



**Expert**

РЕЙТИНГОВОЕ  
АГЕНТСТВО

# Облигации для финансирования проектов: потенциал на инвестиционной и эксплуатационной фазе

Александра Веролайнен

Управляющий директор

Рейтинги структурированного финансирования

[verolajnen@raexpert.ru](mailto:verolajnen@raexpert.ru)



# Финансирование инвестиционной фазы через облигации

## ЯКОРНЫЙ ДЕРЖАТЕЛЬ ИЛИ СИНДИКАТ ИНВЕСТОРОВ

- высокий уровень экспертизы инвестора
- требует такого же уровня обеспечения, контроля и компенсации риска, как и банковский кредит
- гарантия размещения серии выпусков – аналог выдач банковского кредита траншами

## ОБЛИГАЦИИ БЕЗ ПРОЕКТНОГО РИСКА ДЛЯ ИНВЕСТОРОВ ЧЕРЕЗ ГОСИНСТИТУТЫ

- преимущество по ставке привлечения
- сложные критерии отбора

- СОПФ Инфраструктурные облигации ДОМ.РФ
- СОПФ Фабрика проектного финансирования





Материнская компания

Проектная  
компания

**Эмитенты  
облигаций**

СФО/СОПФ



# Рыночные проектные облигации: те же требования к проекту и даже больше

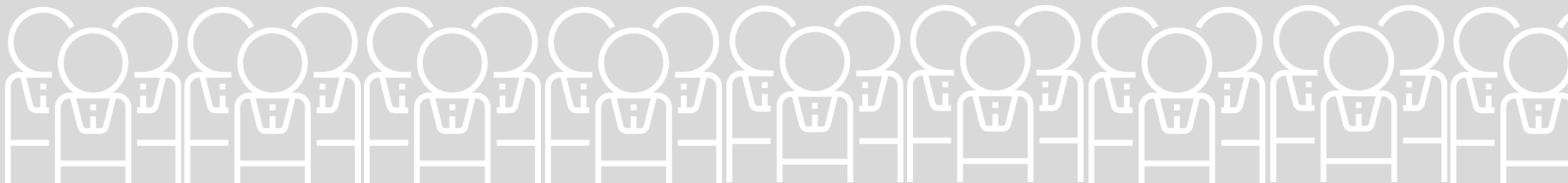
Сохранение всех преимуществ кредитора в КС и ГЧП для держателей облигаций

Сохранение контроля за целевым использованием средств со стороны кредиторов

Соблюдение гарантии источников финансирования всего проекта

Гибкие условия выплат по облигациям на инвестстадии или транширование

В перспективе возможность получения преференций за счет своего титула (зеленые, социальные, инфраструктурные)



# Мотивы рефинансирования проекта в эксплуатационной фазе

Драйвер: отсутствие инвестиционных рисков – сдвига сроков и роста сметы



## Первоначальный кредитор

- Cash out
- Разгрузить капитал
- Снизить процентный риск



## Банк-инвестор в облигации

- Повысить эффективную доходность за счет экономии капитала (647-П)
- Изменить на более ликвидную форму актива (вкл. в РЕПО)



## Частная сторона

- Диверсифицировать долг
- Изменить график погашения акционерных займов



## Публичная сторона

- Объект для размещения сбережений местным населением
- PR местной власти
- Сэкономить на компенсации процентных расходов частного инвестора



# Облигации с залоговым обеспечением

Уместно при необходимости кредитного усиления

# Структурные облигации (в терминах ст. 27.1-1. ФЗ-39)

Решает задачу «репака», без дополнительных кредитных усилений

## Схожие состав участников и обеспечение

- **Требование об удержании риска** по Указанию 3309-У – **для СФО 20%**
- Только **денежные расчеты** с инвесторами
- **Кредитный рейтинг** инструмента структурированного финансирования **«.sf»**

- **Требование об удержании риска** по Указанию 3309-У **не распространяется** на СО
- Облигация может быть погашена ниже номинала и **возможны расчеты уступкой** требований  
**! Важность определения кредитного события**  
**Перенос триггеров на досрочное погашение с эмитента на ОСВО**
- **Кредитный рейтинг** оценивает вероятность кредитного события и/или дефолта по облигациям

# 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

Марина Чекурова,  
первый заместитель генерального  
директора  
chekurova@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

