



Первый выпуск «социальных» бондов в России: новые возможности рефинансирования ГЧП контрактов

XVIII Российский облигационный конгресс

Олег Карпеев, Директор по развитию международного бизнеса
Департамент рынков долгового капитала BCS Global Markets

Декабрь 2020, Санкт-Петербург

- В декабре 2015 года ООО «ГЭМ» стал победителем открытого конкурса Министерства экономики Республики Саха (Якутия) на право заключения Соглашения о государственно-частном партнёрстве по проектированию, созданию и техническому обслуживанию объектов дошкольного, общего, дополнительного образования и культуры в городе Якутск. Всего в рамках проекта было построено 12 новых учреждений образования и культуры
- По итогам завершения инвестиционно-строительной фазы проекта и подписания актов ввода объектов социальной инфраструктуры в эксплуатацию (первый объект – 28.12.2018, последний объект – 30.12.2019) Республика Саха (Якутия) и город Якутск приняли прямое обязательство компенсации затрат (субсидии) ООО «ГЭМ» за строительство и проектирование в соответствии с СГЧП в размере более 10 млрд рублей
- На дату размещения выпуска облигаций инвестиционно-строительная фаза проекта была завершена и все объекты были приняты в эксплуатацию, таким образом исключены все риски связанные с не завершением строительства



* [Отчет о выражении независимого заключения о соответствии облигаций ООО «СФО «Социального развития» принципам социальных облигаций от «Эксперт РА»](#)

Источником погашения облигаций являются предусмотренные в рамках соглашения о ГЧП **субсидии Республики Саха (Якутия) и города Якутска** – на возмещение затрат по проектированию и строительству, процентных расходов по кредитам и акционерным займам, а также затраты по технической эксплуатации объектов Проекта

Якутия вошла в ТОП 5 самых привлекательных регионов России по уровням кредитных рейтингов от Эксперт РА

Рейтинг кредитоспособности Республики САХА (Якутия):

- Эксперт РА от 22.05.2020: **ruAA-/Негативный**
- Международный рейтинг Fitch Ratings от 22.05.2020: **BBB-/Негативный**

Якутия – регион с высоким уровнем природно-ресурсного экономического потенциала

Удельный вес запасов Республики Саха (Якутия) в минерально-сырьевом потенциале России составляет:

- | | |
|----------------|----------------------|
| ■ Алмазы – 82% | ■ Железные руды – 5% |
| ■ Золото – 17% | ■ Уголь – 5% |
| ■ Уран – 61% | ■ Олово – 28% |
| ■ Сурьма – 82 | ■ Ртуть 8% |

План бюджет РС, млн руб.	2020	2021	2022
Доходы	207 421	200 740	201 794
Расходы	208 419	201 739	202 973
Дефицит	- 999	- 999	- 1 179
Долг на конец года	52 372	51 261	52 097

- **Объем государственного долга Республики Саха (Якутия) по итогам 2019 года уменьшился на 1,5 млрд руб. и составил 49,2 млрд руб.**
- **Отношение размера дефицита / долга к сумме налоговых и неналоговых доходов планового бюджета находится в рамках ограничений по Бюджетному кодексу РФ**
- **Инвестиции в основной капитал Республики Саха (Якутия) за 2019 год составили 419,6 млрд руб.**

В релизе от 29 апреля 2020 года «Эксперт РА» выразило независимое мнение о соответствии облигаций ООО «СФО «Социального развития» четырем базовым критериям принципа социальных облигаций:

- **Использование средств**

Реализация подобного проекта (СГЧП) значительно развивает инфраструктуру Республики и делает ее более благоустроенной, что оказывает положительный социальный эффект

- **Процесс оценки и отбора проектов**

В СГЧП приведен четкий и исчерпывающий список объектов, подлежащих проектированию, созданию и техническому обслуживанию, которые относятся к объектам дошкольного, общего и дополнительного образования и культуры, а также требования к контролю за исполнением строительства и соблюдением соответствия качества построенных объектов

- **Управление средствами**

Средства (субсидии от Республики Саха (Якутия) и города Якутска), полученные от погашения обязательств по СГЧП, будут направлены на обслуживание облигационного займа

- **Отчетность**

В ходе реализации проекта СГЧП ряд местных СМИ, а также окружная администрация г. Якутска на регулярной основе публиковали информацию об этапах строительства и ввода объектов в эксплуатацию. Эмитент раскрыл информацию, требуемую в соответствии с Правилами листинга организатора торговли на рынке ценных бумаг. Компания застройщик опубликовала информацию на своем сайте о завершении строительства всех объектов в рамках СГЧП



* [Отчет о выражении независимого заключения о соответствии облигаций ООО «СФО «Социального развития» принципам социальных облигаций от «Эксперт РА»](#)

Первый в России выпуск облигаций с верификацией (social bonds), включенный в Сектор устойчивого развития Московской биржи**

Эмитент	ООО «СФО «Социального развития»	Публичный партнер	Республика Саха (Якутия) и город Якутск
Вид облигаций	Неконвертируемые облигации разных выпусков с единым залоговым обеспечением	Организатор	BCS Global Markets
Объем выпуска	5,6 млрд руб.	Депозитарий	НКО АО НРД
Транши	А, Б, М	Листинг	ПАО Московская биржа, Третий уровень
Дата погашения	08.01.2027	Управляющая и бухгалтерская компания Эмитента	АКРА РМ (ООО)
Оферта	С 01.01.2024 Эмитент вправе принять решение о полном досрочном погашении одновременно всего выпуска облигаций	Представитель владельцев облигаций	ООО «РЕГИОН Финанс»
Рейтинговое агентство	Эксперт РА	Расчетный агент и обслуживание счетов	ПАО «Совкомбанк»
Частный партнер	ООО «ГЭМ»	Юридический консультант	Адвокатское Бюро «Егоров, Пугинский, Афанасьев и партнеры»

* Более подробную информацию Вы можете найти в [эмиссионной документации](#)

** Весь выпуск ценных бумаг прошёл [независимую верификацию «Эксперт РА»](#) на соответствие принципам социальных облигаций (SBP) Международной ассоциации рынков капитала (ICMA)

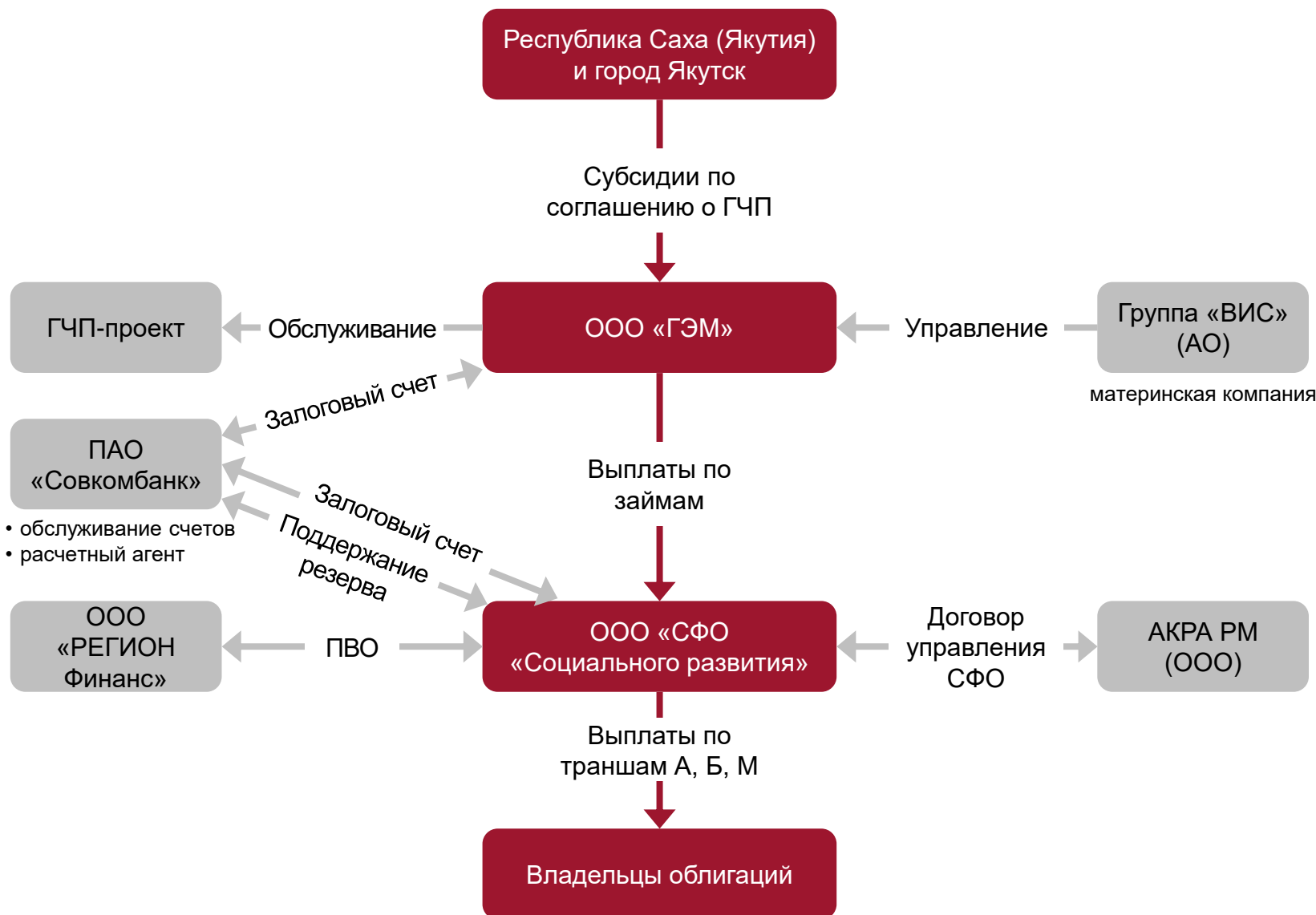
Условия обслуживания облигаций ООО «СФО «Социального развития» обеспечивают сопоставимость кредитного риска (вероятности дефолта) транша А и Б*

	Транш А	Транш Б	Транш М
Кредитный рейтинг от Эксперт РА	ruA.sf	ruBBB+.sf	-
Объем выпуска, руб.	3 216 086 000	1 798 530 000	560 000 000
Ставка купона, % годовых	10,21%	16,31%	плавающий
Цена (дох-ть), при размещении (% годовых)	108% (7,90%)	115% (11,66%)	100% (-)
Купонный период / амортизация**	4 раза в год	4 раза в год	4 раза в год
Срок погашения	6,5 лет	6,5 лет	6,5 лет
Дюрация, при размещении	3,1 года	2,9 лет	-

- Транш А – старший, транш Б – мезонинный, транш М – младший
- Облигации класса А, Б и М имеют единое залоговое обеспечение*
- В июле и октябре 2020 года держатели облигаций получили купонные выплаты и часть номинала (амортизация) в полном объеме и в установленные сроки

* Согласно мнению кредитного рейтингового агентства [«Эксперт РА»](#)

** Подробный график амортизации представлен на слайде [«График амортизации»](#)



ФАКТОРЫ СТАБИЛЬНОСТИ ВЫПЛАТ ПО ОБЛИГАЦИЯМ:

- Республика Саха (Якутия) и город Якутск – **надежный источник погашения облигаций**, а также эмитент субфедеральных облигаций, не допустивший ни одного случая дефолта. Республика имеет международный рейтинг Fitch – BVB-, а также рейтинг Эксперт РА – ruAA-
- **Выплаты по траншам за счет субсидий** по крупнейшему ГЧП-проекту реализованному в республике: построено 12 новых учреждений образования и культуры
- **Наличие залоговых счетов**, платежи по которым могут осуществляться только на заранее определенные цели
- **Наличие резервного фонда специального назначения**
- **АКРА РМ – независимая УК**, занимающаяся управлением СФО



Обязательства Республики Саха (Якутия) и города Якутска перед ООО «ГЭМ»

В рамках ГЧП-проекта Республика Саха (Якутия) и город Якутск выплачивают субсидии ООО «ГЭМ», выступающие источником финансирования исполнения обязательств по выпуску облигаций в полном объеме



Резервные фонды

Необходимый размер резерва на дату размещения составляет 282 млн руб., что соответствует размеру ближайшей квартальной выплаты по телу и процентам облигаций класса А и Б, и постепенно увеличивается до 515 млн руб. к концу 2026 г.



Залоговые счета в Совкомбанке

Кредитное усиление сделки обеспечено функционалом банка залогового счета частного партнера и эмитента (Совкомбанк, guA от «Эксперт РА»), являющимся одновременно расчетным агентом



Залог объектов социальной инфраструктуры, построенных в рамках ГЧП-проекта**

На конец 2019 года завершено строительство всех учреждений образования и культуры согласно СГЧП:

- Детский сад в селе Сырдах на 240 мест
- Детский сад №75 «Ивушка» на 240 мест
- Детский сад «Цветик-Семицветик» на 315 мест
- Детский сад №30 на 200 мест
- Детский сад на 315 мест в 203 микрорайоне
- Школа №25 на 350 мест
- Школа №6 на 500 мест
- Национальная школа «Айыы Кыһата» на 550 мест
- Международная Арктическая школа на 220 мест
- Детская школа искусств с концертным залом на 300 мест
- Многофункциональный развлекательный комплекс – Центр культуры и современного искусства им. Ю.А. Гагарина с киноконцертным залом на 500 мест и музеем авиации
- Библиотека

* Более подробную информацию Вы можете найти в [эмиссионной документации](#)

** [Сеть образовательных и досуговых учреждений. Республика Саха \(Якутия\)](#)

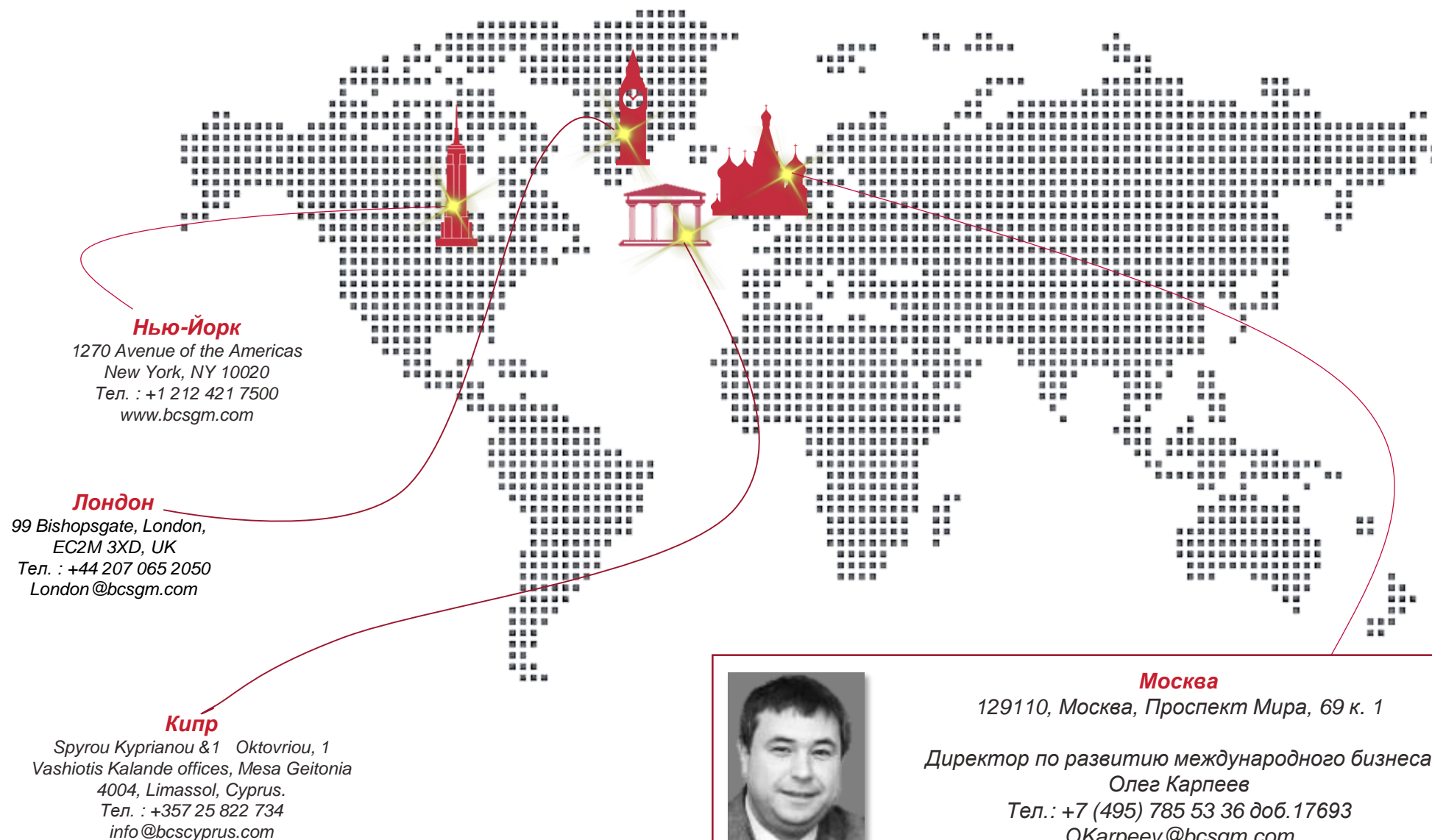
ТРУДНОСТИ

- **Длительный срок подготовки и реализации проекта:**
1,5 года
- **Огромное количество опций**
- **Широкий круг участников в сделке:**
Значительное влияние Публичного партнера (Республика Саха (Якутия) и город Якутск)
- **Выведение нового типа облигаций на Российский долговой рынок:**
Первого в России выпуска облигаций с верификацией (social bonds), включенного в Сектор устойчивого развития Московской биржи
- **Низкая осведомленность о возможностях секьюритизации**
- **Высокие затраты на выпуск**
- **Отсутствие инвесторской базы специализирующейся на ESG облигациях**

ВОЗМОЖНОСТИ

- **Освобождение выпуска облигаций от кредитного риска Частного партнера:**
Благодаря грамотно выстроенной структуре сделки весь риск инвестора концентрируется на Публичном партнере
- **Следовательно происходит снижение ставки купона:**
На дату закрытия книги заявок спред* по старшему траншу «СФО Социального развития, класс А» составил 320 б.п. (дох-ть 7,90% годовых), через 3,5 месяца спред по выпуску облигаций материнской компании «ВИС ФИНАНС, БО-П01» составил 450 б.п. (дох-ть 9,31% годовых)
- **Отсутствие увеличения кредитной нагрузки на Частного партнера:**
Выпуск облигаций СФО не увеличил кредитную нагрузку на Группу ВИС. Размещение облигаций материнской компании позволило привлечь 2,5 млрд руб., в то время как размещение траншей СФО обеспечило приток кредитных средств общим объемом более 5 млрд руб.
- **Частный партнер немедленно получает полагающиеся средства:**
По условиям соглашения ГЧП Публичный партнёр должен выплачивать субсидии Частному партнеру в течении 7 лет, однако благодаря выпуску облигаций СФО Группа получила полагающиеся средства уже сейчас

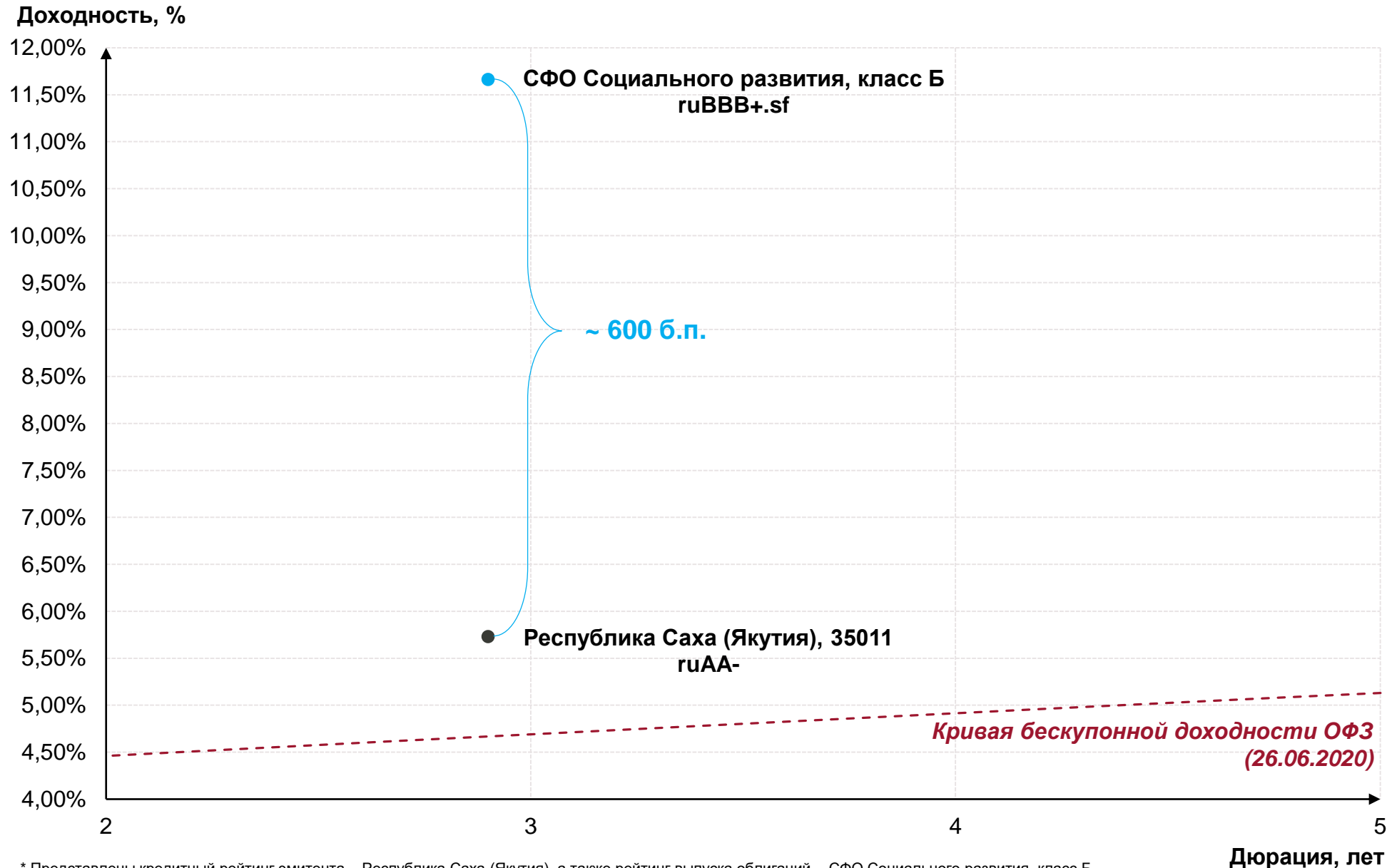
* Спред к Кривой бескупонной доходности Московской Биржи





Приложения

ПОЗИЦИОНИРОВАНИЕ ОБЛИГАЦИЙ СФО СОЦИАЛЬНОГО РАЗВИТИЯ, КЛАССА Б НА РОССИЙСКОМ ДОЛГОВОМ РЫНКЕ



ПОВЫШЕННАЯ ДОХОДНОСТЬ, НАДЕЖНЫЙ АКТИВ

Приобретение социальных облигаций «СФО Социального развития, класс Б» позволит инвесторам получить повышенную доходность, а также надежный актив, основным источником финансирования исполнения обязательств по которому в конечном итоге являются субсидии от Республики Саха (Якутия) и города Якутска

ПОГАШЕНИЕ НОМИНАЛА С МОМЕНТА ПОКУПКИ

С момента покупки социальных облигаций инвесторы начинают получать купонный доход и выплаты от погашения номинала (амортизация) 4 раза в год

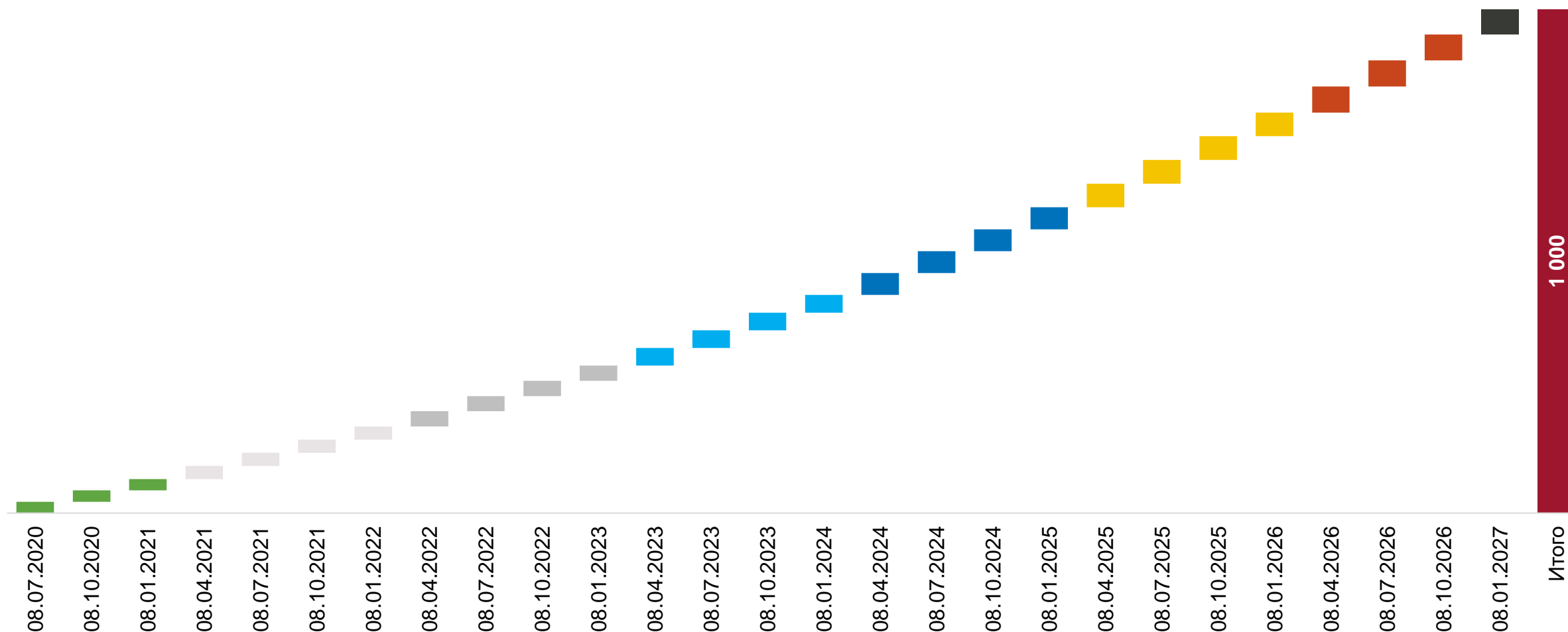
ОБЕСПЕЧЕННЫЙ ВЫПУСК ОБЛИГАЦИЙ

Обеспечение (залоговый счет, кредит и займ одному из лидеров рынка ГЧП, резервные фонды, объекты построенные в рамках ГЧП-проекта) придает всему выпуску социальных облигаций дополнительную привлекательность

* Представлены кредитный рейтинг эмитента – Республика Саха (Якутия), а также рейтинг выпуска облигаций – СФО Социального развития, класс Б

График погашения номинала в расчете на 1 социальную облигацию (руб.)

■ 22,51 ■ 26,09 ■ 30,23 ■ 35,04 ■ 43,51 ■ 47,06 ■ 49,86 ■ 51,63



РАЗМЕЩЕНИЕ «СОЦИАЛЬНЫХ» ОБЛИГАЦИЙ С ЗАЛоговым ОБЕСПЕЧЕНИЕМ ООО «СФО «СОЦИАЛЬНОГО РАЗВИТИЯ» КЛАССА «А» И «Б»*

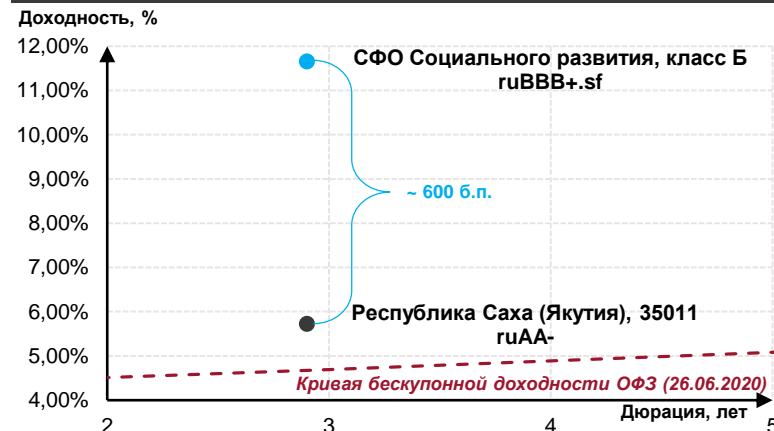
КЛЮЧЕВЫЕ ФАКТЫ

Эмитент	ООО «СФО «Социального развития»	
Залоговое обеспечение	<ul style="list-style-type: none"> Обязательства Республики Саха (Якутия) и города Якутска по СГЧП** Залог объектов, построенных в рамках СГЧП Резервные фонды Залоговые счета в Совкомбанке 	
	Транш А	Транш Б
Рейтинги Траншей	ruA.sf	ruBBB+.sf
Ставка купона (% годовых)	10,21%	16,31%
Цена, % от номинала (дох-ть, % годовых)	108,00% (7,90%)	115,00% (11,66%)
Купонные выплаты / амортизация	4 раза в год	
Срок обращения	6,5 лет	
Дюрация	3,15 года	2,9 года

МАРКЕТИНГ

Начало премаркетинга	26.06.2020	
Цена премаркетинга, % от номинала	107,00 – 108,00%	111,00 – 115,00%
Сбор книги заявок	26.06.2020	
Размещение	30.06.2020	

Транш Б и Республика Саха (Якутия)



Источники: Московская Биржа; Cbonds.ru; BCS GM; по состоянию на 27.06.2020

* Более подробную информацию Вы можете найти в [эмиссионной документации](#), отчетах «Эксперт РА» [о соответствии выпуска принципам социальных облигаций](#) и [присвоении кредитного рейтинга](#)

ОБЗОР СДЕЛКИ

- 30 июня 2020 года на Московской Бирже впервые состоялось размещение «социальных» облигаций с залоговым обеспечением ООО «СФО «Социального развития». В рамках выпуска были размещены 2 старших биржевых («А» и «Б») и 1 внебиржевой («М», полностью выкуплен одним из оригинаторов) транши суммарным объемом 5,6 млрд руб.
- Весь выпуск ценных бумаг прошёл независимую верификацию рейтингового агентства «Эксперт РА» на соответствие принципам социальных облигаций (SBP) Международной ассоциации рынков капитала (ICMA). Транши А и Б были включены в Сектор устойчивого развития Московской биржи
- Республика Саха (Якутия) и город Якутск приняли прямое обязательство компенсации затрат за объекты социальной инфраструктуры, построенные в соответствии с СГЧП, в размере более 10 млрд рублей. Данный источник финансирования полностью покрывает расходы по выплатам купонов и тела долга
- По мнению Эксперт РА, выраженному в отчете*, условия обслуживания облигаций ООО «СФО «Социального развития» обеспечивают сопоставимость кредитного риска (вероятности дефолта) траншей А и Б
- По итогам букбилдинга по цене оба транша были размещены по верхним границам премаркетингового диапазона. По облигациям транша А была зафиксирована двукратная переподписка
- Спред доходности облигаций транша «Б» к доходности облигаций «Республика Саха (Якутия)» составил порядка 600 б.п.

ОПИСАНИЕ КОМПАНИИ

- ООО «СФО «Социального развития» – специализированное финансовое общество, созданное с целью выпуска облигаций.
- Республика Саха (Якутия) – регион с высоким уровнем природно-ресурсного экономического потенциала. Якутия является активным участником на российском долговом рынке, имеющим в обращении 8 выпусков облигаций суммарным объемом эмиссии 42 миллиарда рублей, по которым не допустил ни одного случая дефолта. Республика Саха имеет международный рейтинг Fitch – BBB-, а также рейтинг Эксперт РА – ruAA-. В рамках данного выпуска Республика Саха стала первым регионом в РФ при поддержке которого стал возможен секьюритизированный выпуск облигаций структурированного финансирования, что подчёркивает инновационность Республики Саха в стремлении использования сложных финансовых рыночных инструментов для создания возможностей для привлечения инвестиций публичного рынка в проекты, реализуемые Республикой Саха.

Июнь 2020

ООО СФО СОЦИАЛЬНОГО РАЗВИТИЯ

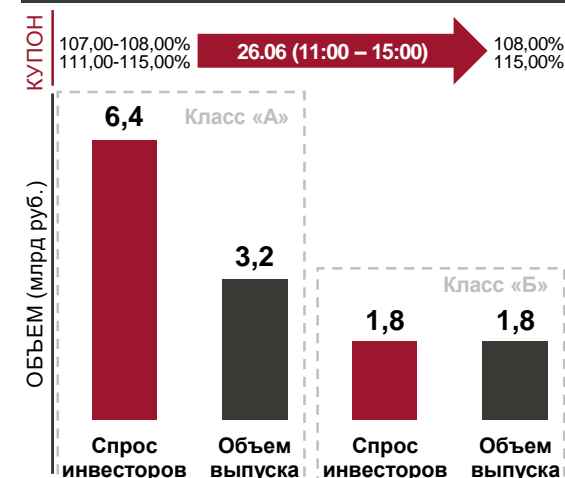
3 216 086 000 РУБ
1 798 530 000 РУБ

Выпуск «социальных» облигаций
класса «А» и «Б»

Организаторы



СБОР КНИГИ ЗАЯВОК



** Соглашение о государственно-частном партнерстве

РАЗМЕЩЕНИЕ БИРЖЕВЫХ ОБЛИГАЦИЙ ООО «ВИС ФИНАНС» СЕРИИ БО-П01

КЛЮЧЕВЫЕ ФАКТЫ

Эмитент	ООО «ВИС ФИНАНС»
Поручитель	Группа «ВИС» (АО)
Рейтинг Поручителя	A(RU)
Рейтинг Эмиссии	A(RU)
Объем выпуска	2,5 млрд рублей
Ставка купона (дох-ть)	9,00% (9,31%) годовых
Купонный период	91 день
Срок до оферты	3 года
Срок обращения	7 лет

МАРКЕТИНГ

Начало премаркетинга	10.09.2020
Ставка премаркетинга	9,00% годовых area
Сбор книги заявок	15.10.2020
Размещение	20.10.2020

ИНВЕСТОРЫ (СОГЛАСНО АЛЛОКАЦИИ)



ОБЗОР СДЕЛКИ

- 20 октября 2020 года ООО «ВИС ФИНАНС» завершило размещение выпуска облигаций объемом 2,5 млрд руб.
- Повышенный интерес со стороны рыночных инвесторов, особенно физических лиц, обеспеченный длительным маркетингом сделки (в т.ч. проведение вебинара и бизнес-завтрака), позволил установить значение ставки купона на уровне 9,00% годовых
- Выпуск облигаций ООО «ВИС ФИНАНС» стал первой сделкой, когда розничные инвесторы смогли принять участие в первичном размещении через приложение «БКС Мир инвестиций». Большинство заявок на приобретение облигаций выпуска со стороны частных инвесторов (клиентов ФГ «БКС») были получены через мобильное приложение
- Спрос на облигации Компании превысил 3,1 млрд руб. Основными инвесторами в бумаги стали: физические лица, коммерческие банки, а также управляющие и инвестиционные компании

ОПИСАНИЕ КОМПАНИИ

- Группа «ВИС» (АО) — российский инфраструктурный холдинг, один из лидеров рынка государственно-частного партнёрства (ГЧП). Входит в список системообразующих компаний России.
- Холдинг инвестирует собственные средства в создание объектов транспортной, социальной и коммунальной инфраструктуры и реализует проекты ГЧП и концессий, управляя каждым этапом их жизненного цикла (структурирование проекта, осуществление финансирования, строительство и эксплуатация построенных объектов).
- Штаб-квартира Группы находится в Москве, представительства расположены в крупнейших регионах РФ – Новосибирске, Калининграде, Хабаровске, Якутске, Сургуте, Новом Уренгое.
- Остаток денежных средств к поступлению по заключенным договорам (backlog) на конец 2019 г. составил 360 млрд руб.; выручка – 20 млрд руб.; debt/EBITDA – 1,8x.

Октябрь 2020



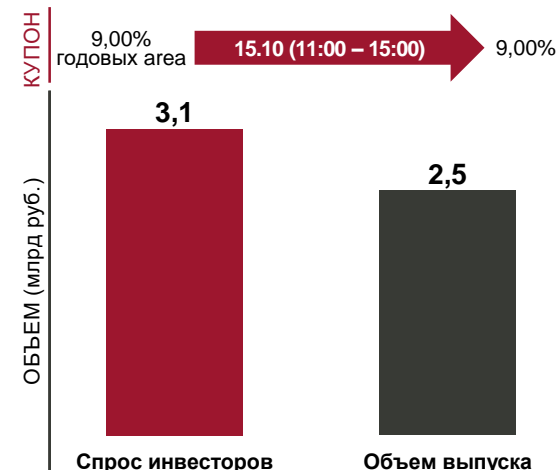
2 500 000 000 РУБ

Выпуск биржевых облигаций
серии БО-П01

Организаторы



СБОР КНИГИ ЗАЯВОК



BCS Global Markets® (BCS GM) является зарегистрированной торговой маркой (торговым знаком), обозначающим услуги (1) Би-Си-Эс Прайм Брокеридж Лимитед, рег. № 8040031, место нахождения: 4 этаж, Ридинг Бридж Хаус, Джордж Стрит, Ридинг, Беркшир, RG1 8LS, Лицензия № 586463 от 19.06.2013, выдана Управлением по финансовому регулированию и контролю Великобритании; (2) БрокерКредитСервис (Кипр) Лимитед, рег. № HE 154856, место нахождения: Кипр, 4004 г. Лимассол, Меса Геитония, пр-т Спиру Киприану и ул. 1-ого Октября, д. 1, «Вашиотис Каланде Офисес», 1-ый этаж, Лицензия № 048/04 от 08.10.2004, выдана Комиссией по ценным бумагам и биржам Республики Кипр; (3) ООО «Компания БКС», ОГРН 1025402459334, место нахождения: 630099, Россия, Новосибирск, ул. Советская, д.37, лицензия на осуществление брокерской деятельности № 154-04434-100000 от 10.01.2001, лицензия на осуществление дилерской деятельности № 154-04449-010000 от 10.01.2001 и лицензия на осуществление депозитарной деятельности № 154-12397-000100 от 23.07.2009, выданы ФСФР России.

Суждения о ценных бумагах и производных финансовых инструментах, содержащиеся в настоящем документе, носят предположительный характер, предоставляются исключительно в информационных целях, не могут рассматриваться как или быть использованы в качестве предложения или побуждения сделать заявку на покупку или продажу, вложение в ценные бумаги или другие финансовые инструменты, не содержат каких-либо гарантий или заверений относительно соответствия опыту, знаниям, финансовому положению или инвестиционным целям получателя настоящего документа, выражены с учетом рыночной ситуации на рынке ценных бумаг и связанных с ним событий на дату выхода документа без обязательства их последующего обновления. Операции с финансовыми инструментами связаны с риском и требуют независимого анализа до принятия инвестиционных решений. Результат инвестирования в прошлом не определяет дохода в будущем.

Юридические лица, упомянутые в настоящем документе, не несут ответственность за результаты инвестиционных решений, принятых получателем документа на основе суждений и информации, содержащихся в настоящем документе, достоверность, точность и полноту информации, полученной из публичных источников, а также любые убытки, связанные с использованием или невозможностью использования суждений и информации, содержащихся в настоящем документе.

Ссылки в настоящем документе на осуществление инвестиционно-банковской деятельности не могут рассматриваться как указание на осуществление банковской деятельности по смыслу законодательства РФ, не включают в себя деятельность кредитной организации или банка, в том числе не предполагают прием депозитов и осуществление иных банковских операций.

Иностранные финансовые инструменты, упомянутые в настоящем документе, могут быть не квалифицированы в качестве ценных бумаг в соответствии с законодательством РФ. Информация об иностранных финансовых инструментах, содержащаяся в настоящем документе, не может предоставляться и использоваться получателями, не соответствующими критериям для признания квалифицированным инвестором в соответствии с законодательством РФ.

Данный материал подлежит распространению исключительно на территории Российской Федерации. Не является рекламой ценных бумаг, иных товаров и(или) услуг. Распространение, копирование и(или) изменение материала и(или) его части не допускается без получения предварительного письменного согласия распространителя. Распространение без согласия распространителя в любой форме является нарушением условий получения материала и влечет ответственность, предусмотренную законодательством РФ.

Дополнительная информация предоставляется на основании адресного запроса.

Данная информация не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией.