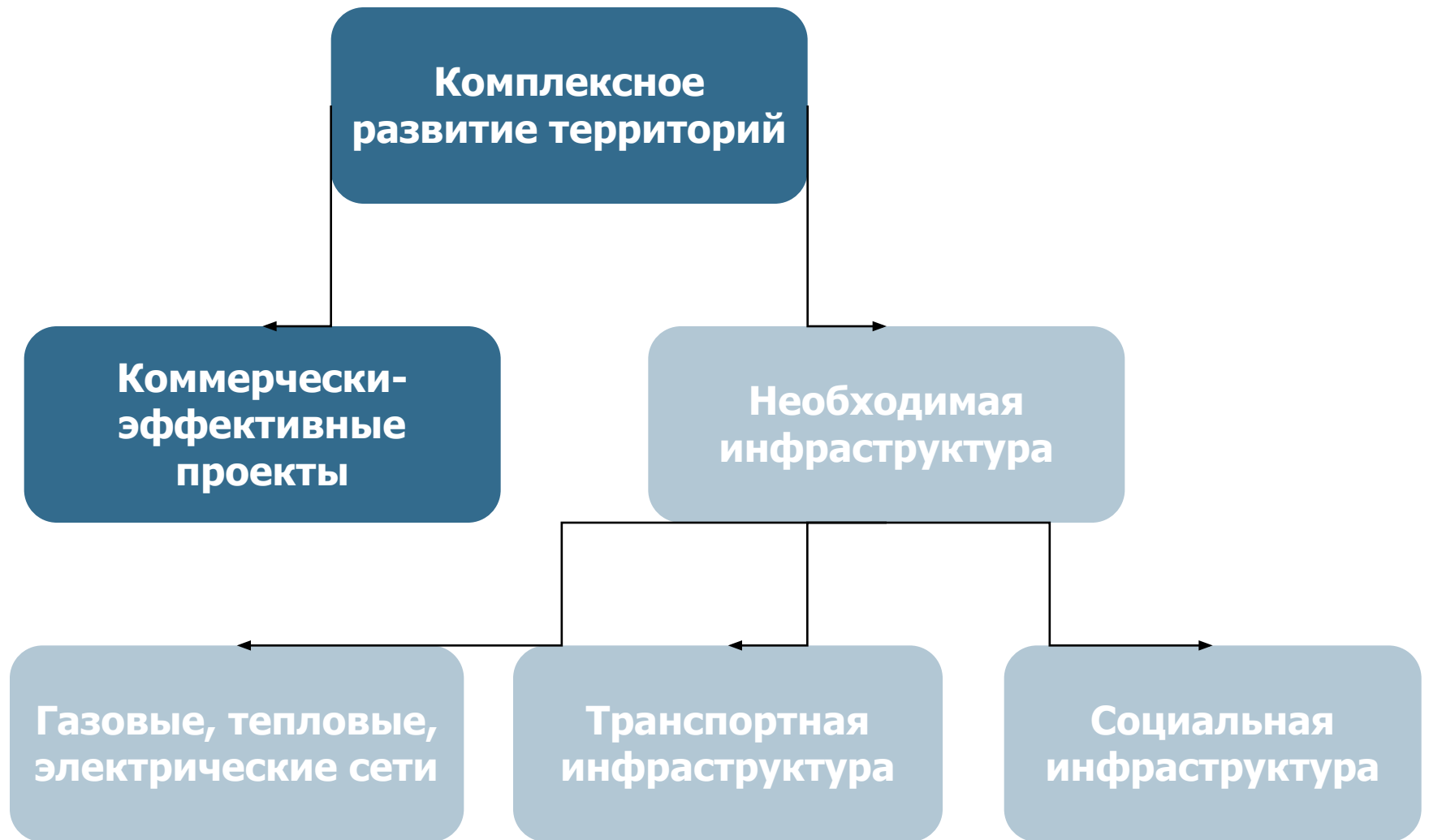


Механизмы финансирования ГЧП проектов

VIII Международный инвестиционный форум Сочи – 2009






ГАЗПРОМБАНК








Существующие источники средств для ГЧП проектов

Государство




Средства ФАИП / ФЦП	Сокращение объемов финансирования в 2009-10 г.г., отказ от некоторых проектов, сдвиг сроков реализации проектов «вправо»	
Средства Инвестфонда РФ	Уменьшение объема средств инвестиционного фонда для вложения в проекты на 2009 г. до 64 млрд. рублей	
ВЭБ	Действующий источник финансирования. Крайне высокая нагрузка в связи с уменьшением инвестиций из других источников.	


Частные средства

Инфраструктурные инвестфонды	Институт относительно неразвит. Имеется несколько фондов в стадии <i>fund raising</i> .	
Кредиты под покрытие ЭКА	Действующий источник финансирования. В основном займы под риск крупного российского банка.	
Акционерное участие	Крайне ограничено ввиду необходимости средств для финансирования основной деятельности.	
Банковские средства	Крайне ограничено ввиду отсутствия долгосрочной ликвидности.	
Средства МФИ	Доступны только для небольшого ряда проектов.	

 «Сейчас оптимальный период для того, чтобы дошлифовать все детали государственно- частного партнерства» - В.В. Путин

Рассматриваемые источники средств для ГЧП проектов


Варианты концепции Mini-perm	Для полноценного использования инструмента необходимы долгосрочные инвестиционные соглашения, гарантирующие денежный поток или гарантии рефинансирования со стороны Правительства РФ / ВЭБ	
«Инфраструктурные» облигации	Пенсионные фонды и другие институциональные инвесторы нуждаются в инструментах долгосрочного инвестирования рублевых ресурсов	
Хеджирование валютных рисков	При условии устранения валютного риска, для финансирования проекта возможно привлечение кредитных ресурсов в долларах/евро. Рынок данных инструментов сейчас неликвиден и практически не функционирует. Необходимы специальные инструменты со стороны Правительства РФ / ВЭБ: квази-рыночный валютный СВОП, страхование курсовых рисков, гарантии.	
Госкорпорации	Финансирование со стороны госкорпораций может быть точно использовано для определенных проектов.	
Докапитализация банков	Субординированные кредиты со стороны государства для докапитализации банков могут быть использованы для финансирования некоторого ряда проектов, но не являются системным решением и не решают вопрос снижения нагрузки на бюджет. Ограничение по сроку финансирования – 10 лет.	
«Инфраструктурные» депозиты	Депозиты под гарантии государства для вложения в ГЧП проекты. Существуют в ряде стран. В России Механизм не развит.	

 На данный момент единственным источником долгосрочного рублевого финансирования для реализации ГЧП проектов с минимальной нагрузкой на бюджет является выпуск «инфраструктурных» облигаций.

«Инфраструктурные» облигации - текущая ситуация

	Международная практика (развитые рынки)	Россия (развивающийся рынок)
Время выпуска/ Этап проекта	После завершения строительных работ	Не регулируется
Эмитент	Без ограничений	Концессионер / проектная компания
Срок погашения	Допустимый срок погашения на рынке: 5-30 лет	Допустимый срок погашения на рынке: в случае финансирования «под гарантии» – до 5 лет, в случае концессионных проектов – до 15 лет
Валюта	Доллар США, евро, другие	Рубль
Доход	Менее рискованный, чем в других секторах	Более низкая норма доходности, чем у корпоративных облигаций «голубых фишек». Привязка в ряде случаев доходности к инфляции.
Государственная поддержка	Поддержка уровня выручки после завершения проекта. Защита кредиторов в случае расторжения соглашения / банкротства Концессионера.	Прямая платежная гарантия, обеспеченная Правительством и ВЭБ либо долгосрочные ГЧП соглашения. В ряде случаев защита кредиторов в случае расторжения соглашения / банкротства Концессионера.
Возможное обеспечение	Возможно обеспечение имуществом и ЦБ	В основном гарантии
Условия регулирования	Развитое регулирование	В стадии разработки
Налоговый режим	Налоговые льготы для институциональных инвесторов и физических лиц	Практики предоставления инвестиционного налогового кредита нет

Основные проблемы:

- 
- Незрелость законодательства;
 - Гарантия прямых выплат со стороны государства, вместо гарантии стабильности уровня выручки;
 - Ограничения по обеспечению.

Позитивный эффект от использования инфраструктурных облигаций

- Повышение конкурентоспособности Российских производителей
 - Над данный момент выбор зарубежных производителей основного оборудования для проектов обусловлен не только качеством продукции, но и возможность привлечь деньги под покрытие ЭКА. Наличие доступного источника долгосрочного рублевого финансирования нивелирует данную диспропорцию.
- Уменьшение инвестиционной нагрузки на тарифы и цены
 - Долгосрочный источник фондирования сопоставимый по срочности с амортизацией оборудования существенно снизит инвестиционную нагрузку на проект.
- Уменьшение валютных рисков проектов
 - Ввиду долгосрочного характера ГЧП проектов и ориентации на рублевые доходы населения они высоко зависимы от волатильности валютных курсов.
- Возможность широкомасштабного привлечения средств Пенсионных фондов
 - Пенсионные фонды нуждаются в инструментах долгосрочного инвестирования рублевых ресурсов и, соответственно, являются наиболее подходящими инвесторами в ГЧП проекты при условии соответствия рисков проекта критериям фонда
- Уменьшение нагрузки на бюджеты различных уровней
- Развитие практики проектного финансирования



Спасибо за внимание!

Павел Шевченко
Начальник отдела электроэнергетики ГПБ (ОАО)

Tel. +7 (964) 500-61-71
E-mail: Pavel.Shevchenko@gazprombank.ru

