

Одобрено Экспертно-методическим советом НАКДИ
Актуально на 20.06.2018

**НАЦИОНАЛЬНАЯ АССОЦИАЦИЯ
КОНЦЕССИОНЕРОВ И ДОЛГОСРОЧНЫХ ИНВЕСТОРОВ В ИНФРАСТРУКТУРУ**

**Методика расчета лидеров рынка институциональных инвестиций в инфраструктуру
(Индикатор ТОП-3)**

Содержание

1. Предпосылки и цель разработки методики расчета Индикатора ТОП-3.....	3
2. Предмет расчета Индикатора ТОП-3 и источники информации.....	3
3. Использование международного опыта при проведении расчета Индикатора ТОП-3.....	3
4. Расчет ТОП-3 инфраструктурных инвесторов.....	4
5. Расчет ТОП-3 организаторов финансирования и советников концессионных проектов.....	5
6. Совершенствование Методики расчета Индикатора ТОП-3.....	6

1. Предпосылки и цель разработки методики расчета Индикатора ТОП-3

Рынок долгосрочных инвестиций в инфраструктуру в России находится на этапе становления. Наряду с совершенствованием законодательства, формируется и сам рынок: участники нарабатывают практику инфраструктурных инвестиций, специализируются на определенных секторах, а также вырабатывают свои подходы к инвестированию в инфраструктурные проекты, управлению инфраструктурными проектами, их оценке и т. д.

В целях предоставления заинтересованным лицам объективной информации о состоянии и развитии рынка инфраструктурных инвестиций, на котором разные участники в разных статусах с разной активностью и разной эффективностью участвуют в реализации концессионных проектов, Национальная ассоциация концессионеров и долгосрочных инвесторов в инфраструктуру (далее - НАКДИ) разработала Методику расчета лидеров рынка институциональных инвестиций в инфраструктуру (Индикатор ТОП-3).

2. Предмет расчета Индикатора ТОП-3 и источники информации

Предметом расчета Индикатора ТОП-3 являются обобщённые данные об участниках рынка долгосрочных инвестиций в инфраструктуру на основе данных, структурированных в разделах ИНВЕСТИНФРА - ТОП и ИНВЕСТИНФРА - СТО Базы данных ИНВЕСТИНФРА www.db.investinfra.ru.

Порядок и формы систематизации данных в Базе данных ИНВЕСТИНФРА указаны в [Методике Мониторинга концессионных и ГЧП конкурсов и реализации концессионных и ГЧП соглашений](#).

Если в разделах ИНВЕСТИНФРА - ТОП и ИНВЕСТИНФРА - СТО Базы данных ИНВЕСТИНФРА отсутствует какая-либо информация о проекте или его участнике, либо размещенная информация отображена некорректно, компании/организации могут предоставить данные в НАКДИ, воспользовавшись шаблоном, который размещен на сайте www.db.investinfra.ru и www.investinfra.ru. Для целей данной методики при составлении Индикатора ТОП-3 учитываются следующие участники рынка:

- Инфраструктурные инвесторы
- Организаторы финансирования
- Финансовые советники
- Юридические советники
- Технические советники

3. Использование международного опыта при проведении расчета Индикатора ТОП-3

На зарубежных рынках функционируют различные индикаторы рынка инвестиций в инфраструктуру, в том числе, ежеквартально и по итогам года определяются лидеры рынка долгосрочных инвестиций и публикуются таблицы ТОПы участников рынка

К числу крупнейших баз данных, которые составляют таблицы с лидерами рынка инфраструктурных инвестиций, относятся:

- Infrastructure Investor www.infrastructureinvestor.com
- InfraPPP www.infrappworld.com
- IJ Global www.ijglobal.com

Аналитическая служба НАКДИ разработала настоящую Методику с учетом лучших международных практик в области информационно-аналитического сопровождения рынка долгосрочных инвестиций

в инфраструктуру, а представленные в ней подходы соответствуют международным подходам и аналитическим традициям в данной области.

4. Расчет ТОП-3 инфраструктурных инвесторов

Экспертная оценка, в рамках Методики расчета Индикатора ТОП-3, проводится членами Комитета экспертной оценки, который действует в соответствии с Положением об Экспертно-методологическом совете.

ТОП-3 инфраструктурных инвесторов отражает масштаб инвестиционной деятельности через объем вложений инвестора и количество инвестиционных проектов, доходность вложений, как показатель эффективности принятых инвестиционных решений в долгосрочном периоде и оценку экспертного сообщества, как оценку, отражающую профессионализм и качество выбранных инвестором инфраструктурных проектов, и рассчитывает по следующей методике:

I этап. Масштаб инвестиционной деятельности (R_1)

Согласно международной практике, фактический объем вложений инвестора в инфраструктуру является ключевым показателем при составлении рейтингов.

Однако закономерно, что эффект от увеличивающегося количества реализуемых проектов снижается экспоненциально по мере увеличения числа реализуемых проектов.

Таким образом, методика расчета по первому этапу следующая:

$$R_1 = \sum_{i=1}^N V_i * (1 + \log_{15} N), \text{ где:}$$

N – количество проектов, в которые вложены инвестиции

V – объем инвестиций, в млн руб.

II этап. Эффективность инвестиционного решения (R_2)

При расчете ТОП-3 инвесторов эффективность их вложений, выраженная через доходность инвестирования, должна оказывать влияние на значение индикатора.

Важно, что выбрана именно накопленная с момента начала инвестирования доходность, поскольку она увеличивает вес долгосрочного инвестирования в инфраструктурные проекты. Предполагается, что при одинаковом объеме вложений в схожие проекты, наибольшее значение индикатора получит инвестор с наиболее длинным инвестиционным горизонтом. Накопленная, таким образом, доходность значительно увеличит его положение в ТОП-3.

Особенности инвестирования в облигации эмитента-концессионера позволяют вычислять эффективность инвестиций через внутреннюю норму доходности:

$$R_2 = R_1 * (1 + \sum_{i=1}^N \frac{V_i * IRR_i}{\sum_{i=1}^N V_i}), \text{ где:}$$

IRR_i – внутренняя норма доходности от инвестирования в каждый из проектов инвестора,

$\sum_{i=1}^N \frac{V_i * IRR_i}{\sum_{i=1}^N V_i}$ - рассчитывает среднюю взвешенную IRR по портфелю инфраструктурных проектов инвестора,

$$IRR = \frac{(K + P_{\text{тек.}} - P_{\text{пок.}})}{\frac{P_{\text{тек.}} + P_{\text{пок.}}}{2}}, \text{ где}$$

K – накопленные купонные выплаты

$P_{\text{тек.}}$ – рыночная цена облигации

$R_{\text{пок.}}$ – цена покупки облигации (номинальная цена облигации)

III этап. Профессиональная оценка (R_3)

Профессиональная оценка основывается на мнении членов Комитета экспертной оценки. Максимальное влияние на итоговый результат до 10% от полученного по результатам расчета на втором этапе (R_2).

Таблица экспертной оценки состоит из следующих элементов:

1. Компетенция управляющей компании / инвестора (до 4 баллов),
2. Качество раскрытия информации проектами, выбранными инвестором (до 2 баллов),
3. Общий новостной фон проектов инвестора (до 2 баллов),
4. Прочее по усмотрению эксперта (до 2 баллов).

$$R_3 = R_2 * (1 + \frac{X}{100}), \text{ где:}$$

X – полученная инвестором экспертная оценка.

5. Расчет ТОП-3 организаторов финансирования и советников концессионных проектов

Индикатор ТОП-3 организаторов финансирования и советников концессионных проектов (далее – советников концессионных проектов) рассчитывается среди следующих категорий:

- организаторы финансирования концессионных проектов
- финансовые советники
- юридические советники
- технические советники

ТОП-3 советников концессионных проектов учитывает стоимость проекта, в котором участвует компания, количество проектов и экспертную оценку.

ТОП-3 советников концессионных проектов рассчитывается по следующей формуле:

$$R = S * P * D, \text{ где}$$

P – количество проектов, в которых принимают участие советники,

S – коэффициент стоимости по общему объёму инвестиций в рамках проектов, в которых принимают участие советники,

D – качественный балл члена Комитета экспертной оценки НАКДИ.

Для целей расчета ТОП-3 советников концессионных проектов введены коэффициенты, представленные ниже:

до 150 млн. руб.	до 250 млн. руб.	до 500 млн. руб.	500 млн. руб. - 1 млрд. руб.	1-3 млрд. руб.	3-5 млрд. руб.	5-10 млрд. руб.	10-20 млрд. руб.	20-30 млрд. руб.	30-50 млрд. руб.	50 млрд. руб. и выше
1	2	3	4	6	8	10	12	14	16	18

Качественный балл составляется как среднее арифметическое результатов голосования членов НАКДИ. Эксперты присваивают балл от 1 (самый низкий балл) до 5 (самый высокий балл), основываясь на экспертной оценке.

Эксперты при оценке советников концессионных проектов учитывают:

1. Активность советника по выводу на рынок новых проектов, где

5 (самый высокий балл) - за наличие в портфеле советника проекта, соглашение по которому было заключено в отчетном и предшествующем отчетному кварталах или более одного проекта, соглашения по которым были заключены менее 12 месяцев назад (с конца отчетного квартала);

4 - за наличие в портфеле советника проекта, соглашение по которому было заключено менее года назад, или более одного проекта, соглашения по которым были заключены более 12 месяцев, но менее 18 (с конца отчетного квартала);

3 - за наличие в портфеле советника проекта, соглашение по которому было заключено более 12 месяцев, но менее 18 месяцев назад, или более одного проекта, соглашения по которым были заключены более 18 месяцев, но менее 24 (с конца отчетного квартала);

2 - за наличие в портфеле советника проекта, соглашение по которому было заключено более 18 месяцев назад, но менее 24, более одного проекта, соглашения по которым были заключены более 24 месяцев, но менее 30 (с конца отчетного квартала);

1 (самый низкий балл) – за наличие в портфеле советника проекта, соглашение по которому было заключено более 3-х лет назад (с конца отчетного квартала)

2. Возникновение ситуаций, когда по проекту реализовались риски в сфере компетенций советника: – минус 3 балла, если соглашение расторгнуто, в случае банкротства концессионера или реализовались существенные репутационные риски.

3. Иные параметры, которые, по мнению экспертов, необходимо учесть при оценке советника: плюс или минус 1 балл.

6. Совершенствование Методики расчета Индикатора ТОП-3

Методики НАКДИ проходят предварительное публичное обсуждение через публикацию на официальном сайте Экспертного Интернет-журнала «Концессии и инфраструктурные инвестиции» www.investinfra.ru и предоставление возможности всем экспертам рынка представить свои замечания, предложения и комментарии.

Все Методики НАКДИ рассматриваются и утверждаются Экспертно-методическим советом НАКДИ.

НАКДИ осуществляет пересмотр Методики расчета Индикатора ТОП-3 по мере необходимости, но не реже одного раза в год.

В целях поддержания Методики расчета Индикатора ТОП-3 в актуальном состоянии НАКДИ осуществляет ее пересмотр и изменение по следующим основаниям:

- изменение законодательства и нормативно-правовых актов, на которых основана данная Методика,
- выявление несоответствия требованиям законодательства Российской Федерации,
- по решению Экспертно-методического совета НАКДИ,

– по иным основаниям, аргументация которых будет признана Экспертно-методическим советом НАКДИ обоснованной.

Предложения по совершенствованию Методики эксперты рынка могут направлять в НАКДИ в рабочем порядке по мере готовности предложений и замечаний.

Адрес для замечаний и предложений - db@investinfra.ru.