



**ГАЗПРОМБАНК**



**ДОРОГАЭКСПО**

МЕЖДУНАРОДНАЯ СПЕЦИАЛИЗИРОВАННАЯ ВЫСТАВКА-ФОРУМ



Возможности по расширению механизмов финансирования создания  
транспортной инфраструктуры

*Круглый стол «Скоростные автомобильные дороги»*

*Вице - президент  
О.А. Костин*

Октябрь 2016

# Характеристика дорожных концессионных проектов

- Масштабные долгосрочные проекты имеющие высокую общественную значимость
- Длительный этап структурирования проектов с проведением “road-show” и консультациями с ключевыми игроками рынка ГЧП (государственно-частного партнерства)
- Для проработки проекта привлекаются консультанты, проводится технологический и ценовой аудит, на этапе эксплуатации ведется мониторинг хода реализации проектов
- Дополнительная оценка рисков проектов проводится финансирующими организациями (как правило, крупные банки) в ходе “due diligence” и принятия решений коллегиальными органами
- Проекты проходят межведомственное согласование в ходе формирования долгосрочных государственных программ, в соответствии с которыми расходы государства по проектам закладываются в федеральный бюджет на длительные сроки



# Проблематика финансирования инфраструктурных проектов

- Высокая капиталоемкость проектов в дорожной инфраструктуре требует значительных объемов привлечения финансовых ресурсов
- Сокращение возможностей бюджетного финансирования в связи со сложившейся экономической ситуацией
- Длительные сроки окупаемости (7 – 15 лет и более)
- Нехватка долгосрочных источников финансирования коммерческих банков
- «Рублевые» доходы ограничивают возможности привлечения финансирования от иностранных финансовых институтов и использование механизмов фондирования ЭКА
- Рост кредитной задолженности субъектов РФ и, как следствие, низкий кредитный рейтинг большинства регионов России



## Кредитное качество концессионных проектов

- Обязательства концедента в федеральных концессиях по сути обладают качеством суверенного риска Российской Федерации (отсутствие риска спроса) при условии:
  - Применения механизма платы концедента либо гарантии минимальной доходности (МГД)
  - Разделение операционной и инвестиционной частей платежа либо ограничение штрафных санкций, применяемых к концессионеру на стадии эксплуатации, – сумма платежей от концедента в любом случае должна покрывать как минимум обслуживание старшего долга
  - Наличия условия о компенсации концедентом 100% старшего долга в случае расторжения концессионного соглашения по любым основаниям
- Данная позиция подтверждается методологией рейтинговых агентств, которая позволяет рассматривать такие активы в качестве аналога облигаций, выпущенных от имени или под гарантию Российской Федерации
- Дополнительным аргументом в пользу такого подхода является упрощенный порядок инвестирования страховых резервов\* и средств пенсионных накоплений НПФ\*\* в облигации концессионеров
- Региональные проекты при реализации в соответствии с вышеуказанной структурой обладают качеством суверенного риска соответствующего субъекта РФ

\* Для облигаций концессионеров нет требования по наличию кредитного рейтинга или по их включению в котировальный список первого (высшего) уровня, как для других эмитентов

\*\* Для облигаций концессионеров предусмотрен упрощенный порядок включения в котировальный список «А» (достаточно обязательства по последующему переходу на МСФО), что, при условии допуска к торгам на ММВБ / РТС, соответствует критериям инвестирования НПФ



# Существующие механизмы поддержки инфраструктурных проектов

- Общие механизмы поддержки инвестиционных проектов: предоставление кредитным организациям рефинансирования под залог прав требования по кредитам на финансирование инвестиционных проектов, отобранных в рамках ПП РФ №1016 и №1044\*. В рамках данных механизмов также предоставляются государственные гарантии РФ
- В соответствии с решением Банка России от 29 мая 2014 года «О дополнении механизма рефинансирования кредитов под инвестиционные проекты» кредиты Банка России также могут быть предоставлены под залог облигаций, размещенных в целях финансирования инвестиционных проектов и включенных в Ломбардный список Банка России
- В отношении финансирования СПК (концессионеров) в концессионных проектах не применяются требования по созданию повышенных (50%) банковских резервов как для компаний, не ведущих реальной деятельности\*\*

\* Постановление Правительства РФ от 14.12.2010 г. №1016 «Об утверждении Правил отбора инвестиционных проектов и принципалов для предоставления государственных гарантий Российской Федерации по кредитам либо облигационным займам, привлекаемым на осуществление инвестиционных проектов»

Постановление Правительства РФ от 11.10.2014 г. №1044 «Об утверждении Программы поддержки инвестиционных проектов, реализуемых на территории Российской Федерации на основе проектного финансирования»

\*\* Указание Банка России от 15 апреля 2013 г. n 2993-у «О внесении изменений в положение Банка России от 26 марта 2004 года №254-П



## Положительные аспекты рефинансирования

- Помимо создания дополнительной ликвидности при первичном финансировании проектов предлагаемый механизм создает предпосылки для появления вторичного рынка (на текущий момент ни одного ГЧП/концессионного проекта не было перепродано на вторичном рынке)
- В итоге появится новый класс инвесторов, входящих в проект по завершении инвестиционной фазы (на стадии с более низким уровнем риска), что позволит снизить ставки и итоговую нагрузку на бюджет на стадии эксплуатации
- Освободившиеся средства могут быть направлены на финансирование новых проектов
- В дальнейшем возможно распространение упрощенного порядка отбора на региональные проекты. При этом для региональных проектов необходимо установить требование к минимальному уровню кредитного рейтинга региона (например не ниже, чем рейтинг РФ на 1-2 ступени)



## Предложения по расширению механизмов поддержки

- Упрощенный порядок отбора федеральных концессионных проектов для целей получения кредитными организациями долгосрочного рефинансирования от Банка России под залог кредитов, предоставленных концессионерам в случае наличия гарантированных Российской Федерацией объемов выручки по проектам (внесение изменений в Постановление Правительства РФ от 14 декабря 2010 г. №1016).
- Для указанных проектов проводить отбор без предоставления государственной гарантии РФ или предусмотреть ее предоставление в минимальных объемах (*для целей исключения дублирования государственных обязательств*)
- Установить максимальный поправочный коэффициент (0,98-1,0) применяемого дисконта стоимости прав требования по кредитам, предоставленным коммерческими банками для целей реализации указанных проектов
- Упростить порядок инвестирования средств пенсионных накоплений в концессионные дорожные проекты
- Содействие со стороны федерального бюджета в реализации региональных концессионных проектах, софинансирование части расходов

