

Финансирование ГЧП проектов через выпуск облигаций

Российская неделя ГЧП 2022



ПРИМЕРЫ ОБЛИГАЦИОННЫХ ВЫПУСКОВ В ГЧП И ПРОЕКТНОМ ФИНАНСИРОВАНИИ

ПРОЕКТНЫЕ ОБЛИГАЦИИ С ГОСГАРАНТИЕЙ

- ЗСД
- Северно-западная концессионная компания

ОБЛИГАЦИИ КОНЦЕССИОНЕРА

- Концессии водоснабжения – Саратов Волга-Спорт
- Ситиматик-Югра
- Ситиматик-Нижний Новгород
- Главная дорога
- Концессии теплоснабжения
- Концессии водоснабжения (Волгоград)

СЕКЬЮРИТИЗАЦИЯ



«Социальные» облигации ВИС

- Секьюритизация обеспеченная СГЧП в отношении строительства 12 детских садов и школ в Республике Якутия
- Объем выпуска – 5,6 млрд руб.
- 1300 в 5 новых детских садах и 1620 мест в 4 новых школах (а также Центр детского творчества и Библиотека, Детская школа искусств, Центр культуры и современного искусства)



«Зеленые» облигации РУСОЛ

- Секьюритизация денежных потоков ВИЭ, выпуск был включен в международный реестр ICMA Green, Social and Sustainability bonds database
- Объем выпуска – 5,7 млрд руб.
- Строительство 2-х станций в Астраханской области мощностью 30 МВт
- Облигации на 100% обеспечены потоком платежей за мощность, установленным госпрограммой поддержки ВИЭ

CASE STUDY: СФО «СОЦИАЛЬНОГО РАЗВИТИЯ»



Первое рыночное размещение социальных облигаций в России*

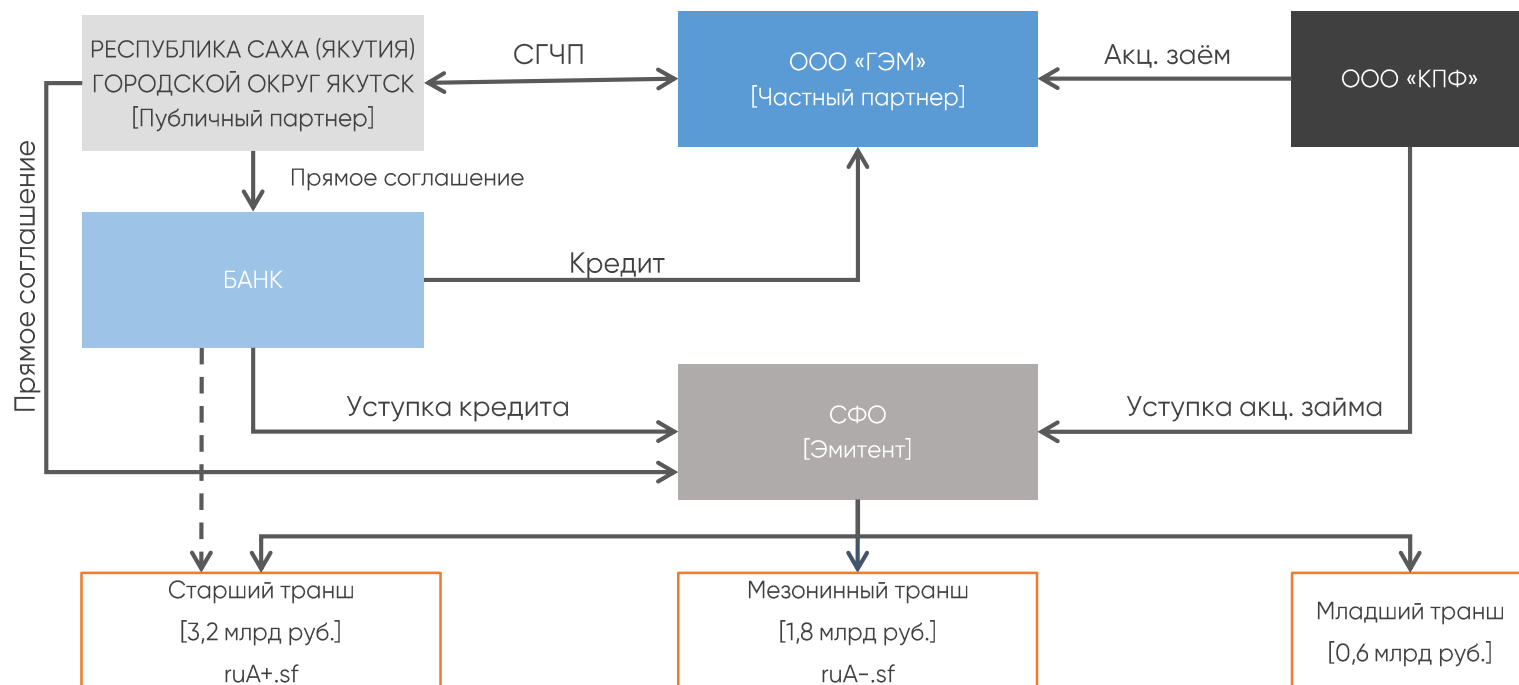
ЭМИТЕНТ	ООО «СФО «Социального развития»
ВИД ОБЛИГАЦИЙ	Бездокументарные облигации с залоговым обеспечением денежными требованиями с централизованным учетом прав, неконвертируемые процентные
ОБЪЕМ ВЫПУСКА	5,6 млрд руб.
СРОК ПОГАШЕНИЯ	4 кв. 2026
ВЫПЛАТЫ ПО ОБЛИГАЦИЯМ	Ежеквартальные
СЕРВИСНЫЙ И РАСЧЕТНЫЙ АГЕНТ, ОБСЛУЖИВАНИЕ СЧЕТОВ	ПАО «Совкомбанк»

ИСТОЧНИК ПОГАШЕНИЯ



ОБЕСПЕЧЕНИЕ

- СГЧП и Прямое соглашение с Якутией
- залог прав требований по кредитному договору и договору займа
- залоговые счета Проектной компании и СФО в Совкомбанке
- резервный фонд (DSRA)
- залог недвижимого имущества (сады и школы)



* Независимая верификация на соответствие принципам социальных облигаций (SBP) Международной ассоциации рынков капитала (ICMA)

CASE STUDY: СФО «РУСОЛ 1»

ОСНОВНЫЕ ПАРАМЕТРЫ ВЫПУСКА

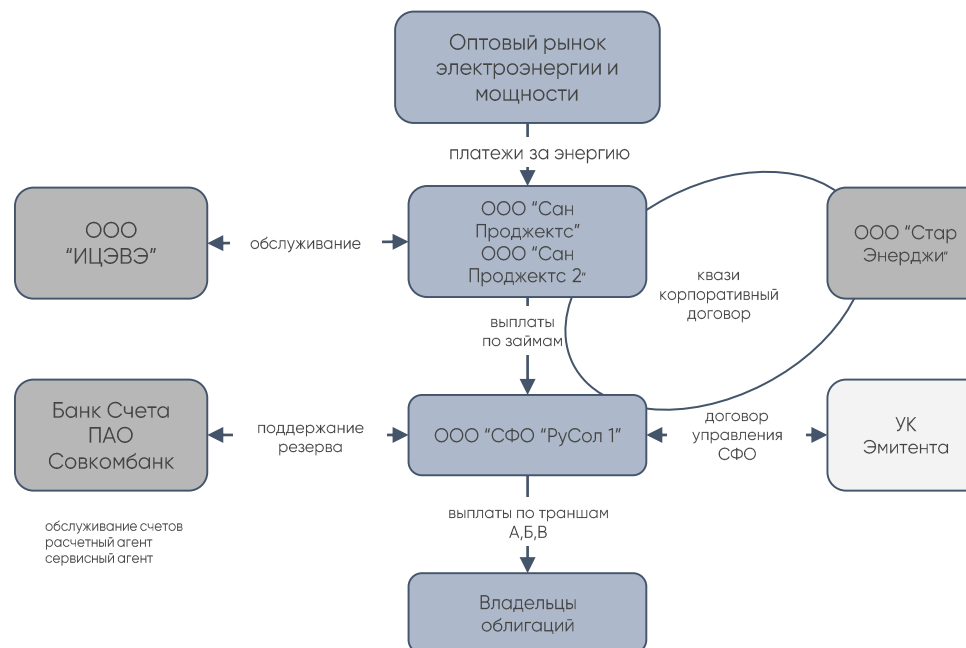
Эмитент	СФО «Русол 1»
Рейтинг	A+ (класс А)/ BBB+ (класс Б)
Объем траншей	4 700 000 000 RUB (Класс А) 900 000 000 RUB (Класс Б) 100 000 000 RUB (Класс В)
Оферта	нет
Срок до погашения	10 лет
Ставка купона	ДГО + 1,5% (класс А) ДГО + 5,5% (класс Б) ДГО + 8,0% (класс В)
Купонный период	91 день

ИТОГИ РАЗМЕЩЕНИЯ

- Совкомбанк выступил организатором размещения двух выпусков биржевых облигаций СФО «Русол 1» класса А и класса Б на сумму **5,6 млрд. руб.**
- Целью выпусков биржевых облигаций было рефинансирование банковских кредитов, выданных для строительства двух солнечных электростанций. «Сан Проджектс» и «Сан Проджектс 2» были введены в эксплуатацию в 2017–2018 гг. в Астраханской области.
- Первоначальный ориентир ставки первого купона облигаций класса «А» составил **9,261% – 9,516%** годовых. Ориентир для ставки купона облигаций класса «Б» – **12,516% – 13,516%** годовых.
- По результатам закрытия книг заявок эмитентом было принято решение об установлении ставки первого купона для облигаций класса «А» на уровне **9,516%** годовых, для облигаций класса «Б» – **13,516%**.
- Инвесторы были представлены банками, инвестиционными и страховыми компаниями.

*включен платеж за электроэнергию, более высокие ожидаемые ставки ОФЗ
**с учетом резервного счета ПК min DCSR=1,2x. Хороший запас прочности.

ОБСЛУЖИВАНИЕ ВЫПУСКА



ФИНАНСОВАЯ МОДЕЛЬ ВЫПУСКА

Показатели 2020, млн руб.	Базово*	Консервативно
Выручка	1300	1250
EBITDA	1200	1150
Свободный поток	1099	1000
Выплаты по бондам	976	976
DSCR	1,3x	1,2x**
Чистый долг/EBITDA	3,2x	3,4x
RWA (транш А)	37%	

ОБЕСПЕЧЕНИЕ ТРАНШЕЙ

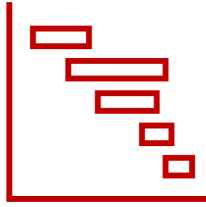
- Выплаты владельцам облигаций обеспечиваются:
- заранее данный акцепт на списание в пользу залогового счета в банке
 - квази-корпоративный договор между СФО, проектными компаниями и контролирующим участником
 - залоговые счета СЭС и СФО в Совкомбанке
 - залог прав по ДПМ
 - залог 100% долей СЭС*
 - залог имущества СЭС и прав аренды земли
 - залог прав требования по займу эмитента
 - поручительства СЭС друг за друга
 - резервный фонд (2 кв. платежа) + расходы СФО на год

ПРЕИМУЩЕСТВА ОБЛИГАЦИЙ

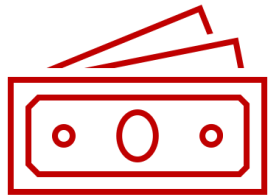
- Облигации на 100% обеспечены** потоком платежей за мощность, установленным госпрограммой поддержки ВИЭ (ПП РФ №449 от 28.05.2013) + апсайд (продажа электроэнергии)
- Платеж за мощность и купоны по бондам привязаны к средней доходности 10-ти летней G-кривой за предыдущий календарный год – **естественный хедж** при изменении ставок
- Большой запас прочности:** инвесторы траншей А, Б понесут убытки только если 40% оборудования выйдет из строя не менее чем на год
- Подушка безопасности в виде резервного счета СФО (платежи за полгода) и поддержания **min DCSR = 1,2x на уровне СЭС**
- СЭС застрахованы** компанией Ингосстрах на сумму капитальных затрат + Business Interruption в размере выручки за 1 год + договором с резервной компанией по техническому обслуживанию СЭС

СТИМУЛЫ ДЛЯ СТОРОН ПРОЕКТА

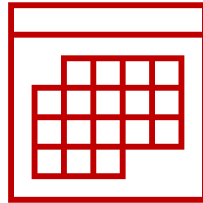
Инвестор-концессионер



Диверсификация источников долга, в том числе выход из «заковенанченных» кредитов



Cash out – за счет увеличения объема выпуска и изменения пропорции удержания риска



Изменение графика погашения акционерных займов;



Возможность верификации облигаций как ESG – дополнительный PR эффект.



Вывод отдельных проектов из залоговой массы якорного кредитора;

СТИМУЛЫ ДЛЯ СТОРОН ПРОЕКТА

Государство, банк, инвесторы

ГОСУДАРСТВО

Объект для размещения сбережений местным населением

Экономия на компенсации процентных расходов частного инвестора

Позитивный PR

БАНК

Разгрузка капитала за счет возможности уменьшения RWA облигации по сравнению с кредитом, возможность применения 647-П

Снижение процентного риска, возможность расторгнуть долг в рынок, управление N6

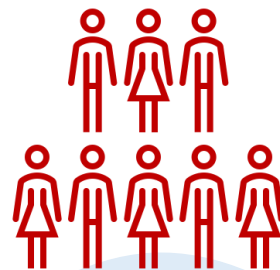
Возможность выхода из длинных концессий

ИНВЕСТОРЫ

Инструмент высокого кредитного качества за счет использования классических элементов кредитного усиления (Рейтинг старшего транша СФО Русол – А+, СФО Соцразвития – А+)

Высокая эффективная доходность за счет экономии капитала – возможность использования 647-П

ПУТИ РАЗВИТИЯ



Расширение круга
инвесторов





Снятие регуляторных
ограничений и создание
дополнительных
стимулов



Повышение
осведомленности и
образование всех
сторон проекта



 123100, Москва,
Краснопресненская наб, 14, стр. 1

 +7(495) 988-9370 #22334, #22423

 DCM@sovcombank.ru

КОРПОРАТИВНО- ИНВЕСТИЦИОННЫЙ БИЗНЕС

