

Корпоративно-Инвестиционный Бизнес



Вопросы финансирования инвестиционных проектов на основе ГЧП

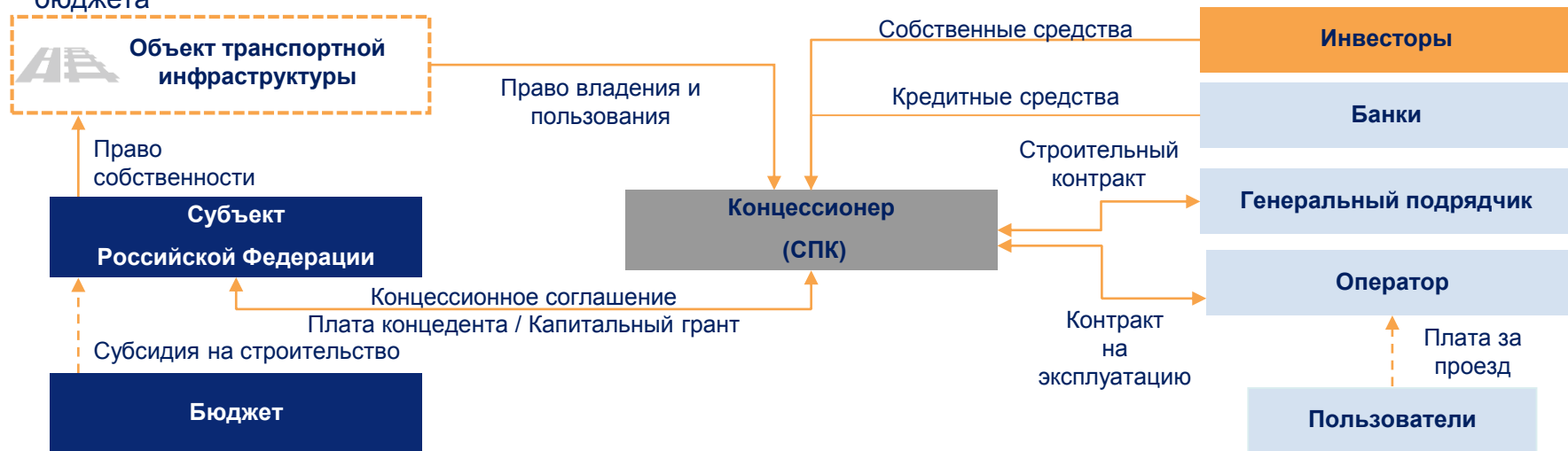
*День ГЧП в Нижегородской Вышке,
28 ноября 2017*

*Сергей Владимирович Камышенко
Департамент финансирования инфраструктуры*



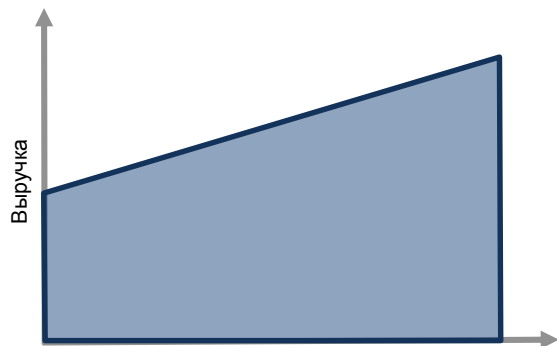
Типовая контрактно-правовая схема концессионного проекта (плата концедента)

- Инвесторы создают Специальную Проектную Компанию (СПК), которая будет выступать заемщиком по кредитным соглашениям с банками, а также являться стороной по концессионному соглашению
- СПК заключает соглашения на строительство и эксплуатацию, с передачей, соответственно, строительного и эксплуатационного риска подрядчикам
- Финансирование строительства осуществляется в виде комбинации долгового и акционерного финансирования
- СПК обслуживает финансирование за счет платы концедента, выплачиваемой из регионального/федерального бюджета



Обзор платежных механизмов, используемых в проектах ГЧП в мировой практике

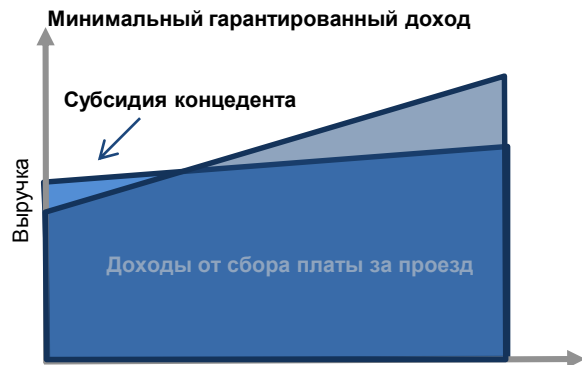
Прямой сбор платы



Срок концессии

Инвестор собирает плату за проезд с пассажиров и принимает на себя риск изменения пассажиропотока / трафика /спроса

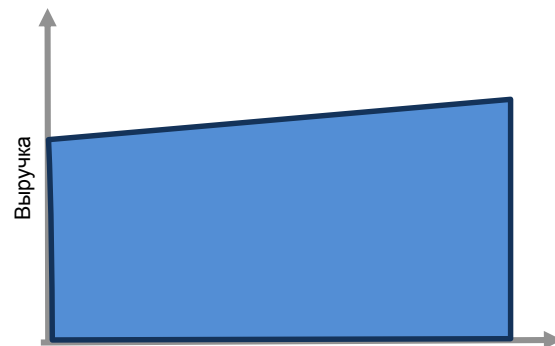
Плата концедента



Срок концессии

Концедент выплачивает инвестору субсидии в случае, если выручка от сбора платы не достигнет минимального уровня, установленного в ходе конкурса

Платеж за доступность



Срок концессии

Инвестору выплачивается платеж за доступность, включающий операционный платеж и инвестиционный платеж (возврат инвестиций)



Структура финансирования проекта

<u>Стоимость проекта</u>	<u>Источники финансирования</u>	<u>Ставка и маржа</u>	<u>Срок</u>	<u>Хеджирование</u>
Средства инвесторов (60–40%)	Банковский долг (70-90%)	Плавающая: Ключевая ставка / ИПЦ / LIBOR / МОСПРАЙМ + [X]% или Фиксированная Y% годовых	7 – 15 лет	Хеджирование процентной ставки хеджирование курса руб
	Средства акционеров (10-30%)	Возврат на собственные вложенные средства	Срок соглашения	
Капитальный грант (40–60%)	Средства регионального бюджета	Безвозмездные средства [?]	Невозвратные средства	
	Средства федерального бюджета			

От 40-60% стоимости проекта как правило финансируется за счет частного инвестора, который, в свою очередь, привлекает от 70-90% внешнего банковского финансирования

Матрица рисков и пути сближения позиций



Фактор риска	Конц-р	Конц-т	Комментарии	Возможность сближения позиций
Риск проектирования	✓	✓	<ul style="list-style-type: none"> Риск проектной документации может принимать на себя концессионер в зависимости от того, какой формат проекта выставлен на конкурс Подготовка проектной документации, осуществляемая силами и за счет средств концедента, позволяет точнее рассчитать стоимость строительства объекта инфраструктуры и заложить соответствующие цифры в конкурсную документацию и выделить требуемые суммы в региональном и/или федеральном бюджете 	<ul style="list-style-type: none"> В зависимости от формата проекта, выставляемого на конкурс, есть возможность сбалансировать риски между частной и публичной стороной с помощью механизма распределения выгоды/экономии от оптимизации проектной документации
Качество строительства и эксплуатации	✓	✓	<ul style="list-style-type: none"> Как правило, риск строительства и эксплуатации объекта инфраструктуры берет на себя концессионер 	<ul style="list-style-type: none"> Концедент может брать на себя часть эксплуатационных функций, что может привести к снижению эксплуатационных затрат, но и к перераспределению соответствующих рисков эксплуатации в сторону Концедента
Инфляция/ Рост стоимости строительства	✓	✓	<ul style="list-style-type: none"> Инфляция будет принята кредиторами только частично, т.е. потребуются поддержка концедента в случае роста инфляции выше определенного уровня Перерасход средств – зачастую риск, управляемый концессионером, однако рост стоимости или увеличение сроков строительства, являющихся результатом действий концедента, будут неприемлемы для кредиторов и инвесторов 	<ul style="list-style-type: none"> Необходимо формирование перечня особых обстоятельств, возникающих как на этапе строительства, так и эксплуатации, которые бы предусматривали возможность получения дополнительной компенсации (или, если уместно, продление сроков строительства/эксплуатации) со стороны концедента
Кредитное качество концедента	✓	✓	<ul style="list-style-type: none"> Конечный финансовый риск проекта лежит на концеденте как собственнике объекта концессии Кредиторам крайне важно кредитное качество региона, способного обеспечить исполнение платежных обязательств в случае расторжения концессионного соглашения 	<ul style="list-style-type: none"> Кредиторам и инвесторам важно понимать, какое именно министерство, ведомство или иной уполномоченный орган будет выступать в качестве концедента В зависимости от размера проекта и его особенностей, может понадобиться софинансирование части затрат из средств регионального и/или федерального бюджетов

Матрица рисков и пути сближения позиций (продолжение)

Фактор риска	Конц-р	Конц-т	Комментарии		Возможность сближения позиций
Пассажиропоток		✓	<ul style="list-style-type: none"> Для инвесторов и кредиторов необходимо наличие механизмов, нивелирующих риск пассажиропотока: «плата за доступность» или МГД Желание концедента принимать активное участие в определении тарифов, скидок и систем льгот для пассажиров оказывает влияние на интенсивность пассажиропотока 	✓	<ul style="list-style-type: none"> Денежная мотивация концессионера за счет системы штрафов и схемы распределения сверхдохода МГД может обеспечивать возвратность только <u>части</u> вложенных средств инвестору при достаточном уровне DSCR МГД должно быть достаточно для закрытия риска реализации государством иных конкурирующих проектов
Изменение законодательства		✓	<ul style="list-style-type: none"> Риск изменения законодательства, ведущего к существенному удорожанию строительства или эксплуатации проекта, или к существенному ухудшению экономики проекта для инвестора, не контролируется инвестором и не может быть им принят 	✓	<ul style="list-style-type: none"> Необходимо формирование перечня особых обстоятельств, которые бы предусматривали возможность получения дополнительной компенсации со стороны концедента
Налоги		✓	<ul style="list-style-type: none"> Риск изменения налоговых допущений, принятых инвестором на момент подачи конкурсного предложения, ведущего к существенному ухудшению экономики проекта для инвестора, в том числе за счет невозможности возврата уплаченного НДС, неприемлем для частной стороны 	✓	<ul style="list-style-type: none"> Необходимо формирование перечня особых обстоятельств, которые бы предусматривали возможность получения дополнительной компенсации со стороны концедента



Матрица рисков и пути сближения позиций (продолжение)

Фактор риска	Конц-р	Конц-т	Комментарии	Возможность сближения позиций
Правовые риски		✓	<ul style="list-style-type: none">• Инвесторам необходимо закрепление долгосрочных взаимных обязательств частного и государственного партнера на каждом этапе реализации проекта и ответственность за их неисполнение• Кредиторам необходим полный пакет обеспечения и твердые гарантии достаточной компенсации в случае досрочного прекращения проекта	x <ul style="list-style-type: none">• Требуется заключение долгосрочного концессионного соглашения, устанавливающего приемлемое для инвестора и государства распределение рисков• Требуется заключение прямого соглашения (соглашения о взаимодействии) между государством, концессионером и кредиторами, устанавливающего, помимо прочего, обязательства государственного партнера по выплате компенсации привлеченных заемных средств в случае досрочного расторжения концессионного соглашения
Земельные участки		✓	<ul style="list-style-type: none">• Полное принятие на себя концедентом всех рисков, связанных с предоставлением прав на земельные участки и освобождение их от обременений	✓ <ul style="list-style-type: none">• Концессионер не обладает достаточным количеством ресурсов для выкупа/отведения земель под строительство• Бюджет концессионера может включать ограниченную сумму затрат на выкуп земельных участков, согласованную с концедентом• В случае затягивания срока судебных разбирательств в отношении прав собственности/владения з/у должен быть предусмотрен механизм автоматического продления срока строительства и сдачи в эксплуатацию объекта концессии

Стандартные требования кредиторов при участии в концессионном проекте



Вопрос принципа



Вопрос цены

Распределение рисков

Риски, неприемлемые кредиторам – изменение базовой % ставки, обменного курса, риск рефинансирования

Строительный, операционный риск и прочие, контролируемые концессионером, будут отражены в цене

Заемных средства / Собственные средства и DSCR

До определенного уровня низкий DSCR или агрессивное отношение заемных средств к собственным неприемлем

Начиная с приемлемого уровня, агрессивные финансовые ковенанты будут влиять на цену финансирования

Контрактно-правовая структура проекта

Недостаточные юридические гарантии со стороны концедента будут неприемлемы для кредиторов

Понятная и прозрачная структура финансирования позволит привлечь долг на более привлекательных условиях

Анализ «прочности» проекта

Банки откажутся финансировать проект с низким запасом прочности (sensitivity test)

Запас прочности (DSCR и пр. финансовые параметры) определит стоимость банковского финансирования

Отчеты консультантов (технический, юридический, пассажиропоток, и т.д.)

Отчеты консультантов являются формальным требованием спонсоров и кредиторов для участия в проекте

Готовые отчеты с оговорками могут увеличить цену долга, но вряд ли создадут сложности в привлечении финансирования



Приложение:

Примеры проектов, реализуемых ВТБ Капитал

Реконструкция аэропорта Пулково



Ключевая информация

- Первый проект в России, реализованный на основе законодательства о ГЧП
- ВТБ Капитал, являющееся мажоритарным инвестором в проектной компании, также привлекло компанию Фрапорт – одного из ведущих мировых операторов аэропортов – для со-инвестирования и эксплуатации аэропорта Пулково
- Проект структурирован исключительно на коммерческой основе, т.е. без какой-либо государственной поддержки в виде субсидий или грантов
- Долгосрочное заемное финансирование предоставлено синдикатом международных финансовых организаций, институтов развития и коммерческих банков

Структура проектного финансирования

- Суммарный объем финансирования порядка 1,2 млрд евро
- Собственные средства акционеров: 485 млн. евро (40% всего объема)
- Долгосрочные банковские кредиты : 716 млн. евро (60% всего объема)
- Банковское кредитование через ЕБРР по схеме А/Б где займы типа Б синдицированы коммерческим банкам (нам удалось заинтересовать большое количество участников рынка)
- Сроки кредитов: 10-15 лет, с льготным периодом 4,5 года
- В непростых рыночных условиях, присущих первой сделке такого рода в России, наша команда сумела достичь очень конкурентной структуры финансирования проекта, обеспечив его привлекательность для инвестирования

Вызовы проекта и успех ВТБ Капитал

Вызовы

- Очень существенный объем требуемых инвестиций на стадии строительства (порядка 1,2 млрд. евро)
- Ограниченное предложение со стороны иностранных финансирующих организаций
- Жесткие временные рамки строительства – запланированный ввод в эксплуатацию в 2013 году
- Жесткие регуляторные и контрактные (по соглашению о ГЧП) требования к уровню сервиса, предоставляемого аэропортом
- Потребность в долгосрочном (более 10 лет) финансировании в евро
- Управление межкредиторскими отношениями и обеспечительным пакетом с более чем 15 займодателями, включая многосторонние агентства и ЭКА

Секрет успеха

- Плотное взаимодействие с банками уже на ранних стадиях процесса для удовлетворения критериев и ключевых условий привлечения финансирования
- Знание и доступ к ключевым лицам, принимающим решения, в крупных финансовых учреждениях в Европе и Азии
- Способность найти приемлемый компромисс среди всех вовлеченных сторон посредством многосторонних переговоров



Западный Скоростной Диаметр



Ключевая информация

- Западный Скоростной Диаметр (ЗСД) – это 46,4-километровая платная дорога. По 30-летнему соглашению о ГЧП частный партнер принимает на себя обязательство профинансировать и построить центральную секцию ЗСД, а также эксплуатировать весь ЗСД
- Город Санкт-Петербург является стороной по соглашению о ГЧП
- Частный партнер по соглашению о ГЧП – Магистраль Северной Столицы, специальная проектная компания, 5мажоритарная доля в которой принадлежит ВТБ Капитал
- Сделка структурирована в лучших традициях международного проектного финансирования в области транспортной инфраструктуры
- Потребности проекта в финансировании составляют свыше 120 млрд. рублей (включают, затраты по сделке, проценты во время строительства и резервный счет обслуживания долга)

График реализации

- **Апрель 2011** – Завершена предварительная квалификация
- **Июль 2011** – Подача конкурсных предложений
- **Август 2011** – Объявление победителя
- **Декабрь 2011 – Июнь 2012** – Переговоры и подписание проектной и финансовой документации
- **Декабрь 2012** – Финансовое закрытие
- **Декабрь 2016** – Запуск движения
- **Февраль 2017** – Запуск платности

Вызовы проекта и успех ВТБ Капитал

Вызовы

- Проект был выставлен на конкурс в трудные времена для потенциальных кредиторов, когда международные банки уменьшали свое присутствие в России
- Первый проект частной платной дороги в России, один из крупнейших в мире такого рода
- Жесткие временные рамки строительства и очень значительный объем требуемых инвестиций на стадии строительства
- Жесткие эксплуатационные требования по соглашению о ГЧП
- Потребность в долгосрочном (более 12 лет) финансировании с расширенным льготным периодом
- Несмотря на трудности, было успешно привлечено долгосрочное финансирование от российских банков и международных многосторонних финансовых учреждений (ЕБРР, NIB, ЕБР)

Секрет успеха

- Высокопрофессиональная и опытная команда
- Знание международного и местного рынка проектного финансирования
- Проведение экспертизы проекта (due diligence) по самым высоким международным стандартам



Скоростная автомобильная дорога М11 «Москва – Санкт-Петербург», 7-й и 8-й участки, км 543 – км 684

Санкт-

Краткое описание

- Российская Федерация в лице Государственной компании «Российские автомобильные дороги» (ГК «Автодор») выступает концедентом в рамках концессионного соглашения о финансировании, строительстве и эксплуатации на платной основе скоростной автомобильной дороги М11 «Москва – Санкт-Петербург» на участках 7 и 8, между км 543 и км 684
- Проект обеспечит въезд с трассы М11 в Санкт-Петербург
- Проект реализуется в соответствии с Федеральным законом № 115-ФЗ «О концессионных соглашениях»
- Срок действия концессионного соглашения составляет 27 лет
- ВТБ Капитал и ВИНСИ Консесьюн в качестве инвесторов создали ООО «Магистраль двух столиц» для участия в конкурсе и реализации проекта
- Государство принимает на себя обязательство по со-финансированию строительных затрат из бюджетных средств, а также по выплате концессионеру платы концедента на этапе эксплуатации

Ключевые параметры проекта

- Капитальные затраты в соответствии с проектной документацией – 83 млрд. руб. (с НДС)
- Размер капитального гранта – 57,6 млрд. руб. (с НДС)
- Плата концедента (эксплуатационный платеж) – макс. 33,4 млрд. руб.(с НДС, в ценах 1 кв. 2012 г.)
- Плата концедента (инвестиционный платеж) – макс. 59,4 млрд. руб.(без НДС, в ценах соответствующих лет)
- Общая длина (7-й и 8-й участки) – 137,5 км
- Категория дороги – I-A
- Количество полос движения – 4-6
- Инженерные сооружения – 64 моста и эстакады, 1 тоннель
- Закрытая система взимания платы за проезд (размер платы определяется в зависимости от проделанного пути); три пункта взимания плата

График реализации проекта

- 17 июня 2013 – объявление открытого конкурса
- 11 октября 2013 – подача заявок на предварительный отбор
- 31 марта 2014 – подача конкурсных предложений и вскрытие конвертов
- Май 2014 – ООО «Магистраль двух столиц» признано победителем конкурса
- Ноябрь 2014 – ГК «Автодор» и ООО «Магистраль двух столиц» заключено концессионное соглашение



ВТБ Капитал – лидирующий инвестор в области инфраструктуры

- Проект строительства и эксплуатации Западного Скоростного Диаметра, который недавно получил ряд престижных наград, включая награду PFI за «Сделку 2012 года в сфере автодорог», является самым крупным в мире проектом ГЧП в сфере платных автодорог
- ВТБ Капитал привлекло 1,2 млрд. евро на модернизацию аэропорта Пулково в Санкт-Петербурге – первый проект ГЧП в России, профинансированный без регресса на средства государственного бюджета. Сделке по аэропорту Пулково были присвоены несколько престижных наград, эта сделка получила положительное заключение Мирового Банка

 <p>PFI Awards Проект года в сфере дорожной инфраструктуры в Европе: «Западный Скоростной Диаметр» 2012</p>	 <p>INFRASTRUCTURE INVESTOR AWARDS Сделка года по схеме ГЧП в Европе: «ЭСД» 2012</p>	 <p>INVESTOR AWARDS #1 проект года по схеме ГЧП. Строительство автомагистрали «Западный скоростной диаметр» 2012</p>	 <p>EUROMONEY Project Finance EMEAs Deals of the Year Awards Сделка года в сфере строительства платных дорог в Европе: «ЭСД» 2013</p>	 <p>WORLD FINANCE PPP Awards Лучший проект в сфере развития городской инфраструктуры в Европе: «Западный Скоростной Диаметр» 2012</p>	 <p>WORLD FINANCE PPP Awards Лучший спонсор проекта в Европе 2012</p>	 <p>WORLD FINANCE PPP Awards Лучший по привлечению долгового финансирования в Европе 2012</p>	 <p>emeafinance Europe • Middle East • Africa Achievement Awards Лучший консультант в области проектного финансирования в Центральной и Восточной Европе 2010</p>
 <p>emeafinance Europe • Middle East • Africa Achievement Awards Лучший инфраструктурный проект в EMEA: Реконструкция аэропорта «Пулково» 2010</p>	 <p>EUROMONEY Project Finance EMEAs Deals of the Year Awards Сделка года в области аэропортов в Европе: Реконструкция аэропорта «Пулково» 2010</p>	 <p>INFRASTRUCTURE INVESTOR AWARDS Infrastructure Investor Awards Сделка года по схеме ГЧП на международном рынке: Реконструкция аэропорта «Пулково» 2010</p>	 <p>INFRASTRUCTURE INVESTOR AWARDS Infrastructure Investor Awards Сделка года по схеме ГЧП в Европе: Реконструкция аэропорта «Пулково» 2010</p>	 <p>INFRASTRUCTURE INVESTOR AWARDS Infrastructure Investor Awards #2 в категории «Европейская инфраструктурная сделка года»: Реконструкция аэропорта «Пулково» 2010</p>	 <p>INFRASTRUCTURE INVESTOR AWARDS Infrastructure Investor Awards #4 в категории «Международная инфраструктурная сделка года»: Реконструкция аэропорта «Пулково» 2010</p>	 <p>INFRASTRUCTURE JOURNAL Supporting Infrastructure Investment Infrastructure Journal Awards Сделка года — категория «Транспорт»: Реконструкция аэропорта «Пулково» 2010</p>	 <p>INVESTOR AWARDS Лучший проект в сфере ГЧП: Реконструкция аэропорта "Пулково" 2011</p>

Суммарный объем финансирования, привлеченного членами команды Департамента финансирования инфраструктуры (с учетом предыдущего опыта), превышает 100 млрд. долларов США



Заявление об ограничении ответственности

Настоящий документ подготовлен АО ВТБ Капитал и/или VTB Capital plc (вместе – «ВТБ Капитал»), носит исключительно информационный характер и предназначен только для лиц, являющихся допустимыми получателями.

Настоящий документ не является проспектом ценных бумаг, обязательством по размещению ценных бумаг, предложением по финансированию, офертой или приглашением делать оферты на покупку или продажу каких-либо ценных бумаг или иных финансовых инструментов. При оценке любых инвестиционных продуктов или стратегий, вы должны самостоятельно (с привлечением собственных налоговых, бухгалтерских, финансовых и/или юридических консультантов) определить приемлемость любых финансовых инструментов или сделок до принятия инвестиционного решения. Настоящий документ (или какая-либо его часть) не является налоговым, юридическим, бухгалтерским, финансовым или инвестиционным советом и не должен интерпретироваться как таковой. Несмотря на всю тщательность подготовки настоящего документа, никто из руководителей, менеджеров, сотрудников, агентов или консультантов любой компании Группы ВТБ не дает каких-либо гарантий или заверений, выраженных или ё и не принимает на себя какой-либо ответственности в отношении надежности, точности или полноты информации, содержащейся в настоящем документе.

«ВТБ Капитал» не принимает на себя какой-либо ответственности за любые убытки (прямые или косвенные, предвиденные и непредвиденные), возникающие в связи с использованием настоящего документа или содержащейся в нем информации. «ВТБ Капитал» не берет на себя обязательств по обновлению информации в настоящем документе. Вся информация, мнения и оценки даны по состоянию на дату публикации настоящего документа и могут быть изменены без предварительного уведомления. Информация в настоящем документе не предназначена для предсказания фактических результатов, и «ВТБ Капитал» не дает каких-либо гарантий и заверений в этом отношении.

Стоимость любых инвестиций может увеличиваться и уменьшаться в результате изменений на рынке. Результаты инвестирования в прошлом не гарантируют доходов в будущем.

Определенные сделки, в том числе с фьючерсными контрактами, опционами и прочими производными инструментами связаны с повышенной степенью риска и не могут быть одинаково приемлемы для всех инвесторов. Ряд лиц – как физических, так и юридических – может быть ограничен в праве совершения сделок на рынках ценных бумаг. Инвесторам следует проводить собственную юридическую экспертизу до принятия инвестиционного решения. Важно отметить, что ценные бумаги и финансовые инструменты, деноминированные в иностранной валюте, американские депозитарные расписки и прочие инвестиционные инструменты зависят от валютных курсов, колебания которых могут негативно отразиться на стоимости инвестиций. Стоимость инвестиций может как увеличиваться, так и уменьшаться, поэтому инвесторам не может быть гарантировано возвращение инвестированных средств в полном объеме.

Группа ВТБ может находиться в деловых отношениях или стремиться к установлению таковых с компаниями, упомянутыми в настоящем документе. Инвесторы должны осознавать возможность конфликта интересов, который может повлиять на объективность настоящего документа, поскольку компании Группы ВТБ и/или их собственники, руководители, менеджеры и сотрудники (включая, кроме прочих, лиц, участвовавших в подготовке и публикации настоящего документа) могут владеть ценными бумагами или финансовыми инструментами, упоминаемыми в настоящем документе, иметь по ним открытые позиции или совершать с ними сделки; могут осуществлять инвестиции в отношении любого из упоминаемых в настоящем документе эмитентов; могут участвовать в операциях с ценными бумагами в форме, не согласующейся с информацией в настоящем документе в отношении ценных бумаг или финансовых инструментов, упомянутых в настоящем документе; могут продавать их клиентам или покупать их у клиентов, выступая в роли принципала; действовать в качестве руководителя, агента по размещению, консультанта или кредитора; проводить маркетинговые мероприятия; выступать в качестве организатора или соорганизатора последнего по времени публичного размещения в отношении любых инвестиций или эмитентов таких ценных бумаг или финансовых инструментов, упомянутых в настоящем документе; предоставлять или предлагать инвестиционно-банковские или иные услуги любой из компаний, упомянутых в настоящем документе.

Настоящий документ предназначен исключительно для лиц, считающихся профессиональными инвесторами в любых юрисдикциях, и не предназначен для распространения, прямо или косвенно, любой другой категории лиц, в том числе розничным инвесторам.

НАСТОЯЩИЙ ДОКУМЕНТ НЕ РАСКРЫВАЕТ ВСЕ ПОТЕНЦИАЛЬНЫЕ РИСКИ И ИНЫЕ АСПЕКТЫ, СВЯЗАННЫЕ С ИНВЕСТИРОВАНИЕМ В КОНКРЕТНЫЕ ЦЕННЫЕ БУМАГИ/ТРАНЗАКЦИИ. ДО ОСУЩЕСТВЛЕНИЯ ТРАНЗАКЦИЙ ПОТЕНЦИАЛЬНЫЕ ИНВЕСТОРЫ ДОЛЖНЫ УБЕДИТЬСЯ В ПОЛНОМ ПОНИМАНИИ УСЛОВИЙ ТАКИХ ИНВЕСТИЦИЙ/ТРАНЗАКЦИЙ И ЛЮБЫХ РИСКОВ, СВЯЗАННЫХ С НИМИ.

Деятельность АО ВТБ Капитал в Российской Федерации лицензируется и регулируется Центральным Банком России. VTB Capital plc — банк, зарегистрированный в соответствии с законодательством Англии и Уэльса (регистрационный № 159752), действующий на основании лицензии, выданной Управлением пруденциального регулирования, и в соответствии с требованиями, устанавливаемыми Управлением пруденциального регулирования и Службой финансовых рынков, деятельность VTB Capital plc в Сингапуре регулируется Центральным банком Сингапура (Monetary Authority of Singapore), в Дубае – Управлением финансовых услуг Дубая (DFSA). VTB Capital plc (аффилированные организации) является частью инвестиционного подразделения ПАО Банк ВТБ. VTB Capital Hong Kong Limited лицензирован Комиссией по ценным бумагам и фьючерсам Гонконга (Hong Kong Securities and Futures Commission). Деятельность VTB Capital Inc. в США лицензирована и регулируется Управлением по регулированию финансовой отрасли (FINRA) и Комиссией по ценным бумагам и биржам США (US Securities and Exchange Commission).

Настоящий документ защищен авторскими правами, никакая его часть не может быть воспроизведена, распространена или передана без предварительного письменного разрешения «ВТБ Капитал». Капитал, 2017 г. Все права защищены.»



Контакты

Сергей Камышенко

Директор

Департамент финансирования инфраструктуры

ВТБ Капитал

Тел.: +7 495 660 6715

E-mail: sergey.kamyshenko@vtbcapital.com

www.vtbcapital.com