



Expert

РЕЙТИНГОВОЕ
АГЕНТСТВО

Рынок проектных облигаций: цифры и перспективы

Александра Веролайнен

Управляющий директор

Рейтинги структурированного финансирования

verolajnen@raexpert.ru

Что такое проектные облигации?

~ 230 млрд руб
Проектные облигации

0 млрд руб
Инфраструктурные облигации*

~ 1,1 трлн руб

Корпоративные облигации эмитентов, занимающихся проектной деятельностью

Около **75%** объема проектных облигаций приходится на проекты ГЧП

ГЧП-облигации
172 млрд руб

СОПФ
45 млрд руб

**Проектная
секьюритизация**
9 млрд руб

**Облигации,
выкупленные ППК РЭО**
8 млрд руб

ГЧП-облигации с кредитными рейтингами «Эксперт РА»

Эмитент	Серия/класс	Объем размещения, млрд руб.	Год размещения	Плановый год погашения	Рейтинг эмиссии/эмитента	Рейтинговое агентство
АО «Главная дорога»	3	8,0	2010	2028	ruA	Эксперт РА
	6	8,2	2012	2028	ruAAA	Эксперт РА
	7	1,4	2012	2029	ruA	Эксперт РА
ООО «Магистраль двух столиц»	A1	7,5	2015	2030	ruAA	Эксперт РА
	A2	5,5	2016	2030	ruAA	Эксперт РА
ООО «Транспортная концессионная компания»	A1	1,2	2016	2033	ruAA-	Эксперт РА
	A2	3,5	2017	2033	ruAA-	Эксперт РА
	A3	1,4	2019	2033	ruAA-	Эксперт РА
	A4	3,8	2018	2033	ruAA-	Эксперт РА
	Б	2,0	2016	2046	ruA+	Эксперт РА
АО «Новая концессионная компания»	AA1	52,0	2022	2052	ruA-	Эксперт РА
	Б1	3,0	2020	2049	ruA-	Эксперт РА
	Б2	5,0	2021	2049	ruA-	Эксперт РА
	БО-01	3,0	2021	2050	ruA-	Эксперт РА
	БО-02	3,0	2021	2050	ruA-	Эксперт РА

Источник: рейтинг-лист «Эксперт РА» по состоянию на 30.11.22

Появление новых инструментов с 2019 г.

10
млрд руб

СОПФ Фабрика проектного финансирования

35
млрд руб

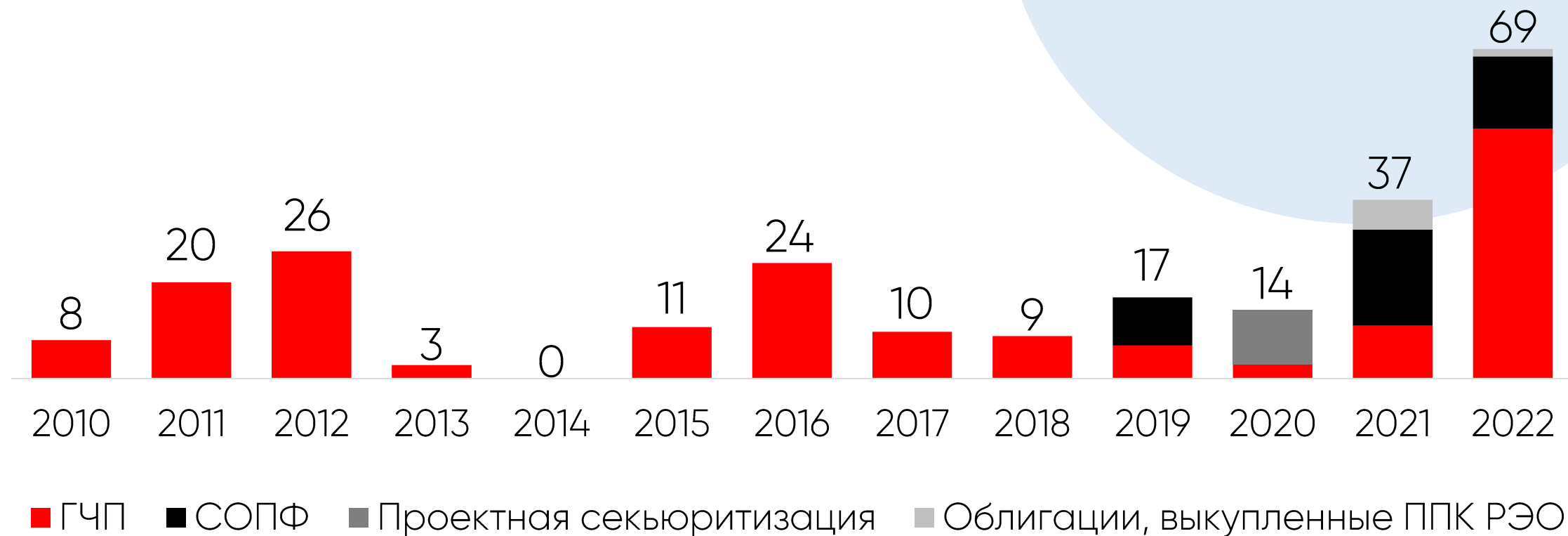
СОПФ Инфраструктурные облигации

5,6
млрд руб

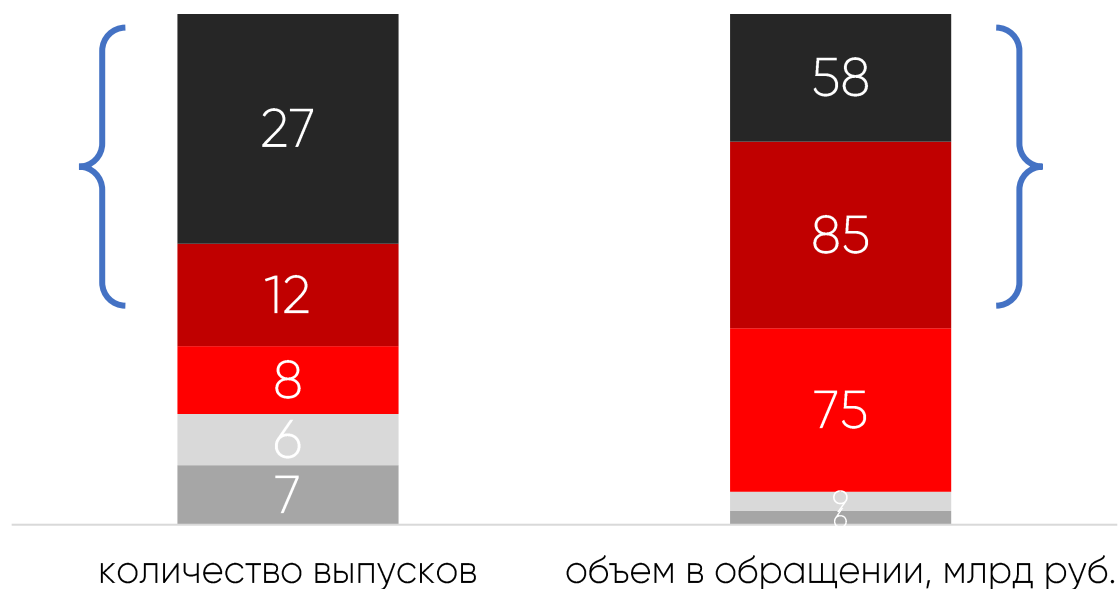
СФО Социального развития

5,7
млрд руб

СФО Русол

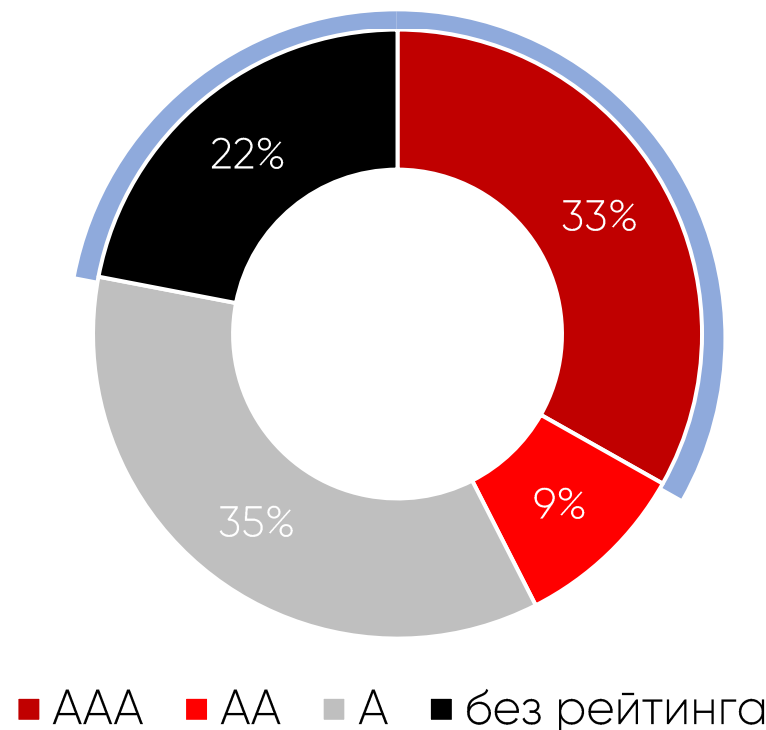


Около 60% проектных облигаций либо не имеют обеспечения, либо имеют госгарантию



- без обеспечения
- гарантия Минфин РФ или ДОМ.РФ
- залог требований к концеденту
- залог требований к проектным компаниям
- иной залог

Структура проектных облигаций по объему в обращении по кредитным рейтингам



Источник: «Эксперт РА», по данным sbonds по состоянию на 30.11.22

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.

Уровень требуемой господдержки проектных облигаций

Риски и ограничения

Рост инвестзатрат и сдвиг сроков строительства
Повышенные процентные расходы
Сложность реструктуризации
Высокая стоимость структурирования



Государство

ФОРМУЛА УСПЕХА



Внутренние кредитные
усиления

Госгарантии с условиями
раскрытия и покрытия

Якорное участие в выпусках
институтов развития

Субсидирование

Выгодные регуляторные
условия вложений для банков и
институционалов

Ликвидность (РЕПО)

Специализированный эмитент
(СФО/СОПФ)

Залоговое обеспечение

Контроль со стороны ПВО

Транширование

Резервный фонд

~930 млрд руб

Проекты ГЧП в стадии
эксплуатации
Объем инвестиций не
менее 3 млрд руб*

Преимущества

Прогнозируемый денежный поток

Высокая эффективная доходность за счет
экономии капитала (647-П)

Более ликвидная форма актива (вкл РЕПО)

Изменение графика погашения

Инвестиционная фаза

Эксплуатационная фаза

*Источник: «Эксперт РА», по данным «РОСИНФРА» по состоянию на 30.11.2022

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

