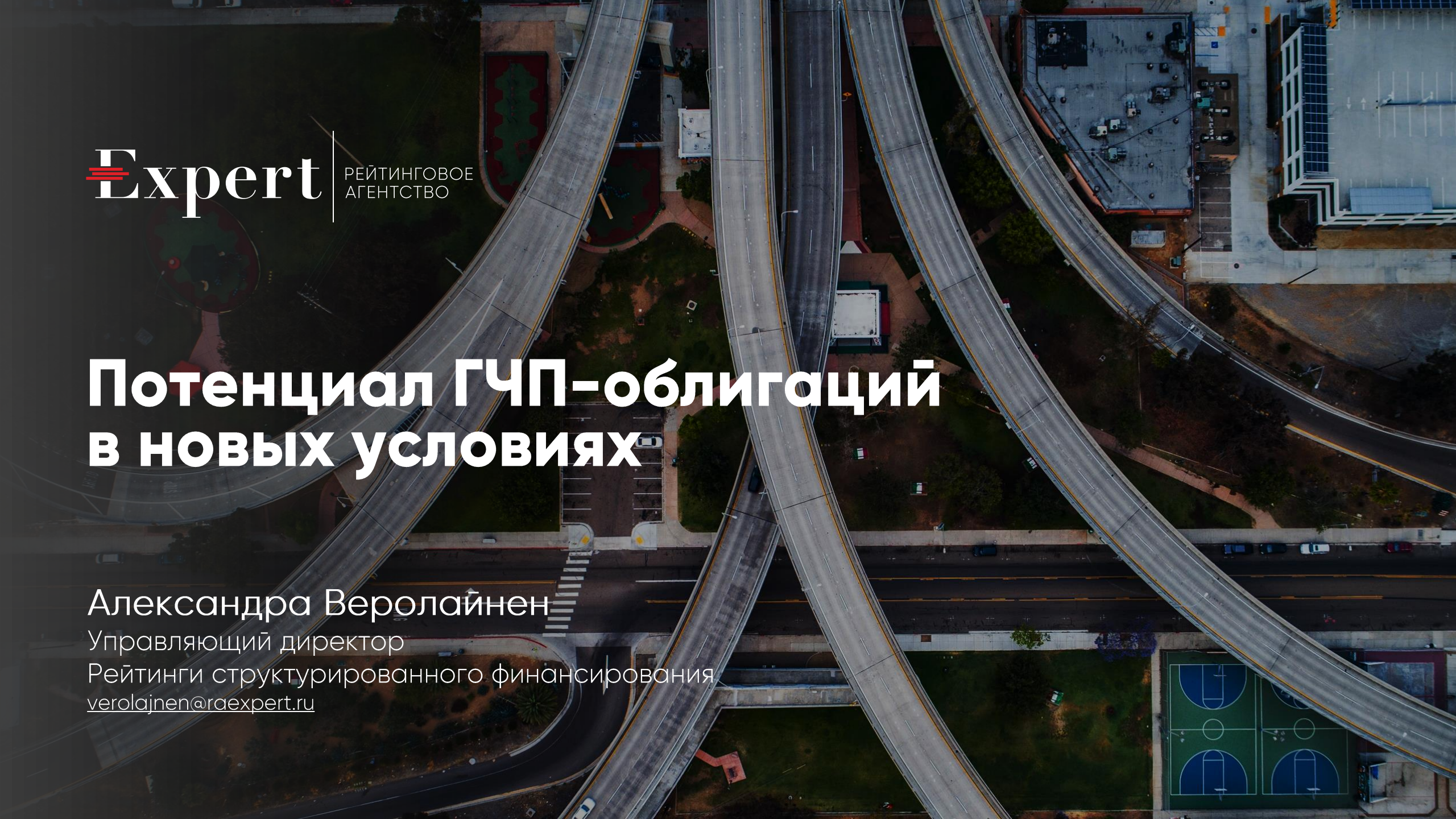




Expert

РЕЙТИНГОВОЕ
АГЕНТСТВО

Потенциал ГЧП-облигаций в новых условиях

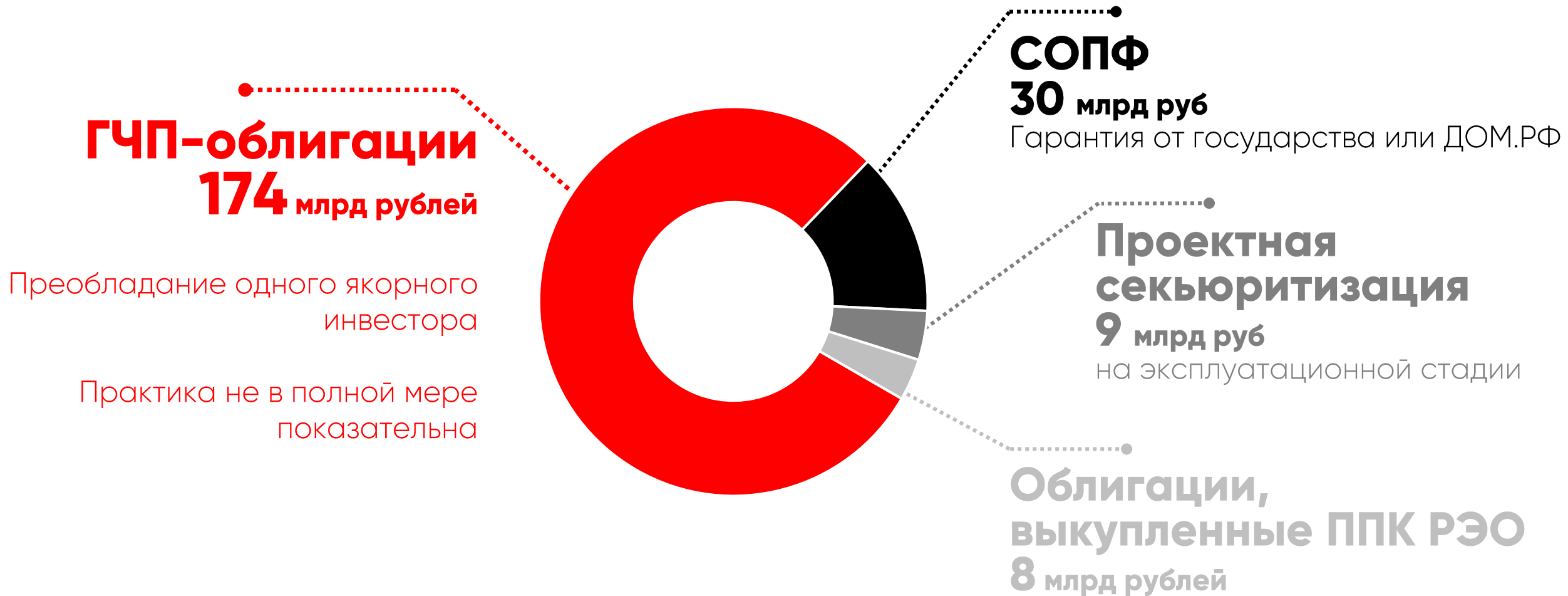
Александра Веролайнен

Управляющий директор

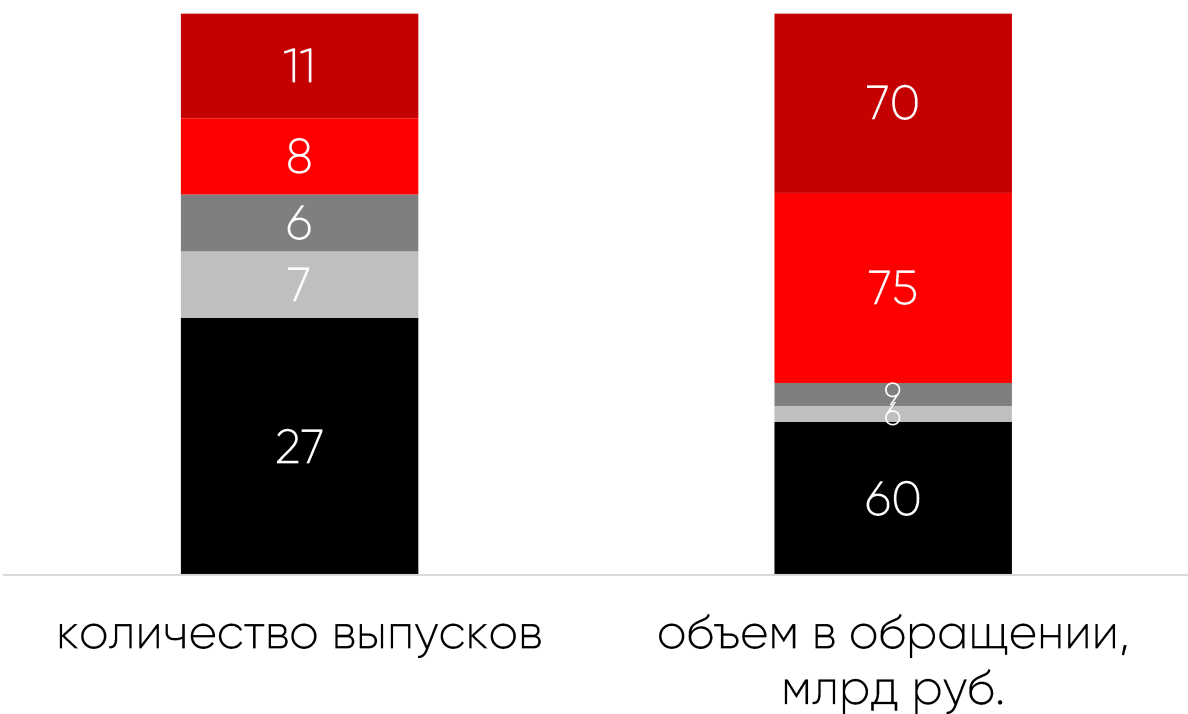
Рейтинги структурированного финансирования

verolajnen@raexpert.ru

Проектные облигации составляют около 1,5% от корпоративного публичного долга РФ

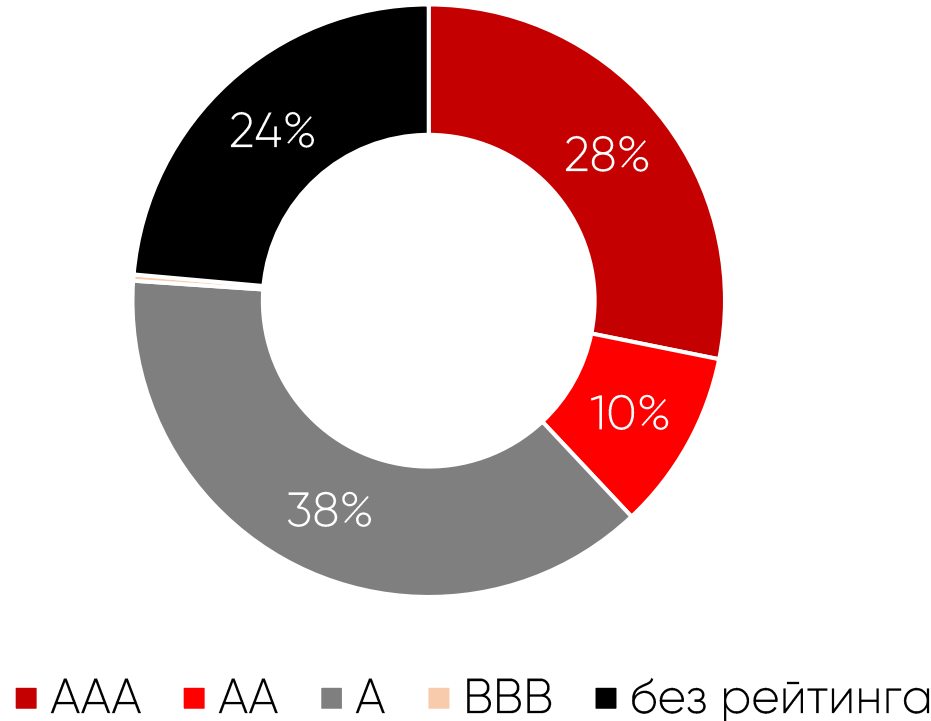


Около 60% проектных облигаций либо не имеют обеспечения, либо имеют госгарантию



- гарантия Минфин РФ или ДОМ.РФ
- залог требований к концеденту
- залог требований к проектным компаниям
- иной залог
- без обеспечения

Структура проектных облигаций по объему в обращении по кредитным рейтингам



- AAA
- AA
- A
- BBB
- без рейтинга

Источник: «Эксперт РА», по данным cbonds по состоянию на 01.09.22

При классификации рейтингов использовались кредитные рейтинги эмиссий/эмитентов АКРА и Эксперт РА по национальной шкале, кредитные рейтинги с постфиксом .sf сопоставлены линейно.

Если выпуск имеет несколько типов обеспечения, включая гарантию, то при классификации выпуск относился к имеющему гарантию.

Стимулы

к изменению подходов к структурированию облигационного финансирования проектов

Структурная трансформация экономики

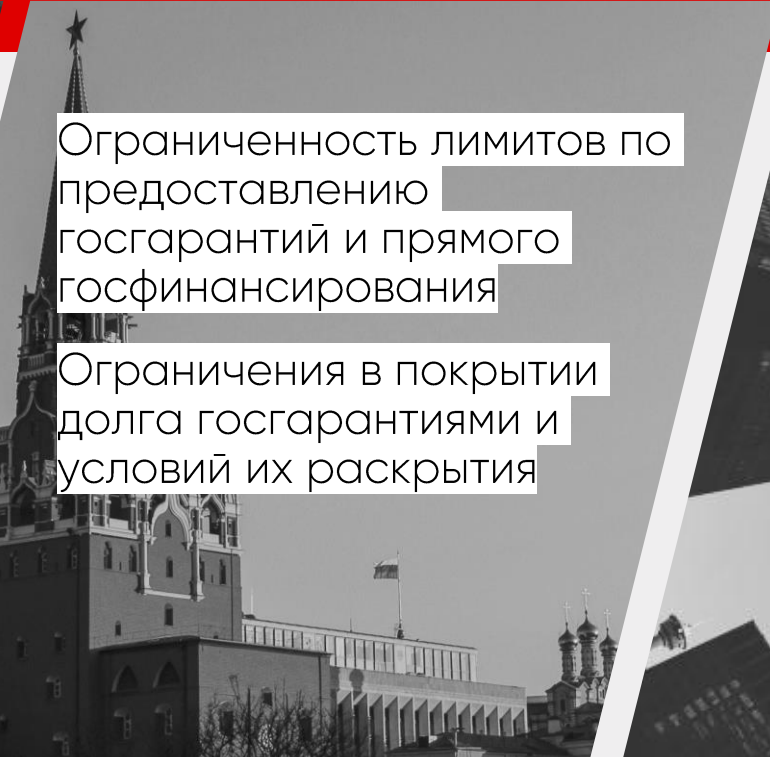


Необходимость реализации сложных и капиталоемких проектов в сфере импортозамещения и переориентации товарных потоков

Потребность в рыночном инвесторе

Разделение рисков и компетенций между несколькими ключевыми инвесторами

Ограничения госгарантий



Ограниченность лимитов по предоставлению госгарантий и прямого госфинансирования

Ограничения в покрытии долга госгарантиями и условий их раскрытия

Санкции



Создание «сиротской» структуры проектной компании без бенефициаров

Санкционный статус госбанков

Меры внутреннего кредитного усиления:

повысить защиту инвесторов, сохранив гибкость условий

Корпоративные риски

- ❑ **Защита от других проектов:** новый SPV под каждый проект, использование специализированных форм SPV (СФО / СОПФ)
- ❑ **Защита от действий спонсоров:** структура SPV без бенефициаров, независимый ЕИО
- ❑ **Защита от нецелевых расходов:** «водопад» платежей, независимый контроль за расходами и соблюдением финансовых ковенант
- ❑ **Защита инвесторов в случае дефолта:** залоговые счета в банке высокой кредитоспособности, оформление залога создаваемого имущества и прав требований к концеденту, прямое соглашение

Инвестиционная стадия

Риски роста расходов

Эксплуатационная стадия

Риски снижения доходов и роста расходов

ИНСТРУМЕНТЫ

- ❑ **Формы минимальной гарантированной доходности**
- ❑ **Уровень внешней экспертизы** предпосылок CF проекта
- ❑ **Условия долговых обязательств**
 - Льготный период на инвестстадии
 - Погашение тела через частичное досрочное
 - Индексируемый номинал – альтернатива облигациям с купоном ИПЦ+
 - Ограничение максимальной доходности облигаций
 - Транширование
- ❑ **Резервы**
 - На непредвиденные расходы
 - На ремонт
 - На обслуживание долга
 - Установленные правила и независимый контроль формирования
 - Размещение в банке с высокой кредитоспособностью
- ❑ **Расширенный функционал ПВО**

Контакты

АО «Эксперт РА»

Москва, ул. Николоямская, дом 13, стр. 2

+7 (495) 225-34-44

По коммерческим вопросам

Роман Ерофеев,
коммерческий директор
erofeev@raexpert.ru
+7 (915) 223-32-22

По вопросам рейтинговой деятельности

Александра Веролайнен,
управляющий директор
по рейтингам
структурированного финансирования
verolajnen@raexpert.ru

По вопросам информационного сотрудничества

Сергей Михеев,
руководитель пресс-центра
mikheev@raexpert.ru

