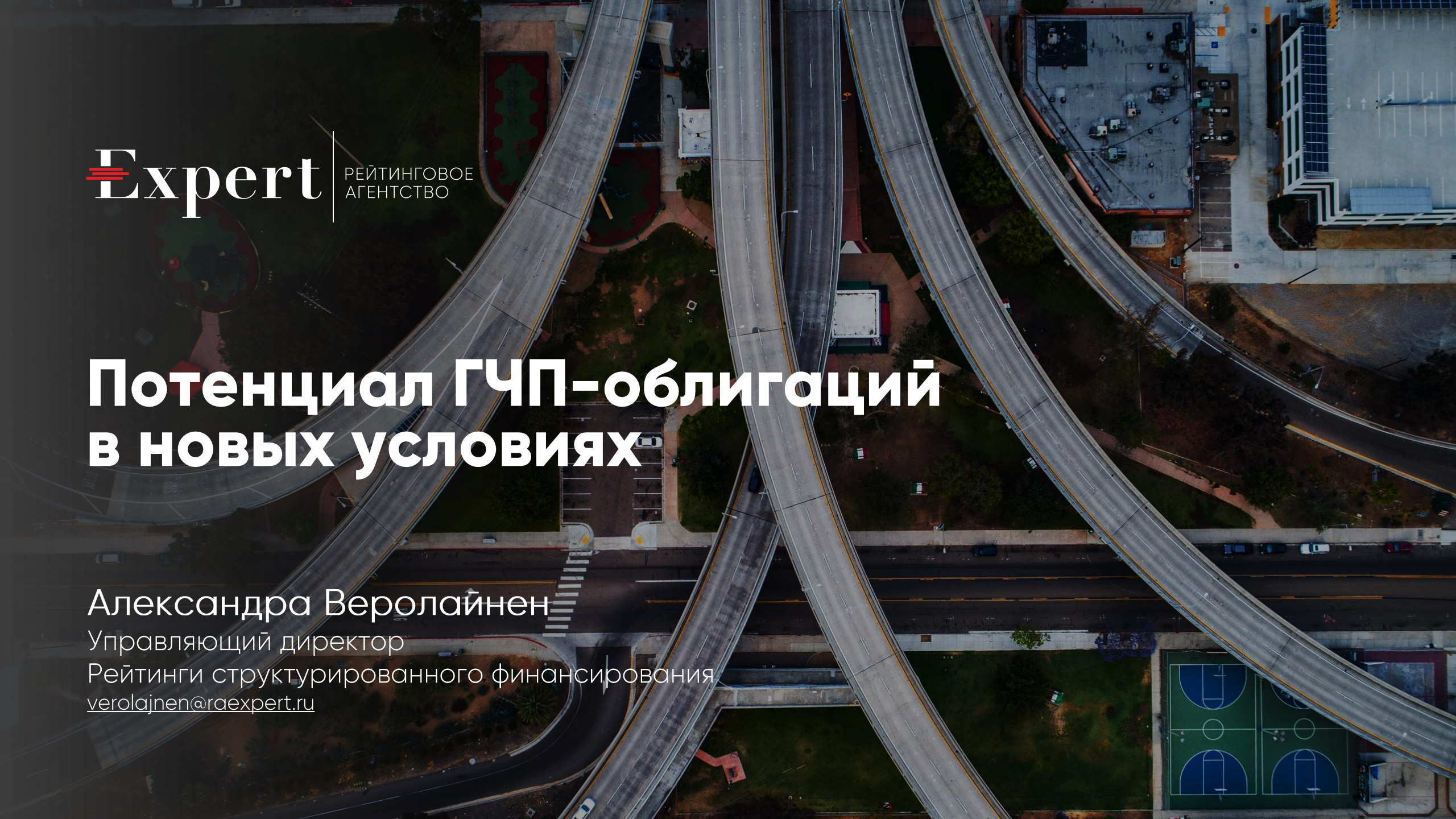


Expert РЕЙТИНГОВОЕ АГЕНТСТВО

Потенциал ГЧП-облигаций в новых условиях

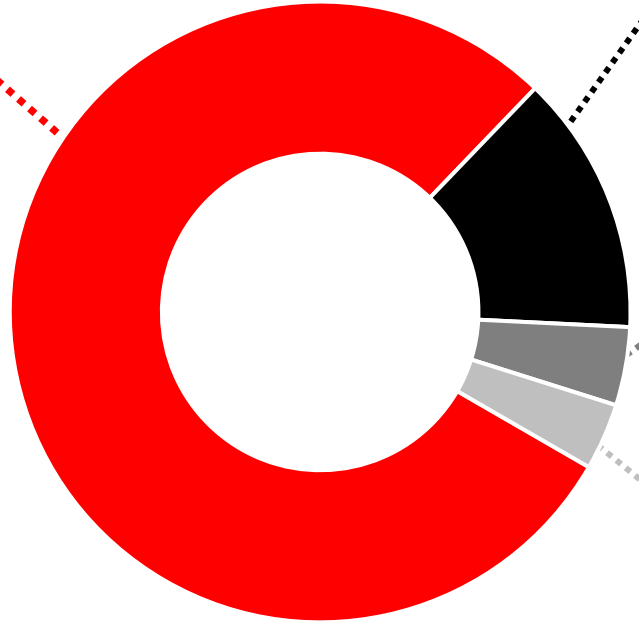
Александра Веролайнен
Управляющий директор
Рейтинги структурированного финансирования
verolajnen@raexpert.ru

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

ГЧП-облигации
174 млрд рублей

Преобладание одного якорного инвестора

Практика не в полной мере показательна



СОПФ
30 млрд руб
Гарантия от государства или ДОМ.РФ

Проектная секьюритизация
9 млрд руб
на эксплуатационной стадии

Облигации, выкупленные ППК РЭО
8 млрд рублей

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

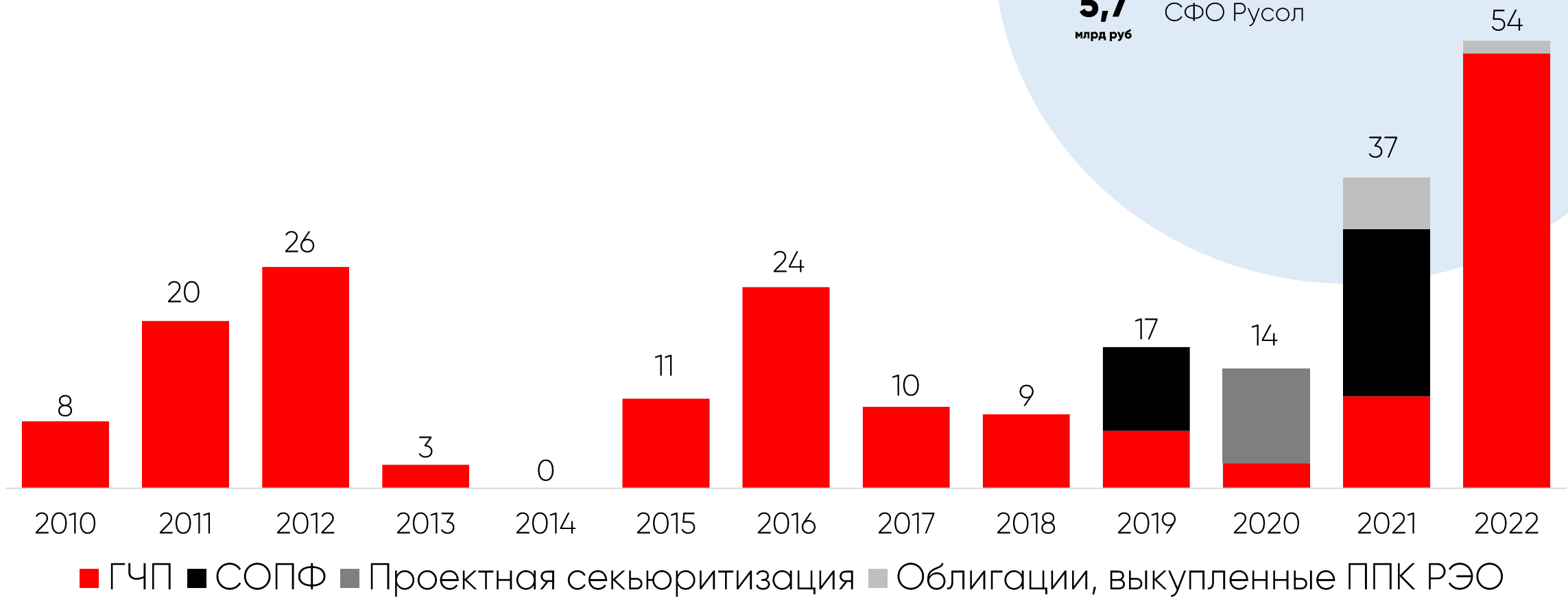
Появление новых инструментов с 2019 г.

10 млрд руб — СОПФ Фабрика проектного финансирования

20 млрд руб — СОПФ Инфраструктурные облигации

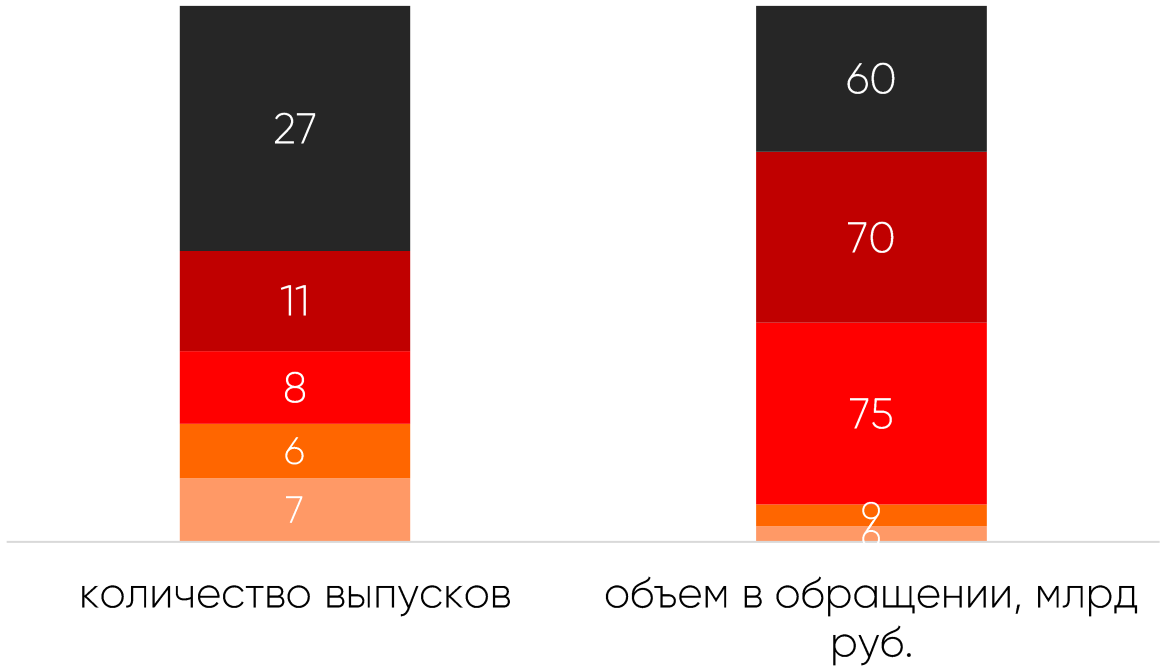
5,6 млрд руб — СФО Социального развития

5,7 млрд руб — СФО Русол

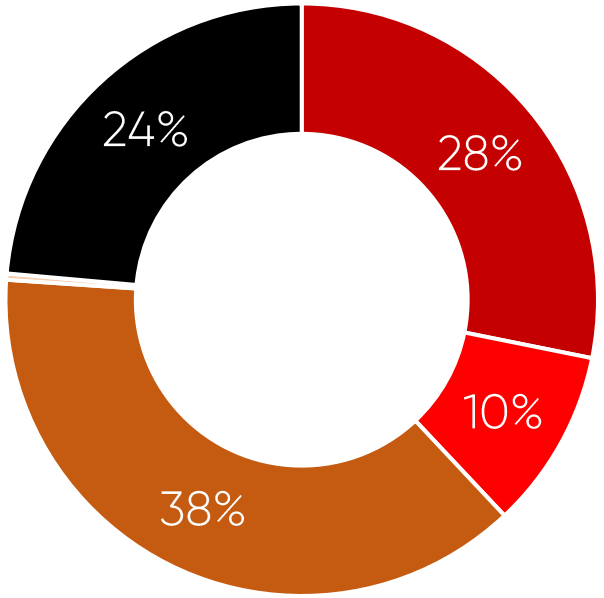


Источник: «Эксперт РА», по данным cbonds по состоянию на 01.09.22

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



Структура проектных облигаций по объему в обращении по кредитным рейтингам



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

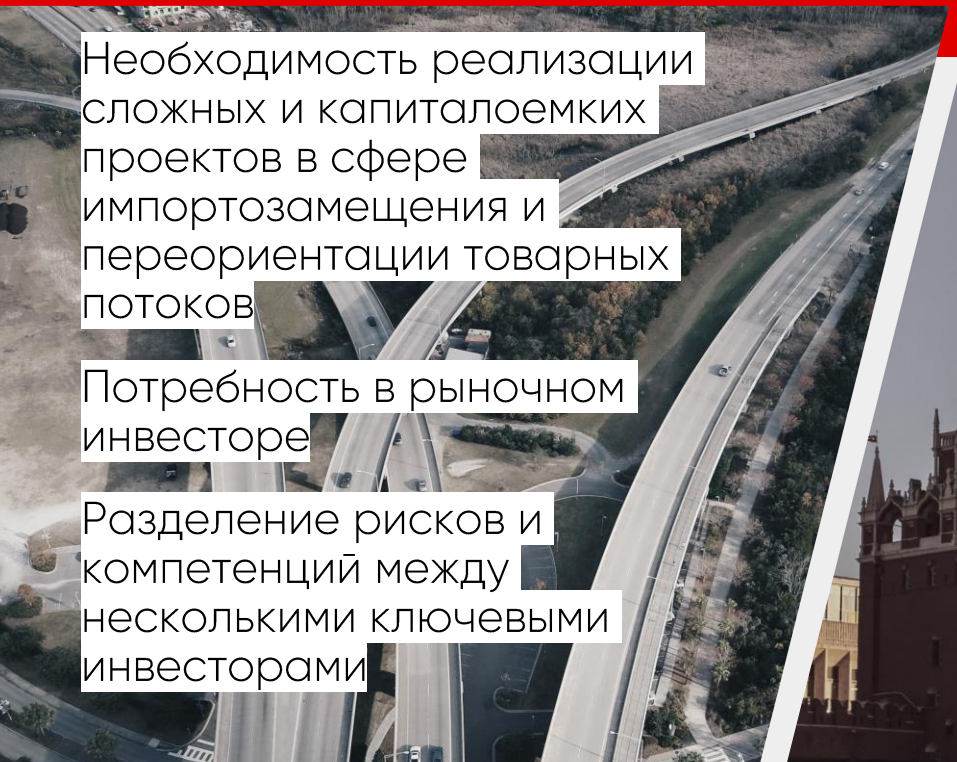
При классификации рейтингов использовались кредитные рейтинги эмиссий/эмитентов АКРА и Эксперт РА по национальной шкале, кредитные рейтинги с постфиксом .sf сопоставлены линейно.

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

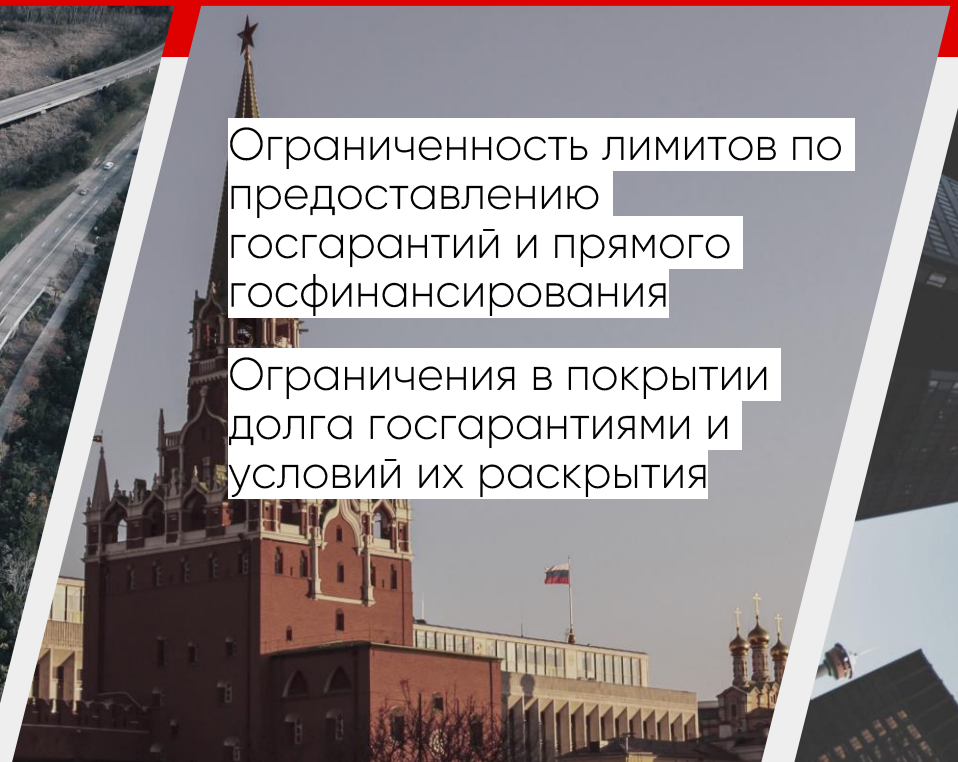


Необходимость реализации сложных и капиталоемких проектов в сфере импортозамещения и переориентации товарных потоков

Потребность в рыночном инвесторе

Разделение рисков и компетенций между несколькими ключевыми инвесторами

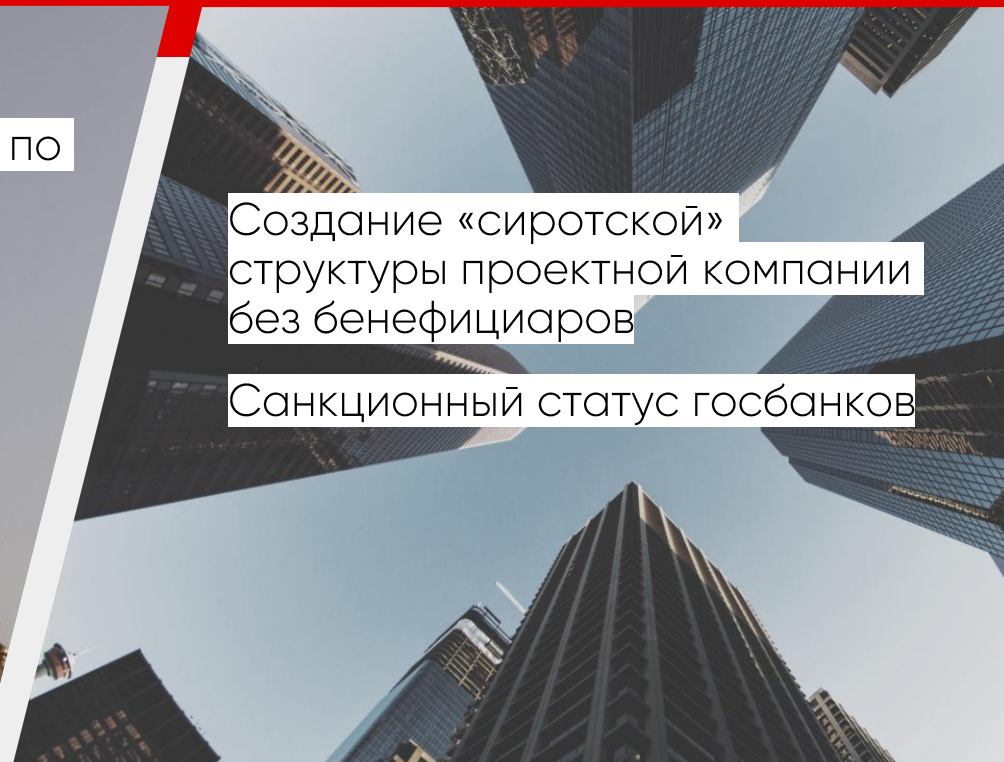
Ограничения госгарантий



Ограниченность лимитов по предоставлению госгарантий и прямого госфинансирования

Ограничения в покрытии долга госгарантиями и условий их раскрытия

Санкции

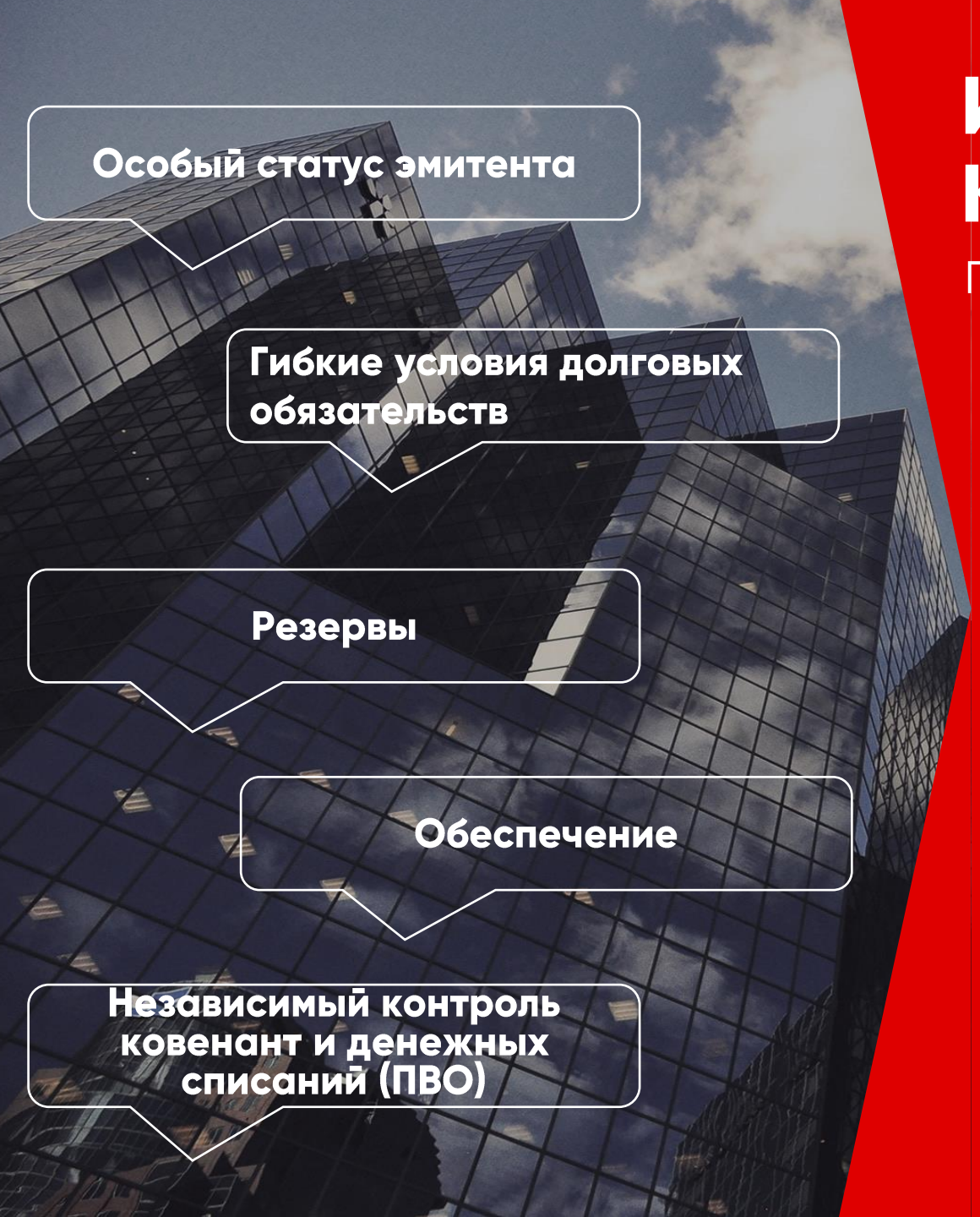


Создание «сиротской» структуры проектной компании без бенефициаров

Санкционный статус госбанков

Публичный долг меняет профиль риска проекта

- Процентный риск
- Сложность оперативной реструктуризации при многочисленных держателях облигаций

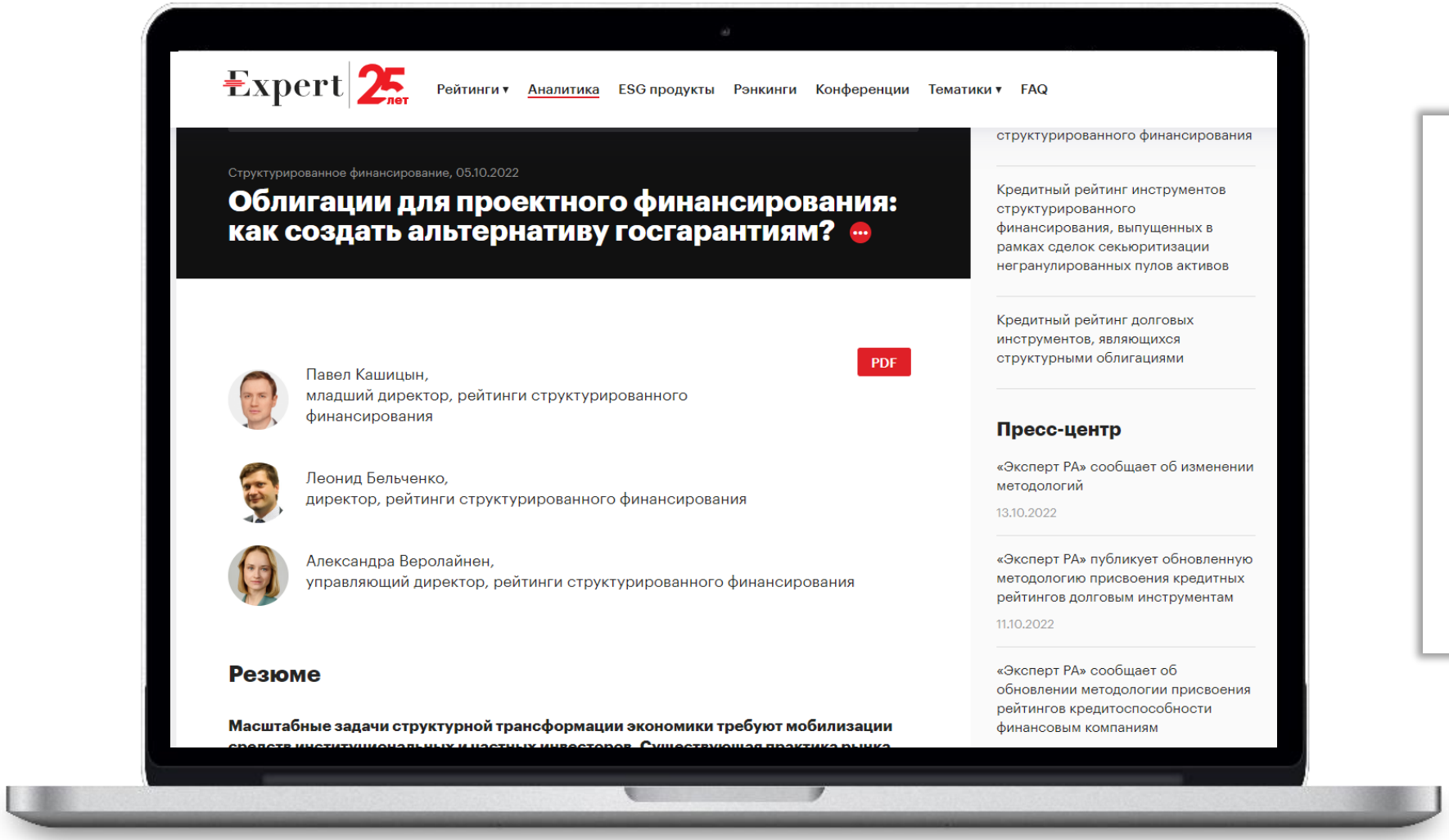


ИНСТРУМЕНТЫ ВНУТРЕННЕГО КРЕДИТНОГО УСИЛЕНИЯ

позаимствованные из

- секьюритизации
- банковского финансирования

Аналитический обзор «Эксперт РА»:
Облигации для проектного финансирования: как создать альтернативу госгарантиям?



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

Александр Сараев
Заместитель генерального директора - директор по рейтинговой деятельности
saraev.a@raexpert.ru

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

По вопросам информационного сотрудничества

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