

# Привлечение небанковского внебюджетного финансирования в проекты ГЧП

Вебинар

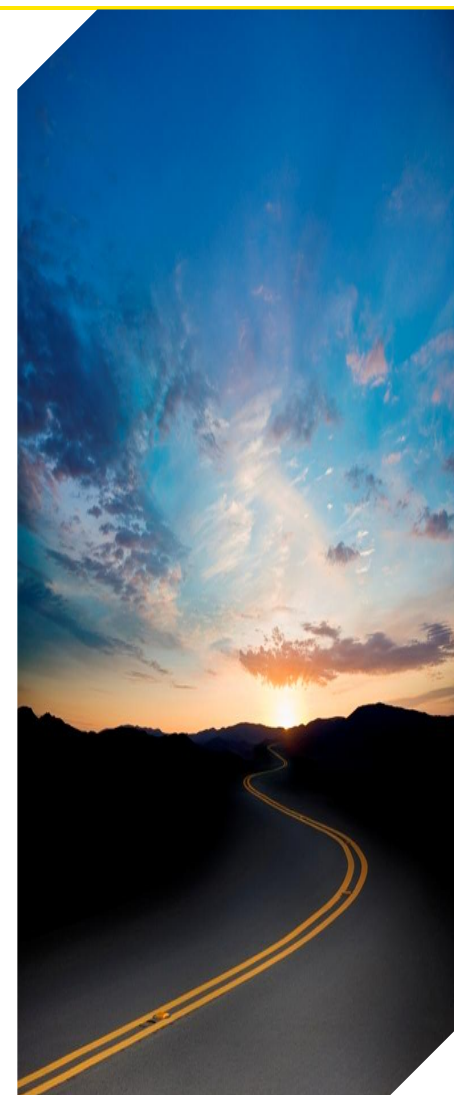
07 Августа 2014



Совершенствуя бизнес,  
улучшаем мир

# Содержание

Раздел	Стр.
1. Банковское и небанковское финансирование: сравнительные преимущества, возможности, особенности привлечения	3
2. Облигационное финансирование: концессионные облигации, корпоративные облигации, инфраструктурные облигации, ипотечные облигации	6
3. Субординированные займы как инструмент финансирования проектов ГЧП	20
4. Долевое небанковское финансирование проектов ГЧП: основные ожидания и требования финансирующих организаций	23
5. Привлечение финансирования из КНР	25
6. Выводы	27
7. Перечень литературы	29
8. О компании EY	31
9. Контакты	35





# 1. Банковское и небанковское финансирование



# Банковское vs. небанковское финансирование

## Банковское финансирование

## Небанковское финансирование

### Преимущества

- ▶ большая глубина рынка в РФ;
- ▶ плотное взаимодействие с заемщиком, зачастую - отстаивание интересов заемщика перед государственным партнером/концедентом;
- ▶ возможность гибкого подхода к соблюдению ковенант (мягкая реструктуризация возможна и реализуема);
- ▶ гибкий подход к наличию рейтингов, финансовой отчетности и проч.;
- ▶ Более мягкие требования к минимальному объему финансирования.

- ▶ более мягкие ковенанты (в т.ч. из-за отсутствия необходимости соблюдения инвесторами требований банковского надзора);
- ▶ значительная глубина рынка (не РФ): пенсионные фонды, суверенные фонды, фонды инвестиций в частные компании, специализированные инфраструктурные фонды и проч.;
- ▶ широкая возможность использования плавающих ставок (в том числе привязанных к ИПЦ, дефляторам, иным формулам);
- ▶ возможность обращения на вторичном рынке.

### Недостатки

- ▶ ограниченные возможности по использованию плавающих ставок (особенно – ИПЦ, индексы-дефляторы и проч.);
- ▶ более жесткий подход к установлению изначальных кредитных ковенант;
- ▶ в случае синдицированного кредитования – схема взаимодействия кредиторов может быть достаточно сложной и неторопливой.

- ▶ рыночные ограничения на объем финансирования (на российском рынке – больше 1, а лучше 2 млрд. руб.);
- ▶ в случае проектов ГЧП – классический профиль погашения bullet не совсем применим – требуется амортизация;
- ▶ реструктуризация крайне затруднена;
- ▶ законодательные требования к наличию рейтингов, отчетности и проч.;
- ▶ выборка происходит либо целиком сразу, либо частями, но также негибко.

# Условия финансирования отдельных ГЧП-проектов

Наименование	Строительство автодороги Москва-Санкт-Петербург 15-58 км	Строительство автодороги Москва-Минск (М1), обход г. Одинцово	Западный скоростной диаметр
Совокупные инвестиции	66,0 млрд. руб.	32,4 млрд. руб.	122,4 млрд. руб.
Длительность проекта	30 лет	30 лет	30 лет
Модель ГЧП	Концессия/ВТО	Концессия/ВТО	ВОТ
Структура финансирования	<p>Bank credit: 45% Bond loan with state guarantee: 15% Own capital: 5% Capital grant: 35%</p>	<p>Bond loan without state guarantee: 23% Capital grant: 44% Bond loan with state guarantee: 33%</p>	<p>Own capital: 10% Bank credit - rubles: 7% Bank credit - foreign currency: 42% Payments to OAO «ЗСД»: 41%</p>
Условия размещения облигационных займов	Срок: 20 лет, средняя ставка: ИПЦ + 3%	Срок: 16-18 лет, средняя ставка по займам: ИПЦ + 1/2 темпа прироста ВВП.	Облигации ОАО «ЗСД»: Срок: 20 лет, средняя ставка 1-10 купоны – 8,75%.
Условия предоставления банковских кредитов	Срок: 20 лет, плавающая + фиксированная ставка по различным траншам.	-	Срок: 12,5 лет, ставка: плавающая и фиксированная по разным траншам.



## 2. Облигационное финансирование



# Облигационное финансирование – аспекты

## Инфраструктурные облигации

Термин «инфраструктурные облигации» - скорее маркетинговый ход, нежели определенный класс активов (в 2009 г. был соответствующий законопроект, который, однако, не был принят). Под инфраструктурными облигациями может подразумеваться крайне широкий класс инструментов.

## Котировальные списки и реакция рынка

Внесение облигаций в котировальный список А1 **не равно** получению интереса инвесторов (особенно касается концессионных облигаций). Необходимо четко аргументировать позицию перед инвесторами «зачем покупать облигации, привязанные к проектной компании, когда на эту же доходность и дюрацию есть облигации крупных устойчивых компаний?»

## Размещение облигаций

Необходимо помнить, что лица, ответственные за организацию выпуска, и лица, приобретающие облигации в портфель – **это разные лица**. Даже если оба лица представляют одну компанию, использующую единый товарный знак/знак обслуживания.

## Положение о расторжении концессионных соглашений / соглашений о ГЧП

Несмотря на наличие мнения о том, что компенсация старшего долга в рамках концессионного соглашения – это то же самое, что и гос. гарантия, данные понятия различаются в глазах инвесторов. Компенсация старшего долга **не равно** гос. гарантии.

## Требования к объему эмиссии

Эмиссия менее 1 млрд. руб. практически нереализуема. Оптимальное значение – более 2 млрд. руб. В то же время планы по размещению более 50 млрд. руб. требуют серьезного анализа.

## Ставка купона

Ряд сделок, по мнению участников рынка, не может выступать в качестве индикатива. Ставка купона ИПЦ + 1% – практически нереализуемый для большинства компаний/проектов вариант и ориентироваться на него не стоит.



# Примеры инфраструктурных облигаций в РФ (1/2)

Эмитент, тип облигации, серия	Объем эмиссии (000 RUR)	Дата размещения	Дата погашения	Период до полного погашения	Размер купона (% годовых)	Рейтинг займа	Кем выдан рейтинг	Государственные гарантии	Связано с проектом
ОАО «Главная дорога», облигации процентные документарные на предъявителя, серии 03	8 000 000	22.11.2010 (размещены с дисконтом 10%)	30.10.2028	18 лет (амортизационная с 10 до 18)	годовой, первый - 5%, остальные - с привязкой к ВВП и ИПЦ	A / Позитивный	AK&M	Нет	Обход Одиноцово (M1)
«Северо-Западная концессионная компания» ООО, облигации процентные документарные на предъявителя, серии 04	5 000 000	21.10.2011	06.02.2032	30 лет (амортизационная с 7 до 30)	два в год, ИПЦ + 300 б.п.	NA	NA	Да	Москва - Санкт-Петербург (M11)
«Западный скоростной диаметр» ОАО, облигации процентные документарные на предъявителя, серии 03	5 000 000	02.03.2012	06.02.2032	30 лет	два в год, первые 10 – 9,15%, остальные - ставку определяет эмитент	Ваа3 / Стабильный	Moody's	Да	Западный скоростной диаметр
ОАО «Главная дорога», облигации процентные документарные на предъявителя, серии 06	8 172 920	12.12.2012	22.11.2028	16 лет	первый - 9,8%, остальные - привязка к ВВП и ИПЦ	A / Позитивный	AK&M	Да	Обход Одиноцово (M1)
ГК «Российские автомобильные дороги», облигации процентные документарные на предъявителя, серии 01	3 000 000	05.12.2011	29.11.2016	5 лет	1-9 купоны - 9,75% годовых. Первый купонный период по займу будет длиться 365 дней, остальные – 182 дня	BBB/ Стабильный	Fitch Ratings	Да	-



## Примеры инфраструктурных облигаций в РФ (2/2)

Эмитент, тип облигации, серия	Объем эмиссии (000 RUR)	Дата размещения	Дата погашения	Период до полного погашения	Размер купона (% годовых)	Рейтинг займа	Кем выдан рейтинг	Государственные гарантии	Связано с проектом
ЗАО «Волга-Спорт», облигации процентные документарные на предъявителя, серии 01	1 400 000	04.04.2011	04.04.2022	11 лет	1 купон - 9,75% годовых. Процентная ставка по j-тому купону ( $j = 1, \dots, 10$ ) определяется по следующей формуле: $C_j = I_j + 2,75\%$ , где I – индекс потребительских цен за год	A / Стабильный	AK&M	Нет	ФОК на территории Лукояновского, Павловского и Краснобаковского районов Нижегородской области.
ЗАО «Волга-Спорт», облигации процентные документарные на предъявителя, серии 02	1 900 000	31.10.2012	29.02.2024	11 лет	1 купон - 11% годовых, 2-11 купоны = $\max(I_j, 5\%) + 4\%$ , где Ij - ИПЦ (по состоянию на май месяц года, предшествующего году выплаты купонного дохода)	A / Стабильный	AK&M	Нет	ФОК на территории Лукояновского, Павловского и Краснобаковского районов Нижегородской области.
ЗАО «Управление отходами – НН», облигации процентные документарные на предъявителя, серии 01	1 000 000	27.06.2012	15.06.2022	10 лет	1 купон - 11% годовых, 2-18 купоны - инфляция+3%	NA	NA	Нет	Строительство соросортировочного комплекса с полигоном для размещения непригодных к переработке ТБО на территории Городецкого района Нижегородской области

# Потенциальные инвесторы в концессионные облигации

Источники инвестирования	Средства инвестора	Котировальные списки					Вне-список
		A1	A2	Б	В	И	
Негосударственные пенсионные фонды	Пенсионные резервы	+	+	+	+	+	+
	Пенсионные накопления	+	-	-	-	-	-
Пенсионный фонд РФ	Пенсионные накопления	+	-	-	-	-	-
Страховые компании	Собственные средства	+	-	-	-	-	-
	Средства страховых резервов	+	-	-	-	-	-
Фонд обязательного страхования вкладов физических лиц	Временно свободные денежные средства	+	+	+	-	-	+
Накопительно-ипотечная система жилищного обеспечения военнослужащих	Накопления для жилищного обеспечения	+	+	+	+	+	+
Акционерные / паевые инвестиционные фонды (АИФ / ПИФ)	Инвестиционные резервы / Имущество пайщиков, переданное в ДУ	+	+	+	+	+	+
Общие фонды банковского управления (ОФБУ)	Денежные средства, переданные в ДУ	+	+	+	+	+	+
Доверительное управление (ДУ)	Денежные средства, переданные в ДУ	+	+	+	+	+	+
Сделки, совершаемые с использованием денежных средств и/или ценных бумаг, переданных брокером в заем (маржинальные сделки)	Обеспечение обязательств клиента под залог ценных бумаг	+	+	+	+	+	-
	Кредитование ценными бумагами	+	+	+	+	+	-
	Кредитование денежными средствами	+	+	+	+	+	+

# Размещение концессионных облигаций



1. Компания заключает концессионное соглашение с Концедентом (для привлечения пенсионного финансирования требуется, чтобы в качестве концедента выступал субъект Российской Федерации или Российская Федерация);
2. После того как концессионное соглашение заключено Концессионер вправе выпускать облигации, которые могут быть сразу включены в котировальный список А1;
3. На привлеченные от размещения концессионных облигаций средства Концессионер реализует проект (строительство и (или) модернизация объектов инфраструктуры) в соответствии с условиями и требованиями концессионного соглашения;
4. Концессионер получает от эксплуатации объекта концессионного соглашения выручку, за счет которой погашает номинальную стоимость и купонный доход по концессионным облигациям.

## Размещение концессионных облигаций обладает следующими особенностями

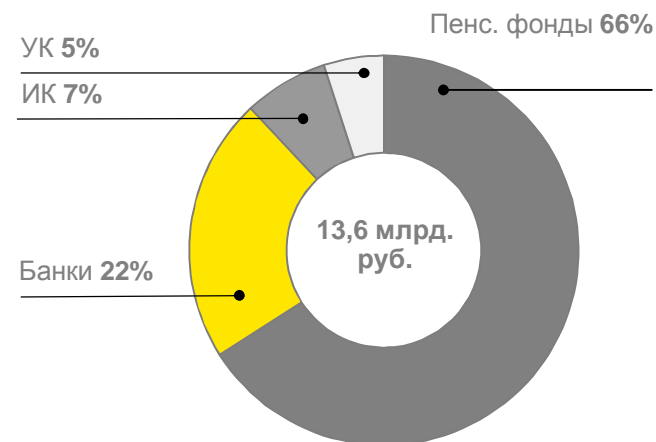
- ▶ Государство заключает с юридическим лицом концессионное соглашение, по которому юридическое лицо должно создать или реконструировать объект инфраструктуры, ввести объект в эксплуатацию и осуществлять управление таким объектом;
- ▶ Объект находится в собственности государства;
- ▶ Решение о выпуске концессионных облигаций утверждается после даты заключения концессионного соглашения;
- ▶ Решением о выпуске предусматривается целевой характер эмиссии облигаций – реализация действующего концессионного соглашения;
- ▶ Решением о выпуске предусматривается право владельца облигаций предъявить их к досрочному погашению в случаях: делистинга и/или обращения одной из сторон концессионного соглашения в суд с требованием о досрочном расторжении соглашения;
- ▶ Возможно дополнительное обеспечение эмиссии облигаций в виде госгарантии РФ или ГК «Внешэкобанк».

# Размещение облигаций ООО «СЗКК»

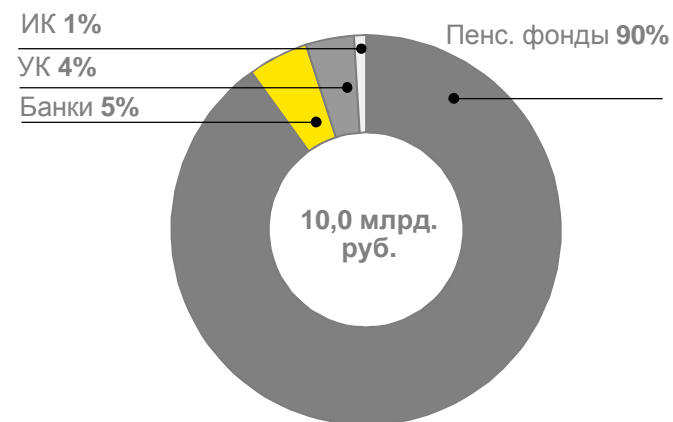
## Ключевые условия эмиссии

Наименование	Значение
Номера серий	03, 04
Эмитент	ООО «Северо-Западная концессионная компания»
Гарантия	Государственная гарантия РФ
Объем выпуска	10 млрд. руб.
Опцион колл	9 лет
Амортизация	Предусмотрена нарастающая амортизация с 7-го года обращения
Срок обращения	20 лет
Ставка купона	ИПЦ + 300 б.п.
Купонный период	6 месяцев
Дата размещения	21 октября 2011 г.
Цена размещения	100%
Организатор	Тройка Диалог

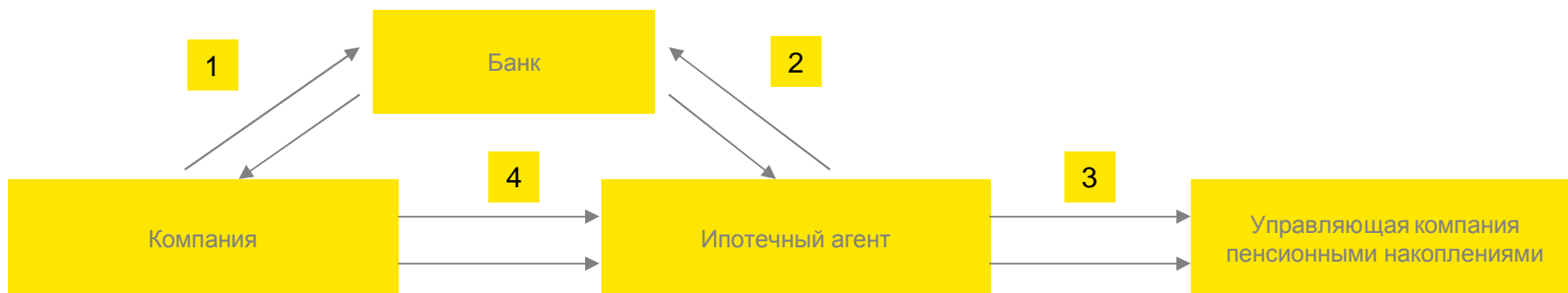
## Структура спроса



## Итоговое распределение



# Ипотечные облигации



1. Банк заключает с Компанией договор кредита, обеспеченный залогом объектов недвижимости (далее – Ипотечный Кредит).
2. Банк «продает» Ипотечный Кредит ипотечному агенту, который создаётся специально для реализации данной сделки (далее – Ипотечный Агент).
3. Ипотечный Агент выпускает ипотечные облигации, которые обеспечены Ипотечным Кредитом. Ипотечные облигации продаются управляющей компании, управляющей пенсионными накоплениями. Привлеченные от размещения средства направляются Банку в порядке оплаты Ипотечного Кредита по договору купли-продажи этого кредита.
4. Ипотечный Агент погашает ипотечные облигации за счет поступлений по Ипотечному Кредиту. Условия по Ипотечному Кредиту синхронизированы с условиями погашения ипотечных облигаций.

## Особенности ипотечных облигаций

- ▶ Может выступать интересной опцией финансового инжиниринга;
- ▶ В сделках ГЧП применение ограничено – поскольку не совсем понятно, что будет делать инвестор со специализированным имуществом, полученным в качестве залога (фраза одного из потенциальных инвесторов: «Мне твои трубы не нужны!»);

# Корпоративные облигации

## Возможная схема размещения корпоративных облигаций



## Ориентировочные требования к заемщику

- ▶ Годовая выручка не менее 15 млрд. руб.
- ▶ Безубыточная деятельность в течении 3 завершённых финансовых лет
- ▶ Долг/ЕВITDA менее 4,5
- ▶ Наличие рейтинга одного из мировых рейтинговых агентств
- ▶ Наличие МСФО
- ▶ Объем займа не менее 1 млрд. руб.

## Особенности инструмента

- ▶ Наиболее простой и понятный финансовый инструмент; используется многими естественными монополиями для реализации инфраструктурных проектов;
- ▶ Не всегда применим в сделках ГЧП, либо недостаточно эффективен (можно найти более оптимальные решения);
- ▶ Увеличивает величину долга на балансе материнской компании, что не всегда приемлемо;
- ▶ В случае реализации большого проекта полностью «на балансе» материнской компании возникает вопрос о моделировании соотношения собственного/заемного капитала в сделке, а также кредитной устойчивости проекта (пример модели: при падении денежных потоков проекта происходит наращивание нагрузки материнской компании за счет балансирующего кредита).

# Пример выпуска корпоративных облигаций – ГК «Росводоканал»



Наименование	Значение
Номера серий	01
Эмитент	ООО «РВК-Финанс»
Объем выпуска	1,75 млрд. руб.
Опцион пут	1 и 2 год
Амортизация	100% в последний период
Срок обращения	3 года
Ставка купона	1,2 купоны - 12% годовых, 3,4 купоны - 19% годовых, 5-6 купоны - 9,5% годовых
Купонный период	6 месяцев
Дата размещения	24 июля 2011 г.

- ▶ Размещение корпоративных облигаций «специализированными» компаниями – достаточно распространенное явление в секторе инфраструктуры.
- ▶ Создание данных обществ возможно, в том числе, ГУП/МУП.



# Проектные облигации на основе пакета поправок о секьюритизации

В конце декабря 2013 г. были приняты законы №379-ФЗ и №367-ФЗ, вносящие изменения в Гражданский и Налоговый кодексы, законы о рынке ценных бумаг, о несостоятельности и ряд других нормативных актов. Указанные поправки делают возможным с 1 июля 2014 г. размещение нового типа долговых инструментов.

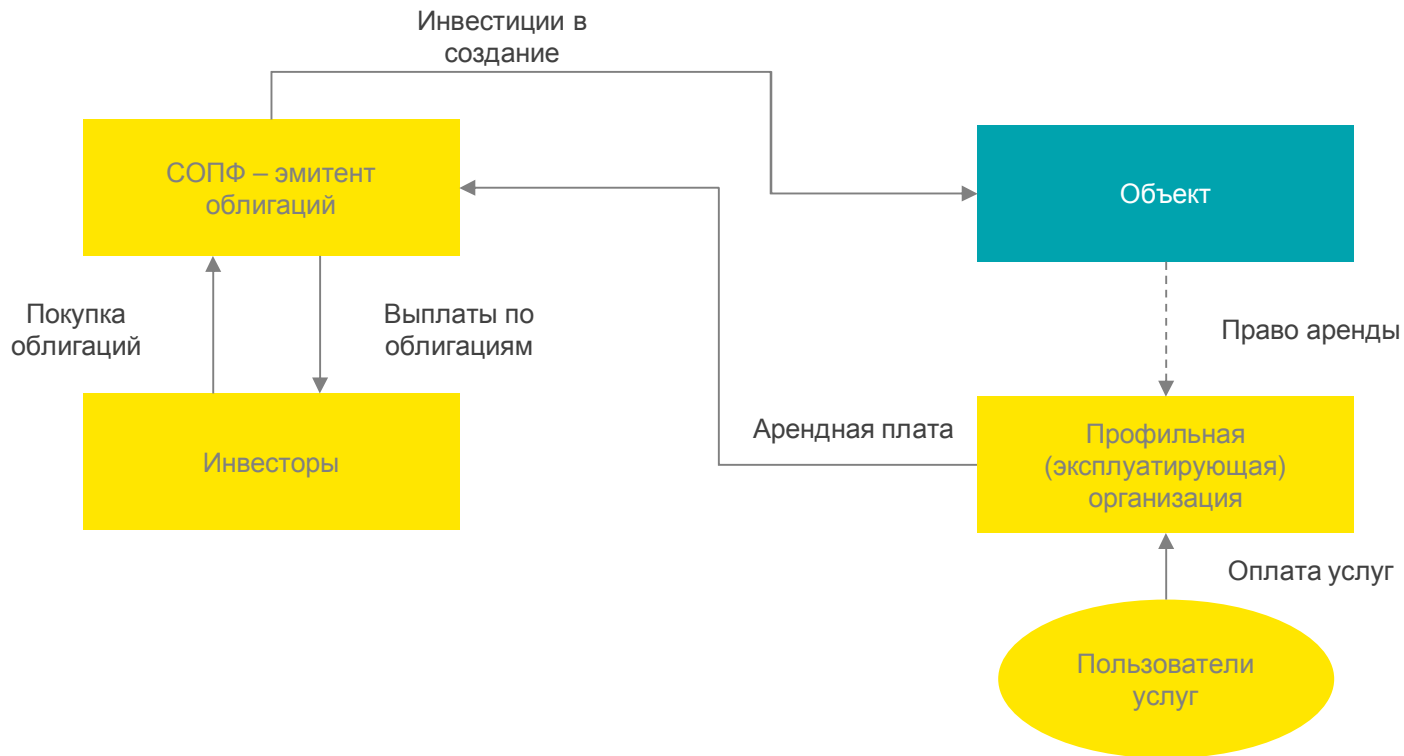
## Преимущества

- ▶ Становятся доступными в российском праве конструкции, используемые в секьюритизации по западному праву:
  - ✓ специализированное общество проектного финансирования (СОПФ). Возможно ограничивать его правоспособность касательно только осуществляемого проекта. Управляется независимой управляющей компанией. Ликвидация СОПФ только с согласия держателей облигаций;
  - ✓ существенно расширяется спектр активов, которые могут выступать в качестве залогового обеспечения по облигациям. Наиболее важные: денежные требования по обязательствам, в т.ч. по тем, которые возникнут в будущем.
- ▶ Международные рейтинговые агентства готовы присваивать кредитные рейтинги подобным инструментам.
- ▶ Инструменты, эмитированные по российскому праву российскими эмитентами могут быть приобретены на средства пенсионных накоплений и страховых резервов, а также использованы в биржевом репо с ЦБ РФ.

## Недостатки

- ▶ Отсутствие опыта практического применения данных возможностей законодательства.

# Вариант размещения облигаций СОПФ



- ▶ СОПФ размещает облигации;
- ▶ Создаваемый объект находится в собственности СОПФ;
- ▶ СОПФ сдает объект в аренду профильной организации в соответствии с долгосрочным контрактом;
- ▶ Платежи по контракту являются залогом по облигациям.

# Плавающие ставки (1/2)

## Возможные варианты базовой процентной ставки заемного финансирования

		Текущие значения:
Mosprime	Могут быть приемлемы для банков в качестве базовой ставки	10,29% (6М)
ROISFIX		9,12% (6М)
Ставка рефинансирования ЦБ РФ	Банки выражают сомнения относительно целесообразности и возможности использования данных показателей в качестве базы для определения стоимости заемного финансирования	8,25%
Инфляция в РФ		6,5% в 2013 г.
Доходность гос. облигаций РФ		9,67% (Россия, 46020)

# Плавающие ставки (2/2)

## Сравнение ставок Mosprime и Roisfix

Mosprime	ROISFIX
<p data-bbox="376 468 575 496"><b>Преимущества</b></p> <p data-bbox="131 519 826 616">Mosprime рассчитывается по международным стандартам, без учета максимальных и минимальных ставок (выбросов).</p> <p data-bbox="131 645 826 708">Большой опыт использования по сравнению с ROISFIX (с 2005 г.).</p>	<p data-bbox="1246 468 1445 496"><b>Преимущества</b></p> <p data-bbox="888 519 1738 651">Ставка ROISFIX ниже, чем Mosprime, так как основывается на стоимости необеспеченного рублевого заимствования на условиях «overnight», поэтому встроенная премия за кредитный риск и риск ликвидности ниже.</p> <p data-bbox="888 679 1661 708">Ставка ROISFIX менее волатильна по сравнению с Mosprime.</p> <p data-bbox="888 736 1690 765">Ставка ROISFIX ограничена ставкой рефинансирования ЦБ РФ.</p> <p data-bbox="888 793 1748 856">ROISFIX рассчитывается по международным стандартам, без учета максимальных и минимальных ставок (выбросов).</p> <p data-bbox="888 885 1787 913">Имеется опыт ЕБРР по размещению облигации с привязкой к ROISFIX.</p>
<p data-bbox="401 978 550 1006"><b>Недостатки</b></p> <p data-bbox="131 1021 815 1083">Ставка Mosprime включает в себя значительную долю премии за кредитный риск и риск ликвидности.</p> <p data-bbox="131 1112 801 1140">Более волатильна в период экономических кризисов.</p>	<p data-bbox="1271 978 1420 1006"><b>Недостатки</b></p> <p data-bbox="888 1021 1406 1049">Меньший опыт использования (с 2010 г.).</p> <p data-bbox="888 1078 1555 1106">Ограниченный опыт привязки к ставке ценных бумаг.</p>

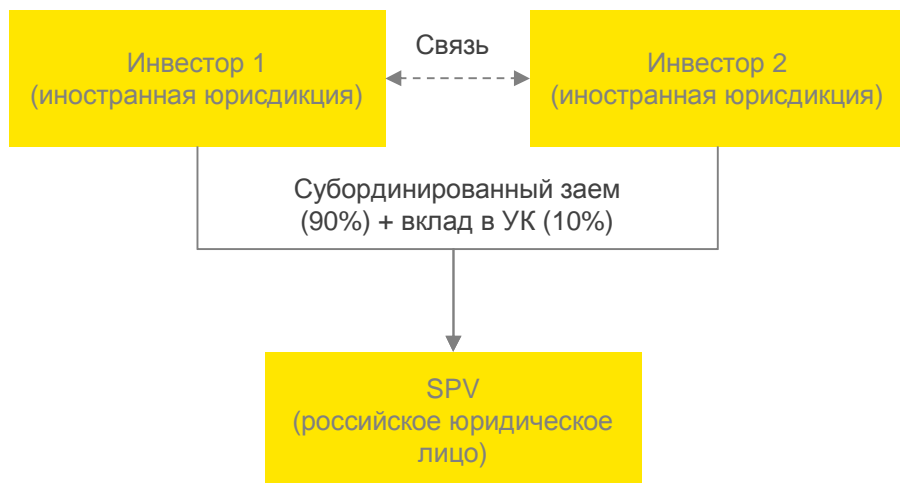


### 3. Субординированные займы

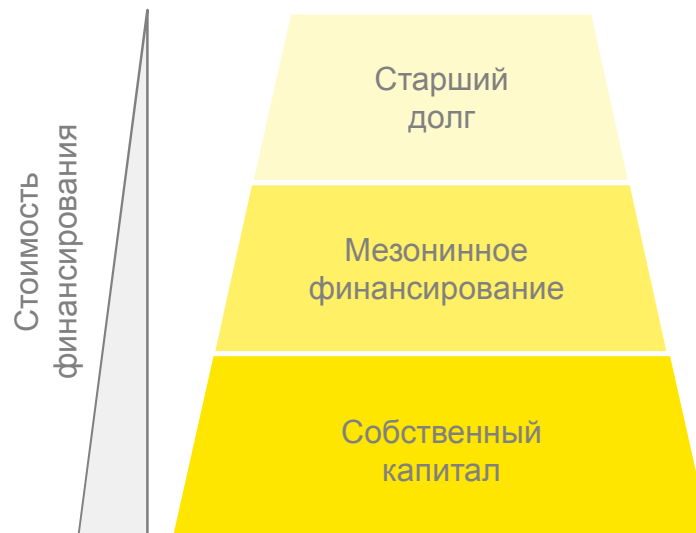


# Субординированные займы

## Пример предоставления субординированного займа



## Умозрительная структура финансирования проектов



### Преимущества

- ▶ Cash sweep и отсутствие «дивидендной ловушки» - денежные средства можно «выместить» с баланса SPV;
- ▶ Снижение расходов по налогу на прибыль (проценты учитываются в базе по налогу на прибыль);
- ▶ Понятный профиль погашения (относительно дивидендов);
- ▶ Инструмент понятен для участников рынка (в т.ч. для концедентов, держателей старшего долга, регулирующих организаций).

### Недостатки / особенности

- ▶ Наличие налоговых убытков (из-за высокой процентной ставки) не останется без внимания налоговых органов.
- ▶ Отрицательные чистые активы потенциально могут быть большой проблемой; (в случае если субординированный заем предоставлен от разных лиц, то конвертировать в собственный капитал его будет достаточно сложно);
- ▶ Техническая особенность: не все проценты принимаются к вычету!

# Пример проекта, структурированного без использования субординированных займов



- ▶ Тариф эксплуатирующей организации устанавливался с учетом арендной платы, арендная плата, в свою очередь, включала в себя расходы на амортизацию.
- ▶ В результате юридическое лицо – собственник актива накапливало денежные средства на балансе при практически нулевой либо отрицательной прибыли.
- ▶ Поскольку собственник актива фондировался за счет исключительно вклада в УК – денежные средства «зависали» на его балансе.





#### 4. Долевое небанковское финансирование проектов ГЧП



# Основные требования к проектам (критерии «банкуемости»)

Опытные, успешные, «прозрачные» акционеры, профессиональная команда менеджеров

Бюджет проекта не менее 20-30 млн. долл. США

Достаточный период времени (2-6 месяцев) для подготовки проекта, готовность нести прединвестиционные затраты

Четкая и понятная бизнес-модель, сфокусированная бизнес-стратегия

Выручка инициатора проекта в объеме не менее 50-100 млн. долл. США/год

Четкая и понятная стратегия выхода (фонда из проектной компании)

Отсутствие в проекте признаков непробанной технологической новизны

Готовность инициаторов участвовать собственными средствами в объеме не менее 30% от бюджета проекта

Номинальная рублёвая доходность на средства фонда не должна быть ниже 15% годовых

Не менее 3-5 лет успешной корпоративной истории в отраслевом сегменте, связанном с проектом

Устойчивое или доминантное положение на рынке и/или долгосрочная «законтрактованность» продукции

Высокая стресс-устойчивость проекта к изменению параметров

- ▶ В случае реализации инфраструктурных проектов с применением механизма ГЧП одним из критериев успешности проекта является его детальная проработка со стороны государственного сектора с привлечением опытных технического, юридического и финансового консультантов (разработка ТЭО, конкурсной документации, проекта ГЧП-соглашения и т.д.).



**5. Привлечение финансирования из КНР**



# Предпочтения китайских банков при выборе ГЧП проектов

Китайские банки обращают внимание на характеристики проекта

Инфраструктурные проекты

Стратегическая выгода для Китая

Возможность включения китайских подрядчиков

Наличие государственных гарантий

... и особое предпочтение отдают некоторым индустриям

Отрасли

Телекоммуникации и связь

Полезные ископаемые

Агробизнес





## 6. Выводы



# Основные выводы

---

- ▶ Небанковское финансирование – хорошее дополнение / замена банковскому финансированию. Как показывает опыт реализованных проектов – возможно успешное сочетание обоих типов финансирования.
- ▶ В отношении облигационного финансирования проектов ГЧП – многое будет определяться политикой Правительства России в отношении системы пенсионного обеспечения.
- ▶ Облигации СОПФ – перспективный и один из самых «горячих» инструментов финансирования проектов ГЧП.
- ▶ Субординированные займы понятны большинству участников финансового рынка, а также регулирующим организациям и активно применяются при структурировании проектов.
- ▶ Предоставление собственного капитала от небанковских организаций (фондов) – обладает рядом преимуществ, но в то же время требует повышенной дисциплины и жестких управленческих решений.
- ▶ Финансирование со стороны банков КНР (Китая) – наиболее актуальная тематика по состоянию на вторую половину 2014 г.



## 7. Перечень литературы





# Перечень литературы

---

1. Минные поля проектного финансирования: Пособие по выживанию для кредитных работников и инвесторов / Тимур Беликов. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2009. – 221 с.
2. Обязательное и добровольное пенсионное страхование: Институты и финансы / Валентин Роик. – М.: АЛЬПИНА ПАБЛИШЕР, 2014. – 277 с.
3. Факторинг и секьюритизация финансовых активов [Текст]: учеб. Пособие / А.О. Солдатова ; Нац. Исслед. ун-т «Высшая школа экономики». – М.: Изд. Дом Высшей школы экономики, 2013. – 604, [4] с.
4. Рынок облигаций: Курс для начинающих / Пер. с англ. – 2-е изд. – М.: Альпина Паблишерз, 2009. – 340 с.
5. Financing PPPs with project bonds. Issues for public authorities, European PPP Expertise Centre (EPEC), 2012
6. Financing PPPs with project bonds in Germany. An analysis of procurement issues, European PPP Expertise Centre (EPEC), Freshfields Bruckhaus Deringer, 2013
7. Finnerty J. Project Financing: Asset-Based Financial Engineering, John Wiley & Sons, 2013
8. Gatti S. Project Finance in Theory and Practice, Second Edition: Designing, Structuring, and Financing Private and Public Projects, Academic Press, 2012
9. Weber B., Alfen H.W. Infrastructure as an asset class: Investment strategies, project finance and PPP, John Wiley & Sons, 2010
10. Yescombe E. Public-private partnerships: principles of policy and finance, Elsevier. 2007



**8. О компании EY**



# Информация о компании EY

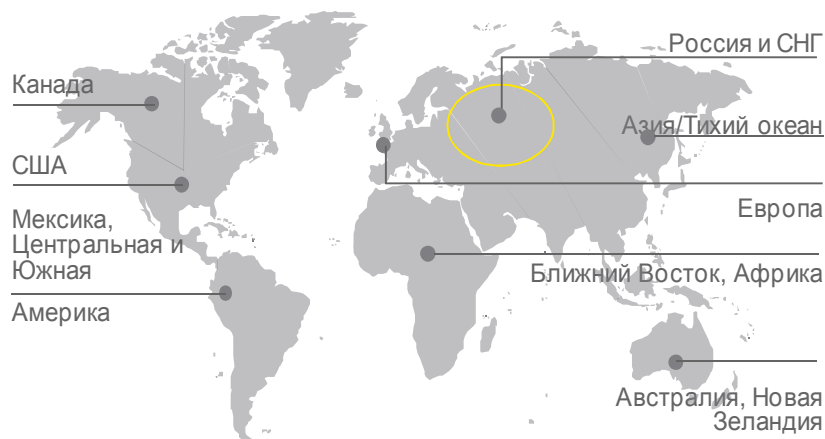
## Компания EY в мире

Компания EY является международным лидером в области аудита, налогообложения, консультационного сопровождения сделок и консультирования по вопросам ведения бизнеса. Мы оказываем наши услуги во всех секторах экономики по всему миру.

Компания EY по праву считается одной из ведущих и наиболее уважаемых консалтинговых компаний и занимает лидирующие позиции в рейтингах мировых информационных и аналитических агентств по всем основным направлениям нашей деятельности.

На сегодняшний день наша компания имеет офисы в 728 городах в 150 странах мира и насчитывает около 175 тысяч сотрудников.

**Компания EY в мире – около 175 000 специалистов**



## Компания EY в России и СНГ

В 1989 г. компания EY первой из международных фирм по оказанию профессиональных услуг открыла офис в России и СНГ. Наша практика имеет самую широкую сеть офисов среди международных консультационных фирм, работающих в СНГ.

На сегодняшний день более 4 500 сотрудников работают в 20 офисах нашей компании в восьми странах СНГ. Более двух тысяч компаний являются нашими клиентами в России и СНГ.

**EY в СНГ – около 4 500 специалистов**



# Группа проектного финансирования EY в мире

## Группа проектного финансирования

Группа проектного финансирования компании EY в мире насчитывает около 440 специалистов и работает в тесном сотрудничестве с глобальной группой по корпоративному финансированию.

Группа проектного финансирования специализируется на проектах государственно-частного партнерства (ГЧП), а также на структурировании и привлечении финансирования для инфраструктурных и промышленных проектов. Нашими клиентами являются частные компании, финансирующие организации, а также государственные органы и международные организации. Согласно рейтингам ведущих информационных и аналитических агентств (Dealogic, Project Finance International, Infrastructure Journal и др.), компания EY занимает лидирующие позиции среди финансовых консультантов в сфере проектного финансирования, инфраструктуры и ГЧП как во всем мире, так и в отдельных регионах. В частности, компания EY получила награду «Финансовый консультант года» в 2012 году по версии авторитетного издания Infrastructure Journal. В качестве финансового консультанта компания EY принимала участие в проекте «Западный скоростной диаметр», получившем награду «Дорожный проект года в Европе» по версии Thomson Reuters, «ГЧП проект года в Европе» по версии Infrastructure investor magazine, «Лучший проект городского развития в Европе» по версии World Finance и «Проект года в сфере платных дорог в Европе» по версии Project Finance magazine.

## Наши позиции на рынке

Ведущие финансовые консультанты по стоимости инфраструктурных проектов, выигранных в 2013 г.\*

	Финансовый консультант	Стоимость (млн долл. США)	Количество проектов
1	<b>EY</b>	<b>5 240</b>	<b>8</b>
2	Lazard	4 902	1
3	Morgan Stanley	4 902	1
4	UBS Investment Bank	4 902	1
5	PwC	4 596	11

Источник: Infrastructure Journal League Tables (все страны), февраль 2014г.

\* - В таблице представлены проекты, реализуемые на основе принципов государственно-частного партнерства.

Ведущие финансовые консультанты по проектному финансированию по количеству проектов, выигранных в 2013 г.

	Финансовый консультант	Количество проектов
1	<b>EY</b>	<b>90</b>
2	PwC	90
3	KPMG	64
4	Credit Agricole	32
5	BNP Paribas	25

Источник: Project Finance International League Tables (все страны), февраль 2014 г.

Ведущие финансовые консультанты по количеству проектов, реализуемых на основе механизма ГЧП и проектного финансирования, достигших финансового закрытия в 2013 г.

	Финансовый консультант	Количество проектов	Стоимость (млн долл. США)
1	<b>EY</b>	<b>27</b>	<b>5 229</b>
2	PwC	25	7 559
3	KPMG	17	3 189
4	Macquarie Group Ltd - MGL	6	4 822
5	Korea Finance Group	6	2 388

Источник: Dealogic Global Project Finance Review (все страны), февраль 2014 г.



Консультант №1 по проектам ГЧП в мире  
(по версии Dealogic в 2009, 2011, 2012 и 2013 годах)



Финансовый консультант года по проектам ГЧП  
(по версии Infrastructure Journal Awards в 2005, 2007, 2009, 2012 и 2013 годах)



«Западный скоростной диаметр» - Дорожный проект года в Европе  
(по версии Thomson Reuters)



ЗСД - Лучший проект городского развития в Европе  
(по версии World Finance)



Финансовый консультант года  
(по версии Национальная премия в сфере инфраструктуры ROSINFRA 2014)

# Группа проектного финансирования EY в России и СНГ

## Российская группа проектного финансирования

Российская группа проектного финансирования является частью международной команды проектного финансирования компании EY и имеет благодаря этому прямой доступ к высококлассным специалистам, обладающим огромным опытом успешной реализации проектов в самых разнообразных инфраструктурных отраслях и регионах мира.

При этом на сегодняшний день российская группа проектного финансирования является наиболее опытной командой и безусловным лидером среди независимых финансовых консультантов в области проектного финансирования, инфраструктуры и ГЧП на российском рынке и в странах СНГ.

Команда компании EY принимает активное участие в реализации большинства широко известных инфраструктурных проектов в стране. Специалисты нашей группы участвовали в трех крупнейших инфраструктурных проектах, достигших в 2010 году финансового закрытия (см. описание проектов далее). В настоящий момент наша команда также участвует в реализации известных проектов закупки подвижного состава для Московского метрополитена и строительства высокоскоростной железнодорожной магистрали «Москва-Казань» (ВСМ-2). Многомиллиардный ГЧП проект строительства платной автомобильной дороги «Западный скоростной диаметр» в г. Санкт-Петербурге при участии компании EY в качестве финансового консультанта на стороне города и ОАО «ЗСД» в 2012 году достиг финансового закрытия.

### Закупка подвижного состава для Московского метрополитена

Капитальные вложения – более 100 млрд руб.

### Высокоскоростная железнодорожная магистраль «Москва – Казань» (ВСМ-2)

Капитальные вложения – 35 млрд долл.

### Строительство скоростной автомагистрали Москва – Санкт-Петербург на уч. 15-58 км

Капитальные вложения – 2,1 млрд долл.

### Развитие аэропорта «Пулково» в Санкт-Петербурге

Капитальные вложения – 1,4 млрд долл.

### Строительство высокоскоростной железнодорожной магистрали Москва – Санкт-Петербург

Капитальные вложения – 22 млрд долл.

### Развитие и модернизация коммунальной инфраструктуры в ряде городов России

Капитальные вложения – 10-50 млн долл. каждый

### Проект строительства аэропорта «Иркутск-Новый»

Капитальные вложения – 970 млн долл.

### Строительство выхода на МКАД с федеральной трассы М-1 «Беларусь»

Капитальные вложения – 800 млн долл.

### Реконструкция аэропорта «Курумоч» в Самаре

Капитальные вложения – 130 млн долл.

### Строительство «Западного скоростного диаметра» в Санкт-Петербурге

Капитальные вложения – 4,9 млрд долл.

### Строительство Центральной кольцевой автодороги в Московской области

Капитальные вложения – 20,6 млрд долл.

### Развитие Красноярского международного авиатранспортного узла

Капитальные вложения – 1,5 млрд долл.





## 9. Контакты



# Контакты



## Иван Новиков

*Менеджер  
Группа проектного финансирования и инфраструктуры*

Тел.: +7 (495) 755 9700  
Моб. тел: +7 (905) 723 6201  
Факс: +7 495 755 9701  
Email: Ivan.Novikov@ru.ey.com



## Алина Заборовская

*Партнер  
Группа проектного финансирования и инфраструктуры*

Прямой тел.: +7 (495) 648 9651  
Моб. тел: +7 (985) 766 2906  
Факс: +7 495 755 9701  
Email: Alina.Zaborovskaya@ru.ey.com



## Павел Гохштейн

*Менеджер  
Группа проектного финансирования и инфраструктуры*

Прямой тел.: +7 (495) 755 9928  
Моб. тел: +7 (968) 504 4350  
Факс: +7 495 755 9701  
Email: Pavel.Gohshtein@ru.ey.com

Ernst & Young

Assurance | Tax | Transactions | Advisory

Краткая информация о компании «Эрнст энд Янг»

«Эрнст энд Янг» является международным лидером в области аудита, налогообложения, сопровождения сделок и консультирования. Коллектив компании насчитывает 175 000 сотрудников в разных странах мира, которых объединяют общие корпоративные ценности, а также приверженность качеству оказываемых услуг. Мы создаем перспективы, раскрывая потенциал наших сотрудников, клиентов и общества в целом.

Мы постоянно расширяем наши услуги и ресурсы с учетом потребностей клиентов в различных регионах СНГ. В 20 офисах нашей фирмы (в Москве, Санкт-Петербурге, Новосибирске, Екатеринбурге, Казани, Краснодаре, Тольятти, Южно-Сахалинске, Алматы, Астане, Атырау, Баку, Киеве, Донецке, Ташкенте, Тбилиси, Ереване и Минске) работают более 4 500 специалистов.

Более подробная информация представлена на нашем сайте:  
[www.ey.com](http://www.ey.com).

Название «Эрнст энд Янг» относится к глобальной организации, объединяющей компании, входящие в состав Ernst & Young Global Limited, каждая из которых является отдельным юридическим лицом. Ernst & Young Global Limited — юридическое лицо, созданное в соответствии с законодательством Великобритании, является компанией, ограниченной гарантиями ее участников, и не оказывает услуг клиентам.

© 2014 «Эрнст энд Янг»

Все права защищены.