



Инвестирование пенсионных средств в
инфраструктурные проекты с
гарантированной доходностью
(в рамках ГЧП и концессионных соглашений)

Кербер С.М.

Управляющий директор, руководитель Дирекции
инвестиционных проектов и программ

Ханты-Мансийск
01 - 02 октября 2009 года

Инфраструктурные проекты в портфелях западных пенсионных фондов

Инфраструктурные проекты – одно из наиболее перспективных направлений работы пенсионных фондов

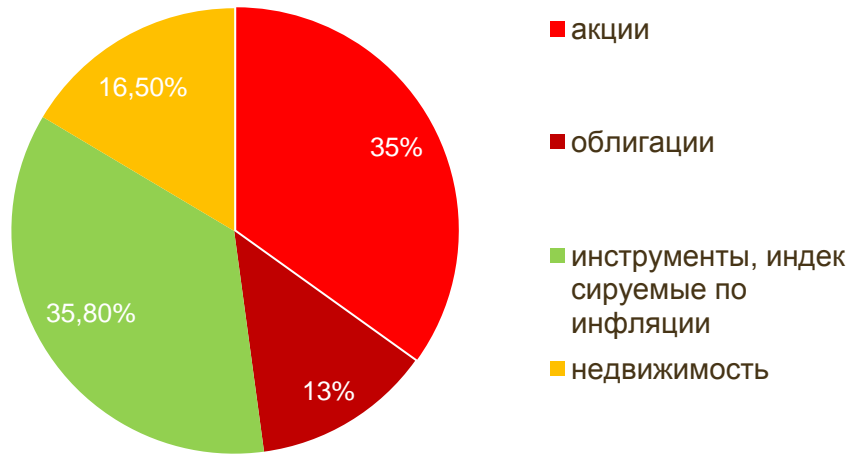
- С 2005 по 2008 годы стоимость активов фондов, инвестирующих в инфраструктурные проекты выросла с 3 до 90 млрд. долларов США
- Доля инфраструктурных проектов в портфелях западных пенсионных фондов (ПФ) составляет 10-23% стоимости активов
- Наиболее активные инвесторы в инфраструктурные проекты – ПФ Англии, Австралии, Канады
- Наблюдается устойчивый рост доли средств, инвестированных ПФ в инфраструктурные проекты

Преимущества вложений в инфраструктурные проекты для пенсионных фондов

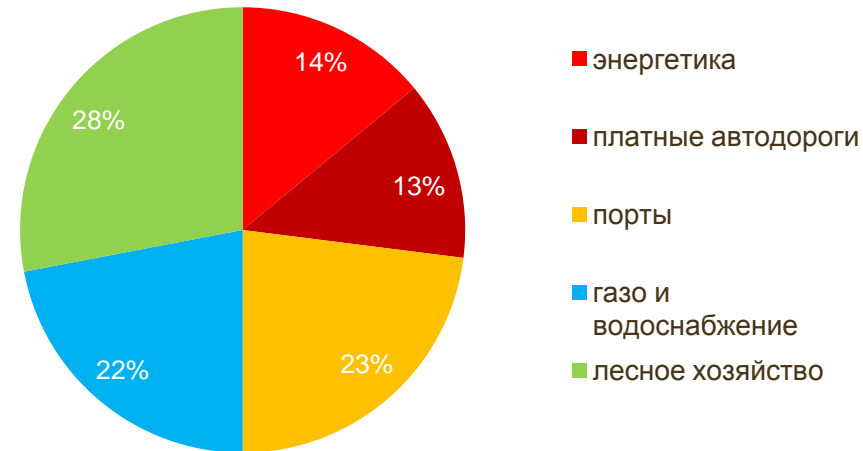
- Стабильный денежный поток доходов от вложений на длинный период
- Минимизированы риски возникновения конкурентов
- Защита от инфляции – тарифы за пользование инфраструктурными объектами растут при росте инфляции
- Независимость от цикличности рынка – активы приносят одинаковые доходы как на подъеме рынка, так и на его спаде. Спрос на услуги инфраструктурного проекта минимально изменчив;
- Абсолютная «прозрачность» бизнес модели
- Риск банкротства в большинстве случаев снят 3-ей стороной (чаще всего – государством)

Крупнейший НПФ Канады «Тичерс» – структура вложений сегодня

Распределение активов Фонда



Портфель инфраструктурных проектов

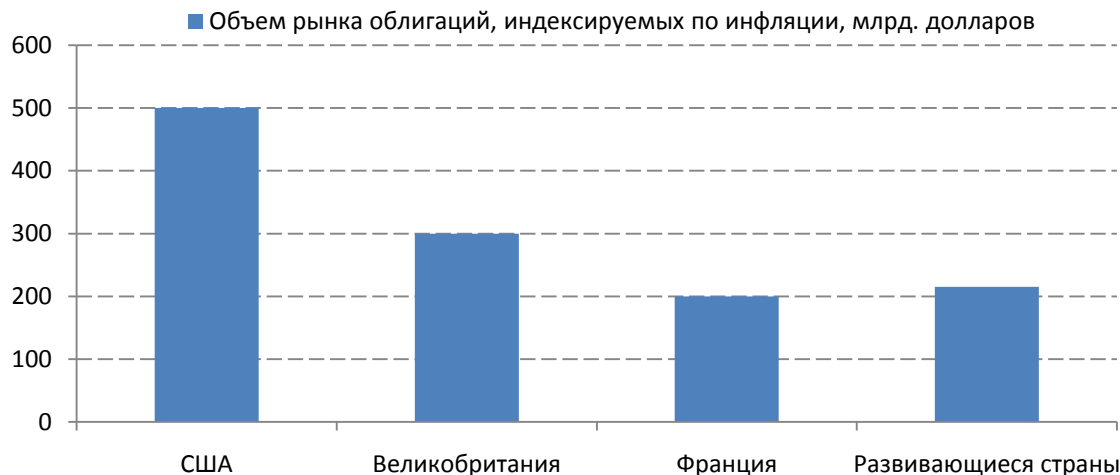


- ✓ Именно кризис заставил «Тичерс»кратно увеличить долю доведя ее до 28,7 млрд.
- ✓ Увеличение было произведено за счет портфеля акций
- ✓ Такая структура портфеля рассматривается фондом как оптимальная на ближайшие годы

Облигации защищенные от инфляции

ИНДЕКСИРОВАННЫЕ ИНФЛЯЦИЕЙ ОБЛИГАЦИИ – бумаги, чьи купонные платежи или номинальная стоимость индексируются по инфляционному индикатору

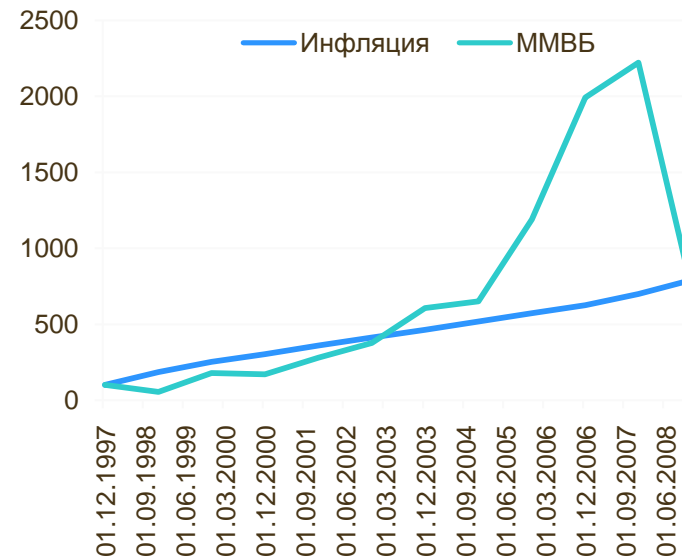
(часто для определения уровня инфляции используется Индекс Потребительских Цен (CPI))



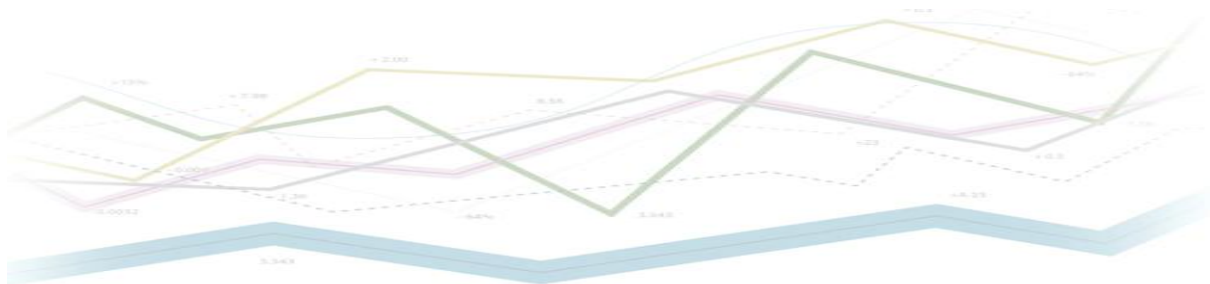
- Индексируемые инфляцией облигации - инструмент инвестирования для диверсификации портфеля облигаций, гарантированной защиты от инфляции
- Наибольшей популярностью инфляционные облигации пользуются в США и Великобритании. Ежедневный оборот по этим инструментам в США составляет 9 млрд. долларов
- 11% госдолга США и 30% госдолга Великобритании выпущено в виде облигаций с купоном, индексируемым в соответствии с уровнем инфляции
- Основные покупатели бумаг – пенсионные фонды и страховые компании

Динамика индексов акций и инфляции

Индексы акций S&P 500 и ММВБ «проиграли инфляции» на горизонте последних 10-11 годах



Инструменты с доходностью, привязанной к инфляции, обеспечивают постоянный доход на всех периодах инвестирования. Начиная с 1998 года данные инструменты обеспечили доход, превышающий доход от инвестирования в рискованные инструменты



II. Возможности инвестиций в инфраструктурные проекты в России

Развитие инфраструктуры РФ в рамках ГЧП

Тенденции и открывающиеся возможности

- По оценкам МЭР, совокупный объем вложений в инфраструктуру РФ к 2020 году составит более \$1 трлн.
- До 50% средств должно быть вложено частными инвесторами
- Правительством принята программа выделения прямых и косвенных государственных гарантий на инфраструктурные проекты
- Начал работать закон о концессиях, дающий основу для получения дополнительных гарантий, т.к. объект концессии остается в собственности у государства
- Мы видим большой спрос и гибкость государства и регионов для инвесторов в инфраструктуру – возможность получить комфортные условия для инвестирования
- Высокая надежность вложенных средств

Возможные варианты инвестиций пенсионных фондов в инфраструктурные проекты

- покупка инфраструктурных облигаций
- покупка паев специализированных инфраструктурных фондов

Выгоды от ГЧП в инфраструктуре

Выгоды для инвесторов

- Долгосрочные, рентабельные проекты
- Высокая надежность инвестиций
- Защита инвестора законодательством от одностороннего прекращения концессионного договора по инициативе государства
- Защита инвестора от изменений законодательства к худшему

Выгоды для государства

- Решение государственных задач за счет частных инвесторов - экономия бюджетных средств
- Сохранение права собственности на объект у государства
- Использование лучших технологий, опыта и ноу-хау
- Четкие сроки сдачи объектов
- Долгосрочная эффективность управления объектами инфраструктуры

Финансовая схема инфраструктурного проекта на условиях ГЧП

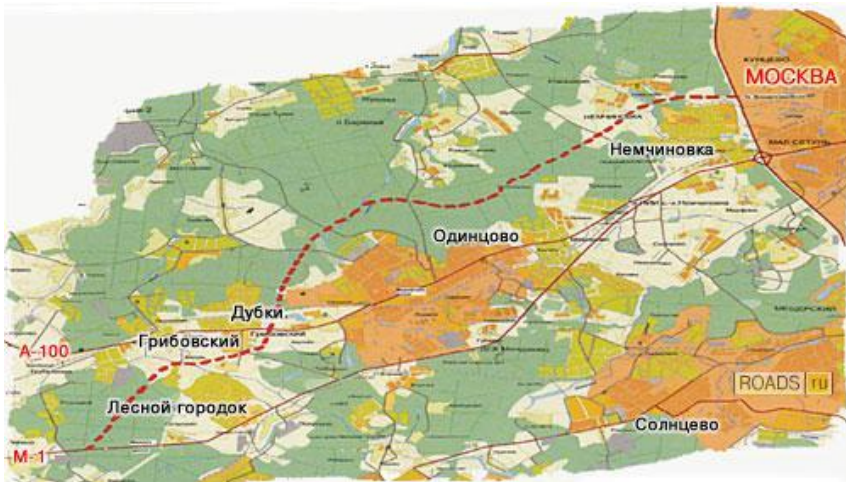


- Индексируемые по инфляции облигации выпускаются под обеспечение платежами по инвестиционной части тарифа. Облигации выпускаются по ставке инфляция + % годовых
- Государство дает гарантии возврата средств кредиторам в случае неисполнения обязательств Исполнителем (концессионером), т.к. является владельцем всех произведенных улучшений

Кейс №1

Первая в России платная автодорога. Возможность покупки инфраструктурных облигаций со ставкой, привязанной к инфляции

Строительство и эксплуатация на платной основе Нового выхода на МКАД с федеральной трассы М-1 «Беларусь» Москва-Минск (первое концессионное ГЧП - соглашение с РФ)



- Концессионное соглашение сроком на 30 лет подписано Федеральным дорожным агентством Министерства транспорта РФ (Росавтодор) и консорциумом ОАО "Главная дорога" (сформирован УК "Лидер")
- Консорциум будет осуществлять проектирование, строительство, эксплуатацию на платной основе автодороги

Проектируемый новый выход на МКАД автомагистрали М-1 "Беларусь"

- Общая стоимость - **25,7 млрд. руб.** Из них 11 млрд. руб. - средства Инвестиционного фонда РФ. Строительство автодороги должно быть завершено в течение 24-х месяцев;
- Проезд по автодороге будет платным в течение всего срока концессии (30 лет), что обеспечит доходность и возврат вложенных частными инвесторами средств;
- Тарифы за проезд индексируются по инфляции, что обеспечивает возможность выпуска долговых инструментов, также привязанных к уровню инфляции;
- Дорога – собственность государства, что дает гарантии возврата тела и процентов по средствам, вложенным инвесторами (часть концессионного соглашения с РФ)

Кейс № 1

Облигации – планируемые условия размещения

Эмитент	ОАО «Главная дорога»
Ценные бумаги	Корпоративные облигации в российских рублях с плавающим купоном
Гарантии возврат средств кредиторов	В случае расторжения концессионного соглашения по любым основаниям Государство выплачивает кредиторам основное тело долга, накопленные проценты и штрафы за досрочное погашение / нарушение условий
Условия выпуска	18.5 млрд. руб. Дисконт при размещении – 5-10% на срок 18 лет с амортизацией в течение последних 8 лет
Планируемая дата начала выпуска	Апрель 2010 года
Купон	По формуле $(I+0,5G)$ % годовых, (где I – индекс потребительских цен за предыдущий год, G - темп роста ВВП за предыдущий год), но не более 18% годовых. Ставка купона на первые полтора года – 5% годовых
Листинг	ФБ ММВБ, А1
Преимущества инвестиций в Проект М1	Гарантированная возвратность и доходность инвестиции Полная защита от инфляции Комплексная экспертиза эффективности проекта проведена Линклейтерс (юристы), Дойче Банк и Газпромбанк (финансы), Альпина, ФСС, Бриза (профессионалы в области строительства и эксплуатации платных дорог)

Кейс № 2

Проект «Промышленная и коммунальная энергетика»

- Цель проекта:

Модернизация устаревших котелен с кратным повышением КПД и эффективности

Строительство объектов малой генерации с гарантированным сбытом

- Ключевые Гарантии для инвесторов:

- наличие большого числа изношенных котельных с низким КПД, являющихся основным источником теплоснабжения
- отсутствие конкурентов на рынке
- большое количество промышленных предприятий хочет иметь гарантированного поставщика энергии с установлением долгосрочных тарифов и отсутствием платы за выделенные мощности
- реализация проекта в интересах крупнейших производственных предприятий России
- реализация проекта на базе последних технологических разработок

- Портфель проектов (готовые гарантированные потребители):

Череповецкий завод ОАО «Северсталь-метиз», ОАО «Череповецкий «Азот», "Волгоградский азотно-кислородный завод" (СИБУР), Генерирующая компания г. Волгоград.

- Целевая доходность:

Не менее 20% годовых

Кейс № 3

Проекты концессий в области мусоропереработки

Модернизация завода переработки ТБО

Срок концессионного соглашения

12 лет

Объем инвестиций

1,200 млрд. руб.

Концедент

Правительство субъекта федерации

Партнеры

Martin/CNIM (Франция)

Строительство и Эксплуатация

3 года – реконструкция завода (без остановки деятельности)

9 лет – эксплуатация завода

Доходы проекта

В тариф на услуги будет включена инвестиционной составляющей

Рентабельность проекта

IRR-более 30 %

Привлечение инвестиционных средств

Размещение облигаций

ПИФ инфраструктурных проектов

Защита инвесторов

Гарантии субъекта федерации, предусмотренные концессионным соглашением

Строительство комплекса мусоропереработки

25 лет

1,0 млрд. руб.

Правительство субъекта федерации

Imabe Iberico (Испания), Solmax (Канада).

7 месяцев – срок проектирования

9 месяцев – срок строительства

25 лет – эксплуатация завода

В тариф на услуги будет включена инвестиционной составляющей

IRR-более 30 %

Размещение облигаций

ПИФ инфраструктурных проектов

Гарантии субъекта федерации, предусмотренные концессионным соглашением

Строительство и эксплуатация физкультурно-оздоровительного комплекса

Концессионное соглашение сроком на 12 лет

Объем инвестиций	8,4 млрд. руб. (24 ФОКа по 350 млн.руб.)
Концедент	Правительство субъекта федерации
Строительство и Эксплуатация ФОК	2 года – строительство «с нуля» 9 лет – эксплуатация ФОК
Доходы проекта	Возврат инвестиционных средств на строительство ФОК предполагается за счет включения в тариф инвестиционной составляющей
Привлечение инвестиционных средств	Размещение инфраструктурных облигаций ПИФ инфраструктурных проектов
Защита инвесторов	Гарантии Правительства субъекта федерации, предусмотренные концессионным соглашением Правительство субъекта федерации ведет с ВЭБ переговоры о получении банковских гарантий на реализацию проекта

Кейс № 5

Проект «Фонд прямых инвестиций в золотодобычу»

- Цель проекта:

Покупка контрольных пакетов в золотодобывающих компаниях РФ и существенное повышение их стоимости за счет увеличения объемов производства, качества управления

- Конкурентное преимущество:

Синергия крупнейшей УК России и одной из ведущих золотодобывающих компаний России - Peter Hambro Mining Plc (Петропавловск) как партнеров по управлению

- Ключевые Гарантии для инвесторов :

- Peter Hambro Mining Plc (Петропавловск) – якорный инвестор фонда;
- НПФ «Газфонд» - подтвердил свое участие в фонде как инвестор;
- Консервативные оценки при «входе» - доходность даже при цене 600 долл. за унцию;
- Полный контроль над активами, приобретаемыми в Фонд;
- Возможность продажи активов компании Peter Hambro Mining с гарантией доходности;
- Стоимость золотодобывающих компаний менее всего упала в кризис и очень быстро восстановилась;
- Нет рисков, связанных со сбытом продукции

- Целевая доходность:

Не менее 20% годовых



Контакты

Сергей Кербер

**Управляющий директор,
Руководитель Дирекции инвестиционных
проектов и программ**
S.Kerber@leader-invest.ru

Юрий Сизов

**Заместитель генерального директора по
стратегическому развитию**
U.Sizov@leader-invest.ru

Руслан Снегур

Начальник Управления клиентских отношений
R.Snegur@leader-invest.ru

Телефон: (495) 661-45-35
Факс: (495) 661-45-34

www.leader-invest.ru