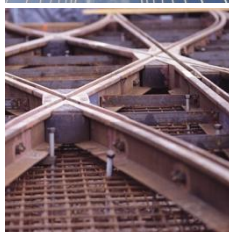
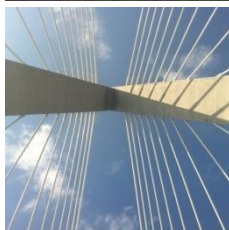
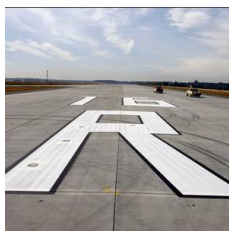


Механизмы и инструменты финансирования инфраструктурных проектов



Оглавление

Инвестиционные характеристики инфраструктурных активов **3**

Как развитие инфраструктуры влияет на экономический рост? **4**

Исследования

Связь между экономическим развитием и инфраструктурой

Инвестиции в инфраструктуру в России и потребность в них

Финансирование инфраструктурных проектов **8**

Трудности финансирования инфраструктурных проектов

Источники и механизмы финансирования инфраструктурных проектов

Механизмы ГЧП и проектного финансирования

Проектные облигации, как инструмент финансирования

Гарантии рефинансирования

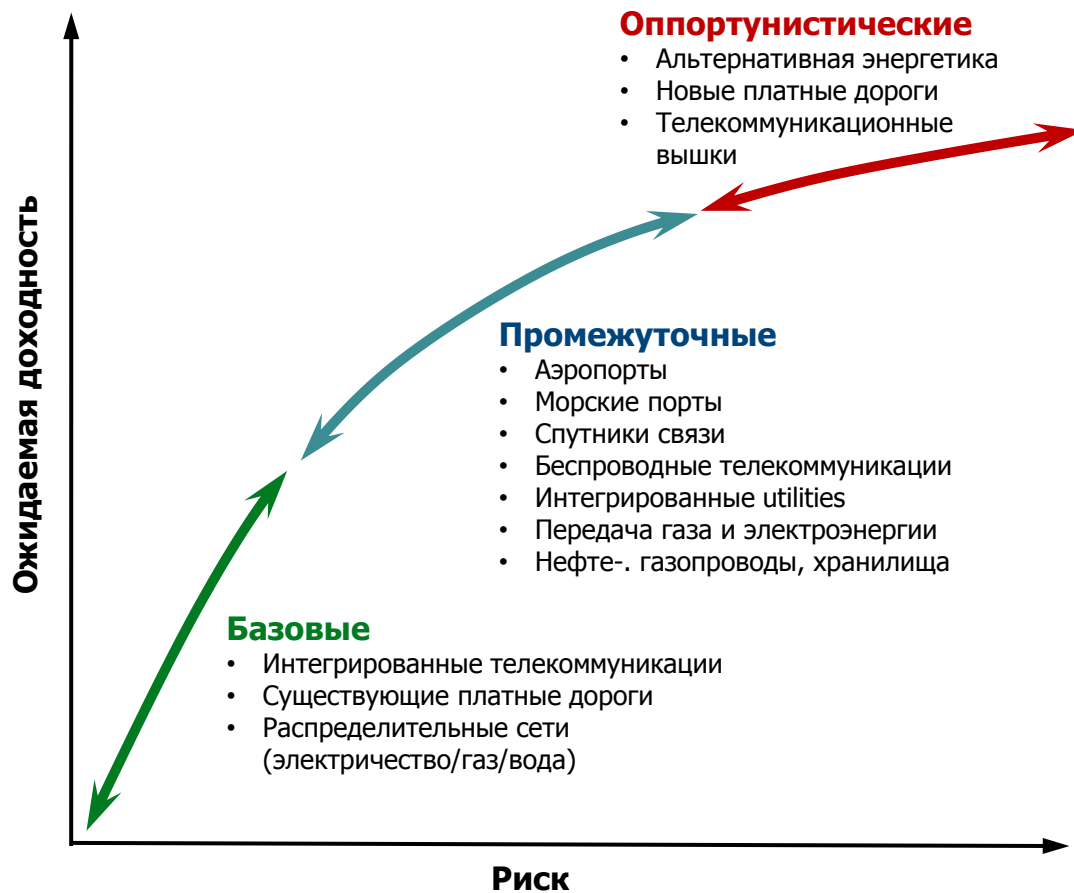
Контакты **14**

Приложение **16**



Инвестиционные характеристики инфраструктурных активов

Профиль риска-доходности инфраструктурных проектов



Особенности инфраструктуры

- ✓ • **Капиталоемкость проектов**
- ✓ • Предсказуемый и стабильный денежный поток от активов
- Низкая волатильность доходности
- ✓ • Сравнительно высокая защищенность от конкуренции
- Высокие барьеры для входа
- Долгий жизненный цикл актива
- ✓ • **Длительные период окупаемости и сроки требуемого финансирования**
- ✓ • Важная социальная функция, обычно предоставляемая государством
- ✓ • Низкая корреляция с другими классами активов
- ✓ • Слабо подвержены влиянию экономических циклов
- ✓ • Возможность значительного уровня финансового рычага
- ✓ • Прогнозируемое изменение профиля риска
- ✓ • Возможность точной оценки стоимости актива



Как развитие инфраструктуры влияет на экономический рост?



Исследования

- ✓ Различные исследования не дают однозначного ответа о влиянии инфраструктуры на экономический рост
- ✓ Главная проблема — установить причинно-следственную связь
- ✓ Положительное влияние инвестиций в инфраструктуру было показано в работах Aschauer (1989) и Canning, Fay (1993)
- ✓ Однако надежность этих результатов была поставлена под сомнение в работах Gramlich (1994) и Munnell (1992)
- ✓ Современные исследования:
 - ✓ Анализ темпов экономического роста 310 современных районов Китая⁽¹⁾ с 1986 по 2006 не обнаружил существенного влияния доступа к транспортной инфраструктуре на долгосрочный экономический рост
 - ✓ Изучение данных по распределению федеральных фондов на постройку дорог в США в 1993-2010 гг.⁽²⁾ не выявило положительного влияния инвестиций в инфраструктуру на долгосрочный экономический рост

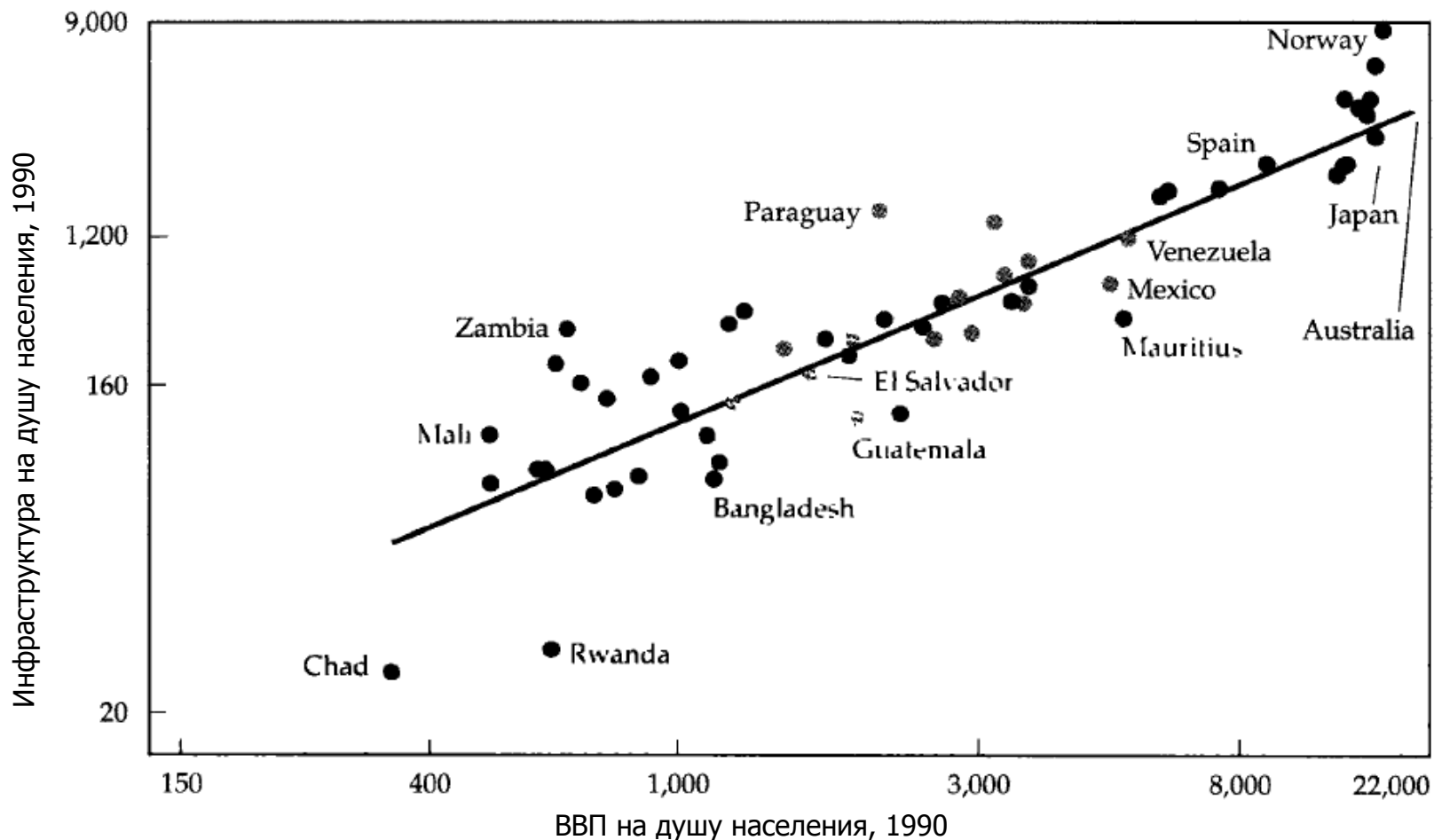
(1) A. Banerjee, E. Duflo, N. Qian, «On the Road: Access to Transportation Infrastructure and Economic Growth in China», 2012

(2) Sylvain Leduc, Daniel Wilson, «Roads to Prosperity or Bridges to Nowhere?», NBER Macro Annual 2012



Связь между экономическим развитием и инфраструктурой

Несмотря на неоднозначность результатов исследований относительно влияния инфраструктуры на темпы экономического роста очевидно, что экономическое развитие и развитость инфраструктуры имеют положительную зависимость



Инвестиции в инфраструктуру в России и потребность в них

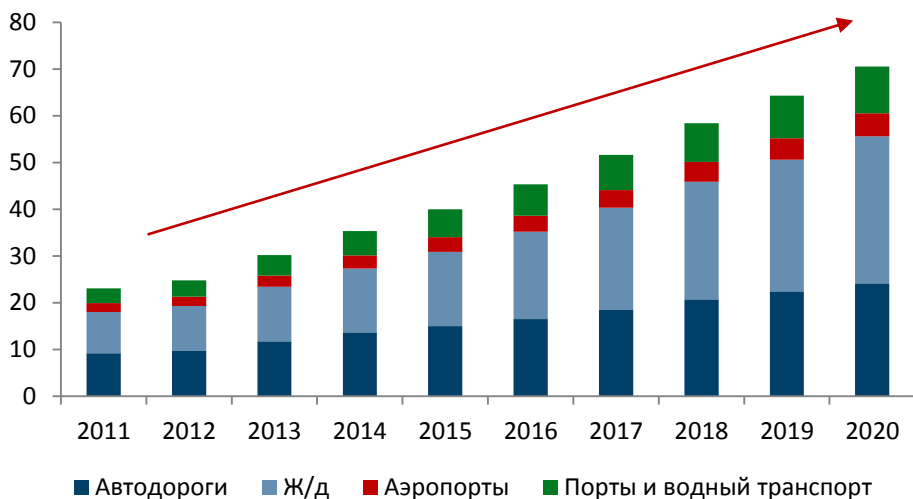
Рост ВВП и инфраструктуры в России



Значительная потребность в инвестициях в инфраструктуру

- ✓ Стабилизация и рост экономики ведут к росту потребности в инфраструктуре
- ✓ Также продолжает расти спрос на развитие инфраструктуры со стороны населения
- ✓ Значительная потребность в обновлении объектов инфраструктуры (средний уровень износа – 60%)
- ✓ Потребность в финансировании развития и обновления инфраструктуры в России оценивается на уровне 1,5 трлн. долл. США⁽¹⁾

Рост транспортной инфраструктуры в России, млрд долларов США



Инвестиции в инфраструктуру в России : планы, реальность и прогноз

- ✓ Государство объявило о намерении до 2020 года инвестировать в инфраструктуру до 1 трлн долларов США
- ✓ Три ключевых проекта ГЧП, общей стоимостью 4,5 млрд долларов США, достигли финансового закрытия в 2010 году (платные дороги М-1 и М-10 и аэропорт Пулково)
- ✓ В 2012 году достигнуто финансовое закрытие по проекту Западный Скоростной Диаметр (стоимость – 4 млрд. долларов США)

Источник: Росстат, Минтранс, ВМИ

(1) По данным Министерства транспорта РФ



Финансирование инфраструктурных проектов



Трудности финансирования инфраструктурных проектов

Бюджеты всех уровней стимулируют инвесторов, НО возможности бюджетного финансирования ограничены

- ✓ Основопологающим источником средств для финансирования инфраструктурных проектов в настоящее время являются бюджеты всех уровней
- ✓ Они выступают катализатором привлечения средств частных инвесторов
- ✓ Однако вследствие **высокой капиталоемкости** и количества проектов бюджеты не способны в полной мере обеспечить потребности финансирования инфраструктурных проектов

Коммерческие банки готовы брать кредитные риски проектов , НО им не хватает собственных долгосрочных рублевых ресурсов

- ✓ Инфраструктурные проекты характеризуются **длительным сроком окупаемости**, и коммерческие банки не всегда имеют возможность предоставить кредит на весь период окупаемости проекта
- ✓ Проектные компании вынуждены в конце кредитного периода выплачивать непогашенную часть долга (balloon) единовременным платежом



Требуются механизмы формирования долгосрочной ресурсной базы для реализации инфраструктурных проектов



Источники и механизмы финансирования инфраструктурных проектов



Формирование долгосрочной ресурсной базы для реализации инфраструктурных проектов



Механизмы ГЧП и проектного финансирования

- ✓ ГЧП представляет собой подход к предоставлению услуг в области инфраструктуры, который коренным образом отличается от традиционных государственных закупок
- ✓ Благодаря тому, что частный партнер осуществляет не только строительство или реконструкцию объекта, но и отвечает за его последующую эксплуатацию, ГЧП создает для него стимулы использовать долгосрочный коммерческий подход
- ✓ В рамках ГЧП частный партнер берет на себя не только функции строительства и эксплуатации, но финансирования проекта
- ✓ Наиболее распространенным видом финансирования проектов является схема, при которой кредиты предоставляются напрямую проектной компании без права регресса или с ограниченным правом регресса
- ✓ В результате единственным источником погашения задолженности проекта является генерируемый им поток доходов
- ✓ Банки не готовы нести ответственность за то, что не находится в их компетенции, поэтому они стремятся к тому, чтобы проектная компания как можно больше рисков переложила на различных контрагентов проекта (например, на строительного подрядчика и подрядчика по эксплуатации и техническому обслуживанию)



Проектные облигации, как инструмент финансирования

Основные преимущества

- ✓ Размещение проектных облигаций может способствовать достижению требуемых параметров кредитования (в частности, сроков), особенно при размещении в пользу российских НПФ
- ✓ Создание «налогового щита», возможность привлечения широкого круга инвесторов, «гибкость» в области определения сроков и порядка выплачиваемых купонов
- ✓ Облигации являются оптимальным инструментом для всех инвесторов (стандартизируемый и ликвидный), а также наиболее удобным и технологичным с точки зрения рефинансирования в Банке России

Индикативная схема



| Гарантии рефинансирования

Гарантия рефинансирования является инструментом ликвидности, который позволяет проектной компании получить требуемое финансирование на момент погашения оставшейся части долга (balloon)

Преимущества гарантии рефинансирования:

- ✓ Уменьшает риск рефинансирования для банков
- ✓ Значительно уменьшает или исключает для акционеров риск того, что при наступлении срока погашения кредиторы не смогут получить требуемое рефинансирование на приемлемых условиях и решат инициировать расторжение Соглашения о ГЧП для получения компенсации
- ✓ Улучшает профиль риска проекта и способствует привлечению частного финансирования
- ✓ Позволяет привлечь синдицированные кредиты, так как сторонние банки в большей степени обеспокоены рисками рефинансирования, и, как правило, не готовы брать на себя риски рефинансирования независимо от качества и перспектив проекта



Контакты

Бруссер Павел Александрович, к.э.н.

Управляющий директор – Руководитель Дирекции инфраструктурных проектов
Департамент проектного и структурного финансирования
Газпромбанк (ОАО)

E-mail: Pavel.Brusser@Gazprombank.ru

Тел.: +7 (495) 983 1840

Имеет два высших экономических образования (Санкт-Петербургский государственный университет и Университет Осло, Норвегия), а также ученую степень кандидата экономических наук (Санкт-Петербургский государственный университет).

Более 12 лет работает в сфере привлечения инвестиций и финансов, в том числе имеет опыт работы в органах исполнительной власти.

В ГПБ (ОАО) отвечает за сопровождение инфраструктурных проектов и проектов в области государственно-частного партнерства, где Банк выступает в качестве финансового консультанта, организатора финансирования и кредитора.

Доцент кафедры Банковского дела МИЭПид МГИМО. Автор множества публикаций, в том числе научных в области государственно-частного партнерства.



Приложение



American Society of Civil Engineers (ASCE) report

- ✓ In combination with current investment trends, cumulative infrastructure investment needs will be approximately \$2.7 trillion by 2020 and will rise to \$10 trillion by 2040. It is expected that funding will be available to cover only 60% (approximately \$1.7 trillion) of these needs through 2020, and that will drop to 53% by 2040. Thus, the investment gaps will total \$1.1 trillion by 2020, and will grow to \$4.7 trillion by 2040
- ✓ Underinvesting in infrastructure will result in higher costs to businesses and households as a consequence of less efficient and more costly infrastructure services
- ✓ Higher costs will also render U.S. goods and services less competitive internationally, reducing exports and decreasing dollars earned and brought into the U.S. from sales to international customers
- ✓ The reduction in business sales due to the drop in exports, personal income and consumer spending will eventually reduce national GDP, which a primary indicator of national economic productivity



INVESTING IN INFRASTRUCTURE - OUR NATION'S ECONOMIC ENGINE

BETWEEN NOW AND 2020, THE INVESTMENT
SHORTFALL WILL GROW TO \$1.1 TRILLION.

\$1.66T
CURRENT
NEED

\$1.1T GAP

\$2.75T
FUTURE
NEED

AGING AND UNRELIABLE INFRASTRUCTURE
WILL INCREASE COSTS BY

\$1.2 TRILLION
FOR BUSINESSES

\$611 BILLION
FOR HOUSEHOLDS

BY INVESTING AN ADDITIONAL
\$157B PER YEAR THROUGH 2020,

WE CAN PREVENT:

\$3.1 Trillion
loss in GDP

\$1.1 Trillion
loss in total trade

\$3,100
per year drop in personal
disposable income per
household

\$2.4 Trillion
drop in consumer
spending

3.5 Million
job losses



Learn more at
asce.org/failuretoact

ASCE
AMERICAN SOCIETY OF CIVIL ENGINEERS