

# Финансирование проектов через выпуск облигаций

Облигационный конгресс XX



# ПРИМЕРЫ ОБЛИГАЦИОННЫХ ВЫПУСКОВ В ГЧП И ПРОЕКТНОМ ФИНАНСИРОВАНИИ

## ПРОЕКТНЫЕ ОБЛИГАЦИИ С ГОСГАРАНТИЕЙ

- ЗСД
- Северно-западная концессионная компания

## ОБЛИГАЦИИ КОНЦЕССИОНЕРА

- Концессии водоснабжения – Саратов Волга-Спорт
- Ситиматик-Югра
- Ситиматик-Нижний Новгород
- Главная дорога
- Концессии теплоснабжения
- Концессии водоснабжения (Волгоград)

## СЕКЬЮРИТИЗАЦИЯ



### «Социальные» облигации ВИС

- Секьюритизация обеспеченная СГЧП в отношении строительства 12 детских садов и школ в Республике Якутия
- Объем выпуска – 5,6 млрд руб.
- 1300 в 5 новых детских садах и 1620 мест в 4 новых школах (а также Центр детского творчества и Библиотека, Детская школа искусств, Центр культуры и современного искусства)



### «Зеленые» облигации РУСОЛ

- Секьюритизация денежных потоков ВИЭ, выпуск был включен в международный реестр ICMA Green, Social and Sustainability bonds database
- Объем выпуска – 5,7 млрд руб.
- Строительство 2-х станций в Астраханской области мощностью 30 МВт
- Облигации на 100% обеспечены потоком платежей за мощность, установленным госпрограммой поддержки ВИЭ

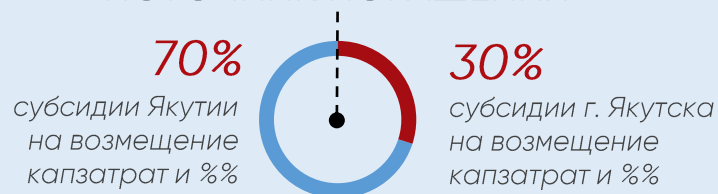
# CASE STUDY: СФО «СОЦИАЛЬНОГО РАЗВИТИЯ»



Первое рыночное размещение социальных облигаций в России\*

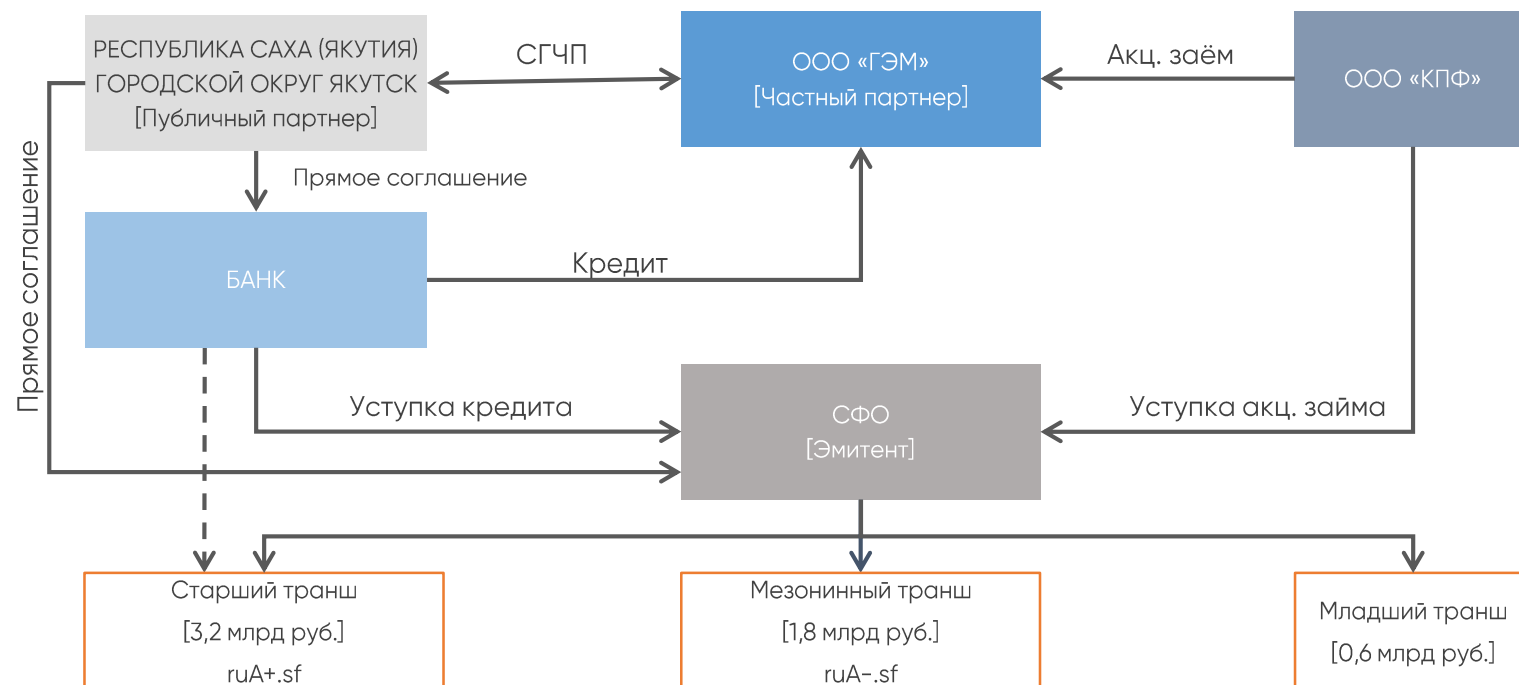
ЭМИТЕНТ	ООО «СФО «Социального развития»
ВИД ОБЛИГАЦИЙ	Бездокumentарные облигации с залоговым обеспечением денежными требованиями с централизованным учетом прав, неконвертируемые процентные
ОБЪЕМ ВЫПУСКА	5,6 млрд руб.
СРОК ПОГАШЕНИЯ	4 кв. 2026
ВЫПЛАТЫ ПО ОБЛИГАЦИЯМ	Ежеквартальные
СЕРВИСНЫЙ И РАСЧЕТНЫЙ АГЕНТ, ОБСЛУЖИВАНИЕ СЧЕТОВ	ПАО «Совкомбанк»

## ИСТОЧНИК ПОГАШЕНИЯ



## ОБЕСПЕЧЕНИЕ

- СГЧП и Прямое соглашение с Якутией
- залог прав требований по кредитному договору и договору займа
- залоговые счета Проектной компании и СФО в Совкомбанке
- резервный фонд (DSRA)
- залог недвижимого имущества (сады и школы)



# CASE STUDY: СФО «РУСОЛ 1»

## ОСНОВНЫЕ ПАРАМЕТРЫ ВЫПУСКА

Эмитент	СФО «Русол 1»
Рейтинг	A+ (класс А)/ BBB+ (класс Б)
Объем траншей	4 700 000 000 RUB (Класс А) 900 000 000 RUB (Класс Б) 100 000 000 RUB (Класс В)
Оферта	нет
Срок до погашения	10 лет
Ставка купона	ДГО + 1,5% (класс А) ДГО + 5,5% (класс Б) ДГО + 8,0% (класс В)
Купонный период	91 день

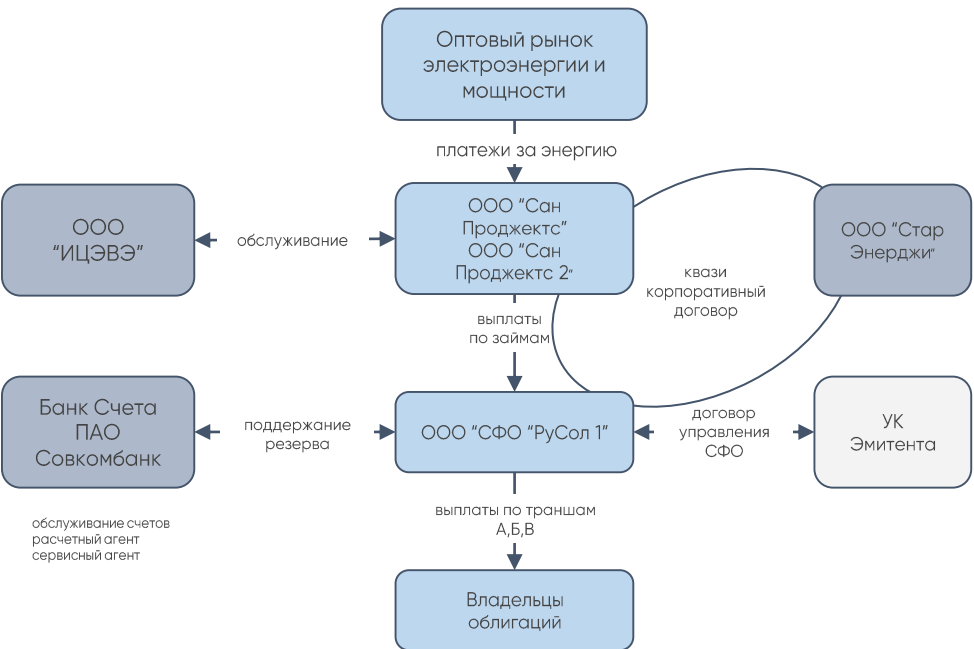
## ИТОГИ РАЗМЕЩЕНИЯ

- Совкомбанк выступил организатором размещения двух выпусков биржевых облигаций СФО «Русол 1» класса А и класса Б на сумму **5,6 млрд. руб.**
- Целью выпусков биржевых облигаций было рефинансирование банковских кредитов, выданных для строительства двух солнечных электростанций. «Сан Проджектс» и «Сан Проджектс 2» были введены в эксплуатацию в 2017–2018 гг. в Астраханской области.
- Первоначальный ориентир ставки первого купона облигаций класса «А» составил **9,261% – 9,516%** годовых. Ориентир для ставки купона облигаций класса «Б» – **12,516% – 13,516%** годовых.
- По результатам закрытия книг заявок эмитентом было принято решение об установлении ставки первого купона для облигаций класса «А» на уровне **9,516%** годовых, для облигаций класса «Б» – **13,516%**.
- Инвесторы были представлены банками, инвестиционными и страховыми компаниями.

\*включен платеж за электроэнергию, более высокие ожидаемые ставки ОФЗ

\*\*с учетом резервного счета ПК min DCSR=1,2x. Хороший запас прочности.

## ОБСЛУЖИВАНИЕ ВЫПУСКА



## ФИНАНСОВАЯ МОДЕЛЬ ВЫПУСКА

Показатели 2020, млн руб.	Базово*	Консервативно
Выручка	1300	1250
EBITDA	1200	1150
Свободный поток	1099	1000
Выплаты по бондам	976	976
DSCR	1,3x	1,2x**
Чистый долг/EBITDA	3,2x	3,4x
RWA (транш А)	37%	

## ОБЕСПЕЧЕНИЕ ТРАНШЕЙ

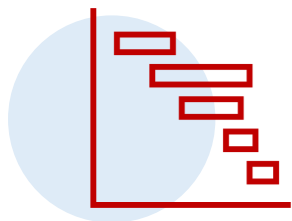
Выплаты владельцам облигаций обеспечивают:

- заранее данный акцепт на списание в пользу залогового счета в банке
- квази-корпоративный договор между СФО, проектными компаниями и контролирующим участником
- залоговые счета СЭС и СФО в Совкомбанке
- залог прав по ДПМ
- залог 100% долей СЭС\*
- залог имущества СЭС и прав аренды земли
- залог прав требования по займу эмитента
- поручительства СЭС друг за друга
- резервный фонд (2 кв. платежа) + расходы СФО на год

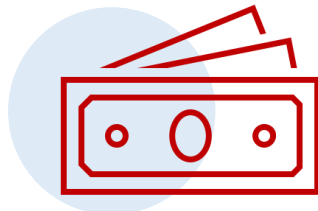
## ПРЕИМУЩЕСТВА ОБЛИГАЦИЙ

- Облигации на 100% обеспечены** потоком платежей за мощность, установленным госпрограммой поддержки ВИЭ (ПП РФ №449 от 28.05.2013) + апсайд (продажа электроэнергии)
- Платеж за мощность и купоны по бондам привязаны к средней доходности 10-ти летней G-кривой за предыдущий календарный год – **естественный хедж** при изменении ставок
- Большой запас прочности:** инвесторы траншей А, Б понесут убытки только если 40% оборудования выйдет из строя не менее чем на год
- Подушка безопасности в виде резервного счета СФО (платежи за полгода) и поддержания **min DCSR = 1,2x на уровне СЭС**
- СЭС застрахованы** компанией Ингосстрах на сумму капитальных затрат + Business Interruption в размере выручки за 1 год + договором с резервной компанией по техническому обслуживанию СЭС

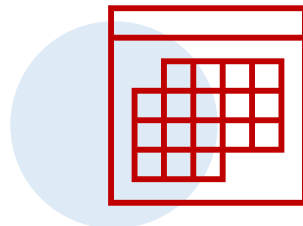
# СТИМУЛЫ ДЛЯ ИНИЦИАТОРА ПРОЕКТА



Диверсификация источников долга, в том числе выход из «закованченных» кредитов



Высвобождение акционерных займов (cash out) – за счет увеличения объема выпуска и изменения соотношения D\E



Изменение графика погашения акционерных займов



Возможность снижение % ставки – за счет пониженного коэффициента риска Банк может предложить более низкую ставку для заемщика



Вывод отдельных проектов из залоговой массы якорного кредитора

# СТИМУЛЫ ДЛЯ СТОРОН ПРОЕКТА

Государство, банк, инвесторы

## ГОСУДАРСТВО

Объект для размещения  
сбережений местным  
населением

Экономия на компенсации  
процентных расходов  
частного инвестора

## БАНК

Разгрузка капитала за счет  
возможности уменьшения  
RWA облигации по сравнению  
с кредитом, возможность  
применения 647-П

Снижение процентного риска,  
возможность расторгнуть  
долг в рынок, управление N6

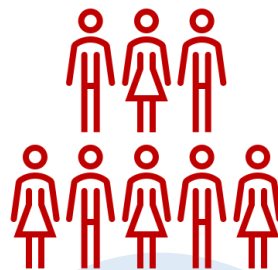
Возможность выхода  
из длинных концессий

## ИНВЕСТОРЫ

Инструмент высокого  
кредитного качества за счет  
использования классических  
элементов кредитного усиления  
(Рейтинг старшего транша СФО  
Русол – A+, СФО Соцразвития – A+)

Высокая эффективная  
доходность за счет экономии  
капитала – возможность  
использования 647-П

# ПУТИ РАЗВИТИЯ



Расширение круга  
инвесторов




Снятие регуляторных  
ограничений и создание  
дополнительных  
стимулов




Повышение  
осведомленности и  
образование всех  
сторон проекта





 123100, Москва,  
Краснопресненская наб, 14, стр. 1

 +7(495) 988-9370 #22334, #22423

 DCM@sovcombank.ru

# КОРПОРАТИВНО- ИНВЕСТИЦИОННЫЙ БИЗНЕС

