



**ГАЗПРОМБАНК**

Рефинансирование Банком России долговых обязательств по инфраструктурным ГЧП-проектам: возможности по расширению механизмов поддержки ГЧП-отрасли

*Круглый стол «Развитие рынка проектного финансирования»*

6 июня 2016

# Оглавление

	стр.
.....	.....
Проблематика финансирования инфраструктурных проектов	2
.....	.....
Существующие механизмы поддержки инфраструктурных проектов	3
.....	.....
Характеристики федеральных концессионных проектов	4
.....	.....
Кредитное качество федеральных концессионных проектов	5
.....	.....
Предложения по расширению механизмов поддержки	6
.....	.....
Положительные аспекты рефинансирования	7
.....	.....
Выводы	8
.....	.....



# Проблематика финансирования инфраструктурных проектов

- Высокая капиталоемкость проектов 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 пассивов для финансирования коммерческими банками (ограничение фондирования)
- Как правило, высокая доля использования отечественных товаров и услуг и рублевая выручка ограничивают возможности привлечения финансирования от иностранных финансовых институтов и использование механизмов фондирования ЭКА



# 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 принципов 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



# Характеристики федеральных концессионных проектов

- Масштабные долгосрочные проекты, имеющие высокую общественную значимость
- Длительный этап структурирования проектов с проведением “road-show” и консультациями с ключевыми игроками рынка ГЧП
- Для проработки проекта как правило привлекаются компетентные консультанты, проводится технологический и ценовой аудит, на этапе эксплуатации ведется мониторинг хода реализации проектов техническим консультантом
- 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



# Кредитное качество федеральных 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 КС 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

\* 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



## Предложения по расширению механизмов поддержки

- Предлагается предусмотреть упрощенный порядок отбора федеральных концессионных проектов, имеющих высокую государственную значимость, 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
- Данный упрощенный порядок может быть утвержден, например, путем внесения соответствующих изменений в Постановление Правительства РФ от 14 декабря 2010 г. №1016
- При этом для указанных проектов предлагается проводить отбор без предоставления государственной гарантии РФ или предусмотреть ее предоставление в минимальных объемах (для целей исключения дублирования государственных обязательств)
- Также, с учетом полного «контрактного» покрытия обязательствами концедента – Российской Федерации – суммы старшего долга, предлагается установить максимальный поправочный коэффициент (0,98-1,0), применяемого для дисконта стоимости прав требования по кредитам, предоставленным коммерческими банками для целей реализации проектов, для включения в состав активов, принимаемых в Обеспечение по специализированным кредитам Банка России
- В идеале, необходим переход к предоставлению рефинансирования со стороны Банка России на срок 5 лет и более по фиксированной ставке (в перспективе – расширение механизма и на плавающие ставки, например, в привязке к инфляции)



## 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 федеральные проекты, реализуемые по 224-ФЗ «О государственно-частном партнерстве...», а также 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)





## Выводы

- Инфраструктурные ГЧП-проекты характеризуются высокой капиталоемкостью в условиях нехватки бюджетных средств и длительными сроками окупаемости
- На рынке существует нехватка долгосрочных банковских пассивов (ограничение фондирования)
- Существующие механизмы поддержки недостаточны для изменения ситуации
- Федеральные концессии с платой концедента, реализуемые по схеме с гарантированными денежными потоками, аналогичны по профилю риска облигациям, выпущенным от имени или под гарантию Российской Федерации
- В связи с этим предлагается упростить механизм получения рефинансирования от Банка России под залог кредитов, предоставленных концессионерам финансирующими организациями (в идеале – «автоматический» отбор проектов для целей рефинансирования)
- Внедрение данного механизма позволит улучшить ситуацию с ликвидностью не только на первичном, но и, в перспективе, на вторичном рынке инфраструктурных ГЧП-проектов
- Данная практика может быть впоследствии расширена на региональные проекты (но с учетом кредитного рейтинга субъекта РФ)



# Контакты

## Павел Бруссер

Управляющий директор – Руководитель  
Дирекции инфраструктурных проектов  
Департамент проектного и  
структурного финансирования

Газпромбанк

Тел.: +7 (495) 983 1840

[Pavel.Brusser@gazprombank.ru](mailto:Pavel.Brusser@gazprombank.ru)

## Алексей Шевченко

Исполнительный директор Дирекции  
инфраструктурных проектов Департамента  
проектного и структурного финансирования

Тел.: +7 (495) 980 4123

[Alexei.Shevchenko@Gazprombank.ru](mailto:Alexei.Shevchenko@Gazprombank.ru)

