



Фабрика проектного финансирования ВЭБ.РФ  
Новые возможности для коммерческих банков

29.03.2019



## РОЛЬ

1

Финансирование стратегически значимых проектов развития (в т.ч. софинансирование)

2

Координация других институтов развития

3

Администратор государственной поддержки

4

Агент государства (правительства) по специальным поручениям



## КЛЮЧЕВЫЕ НАПРАВЛЕНИЯ ИНВЕСТИЦИЙ

### Магистральная инфраструктура

- Автодорожное строительство
- Морской и речной транспорт
- Железнодорожная инфраструктура
- Авиация
- Производство и передача э/э

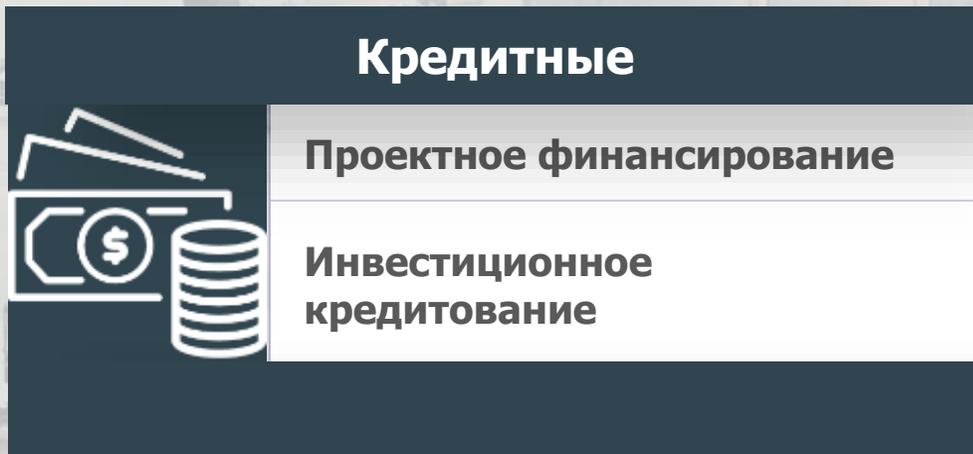
### Поддержка экспорта / импортозамещение

- Химическое и нефтехимическое производство
- Сельское хозяйство и АПК
- Производство машин и оборудования

### Городская среда

- Жилищное строительство
- Коммунальные услуги
- Социально-бытовая инфраструктура
- Технологическая инфраструктура

# Продукты для финансирования проектов



— проектное финансирование

— долевое финансирование

— мезонинное финансирование

— бридж-кредит

— краткосрочные кредиты в рамках реализации проектов

— приобретение облигаций с целью финансирования проектов

— инвестиционный кредит

— приобретение облигаций корпоративных клиентов

— контрактное кредитование

**Залоги**

**Субсидии**

**Ковенанты**

**Господдержка**

**Отлагательные и дополнительные условия**

**Корпоративное управление**

# Проектное финансирование

**ПФ – особая форма организации финансирования проектов**

- активы и обязательства - отделены
- возврат инвестиций – от денежных потоков проекта

## Особенности ПФ

- капиталоемкость
- финансовый рычаг
- длительная окупаемость
- ограниченный регресс
- особый порядок использования денежных средств
- высокая стоимость фондирования
- высокие транзакционные издержки
- распределения рисков
- множество участников

**Накапливается опыт, методология, требования**

**Различия в процессах сторон и требованиях**

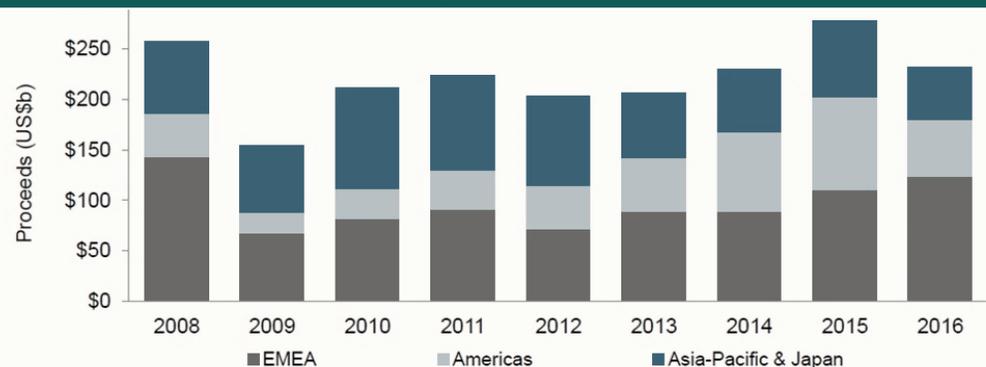
**Прогнозы: различия, изменения в процессе**



Объем сделок  
проектного  
финансирования  
в 2016 г.

**230,9** млрд. долл. США

### Распределение объема проектного финансирования по регионам



2017, 2018 гг. – объем рынка без существенных изменений

### Крупнейшие сделки проектного финансирования в 2016 г.

Borrower	Package Amt US\$m	Country	Sector
Yamal SPG	11,840	Russia	Oil & Gas
Ausgrid Finance Pty Ltd	9,466	Australia	Power
Yanbu Aramco Sinopec Refining	4,700	Saudi Arabia	Petrochemicals
Borealis Swedish Electricity	4,302	Sweden	Power
Lundin Petroleum	4,300	Norway	Oil & Gas
Yamal SPG	4,106	Russia	Oil & Gas
Clean Fuels Scheme	3,980	Kuwait	Petrochemicals
Liwa Plastics Plant	3,800	Oman	Industry
PT Bhimasena Power Indonesia	3,421	Indonesia	Power
Tengizchevroil	3,000	Kazakhstan	Petrochemicals

### Основные отрасли

Доля энергетики,  
нефти и газа

**>50%**

объема глобального  
рынка проектного  
финансирования



Источник: Global Project Finance Review, Thomson Reuters

Снижение рисков и  
повышение  
эффективности проектов  
на ранних стадиях



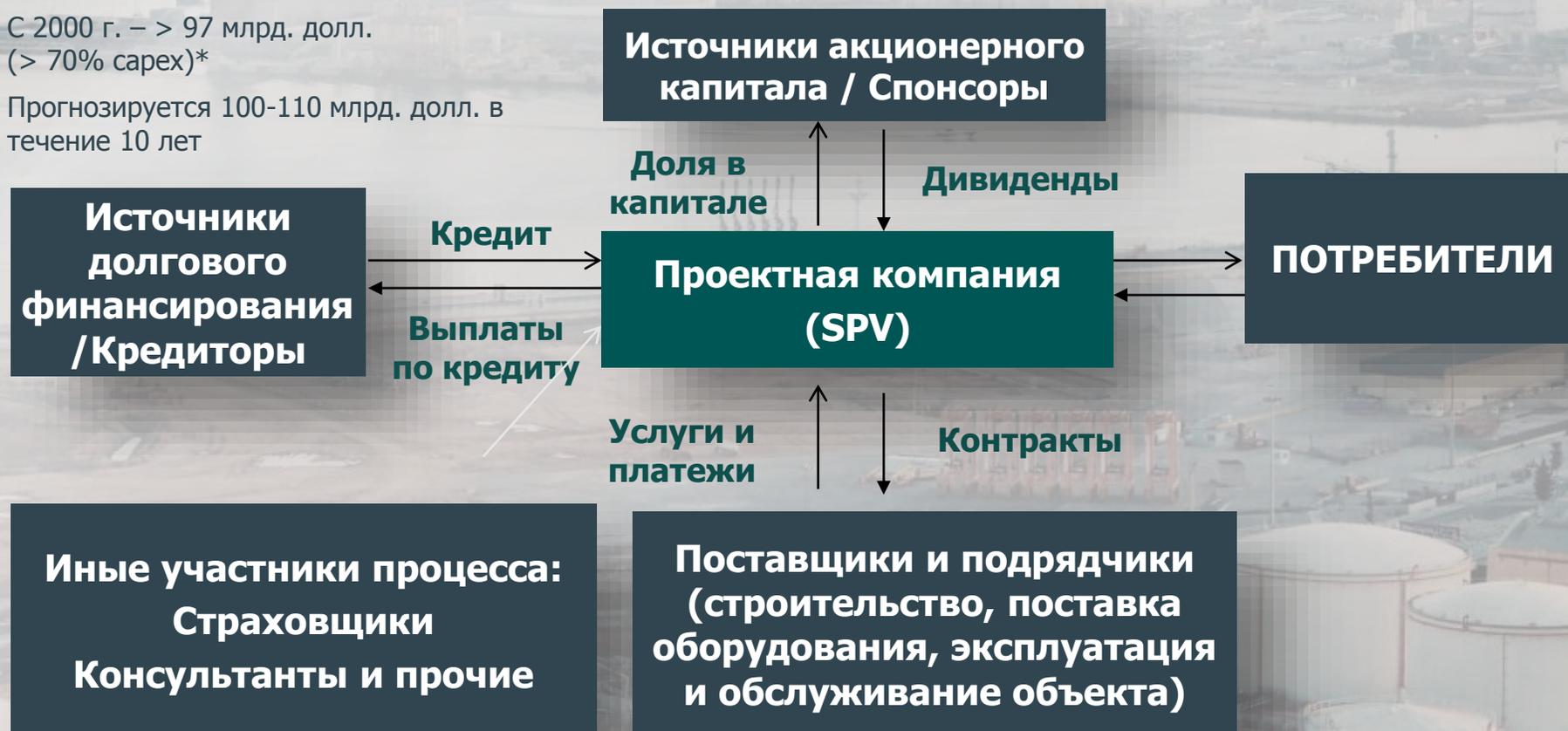
### ВАЖНО

- Внесение изменений в проект приводит к значительному росту затрат по проекту
- Возможность оказывать влияние на эффективность проекта существенно сокращается

# Типовая схема организации

С 2000 г. – > 97 млрд. долл.  
(> 70% сарех)\*

Прогнозируется 100-110 млрд. долл. в течение 10 лет



\* Данные на примере проектов в сфере СПГ

# Синдицированный кредит. Преимущества инструмента

**ЕДИНОЕ  
ОБЕСПЕЧЕНИЕ**



**ЕДИНАЯ  
ДОКУМЕНТАЦИЯ**



**ЭФФЕКТИВНОЕ  
ВЗАИМОДЕЙСТВИЕ**



**КОНЦЕПЦИЯ  
«БОЛЬШИНСТВА»**



**СИНДИКАТ**

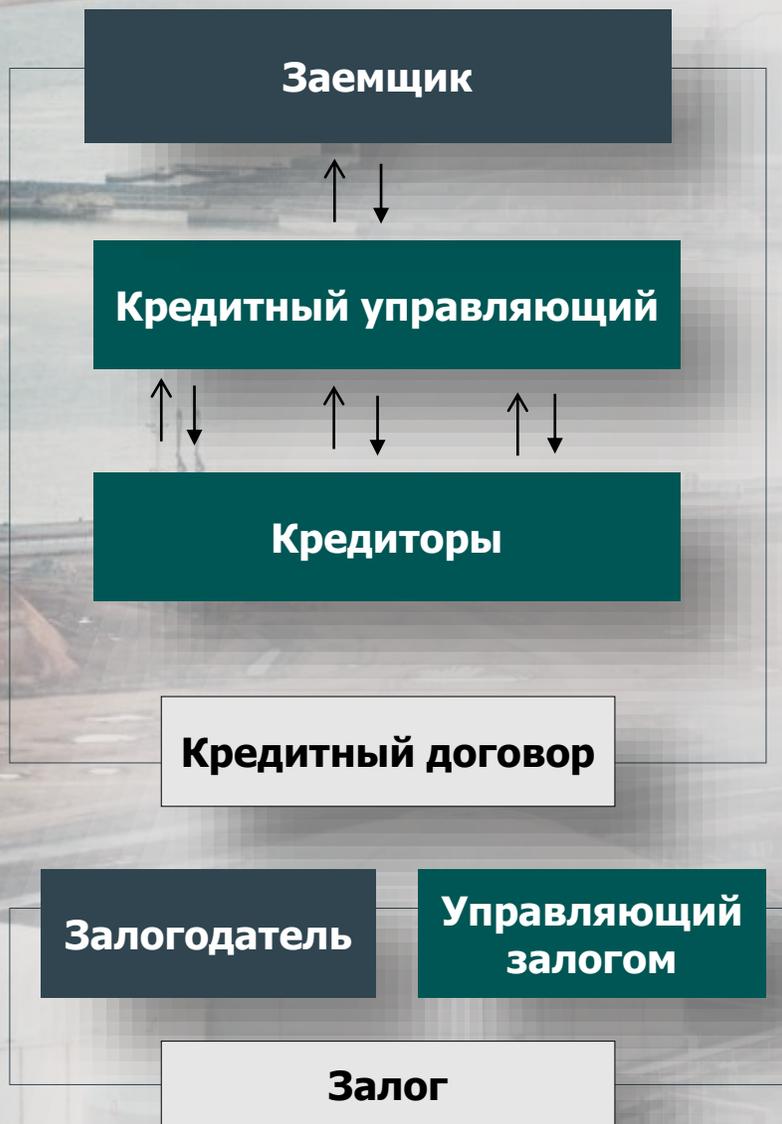
**КРЕДИТНЫЙ  
УПРАВЛЯЮЩИЙ**



**УПРАВЛЯЮЩИЙ  
ЗАЛОГОМ**



# Взаимодействие сторон в синдицированном кредите



## Кредиторы:

- не менее 2-х кредиторов
- определен размер участия каждого кредитора
- отдельные обязательства кредиторов
- решения большинства или всех кредиторов

## Кредитный управляющий:

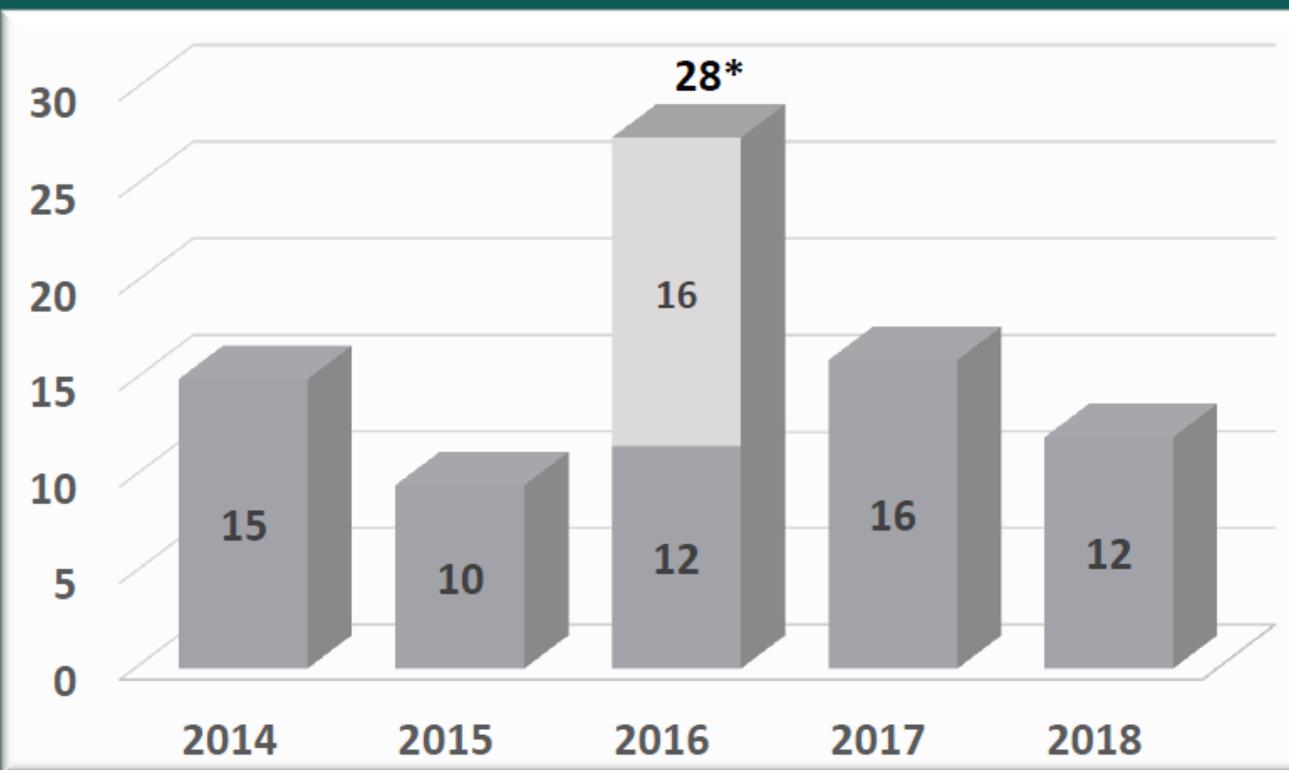
- ведение реестра кредиторов
- координация выдачи кредита
- перераспределение платежей
- обмен документами и информацией

## Управляющий залогом:

- оформление залога
- обращение взыскания в пользу кредиторов

# Российский рынок синдицированных кредитов

## ОБЪЕМ РОССИЙСКОГО РЫНКА СИНДИЦИРОВАННЫХ КРЕДИТОВ USD млрд



Объем рынка в 2018 г

**12** млрд. долл. США

Реализовано

порядка **25 сделок**

Заемщики

нефтехимической  
металлургической и  
энергетической отраслей

более **50%** объема рынка

\*В 2016 г порядка 60% общего объема кредитов (около \$16 млрд) кредит Ямал СПГ

Источник: Cbonds, Loan Radar

# Актуальные вопросы российского рынка синдикатов

## Ключевые тенденции

- концентрация сделок в отраслях присутствия компаний - экспортеров
- появление правового регулирования: закон о синдицированном кредитовании
- ожидается обновление стандартного договора синдицированного кредита по праву РФ\*
- развитие Фабрики проектного финансирования ВЭБ.РФ

\* Стандартная документация по синдикатам в российском праве была подготовлена под эгидой Ассоциации Банков России в 2015 г

## Недостатки правового регулирования

- ограничены инструменты вторичного рынка
- не урегулированы отношения участников синдиката в банкротстве должника
- отражение всех кредиторов в публичных реестрах ЕГРЮЛ, ЕГРН

# Схема финансирования

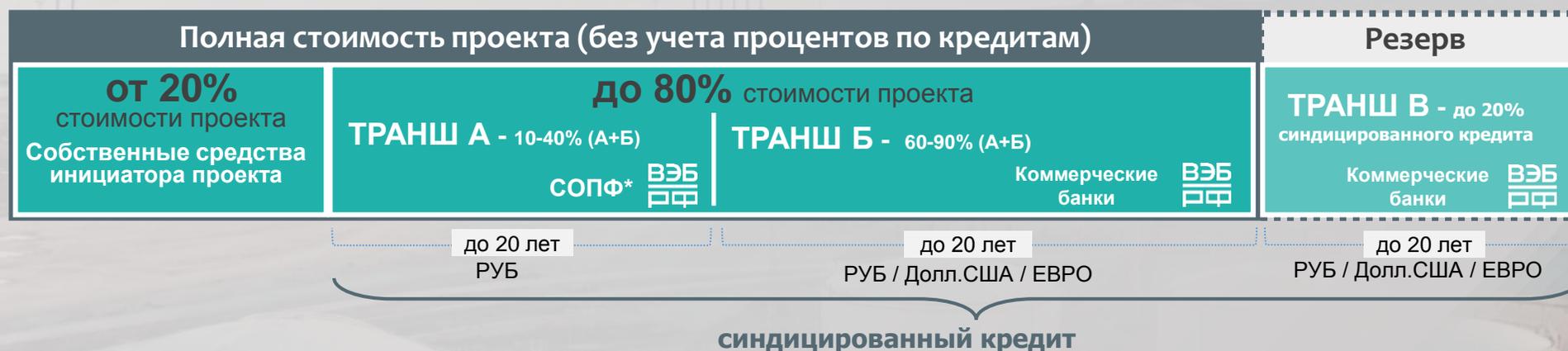
## Критерии отбора проектов в Фабрику

- Проект на территории РФ от 3 млрд руб.
- Окупаемость проекта до 20 лет
- Собственные средства инициатора проекта – не менее 20% от стоимости проекта
- Проект реализуется на основе проектного финансирования

Постановление Правительства от 15.02.2018 № 158  
«О программе «Фабрика проектного финансирования»

## Преимущества Фабрики

- Хеджирование роста ключевой ставки за счет гос. субсидий на всем сроке кредитования
- Транш В на уплату процентов на инвестиционной стадии проекта
- Спец. ценообразование ВЭБ.РФ по траншу А (секьюритизация долга под гос. гарантию)



## Субсидирование ставки в рамках ФАБРИКИ

Формула расчета субсидий, выплачиваемых в пользу Заемщика при плавающей ставке:

$$\text{Субсидируемые \%} = \text{КС} - (\text{ИПЦ} + \text{ОФЗ-ИН})$$

«КС» – текущая ключевая ставка ЦБ РФ

«ИПЦ» – целевой уровень инфляции (зафиксирован на уровне 4%)

«ОФЗ-ИН» - доходность ОФЗ с индексируемым номиналом в зависимости от уровня инфляции (зафиксирован на дату принятия решения)

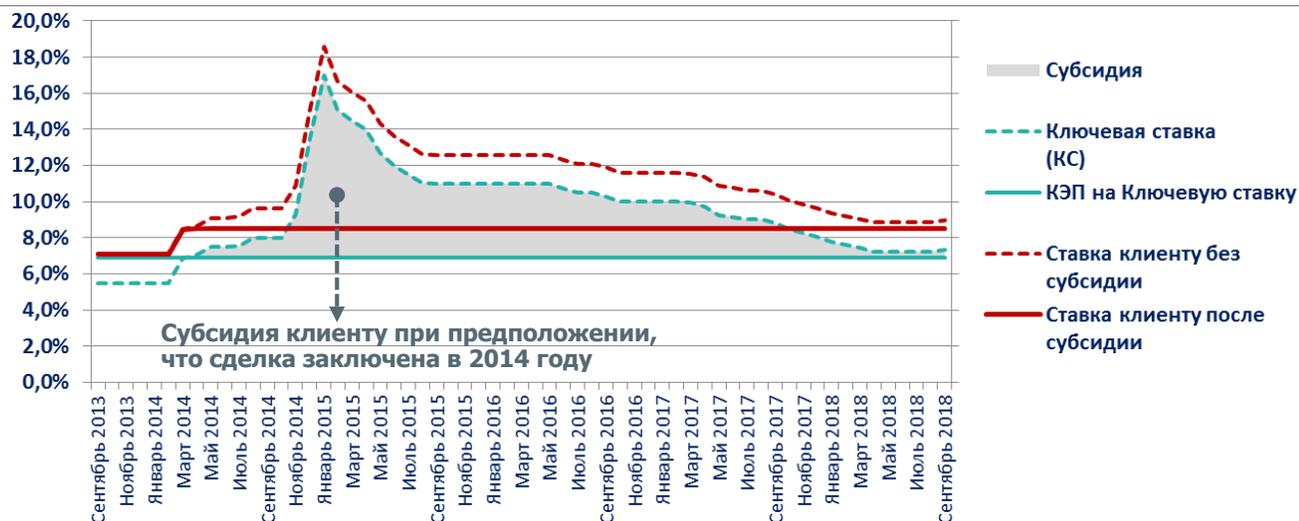
\* По Траншу А предполагается фондирование за счет выпуска СОПФ облигаций, обеспеченных гос. гарантией

# Пример хеджирования роста ключевой ставки в 2015 г.

Процентная ставка для Клиента

Пример (если сделка была бы заключена в 2014 году):

Ставка для клиента без субсидии: **КЛЮЧЕВАЯ ставка + 1,6%**



- Рост ключевой ставки полностью компенсируется субсидией
- Эффективная процентная ставка для клиента с учетом субсидии не превышает уровень 8,5%

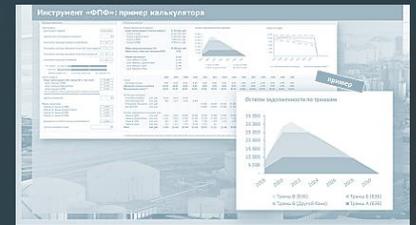
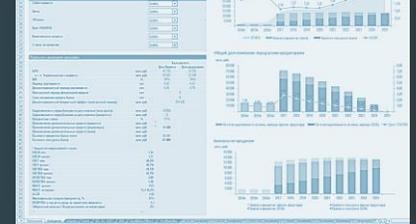
Расчет субсидии

	Сентябрь 2018	Кризис 2015 Январь 2015	Расчет КЭП и субсидии для новой сделки, в н.вр.
<b>Ставка по кредиту:</b>	<b>КС + 1,6%</b>	<b>КС + 1,6%</b>	
Ключевая ставка ЦБ РФ (КС)	7,5%	17%	7,75%
ИПЦ цел (фикс.)	4,00%	4,00%	4,00%
ОФЗ ин (фикс. в 2014 году)	2,9%	2,9%	3,22% (за VI кв. 2018)
<b>КЭП = [ИПЦ цел + ОФЗ ин]</b>	<b>6,9%</b>	<b>6,9%</b>	<b>7,22%</b>
<b>Субсидия = КС – КЭП</b>	<b>0,6%</b>	<b>10,1%</b>	<b>0,53%</b>
<b>Эффективная процентная ставка для клиента с учетом субсидии</b>	<b>8,5%</b>	<b>8,5%</b>	

# Планируемая обучающая программа

## Основные блоки

- 1 Вступление.** Проектное финансирование в России сегодня
- Проектное финансирование**
  - участники и требования к проработке проекта
  - подходы к структурированию сделки
  - требования к основной документации (концепция, бизнес-план)
- Финансовая модель проекта**
  - возможности формализации, требования и шаблоны ВЭБ.РФ
  - основные расчетные блоки, флаги, проформы отчетности
  - ключевые показатели для банка
  - предпосылки (макро-, отраслевые, проектные) и актуализация
  - сценарии и анализ чувствительности: примеры
  - примеры типичных ошибок
- Мини-кейсы**  
«экспресс-анализ DCF» + «10 ошибок в DCF»
- Синдицированное финансирование**
  - структурирование
  - нормативное регулирование
- 6 Фабрика проектного финансирования. Участники, транши, ставки**
- 7 Кейс**





**Спасибо  
за внимание!**

**Дмитрий Тихомиров**  
[TikhomirovDV@veb.ru](mailto:TikhomirovDV@veb.ru)

**Елена Наумцева**  
[NaumtsevaEI@veb.ru](mailto:NaumtsevaEI@veb.ru)

**Юлия Колдунова**  
[KoldunovaYS@veb.ru](mailto:KoldunovaYS@veb.ru)

**ВЭБ  
РФ**