

LECAP.

Проектные облигации

Михаил Малиновский
LECAP

ХІХ РОССИЙСКИЙ ОБЛИГАЦИОННЫЙ КОНГРЕСС
2—3 ДЕКАБРЯ 2021, САНКТ-ПЕТЕРБУРГ



Основные тезисы

LECAP.

Мало участников строительного рынка (проектный этап), обладающих достаточным кредитным качеством.

В рамках проектной стадии сложно хеджировать процентный риск. Бумаги, как правило, выкупаются в момент предложения в полном объеме, следуя логике денежного рынка; строительство объектов растянуто на этапы.

В инфраструктурных проектах, реализуемых по механизму концессии, нормативное нормирование доходности на заёмный капитал. Это приводит к «искажению» ставки, которая в бондах, предполагается, определяется рынком. Отсюда – зачастую маржа уходит в пользу генерального подряда, а не финансовых инвесторов, что для публичного рынка неприемлемо.

Владельцы облигаций должны быть – прямо или через косвенные механизмы – СТАРШИМИ КРЕДИТОРАМИ.

ЭКСПЕРТНЫЙ ЦЕНТР

Проектное финансирование часто реализуется в индустриях, в отношении которых на рынке нет экспертизы аналитиков либо такая экспертиза сконцентрирована в классических кредитных продуктах.

Рынку необходимы независимые центры верификации модели и сметы, контроль за их реализацией со стороны профессионального ПВО.

ТРЕНД 2021

Секьюритизация проектных кредитов (в том числе синдикатов) после завершения строительной стадии; вновь выдаваемое финансирование уже закладывает логику продажи кредитного риска в рынок в момент перехода в эксплуатационную стадию.

Контакты



Михаил Малиновский

Партнер LECAP

М: +7 (926) 079 30 15

Е: mihael.malinovskiy@lecap.ru

LECAP.

www.lecap.ru

www.facebook.com/lecaplaw