ФИНАНСИРОВАНИЕ СОЗДАНИЯ ИНФРАСТРУКТУРЫ ТКО ЧЕРЕЗ ОБЛИГАЦИИ ППК РЭО

ЕВГЕНИЙ БАРЗЫКИН

Руководитель департамента инвестиционного развития и фондов ППК «Российский экологический оператор»

Завершившийся 2022 год стал тестом для рынка ТКО по целому комплексу одновременно возникших проблем. И наряду с этим он «обнажил» настоящее отношение и интересы игроков сектора к своему участию в этом бизнесе. Наиболее сильные из них не ушли с рынка, а стали активно погружаться в особенности новых форм поддержки инвестиций со стороны публично-правовой компании «Российский экологический оператор», в том числе с применением облигационных инструментов. Детали новой инвестиционной среды в интервью INFRAGREEN объясняет руководитель департамента инвестиционного развития и фондов ППК «Российский экологический оператор» Евгений Барзыкин.

IG: ***Первый вопрос о влиянии кризиса на инвестиционную активность в отрасли – она не свернулась?***

- Имея перед глазами полную картину инвестиционного процесса в стране, в том числе подтвержденного финансовыми обязательствами по конкретным проектам, мы в ППК РЭО видим, что ни один из запланированных ранее крупных инфраструктурных проектов на инвестиционной стадии не был заморожен, более того, ряд ранее отложенных или затормозившихся проектов был запущен вновь.

На фоне подтвержденной инвесторами уверенности в устойчивости бизнес-модели развития инфраструктурных объектов обращения с отходами ППК РЭО предложил своевременный и уникальный инструмент финансирования проектов: льготный заем в размере до 95% от размера инвестиций на срок до 12 лет.

IG: ***И как отреагировал рынок? Как в целом он адаптировался к кризису? Что делал для снижения шока Российский экологический оператор?***

- В прошлом году до начала лета рынок, на мой взгляд, был полностью дезорганизован, столкнувшись с ситуацией, которую можно охарактеризовать как «идеальный шторм». Обрушившийся на сектор вал вызовов поставил под вопрос продолжение какого-либо инвестиционного процесса. Мы одновременно увидели:

- Рост стоимости кредитования с 10–11% до значений, начинавшихся от 25% годовых;

Евгений Барзыкин,
Руководитель департамента инвестиционного развития и фондов
ППК "Российский экологический оператор"

- Рост стоимости сырья, материалов, СМР и оборудования;
- Разрыв действующих связей с иностранными вендорами оборудования в части поставок и технического обслуживания, полная неопределенность с продолжением контрактных обязательств, сроками, стоимостью и самой возможности поставок;
- Сворачивание рынков сбыта и обрушение цен на ВМР;
- Необходимость приоритезации направлений инвестиций на фоне дефицита финансовых ресурсов.

Все это значительно сократило горизонт планирования и многократно повысило риски успешной реализации проектов и возвратности вложенных средств.

К этому времени в портфеле ППК РЭО было пять профинансированных проектов на общую сумму 6,1 млрд рублей: их финансовое здоровье и дальнейшие планы по реализации были предметом постоянного мониторинга и общения с инвесторами.

В этой связи самым убедительным свидетельством способности отрасли пройти кризис стал звонок от инвестора, реализующего один из самых технологически сложных проектов, и сделанное заявление: «Мы приняли принципиальное решение продолжать проект. Рассчитываем на вашу дальнейшую поддержку!»

Запущенные в июне 2021 года инструменты финансирования ППК РЭО полагались на 100% источник в виде средств государственной субсидии и воспринимались рынком как некий аналог мезонинного финансирования. Они позволили начать льготный процесс финансирования в отрасли и уже в 2021 году обеспечить ввод в эксплуатацию двух крупнейших КПО в Московской области общей мощностью 1 450 тыс. тонн.

Федеральный проект «Комплексная система обращения с ТКО» до 2030 года предполагает крайне амбициозные цели по созданию производственных мощностей: по обработке - 32,6 млн тонн в год, по утилизации - 18,3 млн тонн в год, по размещению - 21,8 млн тонн в год. Общий объем необходимых инвестиций в отрасль составляет более 500 млрд рублей. Источником этих инвестиций могут стать только частные средства.

Предлагаемый ППК РЭО инструмент финансирования через выпуск собственных облигаций, размещаемых на открытом рынке, с субсидированием купона государством в размере 90% от размера ключевой ставки, мы надеемся, позволит решить эту задачу в самые короткие сроки.

Для реализующего проект инвестора возможность получить финансирование в проект в размере до 95% от объема инвестиций является самым привлекательным вариантом фондирования на рынке.

***IG:** Расскажите, пожалуйста, про привлекательность фондирования подробнее.*

- В нашей схеме фондирования практические все параметры лучше рыночных.

Низкая ставка. При текущем уровне ключевой ставки в 7,5% годовых уровень ставки для реализующей проект компании составляет от 5% до 6%. Несмотря на то, что ставка купона по облигациям ППК РЭО привязана к ключевой ставке Банка России, изменение размера ключевой ставки оказывает минимальное влияние на стоимость денег для заемщика. При субсидировании купона в размере 90% от ключевой ставки при условном росте ключевой ставки до 20% процентная ставка по займу составит 6,5%-7,5%.

Долгосрочность. Срок финансирования составляет 12 лет, что является самым длинным сроком на рынке, при ставке, фактически зафиксированной на весь срок займа.

Евгений Барзыкин,
Руководитель департамента инвестиционного развития и фондов
ППК "Российский экологический оператор"

Поддержка сопровождения проекта в регулирующих и экспертных органах. Входя в проект в качестве кредитора, ППК РЭО активно участвует в реализации проекта и оказывает содействие проектным компаниям на всех стадиях: прохождение экспертиз и получение заключений по проекту, получение разрешение на строительство и ввод в эксплуатацию, утверждение инвестиционной программы и экономически обоснованного тарифа, корректное отражение проекта в части мощностей и направляемых потоков ТКО в территориальных схемах, паспорте федерального проекта и т.д.

Методологическое консультирование. В рамках проекта происходит передача проектам знаний и лучших практик в части технологий и строительства (типовые решения, альбомы технологий и оборудования производителей), формирования тарифных дел, бизнес-планирования и финансового моделирования и прочего.

Важным фактором является также то, что ППК РЭО полностью берет на себя структурирование проекта и разработку кредитно-обеспечительной документации – это позволяет значительно ускорить финансовое закрытие по проекту (предоставление денежных средств).

***IG:** С проектными инвесторами понятно, им такие условия действительно должны понравиться. А как с финансовыми инвесторами, которые покупают облигации?*

- На наш взгляд, инвесторам, покупающим облигации, предложение ППК РЭО тоже будет интересно. Замечу, что облигационные выпуски ППК РЭО размещаются на открытом рынке через Московскую Биржу и доступны широкому кругу инвесторов. Обращаю внимание только на некоторые плюсы предлагаемых инвестиций.

Защита от инфляции. Ставка купона по облигациям привязана к ключевой ставке Банка России плюс маржа, устанавливаемая по каждому выпуску отдельно (в текущий момент ориентир маржи составляет около 3,5%), которая определяется на каждый купонный период исходя из действующий на этот момент ключевой ставки. Купоны выплачиваются ежеквартально, тем самым повышается возможность дополнительного дохода через реинвестирование полученных средств.

Высокий кредитный рейтинг эмитента. В декабре 2022 года кредитный рейтинг ППК РЭО был повышен до уровня ruA+, прогноз стабильный, со стороны Эксперт РА и находится на инвестиционном уровне. Облигации ППК РЭО включены во второй котировальной список МосБиржи.

Обеспеченность. Облигации обеспечены активами и имуществом по проектам, поручительствами материнских компаний, владеющих SPV, реализующими проекты, или прямым регрессом на субъекта РФ (в случае концессионного проекта). Это повышает их надежность и устойчивость рыночной цены.

Приверженность эмитента и проектов к соблюдению требований ESG и зеленого финансирования. ППК РЭО имеет высокий рейтинг ESG II от Эксперт РА, отдельные выпуски планируется верифицировать на соответствие требованиям к инструментам зеленого финансирования.

Возможность выбора географии или вида проекта. Каждый выпуск размещается под реализацию конкретного проекта в конкретном регионе. Таким образом, инвесторы в облигации могут диверсифицировать свои вложения не только с точки зрения риска (региона, бизнес-модели проекта, обеспеченности и прочее), но и выбрать тот вид деятельности, который их интересует с точки зрения соответствия факторам ESG и зелености проекта

Евгений Барзыкин,
Руководитель департамента инвестиционного развития и фондов
ППК "Российский экологический оператор"

(обработка, утилизация или комплексный объект переработки отходов).

Первые выпуски планируются к размещению среди институциональных инвесторов - кредитных институтов, уже инвестирующих в проекты ТКО или планирующие расширить свой портфель за счет более зеленых проектов, негосударственных пенсионных фондов, страховых компаний.

В то же время облигации, заточенные под конкретные проекты, будут размещаться и среди физических лиц.

IG: ***Вы рассчитываете, что частные инвесторы могут заинтересоваться облигациями ППК РЭО?***

- А почему нет? Мотивы инвестирования в облигации ППК РЭО достаточно прозрачны. Надежность эмитента и улучшение экологии – разве это слабые аргументы?

Но есть и другие бонусы. Помимо голосования рублем – не безвозмездным – в улучшение экологической ситуации и здоровья собственного и своей семьи путем инвестирования в конкретный объект, который будет создан в регионе инвестора, убедительно работает и очевидная арифметика.

По статистике ППК РЭО, средняя плата гражданина в стране за оказание комплексной услуги обращения с ТКО составляла в 1 пол. 2022 года 101 рубль в месяц. Таким образом, чтобы полностью покрывать свои затраты на услугу ТКО, достаточно проинвестировать 13 268 рублей в покупку облигаций ППК РЭО и оплачивать счет за коммунальную услуг за счет полученной купонной доходности по облигациям. И это может стать минимальным размером инвестиций каждого гражданина в экологию на долгосрочную перспективу.

IG: ***В продолжение темы экологии. Всех волнуют полигоны и при этом пока мы не можем отказаться от полигонного захоронения: мощности по утилизации не состыковываются с объемами образования ТКО. Может ли быть в этом вопросе компромисс и золотая середина?***

- Уверен, что может. Согласен, что традиционные полигоны захоронения ТКО являются одними из основных загрязнителей окружающей среды: в течение 3-5 лет после захоронения 1 кг твердых коммунальных отходов в атмосферу выбрасывается 1 м^3 различных газов в год.

Кстати, в этой связи символично, что рынок зеленых облигаций в России стартовал с размещения первых таких облигаций проектной компанией ООО «Ресурсосбережение ХМАО» 19 декабря 2018 года на сумму 1,1 млрд рублей для финансирования создания объекта обращения с ТКО в г. Нефтеюганске, ХМАО[1]. Второе размещение зеленых облигаций в сфере обращения с ТКО – уже коммерческих от ООО «Эколайн-ВторПласт» - состоялось в ноябре 2021 года и было полностью в размере 2 млрд рублей выкуплено ППК РЭО в рамках оказания меры финансовой поддержки проекту.

В настоящий момент национальная таксономия позволяет относить к зеленым проектам ТКО только те, которые являются или объектами переработки, или обработки и переработки, обеспечивая утилизацию более 50% входящего потока ТКО. Однако, поправки в таксономию, внесенные в Правительство РФ, предусматривают включение в категорию зеленых проектов комплексные объекты переработки отходов, которые наряду с мощностями по сортировке и переработке включают в определенной мере мощности по захоронению неперерабатываемых отходов,

[1] Объект успешно введен в эксплуатацию в сентябре 2022 года.

Евгений Барзыкин,
Руководитель департамента инвестиционного развития и фондов
ППК "Российский экологический оператор"

что сделает процесс зеленого финансирования в отрасли более реалистичным и позволит привлечь дополнительные средства на строительство новых объектов инфраструктуры ТКО.

Современные полигоны позволяют за счет применения безопасных и экологичных технологий обращения с ТКО снизить показатели выбросов свалочных газов на 80–90%, что подтверждает их высокий потенциал в улучшении экологической ситуации. А достижение показателей федерального проекта в части 100% обработки и 50% утилизации всех образующихся ТКО к 2030 году и полный отказ от захоронения на полигонах органических отходов позволят сделать отрасль лидером в зеленых проектах.

При отборе и рассмотрении проектов ППК РЭО оценивает приверженность компаний подходам ESG как один из факторов при принятии решений о предоставлении финансирования. Даже исходя из действующей таксономии около половины проектов из нашего текущего пайплайна проектов соответствуют критериям зелености. После утверждения поправок в таксономию этот показатель превысит 70%.

IG: *Каков актуальный статус облигационной программы ППК РЭО и что ожидается к выполнению в 2023 году?*

- Действующая программа облигаций ППК «РЭО» зарегистрирована в декабре 2021 года и предусматривает выпуск облигаций на сумму 100 млрд рублей.

По состоянию на начало 2023 года в ППК РЭО сформирован пайплайн высокой степени подготовленности проектов для финансирования - по большинству которых согласованы и подписаны основные условия финансирования. Ожидается, что выпуск облигаций и финансовое закрытие (финансирование) на общую сумму до 65 млрд рублей будут реализованы в 1-м полугодии 2023 года. Если сюда добавить перспективные и потенциальные проекты, по которым сейчас заканчивается проектирование и прохождение экспертиз, то большая часть программы облигаций может быть выполнена в течение ближайшего года. Но и это будет только первым шагом в начатом процессе привлечения масштабных инвестиций в отрасль ТКО.

Евгений Барзыкин,
Руководитель департамента инвестиционного развития и фондов
ППК "Российский экологический оператор"