-члена, играют роль, отличную от страхования политических рисков (СПР), которое осуществляет MIGA, и от гарантий IFC, основным клиентом которой является частный сектор. Разница наглядно проявляется в особенностях применения гарантий. Гарантии Банка применяются для поддержки суверенных и гарантированных странами-членами заимствований, позволяющих удовлетворить потребности страны в финансировании развития или профинансировать первоочередные проекты в государственном секторе, а также для поддержки частного кредитования проектов, осуществляемых силами частного сектора, по которым правительство страны-члена желает предоставить гарантию от убытков. Гарантии IFC, не требующие наличия встречных гарантий страны-члена, применяются, главным образом, в виде краткосрочных займов в поддержку заимствований самых разных представителей частного сектора, в том числе корпоративных клиентов, и секьюритизированных транзакций, а также – в последние годы во все больших объемах – в поддержку финансирования торговли. MIGA осуществляет страхование политических рисков по зарубежным инвестициям для широкого круга клиентов, представляющих частный сектор, например, финансовых учреждений и товаропроизводителей.



3. **Координация.** В центре внимания стратегии ГОВБ в области координации, впервые представленной в документе Совета в 2000 году<sup>1</sup>, находятся проекты, осуществляемые силами частного сектора, причем на практике основным инструментом поддержки со стороны Банка являются гарантии частичного покрытия кредитных рисков по проекту (ГЧРП), MIGA проводит страхование политических рисков, а IFC оказывает поддержку преимущественно в форме не столько гарантий, сколько инвестиций в акционерный капитал и займов. Чтобы обеспечить выбор инструмента, наиболее подходящего для конкретного проекта с учетом особенностей страны, возможность использования ГЧРП Банком будет, как правило, рассматриваться в отношении операций, отвечающих *одному или нескольким* из следующих условий:

- Операции в отраслях, находящихся на ранних стадиях реформирования, где, как считается, велик риск неудачи, и где участие Банка в отраслевом диалоге, его влияние на такой диалог и связанные с этим условия политического характера считаются важнейшими факторами, обуславливающими жизнеспособность проекта и возможность его финансирования из частных источников;
- Более рискованные и масштабные операции, в которых отнесение риска на баланс Банка с использованием средств компенсации, применяемых к банковским операциям, считается предпочтительным с точки зрения управления риском; а также
- Операции, характеризующиеся сильной зависимостью от поддержки и/или обязательств правительства, в которых прямые встречные гарантии и влияние Банка считаются важнейшими условиями мобилизации частного капитала или увеличения заимствований на рынке.

4. В целях проведения в жизнь этих принципов Процедуры Банка (BP 14.25) предусматривают проведение консультаций с IFC и MIGA при изучении Банком концепции и внутрикорпоративного анализа всех операций по предоставлению гарантий в отношении проектов, осуществляемых силами частного сектора. Кроме того, внутренняя политика MIGA предписывает сотрудникам проводить консультации с сотрудниками страновых и отраслевых подразделений Банка в ходе предварительной экспертизы возможных контрактов на СПР.

5. Большинство проектов, осуществляемых силами частного сектора, не отвечают этим условиям, и IFC и MIGA по-прежнему являются единственными в ГОВБ источниками финансирования и страхования таких проектов. Потребность в координации возникает, главным образом, в связи с инфраструктурными проектами с участием частного сектора, например, проектами, осуществлением которых занимаются государственно-частные партнерства, проектами СЭП и концессионными проектами. После резкого спада в 1999–2004 годах в период с

---

<sup>1</sup> См. *Enhancing the Use of World Bank Guarantees as an Operational Tool — A Review of the World Bank Guarantee Program*, op. cit.

2004 по 2009 год сумма ежегодных обязательств по инвестициям в инфраструктурные проекты с участием частного сектора увеличилась более чем вдвое, причем самый высокий показатель был зафиксирован в 2008 году. В этот период более 110 развивающихся стран занимались осуществлением новых инфраструктурных проектов с участием частного сектора. Суммы обязательств вновь стали расти после глобального финансового кризиса: по состоянию на первый квартал 2010 года примерно в 61 развивающейся стране насчитывалось около 440 инфраструктурных проектов с участием ГЧП с совокупными обязательствами в 174 млрд. долл. США, по которым изыскивались источники финансирования, было получено финансирование, планировалось начать его поиски, либо был достигнут заключительный этап оформления заявок.

6. **Сотрудничество.** Учреждения ГОВБ часто объединяют свои усилия по поддержке проектов и совместно занимаются выявлением проектов и маркетингом инструментов. MIGA и IFC часто сотрудничают с Банком при оказании поддержки крупным и комплексным проектам в сфере инфраструктуры (см. Приложение В). Банк играет ведущую роль в работе с такими проектами, помогая в их разработке и обеспечивая комплексный надзор. Участие Банка в предоставлении ГЧРП, его постоянное взаимодействие со странами и секторами, а также поддержка ГЧРП посредством встречных гарантий страны-члена создают благоприятные с точки зрения управления риском условия для привлечения MIGA и IFC к этой работе. Это может оказаться особенно эффективным и своевременным в тех случаях, когда участие MIGA и IFC позволит дополнить внешними средствами ограниченные ресурсы Банка, и где предоставляемые Банком гарантии частным заемщикам могут быть дополнены страхованием политических рисков акционеров, которое обеспечивает MIGA, и инвестициями в акционерный капитал или инвестиционными займами, предоставляемыми IFC. Банк тесно сотрудничает с IFC в случаях, когда IFC берет на себя роль консультанта правительства по вопросам транзакций в процессе подготовки инфраструктурных проектов, осуществляемых силами частного сектора, и в конкурсном отборе частных инвесторов. Чтобы ввести это сотрудничество в официальные рамки, департамент FEU от имени Банка подписал в 2009 году меморандум о взаимопонимании (МВП) с Консультационным отделом IFC. Примером операции, при проведении которой были использованы консалтинговые услуги IFC, и на покрытие законодательных рисков в ходе которой была предоставлена ГЧРП MAP, может служить приватизация компании-оператора распределительных электросетей в Албании. Банк и MIGA сотрудничают в области маркетинга гарантий и инструментов СПР. FEU от имени Банка заключил в 2010 году официальное Соглашение о совместном ведении бизнеса в целях наращивания потенциала перекрестного маркетинга и организации семинаров по обмену опытом применения эффективных маркетинговых инструментов.

7. **Проекты в государственном секторе.** В последние годы предметом внимания IFC и MIGA становятся не только проекты, осуществляемые силами частного сектора. С 2007 года IFC предлагает свои кредиты и гарантии субнациональным заемщикам, представляющим частный сектор (органам власти субнационального уровня и государственным компаниям), не требуя при этом

государственных или встречных гарантий. MIGA ввело в 2009 году новый вид страхования – от несоблюдения финансовых обязательств государства (НФОГ), – которое распространяется на безотзывные платежные обязательства правительства по коммерческой задолженности<sup>2</sup>, и после этого предложило этот вид страхования как средство поддержки государственных проектов в Гане и Турции. При предоставлении гарантий Банк по-прежнему следует тем принципам координации, о которых говорилось выше. Однако расширение масштабов привлечения IFC и MIGA требует расширения координации и распространения ее на все инструменты финансовой поддержки, равно как и поддержки проектов, осуществляемых силами как государственного, так и частного сектора.

---

<sup>2</sup> “Proposed Change to MIGA’s Policies and Operational regulations” dated April 14 2009 (MIGA/R2009-0014)

**Таблица 2. Проекты, осуществляемые силами частного сектора при совместной поддержке Банка, IFC и MIGA**

<b>Страна/ Проект</b>	<b>Поддержка со стороны МБРР/МАР и IFC/MIGA</b>
Албания – май 2009 года Приватизация оператора распределительных электросетей ОСШ	МБРР - ГЧРП на 60 млн. евро IFC – консалтинговые услуги
Уганда – апрель 2007 года Гидроэлектростанция Буджагали	МАР – ГЧРП на 115 млн. долл. США IFC – заем типа А на 100 млн. долл. США; заем типа С на 30 млн. долл. США MIGA – СПР на 115 млн. долл. США
Уганда – декабрь 2006 года Проект строительства гидроэлектростанции Умеме	МАР – кредит на 5,5 млн. долл. США, использованный в качестве ГЧРП IFC – заем типа А на 25 млн. долл. США MIGA – СПР на 415 млн. долл. США
Кения и Уганда - январь 2006 года <sup>3</sup> Совместная кенийско-угандийская железнодорожная концессия	МАР – ГЧРП на 55 млн. долл. США (Кения) МАР – ГЧРП на 10 млн. долл. США (Уганда) IFC – займы типа А и С на 32 млн. долл. США IFC – консалтинговые услуги
Лаосская НДР – март 2005 года Гидроэлектростанция Нам Тхеун 2	МАР – ГЧРП на 42 млн. долл. США; МАР – грант на 20 млн. долл. США MIGA – СПР на 91 млн. долл. США
Западная Африка – ноябрь 2004 года Западноафриканский газопровод	МАР – ГЧРП на 50 млн. долл. США MIGA – СПР на 75 млн. долл. США
Румыния - декабрь 2004 года Приватизация распределительных электросетей	МБРР – ГЧРП на 60 млн. евро IFC – инвестиции в акционерный капитал в размере 170 млн. евро
Мозамбик - ноябрь 2003 года Южноафриканский региональный газовый проект (САСОЛ)	МБРР – «анклавные» ГЧРП на 20 млн. долл. США и 10 млн. долл. США MIGA – СПР на 72 млн. долл. США IFC - инвестиции в акционерный капитал в размере 18,5 млн. долл. США (приблизительно)
Филиппины (2002 ф.г.) Корпорация по строительству платной	MIGA – СПР на 85 млн. долл. США; страхование инвестиций в акционерный капитал в размере 22 млн.

<sup>3</sup> Пока не вступила в силу.

автомобильной дороги Манила – Север	долл. США IFC – заем типа А на 45 млн. долл. США
Кот-д’Ивуар – июнь 1998 года	МАР – ГЧРП на 30,3 млн. долл. США
Проект строительства энергокомплекса Азито	IFC – заем типа А в объеме 32 млн. долл. США; заем типа В на 30 млн. долл. США
Пакистан – май 1996 года	МБРР – ГЧРП на 75 млн. долл. США
Проект строительства энергокомплекса Уч	IFC – заем типа А на 40 млн. долл. США; заем типа В на 75 млн. долл. США

**ПРИЛОЖЕНИЕ D: КРАТКИЙ ОБЗОР ВЫВОДОВ НГО ОТНОСИТЕЛЬНО ГАРАНТИЙ,  
ПРЕДОСТАВЛЯЕМЫХ БАНКОМ**

В подготовленном Независимой группой оценки документе *The World Bank Group Guarantee Instruments 1990-2007 – An Independent Evaluation (Гарантийные инструменты Группы организаций Всемирного банка в 1990-2007 гг. – независимая оценка)* дан комплексный обзор практики использования предоставляемых Банком гарантий. Ниже кратко излагаются выводы по итогам этой оценки.

**Эффективность.** НГО по итогам обзора пришла к выводу о том, что предоставляемые Банком гарантии эффективно обеспечивали решение поставленных перед ними задач. ГЧКР помогли государственным структурам выйти на рынки коммерческих заимствований на более благоприятных условиях и с более продолжительными сроками погашения, чем те, которых они могли бы добиться, не имея гарантий. Они помогли также вывести или вернуть заемщиков на рынки коммерческих заимствований. Все заемщики, кроме одного, впоследствии получили доступ на рынки, не используя механизмы повышения кредитного качества. ГЧРП, предоставляемые при поддержке со стороны МБРР, помогли завершить оформление финансовых аспектов проектов в отраслях с высокой степенью риска и непроверенной нормативной базой. ГЧРП, предоставляемые при поддержке со стороны МАР, помогли создать за счет ограниченных средств МАР сложные ГЧП в странах с высоким уровнем риска. Для некоторых крупных ГЧП участие МАР сыграло решающую роль для получения необходимого финансирования. Кроме того, ГЧРП, предоставляемые при поддержке со стороны МБРР и МАР, способствовали осуществлению реформ отраслевой политики и повысили значимость для развития проектов, осуществляемых силами частного сектора, обеспечив их соответствие специальным защитным положениям Банка и постоянное взаимодействие с Банком в период реализации проекта. Вместе с тем, крайне низким был уровень использования национальных и региональных линий ГЧРП, поддержку которым оказывали займы или гарантии Банка. Значимость таких гарантийных линий снижалась из-за неточных оценок спроса, а зачастую – и из-за неготовности к реализации. Кроме того, НГО отметила, что покрытие природных форс-мажорных рисков в некоторых ГЧРП еще требует практической проверки.

**Потенциальный спрос.** По итогам проведенного НГО обзора был сделан вывод о том, что во многих странах, имеющих право на получение помощи от МБРР, доступность ликвидных рынков капитала понизила ценность ГЧКР и ГРР в глазах инвесторов. Вместе с тем, и ГЧКР, и ГРР по-прежнему обладают определенным потенциалом в качестве инструмента, используя который, Банк может помочь странам вновь выйти на рынки капитала в период экономического спада, направить средства коммерческих фондов в сектора, испытывающие нехватку таких средств, а также использовать местные рынки капитала для удовлетворения потребностей государства в инвестициях. НГО отметила также, что, как представляется, ГЧКР может стать эффективным инструментом оказания помощи в получении коммерческих кредитов на более выгодных условиях соответствующим критериям кредитования МАР странам с более высокими доходами и показателями деятельности, близким к самостоятельному выходу на рынки капитала. Кроме того, по итогам обзора был сделан вывод о том, что снижение показателей восприятия риска в связи с ведением бизнеса в странах со средними доходами, как представляется, ограничивает возможности применения ГЧРП в таких странах, однако спрос на ГЧРП по проектам в странах-клиентах МАР с большей степенью риска по-прежнему останется

ВЫСОКИМ.

**Сложности.** Проведенный НГО обзор показал, что, помимо сложностей внешнего порядка, ограничивающих спрос на ГЧКР и ГЧРП, большие затраты времени на подготовку и высокая стоимость операций по предоставлению ГЧРП в значительной степени определяются сложностью проектов и созданием добавленной ценности этих операций Банком, т.е., отражают характер проектов. Внутренние сложности Банка частично носят организационный характер и связаны с нехваткой опыта в финансовой сфере и недостатками профессиональной подготовки и маркетинга. Предпочтение, которое отдается при поддержке проектов в государственном секторе займам перед гарантиями частичного покрытия рисков, отражает разногласия внутри Банка в оценке сравнительных достоинств этих инструментов. Кроме того, что касается ГЧРП, в обзоре была поставлен вопрос об уместности сохранения в дальнейшем ряда положений политического характера, в том числе относительно покрытия природных форс-мажорных рисков без введения премии за риск, применимости во всех случаях принципа «последнего средства» к ГЧРП в соотношении со страхованием политических рисков, которое проводит MIGA, а также необходимости требовать встречную гарантию страны-члена для всех ГЧРП, предоставляемых MAP. В обзоре отмечается также, что применяемый Банком подход с позиций государственного сектора к оценке проектов или к предъявляемым частным организаторам проектов требованиям смягчать последствия, выходящие за рамки проекта, является, возможно, чрезмерным, и что необходимо обеспечить более сбалансированное соотношение между ГЧРП как инструментом, способствующим увеличению притока инвестиций, и ГЧРП как инструментом, содействующим решению более масштабных задач в сфере развития.





## ПРИЛОЖЕНИЕ Е: РОЛЬ БАНКА НА РЫНКЕ ИНСТРУМЕНТОВ СМЯГЧЕНИЯ РИСКА

1. Банк, выступая в роли гаранта, участвует в деятельности рынков инструментов смягчения кредитного и политического риска (ИСП), предоставляя, соответственно, свои гарантии частичного покрытия рисков (ГЧКР и ГРР), а также ГЧРП. В последнее десятилетие на этих рынках произошли серьезные изменения, повлиявшие на спрос на предоставляемые Банком гарантии (подраздел А). Потенциальная роль Банка как гаранта, равно как и степень выгодности этих гарантий для стран-членов, предоставляющих встречные гарантии, определяется ценностью гарантий Банка в глазах инвесторов, которая и стала основанием предоставления Банком гарантий, а не займов (подраздел В).

### А. Инструменты смягчения риска в развивающихся странах

#### 1. Кредитный риск

2. С начала 1990-х годов, когда лишь очень немногие развивающиеся страны могли получить финансирования на мировых рынках капитала и практически все долговые обязательства номинировались в долларах США, размеры развивающихся рынков капитала (РР), степень сложности эмитируемых инструментов и количество стран – участниц этих рынков многократно возросли (см. Приложение F). Объемы эмиссии ценных бумаг (в том числе государственных, корпоративных и местных облигаций) на РР превысили в 2010 году 250 млрд. долл. США, причем эта эмиссия осуществлялась примерно в 20 валютах. Помимо коммерческих банков, возникла гораздо более крупная категория инвесторов в активы РР, готовых принимать на себя больший кредитный риск во имя более высокой прибыли. Теоретически, большинство стран могут получать средства на этом рынке, т.е., доступ к рынку теперь зависит от того, насколько условия, которых требуют инвесторы, приемлемы для заемщика. Вместе с тем, показатели участия на этих рынках крайне неравномерны. Подавляющее большинство стран, соответствующих только критериям кредитования МБРР, в течение последнего десятилетия выпускало государственные долговые обязательства либо регулярно (23 страны), либо время от времени (22 страны); напротив, лишь три страны, соответствующие критериям смешанного кредитования МБРР и МАР (Индия, Пакистан и Вьетнам) и четыре страны, соответствующие только критериям кредитования МАР, выпускали государственные долговые обязательства время от времени, а регулярно их не выпускала ни одна страна из этих двух категорий.

3. *Предложение ИСП.* Инвесторы, работающие на РР, могут приобрести ряд ИСП для смягчения кредитного риска, в том числе кредитные деривативы, страхование и гарантии по кредитам, хотя большинство из них доступны только в случае эмиссии ценных бумаг странами, соответствующими только критериям кредитования МБРР. Некоторые развивающиеся страны также предоставляют кредитные гарантии, однако они рассчитаны, главным образом, на задолженность МСП.

- **Кредитные деривативы.** Свопы на отказ от кредитных обязательств (СОКО) доступны для большинства стран-клиентов МБРР, но лишь для очень немногих стран-клиентов МАР<sup>1</sup>. Хотя в основном СОКО используют андеррайтеры / биржевые брокеры для управления рисками в отношении своих торговых позиций, а также – по спекулятивным соображениям и не обязательно имея в собственности соответствующие облигации – управляющие активами, фонды хеджирования и инвесторы, обладающие значительным собственным капиталом, но инвесторы, вкладывающие свои средства в облигации РР, также покупают и держат их для смягчения кредитного риска.
- **Страхование.** Частные узкоспециализированные страховые компании предоставляют полное кредитное покрытие (так называемое «связанное страхование»). Вместе с тем, эти компании, как правило, крайне избирательно предлагают свои продукты заемщикам из развивающихся стран и обычно ограничиваются только операциями с заемщиками, имеющими инвестиционный рейтинг<sup>2</sup>. Многие узкоспециализированные страховые компании пострадали от недавнего финансового кризиса в США и других развитых странах, и в результате некоторые из этих компаний ушли с рынка, а их общий финансовый потенциал снизился.
- **Кредитные гарантии.** Некоторые двусторонние учреждения, например, Японский банк международного сотрудничества, в последнее время активно предлагали заемщикам государственного и субнационального уровня взамен прямого кредитования гарантии частичного покрытия кредитных рисков<sup>3</sup>, в первую очередь для того, чтобы помочь странам со средними доходами получить доступ на японские рынки капитала. Другие двусторонние учреждения, например, Управление по кредитованию развития ЮСЭЙД, предлагает мелким заемщикам и муниципалитетам гарантии частичного покрытия кредитных рисков в местной валюте. Региональные банки

---

<sup>1</sup> По данным Депозитарной трастовой и клиринговой корпорации, 26 стран, соответствующих критериям кредитования МБРР (в том числе, одна страна, соответствующая критериям смешанного кредитования МБРР и МАР) проводили операции с СОКО в течение двух последних кварталов (4-го квартала 2010 года и 1-го квартала 2011 года). СОКО многих других стран котируются, но редко торгуются, поскольку сумма непогашенных облигаций у них сравнительно невелика (как, например, у Сербии и БЮР Македонии).

<sup>2</sup> Частные узкоспециализированные страховые компании, в соответствии со своей внутренней политикой управления рисками и стремясь поддерживать свой рейтинг на высоком уровне, работают, в основном, с развитыми странами и теми развивающимися странами, где риски ниже.

<sup>3</sup> Японский банк международного сотрудничества предоставляет гарантии частичного покрытия кредитных рисков с величиной гарантийного покрытия в 94-95%. Недавняя программа банка для ССУД первоначально носила антикризисный характер, но сейчас она используется, в том числе, и для оказания помощи развивающимся странам в диверсификации источников государственного финансирования за счет рынков японской иены и не склонных к риску инвесторов. Это помогло Мексике, Колумбии, Индонезии и Филиппинам провести в течение нескольких последних лет эмиссию ценных бумаг на сумму, эквивалентную [ ] млрд. долл. США, и, по данным Банка, он готовится оказать подобную помощь и другим странам.

развития работают и с государственным, и с частным сектором в рамках одной структуры и предлагают ряд продуктов, аналогичных продуктам ГОВБ<sup>4</sup>.

- **Национальные кредитные гарантии.** Сами развивающиеся страны уже создали или намереваются создать ряд гарантийных схем, главным образом, для того, чтобы упростить доступ к финансированию для секторов, испытывающих сложности, например, МСП и субнациональных структур, кроме того, они, как правило, предоставляют кредитные гарантии. Банк предоставил помощь в форме займов некоторым из подобных программ гарантий и страхования, осуществляемым при спонсорской поддержке со стороны правительств, в том числе совместным механизмам распределения рисков MAP-IFC, предназначенным для поддержки МСП. Как представляется, на высоком уровне находится спрос на гарантии в местной валюте, особенно со стороны субнациональных структур, стремящихся получить займы в местной валюте на инфраструктурные проекты, дающие доход в местной валюте, и, в том числе, на проекты малого масштаба, например, в сфере чистой энергетики.

4. **Спрос на ГЧКР/ГРР.** Эти процессы свидетельствуют об изменениях потенциального спроса на предоставляемые Банком гарантии частичного покрытия рисков (ГЧКР и ГРР). В подавляющем большинстве стран-клиентов МБРР, уже имеющих доступ к рынку, потенциально спрос будет иметь место только в кризисные периоды, когда инвесторы могут оказаться нерасположенными к риску, а также в ситуациях, когда на рынке пытаются утвердиться субнациональные заемщики, не имеющие кредитной истории, например, МСП и административно-политические единицы. Спрос может также иметь место в странах, стремящихся диверсифицировать свои источники частного финансирования, например, выпуская государственные ценные бумаги, номинированные в национальной валюте или ориентированные на те сегменты рынка, где ранее они не были представлены, равно как и в странах, которым требуется поддержка для их национальных систем предоставления гарантий. Однако, в основном, потенциальный спрос будет сосредоточен в странах с высокими показателями деятельности, пытающихся впервые выйти на рынок, в частности, в странах-клиентах MAP и в странах-клиентах МБРР с неинвестиционным кредитным рейтингом.

## 2. Политический риск

5. Инвестиции в проекты, осуществляемые силами частного сектора в развивающихся странах, по-прежнему сопряжены с некоммерческими рисками, источником которых может быть политическая и экономическая нестабильность, неэффективность структуры и неудовлетворительные меры в этой сфере. Хотя

---

<sup>4</sup> Подробнее о гарантийных и страховых продуктах, предоставляемых многосторонними, двусторонними и частными структурами, см. World Bank/PPIAF Discussion Paper on “Review of Risk Mitigation Instruments for Infrastructure Financing and Recent Trends and Developments” (2007)

показатели восприятия риска в странах со средними доходами и прошедшей испытание практикой нормативной базой снизились, общий спрос на инструменты смягчения политического риска продолжает расти по мере увеличения объема прямых иностранных инвестиций (ПИИ). Обследование политических рисков, проведенное в 2010 году по заказу MIGA, показывает, что политические риски общего характера по-прежнему остаются, наряду с макроэкономической нестабильностью и доступом к финансированию, основным фактором, вызывающим обеспокоенность инвесторов. Респонденты, отвечая на вопросы обследования, в частности, отмечали в числе основных факторов, вызывающих обеспокоенность, изменения к худшему в нормативной базе, политическое насилие, а также несоблюдение правительством контрактов и невыплаты по государственным облигациям; три четверти респондентов указали, что за последние три года они понесли вызванные политическими рисками убытки в одной или нескольких областях своих инвестиций.

6. **Предложение ИСР.** В ответ на спрос предложение инструментов смягчения риска за последние три десятилетия существенно увеличилось, а в последние годы оно претерпело существенные изменения с точки зрения предлагаемых продуктов.

- **Поставщики.** Доминирующее положение на рынке занимают государственные поставщики, в первую очередь, двусторонние и многосторонние агентства; кроме того, свои услуги здесь предоставляют и представители частного сектора, имеющие расширенные портфели продуктов. Двусторонние агентства – это, в основном, экспортно-кредитные агентства, экспортно-импортные банки и агентства по страхованию инвестиций (ЭКА). К числу многосторонних поставщиков услуг относятся ГОВБ, региональные банки развития и аффилированные с ними страховые агентства. Среди частных поставщиков услуг – примерно двадцать синдикатов Ллойда и около восьми страховых компаний, предлагающих традиционное страхование акционерного капитала от политического риска (СПР), а также страхование от неплатежей, невозможности исполнения контракта или неисполнения финансовых обязательств правительством.
- **Продукты.** Традиционные продукты СПР (покрывающие неконвертируемость валюты, экспроприации, а также войны и гражданские беспорядки) стали несколько менее значимыми, и частные страховщики и ЭКА активно продвигают сегодня новые инструменты. К их числу относятся комплексное страхование (комбинированное предложение страхования кредитного риска и СПР), страхование от неисполнения государством своих финансовых или иных обязательств, а также отдельное страхование имущества от конкретных политических рисков, например, терроризма<sup>5</sup>.

---

<sup>5</sup> СПР ранее использовалось в качестве суррогата кредитных гарантий. Например, Японское агентство страхования экспорта и инвестиций (NEXI) и Корпорация зарубежных частных инвестиций (OPIC) в США

7. *Спрос на ГЧРП.* Процессы, происходящие на рынке инструментов СПР, свидетельствуют, что потенциальный спрос на ГЧРП продолжает возрастать – по мере роста объемов ПИИ – везде, кроме стран со средним уровнем доходов и более зрелыми институтами. Вместе с тем, прочие поставщики ИСР, как представляется, откликаются на предъявляемый инвесторами спрос на страхование рисков, которое носило бы более комплексный характер, нежели предоставляемые Банком ГЧРП.

## **В. Предоставление гарантий Банком**

8. Гарантии Банка предоставляют заемщикам широкий ряд выгод в дополнение к тем, которые им дают банковские займы, например, ограничение рисков правительства теми, которые ему подконтрольны, получение финансирования, которые в иных условиях было бы недоступным или слишком дорогим, а также улучшение доступа к рынкам капитала. Однако Банк в состоянии обеспечивать подобные выгоды лишь в том случае, если заемщики и инвесторы, представляющие частный сектор, увидят ценность в предоставляемых Банком гарантиях частичного покрытия кредитных рисков и частичного покрытия рисков и отдадут им предпочтение перед альтернативными вариантами (принятие риска на свой баланс или приобретение ИСР у других поставщиков). Соответственно, конкретное преимущество предлагаемых Банком гарантий заключается в том, какие дополнительные выгоды они дают заемщикам и инвесторам. Это обстоятельство дополняет собой общее основание для предоставления Банком финансовой помощи (в виде займов и гарантий), которое, по сути дела, определяется несовершенством финансового рынка из-за асимметричности информации, влекущей за собой рационализацию кредита, а также факторами внешнего порядка и общественными благами<sup>6</sup>).

9. *Гарантии по рискам, связанным с проведением реформ.* Предоставляемые Банком ГЧКР и ГРР приобретают дополнительную ценность для кредиторов, представляющих частный сектор, по трем основным причинам: это – преимущества в сфере информации, распределение риска и системный или коррелированный риск.

- *Преимущества в сфере информации.* Предоставляемые Банком ГЧКР приобретают дополнительную ценность для кредиторов, представляющих частный сектор, поскольку они дают уверенность, что проект, о финансировании которого идет речь, будет эффективно управляемым и

---

помогали азиатским странам выйти на рынки капитала после финансового кризиса в Восточной Азии, предоставляя им страхование политических рисков и комплексное страхование рисков.

<sup>6</sup> Благодаря высокой степени вовлеченности в осуществляемые в странах проекты, программы реформ, отраслевую деятельность и политический диалог, Банк может снизить остроту проблем морального риска и негативного выбора, возникающих из-за асимметричности информации. Ставя условием получения помощи принятие конкретных мер и осуществляя надзор за соблюдением своих защитных положений, положений о раскрытии информации и фидуциарной политики, Банк получает возможность смягчить воздействие неблагоприятных факторов социального и экологического порядка и расширять масштабы предоставления общественных благ, например, эффективного управления.

жизнеспособным с финансовой точки зрения, давая возможность учреждению, осуществляющему проект, обслуживать задолженность на протяжении длительного периода. Эта уверенность обеспечивается наличием у Банка преимуществ в сфере информационного обеспечения на уровне проекта и сектора, получаемых благодаря осуществлению предыдущих проектов, аналитической работе и ведению диалога по вопросам экономической политики. Подобные знания в сфере микроэкономики для инвесторов, представляющих частный сектор, недоступны. Конечно, Банк может поделиться этой информацией, однако без гарантий, обеспечивающих финансовую заинтересованность Банка в проекте, эта информация будет для частных инвесторов менее надежной. Поэтому предоставляемая Банком ГЧКР может стать стимулом для инвесторов, которые в противном случае не стали бы рассматривать вопрос о финансировании проекта на необходимых условиях и с необходимыми сроками погашения задолженности. Однако в случае ГРР преимущества Банка в информационной сфере не столь велики, поскольку данные о макроэкономической политике страны и о других факторах, определяющих ее кредитоспособность, как правило, широко доступны.

- ***Распределение риска.*** Кредитные гарантии как средство распределения и диверсификации риска важны для нерасположенных к риску частных кредиторов. Будучи гарантом с высокой степенью капитализации, и обладая крупным и высокодиверсифицированным с географической точки зрения портфелем, Банк может распределять риск более эффективно, нежели правительство, национальный банк развития или частный страховщик. Кредиторы с концентрированным портфелем, как правило, менее склонны к риску – они требуют повышенной премии за риск и предлагают меньшие суммы на более короткие сроки погашения, поскольку они более подвержены риску неисполнения финансовых обязательств правительством (побочный риск страхового случая, сопряженного с крупным убытком). В качестве примера здесь можно привести как местные пенсионные фонды, обязанные инвестировать средства только внутри страны, так и инвесторов в странах с формирующейся рыночной экономикой, почти исчерпавших свой лимит инвестиций по той или иной стране. Распределяя риск неисполнения обязательств, предоставляемые Банком гарантии частичного покрытия кредитных рисков помогают снижать премии за риск, увеличивать сроки погашения задолженности и привлекать дополнительные заимствования, не выходя за пределы, установленных частными кредиторами для данной страны. Распределение риска особенно важно для кредиторов, рассматривающих вопрос о предоставлении займов заемщикам, впервые их получающим, т.е., не имеющим кредитной истории, на основании которой заемщики могли бы оценить распределение убытков.
- ***Системный риск.*** Во времена экономического спада риски, как правило, становятся более коррелированными, и просчеты в координации могут привести к тому, что равновесие в стране будет обеспечено на более низком уровне. Если правительство в состоянии проводить необходимую

макроэкономическую политику и разрабатывать и принимать перспективные проекты, то у частного инвестора может и не оказаться иного выбора, кроме как попытаться уйти от риска, если другие частные инвесторы не хотят предоставлять стране финансовые средства, и всё это ведет к дальнейшему спаду экономической активности, сокращает ожидаемую отдачу от всех осуществляемых в стране проектов и снижает кредитоспособность страны. Банк, будучи безразличным к риску учреждением, может исправить просчеты в координации, предложив предоставить гарантии для финансирования за счет средств частных инвесторов, и это может реально помочь стране восстановить существовавший ранее доступ к финансовым рынкам. В отличие от МВФ, который в подобных случаях предоставляет ликвидность на системном уровне, применение Банком ГЧКР или ГРР в качестве антициклического инструмента может стать средством содействия стране в осуществлении конкретной антициклической программы, поскольку такие гарантии принимают на себя кредитные риски в связи с теми или иными проектами в государственном секторе и программами реформ, которые Банк помогал правительству готовить, и с которыми он знаком.

10. **Гарантии частичного покрытия рисков.** Банк имеет возможность привлекать средства частных инвесторов для финансирования проектов, осуществляемых в частном секторе, по причинам, о которых было сказано выше, и, прежде всего, благодаря знакомству Банка с проектом и с сектором, а также его способности распределять риск более эффективно, нежели это делают правительство или частные страховые компании<sup>7</sup>. Однако ГЧРП, в отличие от займов, могут давать дополнительные выгоды как кредиторам, так и другим сторонам – участникам проекта за счет распределения рисков между сторонами, способными наиболее эффективно оценивать риски, управлять ими или нести их. Это способствует повышению экономической ценности проекта в интересах всех сторон. Например, у представителей частного сектора, принимающих на себя строительный риск, возникает стимул к эффективному управлению строительством; у правительства, принимающего на себя законодательный риск, возникает стимул улучшать качество работы всех своих регулирующих органов; у представителей государственного или частного сектора, принимающих на себя риск землетрясения, возникает стимул снижать вероятность его воздействия на проект за счет выбора места для строительства и соблюдения его стандартов; а частный кредитор, сталкивающийся с риском неисполнения частным заемщиком

---

<sup>7</sup> ГЧРП в меньшей степени, нежели гарантии частичного покрытия рисков, приспособлены для помощи в снижении системного риска. Те крупные и сложные проекты, осуществляемые силами частного сектора, на которые распространяются эти гарантии, требуют длительного времени на подготовку – и таких же затрат времени требует и разработка соответствующей структуры гарантий – эти процессы невозможно ускорить, чтобы они совпадали с графиком проведения антициклической программы действий. Подготовка ГЧКР, между тем, в меньшей степени связана с конкретным проектом и требует меньшего времени, нежели подготовка ГЧРП. Банк часто имеет отношение к нескольким проектам, осуществляемым силами государственного сектора страны, и один из них может быть готов к осуществлению в предусмотренные сроки.

обязательств по платежам по причинам, не покрываемым ГЧРП, будет, весьма вероятно, повышать качество контроля и мониторинга проекта.