

Конференция
«Актуальные вопросы развития рынка облигаций»



Лучшие российские практики реализации государственно-частного партнерства с привлечением средств НПФ через инструмент концессионных облигаций

Юрий Сизов,

первый заместитель генерального директора ЗАО «Лидер» (Компания по управлению активами пенсионного фонда)



1. Законодательное регулирование ПН и ПР в целях обеспечения сохранности носит запретительный характер.
2. Пенсионные активы не используются как инструмент развития. Инвестиции в инфраструктуру со стороны НПФ - это скорее исключение, чем правило.
3. Предлагаемое решение – развитие рынка долгосрочных инвестиций в инфраструктуру

| | | |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------|----------------|
| Минтранс | Транспортная инфраструктура | 68 000 |
| <small>Источник: Минтранс «Транспортная стратегия РФ на период до 2030 г.»</small> | | |
| АИЖК | Недвижимость | 20 000 |
| Минстрой | Коммунальная инфраструктура (ЖКХ) | 10 400 |
| <small>Источник: Минстрой «Стратегия инновационного развития строительной отрасли РФ на период до 2030 г.»</small> | | |
| Минздрав Минобрнауки Минспорт | Социальная инфраструктура | 15 000 |
| Минобороны | Оборонная отрасль | 1 600 |
| Минсельхоз | Агропромышленный комплекс | 5 000 |
| | | 120 000 |

1. Общий объем необходимых инвестиций в развитие инфраструктуры России до 2030 г. превышает 120 трлн руб.
2. Доля внебюджетных источников финансирования оценивается в 50% (60 трлн руб.).

30,5 млн. чел.

– количество застрахованных лиц, для которых пенсионная индустрия обязана сохранить от инфляции их пенсионные средства

ОБЪЕМ СРЕДСТВ В ПЕНСИОННОЙ ИНДУСТРИИ

2 трлн.руб.

- пенсионные накопления

1 трлн.руб.

- пенсионные резервы –

1,8 трлн.руб.

- ВЭБ (средства «молчунов»)

МЕРЫ БАНКА РОССИИ ПО РЕГУЛИРОВАНИЮ РЫНКА ПЕНСИОННЫХ ИНВЕСТИЦИЙ И ЗАЩИТЕ ИНТЕРЕСОВ ЗАСТРАХОВАННЫХ ЛИЦ

- НПФ вошли в систему гарантирования вкладов
- Укрепление риск-менеджмента НПФ
- Контроль пенсионных активов по структуре инвестиций
- Снижение доли депозитов
- Снижение доли в госбумагах
- Усиление ответственности НПФ и УК за результаты инвестирования

НЕГОСУДАРСТВЕННЫЕ ПЕНСИОННЫЕ ФОНДЫ: ЗАДАЧИ И УСЛОВИЯ

| Задачи инвестировать | Как это обеспечить | Каково состояние процесса |
|-------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| НАДЁЖНО НАДОЛГО ИНФЛЯЦИЯ + | <ul style="list-style-type: none"> ➤ Законодательное и нормативное регулирование ➤ Финансовые инструменты и механизмы | <ul style="list-style-type: none"> ➤ Фактор долгосрочности учитывается слабо ➤ Долгосрочные инструменты для финансирования инфраструктуры ограничены (концессионные облигации) |
| | <ul style="list-style-type: none"> ➤ Специальные условия формирования и «держания» портфеля ➤ Специальные инструменты управления рисками | <ul style="list-style-type: none"> ➤ В процессе формирования ➤ В начальной стадии |
| | <ul style="list-style-type: none"> ➤ Специальные условия биржевого обращения | <ul style="list-style-type: none"> ➤ Частично реализовано в правилах Листинга Московской биржи |
| | <ul style="list-style-type: none"> ➤ Специальные системы раскрытия информации и мониторинга реализации долгосрочных проектов, принципы ответственного инвестирования | <ul style="list-style-type: none"> ➤ Создана База данных и система мониторинга реализации концессионных проектов ИНВЕСТИНФРА www.db.investinfra.ru |

ЛУЧШИЕ РОССИЙСКИЕ ПРАКТИКИ ФИНАНСИРОВАНИЯ ИНФРАСТРУКТУРЫ С ПРИВЛЕЧЕНИЕМ СРЕДСТВ НПФ ЧЕРЕЗ ИНСТРУМЕНТ КОНЦЕССИОННЫХ ОБЛИГАЦИЙ

**Банк России зарегистрировал 24 выпуска концессионных облигаций суммарным объемом 84 млрд.руб.
Из них в настоящее время обращаются на бирже 21 выпуск 71,5 млрд.руб.**

(По состоянию на 01.06.2017 г.)

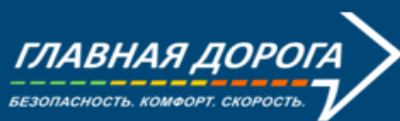
| Отрасль | Количество облигационных выпусков | Суммарный объём облигационных выпусков, млрд.руб. | Объекты концессионных соглашений | Концедент |
|--------------------------------|-----------------------------------|---------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------|
| Жилищно-коммунальное хозяйство | 9 | 15,9 | Комплексные системы сортировки и утилизации твёрдых коммунальных отходов | Нижегородская обл.* Саратовская обл. Республика Чувашия Мурманская обл. |
| | | | Централизованная система холодного водоснабжения и водоотведения | Муниципальное образование город-герой Волгоград |
| | | | Централизованная система горячего водоснабжения и теплоснабжения | Муниципальное образование город-герой Волгоград |
| Транспорт | 9 | 43,8 | Платный участок «Северный обход Одинцово» | Российская Федерация |
| | | | Участок трассы М11 «Москва-Санкт-Петербург» 15-58 км | Российская Федерация |
| | | | Участок трассы М11 «Москва-Санкт-Петербург» 543-684 км | Российская Федерация |
| | | | Скоростной трамвай | Город Санкт-Петербург |
| Социальная сфера | 3 | 11,8 | Три физкультурно-оздоровительных комплекса | Нижегородская область |
| | | | Ледовый дворец в Ульяновске | Ульяновская область |
| | | | Дворец водных видов спорта в Саратове | Саратовская область |

Финансирование, строительство и эксплуатация на платной основе
«Нового выхода на Московскую кольцевую автомобильную дорогу с федеральной автомобильной дороги М-1 «Беларусь» Москва-Минск» («Северный обход Одинцова»)

СОГЛАШЕНИЕ

17 июля 2009 г. подписано
Концессионное соглашение сроком
на 30 лет между Российской
Федерацией (концедент) и ОАО
«Главная дорога» (концессионер).

С мая 2010 г. функции концедента исполняет
Государственная компания «Российские
автомобильные дороги»



ПРОЕКТ

18,5 км. протяжённость - 4/8 полос для движения

14 мостов и путепроводов, 6 развязок

3 пункта взимания платы

120/110 км/час расчётная/ разрешённая скорость

70-80 тыс. авт./сутки пропускная способность

- Октябрь 2010 г. - начало строительства
- Ноябрь 2013 г. – начало технической эксплуатации
- Январь 2014 г. - начало платной эксплуатации
- До декабря 2042 г. - период эксплуатации автодороги концессионером

ЗАО «ГЛАВНАЯ ДОРОГА»: ПЕРВАЯ В РОССИИ ФЕДЕРАЛЬНАЯ КОНЦЕССИЯ НА ТРАНСПОРТЕ

Обязательства концедента

- Предоставление земельных участков, свободных от застройки, и инженерных коммуникаций
- Государственное финансирование в объёме, определённом концессией
- Компенсация концессионеру дополнительных расходов или сокращения доходов в случае наступления особых обстоятельств
- Выплата компенсации в случае прекращения КС
- Приёмка дороги по окончании действия КС

Инвестиции в проект

25,0

млрд.руб.

объём капитальных вложений

32,1

млрд.руб.

объём инвестиций

11

млрд. руб.

– госгрант

16,8

млрд.руб.

средства НПФ

Обязательства концессионера

- Привлечение в проект инвестиций
- Организация строительства
- Эксплуатация автодороги, её содержание и ремонты
- Сбор платы
- Возврат инвесторам вложенных инвестиций
- Передача дороги концеденту по окончании срока концессии

ЗАО «ВОЛГА-СПОРТ»: ТРИ ФИЗКУЛЬТУРНО-ОЗДОРОВИТЕЛЬНЫХ КОМПЛЕКСА В НИЖЕГОРОДСКОЙ ОБЛАСТИ

| Срок соглашений | Объем инвестиций | Эмиссия облигаций |
|------------------------------------------------------------------------------|----------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 11 лет (2010-2021 гг.) – 1 год - строительство – 10 лет - эксплуатация | 1,4 млрд руб. | Облигационный выпуск серии 01 – 1,4 млрд руб. Выплачено 4 купона на сумму 745 млн руб. |

Основные характеристики проектов

Объекты построены по типовому проекту, который включает в себя: футбольное поле с искусственным покрытием, универсальный спортивный зал, крытую ледовую арену, две чаши бассейна, тренажерные залы, кинозал, кафе, боулинг.

- Общая площадь здания – 11 000 кв.м.
- Ежедневная пропускная способность – 1000 чел.
- Объекты введены в эксплуатацию в 2011 г.

Социально-экономический эффект от реализации

Строительство ФОКов, как один из элементов развития социальной инфраструктуры региона, ведет к повышению качества жизни населения Нижегородской области

- Функционирование ФОКов способствует снижению детской и подростковой преступности на 50%, снижению заболеваемости на 12%, рост доли граждан, систематически занимающихся спортом на 16%
- Доступность для всех категорий граждан, 90% посетителей занимаются бесплатно

ЗАО «ВОЛГА-СПОРТ»: ПОСТРОЕН И ВВЕДЕН В ЭКСПЛУАТАЦИЮ ЛЕДОВЫЙ ДВОРЕЦ В УЛЬЯНОВСКЕ

Срок соглашений

- 12 лет (2012-2024 гг.)
- 2 года – строительство
- 10 лет – эксплуатация

Объем инвестиций

1,9
млрд руб.

Эмиссия облигаций

Облигационный выпуск серия 02 – 1,9 млрд. руб.
Выплачено 3 купона на сумму 981 млн руб.

Основные характеристики проекта

- Общая площадь – 22 260 кв.м
- Вместимость – 5000 мест
- Пропускная способность:
 - занятия по хоккею с мячом – 30 чел/час
 - массовое катание на коньках – 420 чел/час
 - для инвалидов-колясочников – 22
- Объект введен в эксплуатацию в 2014 г.

Социально-экономический эффект от реализации

- Среднемесячная посещаемость: 12000 человек на платной основе, 2500 человек – по государственному заданию, из которых более 400 человек занимаются бесплатно (инвалиды и малоимущие)
- Комплекс стал домашней ареной Хоккейного клуба «Волга», здесь проводятся около 60 тренировок в месяц
- Комплекс стал одной из площадок проведения Чемпиона мира 2016 по хоккею с мячом

ЗАО «УПРАВЛЕНИЕ ОТХОДАМИ» - КРУПНЕЙШАЯ В РОССИИ КОНЦЕССИОННАЯ КОМПАНИЯ В СФЕРЕ УТИЛИЗАЦИИ ОТХОДОВ

По итогам 2016 года выплачены купоны по облигациям по повышенным ставкам (15,4%), связанным со значительным ростом инфляции, в сумме 884 млн руб.

Объекты в эксплуатации

- ГОРОДЕЦ, НН ОБЛАСТЬ
В эксплуатации с февраля 2013 г.
Инвестиции: 547 млн руб.
- БАЛАХНА, НН ОБЛАСТЬ
В эксплуатации с июля 2014 г.
Инвестиции: 600 млн руб.
- САРАТОВСКАЯ ОБЛАСТЬ
В эксплуатации с марта 2015 г.
Инвестиций: 2 500 млн руб.
- ЧУВАШСКАЯ РЕСПУБЛИКА
В эксплуатации: 2016 г.
Инвестиции: 1 450 млн руб.

Компания реализует

9

концессионных проектов

7 Субъектов РФ

инвестиции около

10 млрд руб.

с потенциалом новых проектов

20 регионов РФ

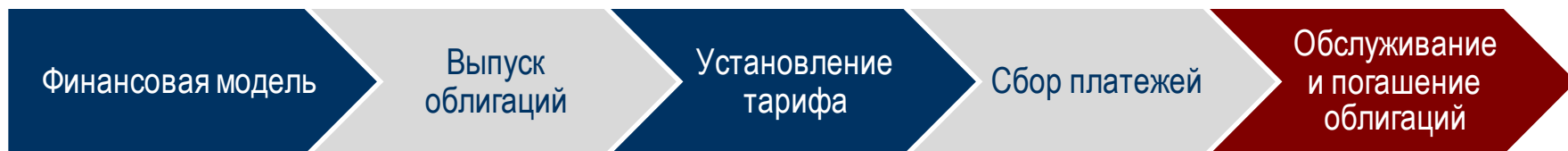
инвестиции до

80 млрд руб.

Объекты концессионных соглашений на разных стадиях реализации

- МУРМАНСКАЯ ОБЛАСТЬ
Сдача объектов – 2017 г.
Инвестиции: 1 324 млн руб.
- АРХАНГЕЛЬСКАЯ
ОБЛАСТЬ
Сдача объектов – 2018 г.
Инвестиции: 881 млн руб.
- ЧЕЛЯБИНСКАЯ ОБЛАСТЬ
Сдача объектов – 2019 г.
Инвестиции: 1 320 млн руб.

ЗАО «УПРАВЛЕНИЕ ОТХОДАМИ» - КОМПЛЕКСНАЯ СИСТЕМА ОБРАЩЕНИЯ С ТВЕРДЫМИ КОММУНАЛЬНЫМИ ОТХОДАМИ В 7 СУБЪЕКТАХ РОССИИ



При заключении концессионного соглашения Концедент и Концессионер согласовывают финансовые параметры (объем необходимой валовой выручки), предусматривающие безусловный возврат инвестиций (с учетом уровня процентных платежей) в течение не более 7 лет, а также покрытие всех производственных расходов за счет устанавливаемых долгосрочных тарифов.

Ключевой принцип – наличие «запаса прочности» за счет разницы между сроками возврата облигационного займа и возврата инвестиций через тариф на уровне до 3 лет, позволяющего в случае отклонений от плановых показателей сохранить окупаемость вложенных средств.

Срок возврата облигационного займа

10 лет

Срок возврата инвестиций через тариф

7 лет

«Запас прочности»

3 года

ООО «КОНЦЕССИИ ВОДОСНАБЖЕНИЯ»: МОДЕРНИЗАЦИЯ ЦЕНТРАЛИЗОВАННОЙ СИСТЕМЫ ХОЛОДНОГО ВОДОСНАБЖЕНИЯ И ВОДООТВЕДЕНИЯ В ВОЛГОГРАДЕ

Основные параметры КС

Дата заключения КС – 8 июня 2015 г.

Концедент – муниципальное образование г. Волгоград

Концессионер – ООО «Концессии водоснабжения»

Срок концессионного соглашения – до 31 декабря 2044 г. (30 лет)

Предельный объем инвестиций в течение первых 3 лет – 7,1 млрд руб.

Общий объем инвестиций до 2044 г. – 58,0 млрд руб.

Показатели окупаемости: 15 лет.

Выпуск облигаций

22.10.2015 Банк России зарегистрировал проспект ценных бумаг и Программу облигаций объемом 7, 5 млрд. руб.

19.11.2015 зарегистрирован выпуск облигаций серии 01 объемом 1,5 млрд. руб. Ставка первого купона – 14% годовых. Дата размещения - 04.12.2015 г.

24.03.2016 зарегистрирован выпуск облигаций серии 02 объемом 1,9 млрд руб. Ставка первого купона - 12,5% годовых. Дата размещения - 19.05.2016 г.

06.09.2016 зарегистрирован выпуск облигаций серии 03 объемом 1,9 млрд руб. Ставка первого купона - 12% годовых. Дата размещения - 06.10.2016 г.

13.03.2016 зарегистрирован выпуск облигаций серии 04 объемом 1,1 млрд руб. Ставка первого купона – 12,5% годовых. Дата размещения - 24.04.2017 г.

ООО «КНЦЕССИИ ВО ОСНАБЖЕНИЯ»: МОДЕРНИЗАЦИЯ ЦЕНТРАЛИЗОВАННОЙ СИСТЕМЫ ХОЛОДНОГО ВОДОСНАБЖЕНИЯ И ВОДООТВЕДЕНИЯ В ВОЛГОГРАДЕ

При заключении концессионного соглашения Концедент и Концессионер согласовывают основные параметры **финансовой модели**, предусматривающие **безусловный возврат инвестиций** в течение 15 лет, покрытие всех эксплуатационных расходов и возврат инвестиций (с учетом уровня процентных платежей) за счет устанавливаемых долгосрочных тарифов.

Долгосрочные параметры тарифного регулирования являются неотъемлемой частью концессионного соглашения и не могут быть пересмотрены без согласия концессионера и согласования с ФАС России.

ТАРИФ НА ВОДОСНАБЖЕНИЕ И ВОДООТВЕДЕНИЕ

Стоимость услуги
для потребителя

=

производственные
расходы

+

возврат
инвестиций

*

Объем потребленных
ресурсов

Концессионным соглашением предусматривается компенсация за счет средств концедента возможных выпадающих доходов концессионера

ООО «Концессии теплоснабжения»: модернизация и техпервооружение систем теплоснабжения и горячего водоснабжения г. Волгограда

| | |
|--------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Дата заключения КС | 22 сентября 2016 г. |
| Срок концессионного соглашения | до 31 декабря 2045 г. (30 лет) |
| Объем инвестиций | На период 2016-2045 – 29,6 млрд. руб. с НДС в зависимости от величины тарифных решений, в том числе на 2016-2019 гг. – 6,4 млрд. руб. с НДС. |

Технические характеристики

- 123 котельные мощностью 2 513 Гкал/час
- 319 тепловых пунктов и насосных станций
- 1 522 км тепловых сетей и 396 км сетей ГВС

Объекты теплоснабжения

- 5 000 жилых домов
- 236 образовательных учреждений
- 1 700 других объектов

| Эмитент | ООО «Концессии теплоснабжения» |
|-------------------------|------------------------------------------------------------------|
| Выпуск, дата размещения | Серия 01, 10.04.2017 |
| Объем выпуска | 2 000 млн. руб. |
| Срок обращения | 15 лет |
| Процентная ставка | 1-й купон – ставка 12,5%, далее ИПЦ + 4% или ключевая ставка +2% |

ФЕДЕРАЛЬНЫЙ ЗАКОН №115-ФЗ ОТ 21 ИЮЛЯ 2005 «О КОНЦЕССИОННЫХ СОГЛАШЕНИЯХ»

- Стороной концессионного соглашения является орган власти, либо уполномоченная организация
- В результате реализации концессионного соглашения создается / модернизируется объект государственной / муниципальной собственности
- При расторжении концессионного соглашения предусмотрен возврат инвестиций вне зависимости от причины расторжения контракта
- Долгосрочное регулирование тарифов в концессионных соглашениях в коммунальной сфере
- По муниципальным концессиям в ЖКХ третьей стороной концессионного соглашения является Субъект Федерации
- Развитый механизм «Особых обстоятельств»: предусматривается компенсация выпадающих доходов при несоблюдении запланированных параметров загрузки объекта и др.
- Возможно получение софинансирования через институты развития (Фонд развития реформирования ЖКХ, Система Платон, капитальные гранты, ФЦП и др.)

ИНСТРУМЕНТЫ ЗАЩИТЫ ИНВЕСТОРОВ НА ФИНАНСОВОМ РЫНКЕ

- Рейтинги и иные индикаторы
- Обязательное раскрытие информации эмитентами ценных бумаг
- Дополнительное раскрытие информации о реализации концессионных соглашений ИНВЕСТИНФРА
- Представители владельцев облигаций
- Прямое взаимодействие с инвесторами (встречи, консультации, отчеты)

КЛЮЧЕВЫЕ ПРИНЦИПЫ И ОСНОВНЫЕ ЭЛЕМЕНТЫ УПРАВЛЕНИЯ РИСКАМИ

- ① Глубокое погружение в бизнес-модель проекта
- ② Выявление и оценка рисков для всех стадиях проекта до момента принятия решения о приобретении облигаций
- ③ Оценка качества механизмов защиты интересов инвестора
- ④ Дополнительное раскрытие информации о концессионном проекте
- ⑤ Мониторинг рисков на всех стадиях реализации проекта
- ⑥ Наличие у УК компетенций в области реализации проекта

| | |
|----------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| СИСТЕМА ОТБОРА КОНЦЕССИОННЫХ ПРОЕКТОВ | <ul style="list-style-type: none"> ➤ Требования к проекту (к документации, финансово-экономическим показателям и т.д.), Концеденту, Концессионеру, системе риск-менеджмента Концессионера |
| СИСТЕМА ВЫЯВЛЕНИЯ И ОЦЕНКИ РИСКОВ | <ul style="list-style-type: none"> ➤ Первоначальный анализ и оценка потенциальных рисков всех стадий проекта, их актуализация течение всего периода реализации проект. ➤ Стресс-тестирование ФЭМ и механизма досрочного выхода из проекта ➤ Оценка кредитного качества облигаций с учетом уровня рисков проекта |
| СИСТЕМА ТРЕБОВАНИЙ К ОБЛИГАЦИЯМ | <ul style="list-style-type: none"> ➤ Защита инвестора от инфляции, рыночность размещения, гарантии возврата инвестиций |
| СИСТЕМА ПРИНЯТИЯ РЕШЕНИЙ | <ul style="list-style-type: none"> ➤ Распределение полномочий по принятию решений о соответствии проекта стандартам качества принятия решений УК И НПФ |
| СИСТЕМА ВОЗДЕЙСТВИЯ НА РИСК | <ul style="list-style-type: none"> ➤ Включение элементов защиты в эмиссионную документацию, КС, договоры подряда, договоры на эксплуатацию и иные документы ➤ Страхование имущества Концессионера и ответственности третьих лиц. ➤ Взаимодействие УК с Концессионером по реализации требований УК к проектам и рекомендаций по минимизации рисков. ➤ Установление лимитов. |
| СИСТЕМА КОНТРОЛЯ И МОНИТОРИНГА | <ul style="list-style-type: none"> ➤ Мониторинг и контроль рисков на уровне Концессионера, УК, Представителя владельцев облигаций |

СПАСИБО ЗА ВНИМАНИЕ