

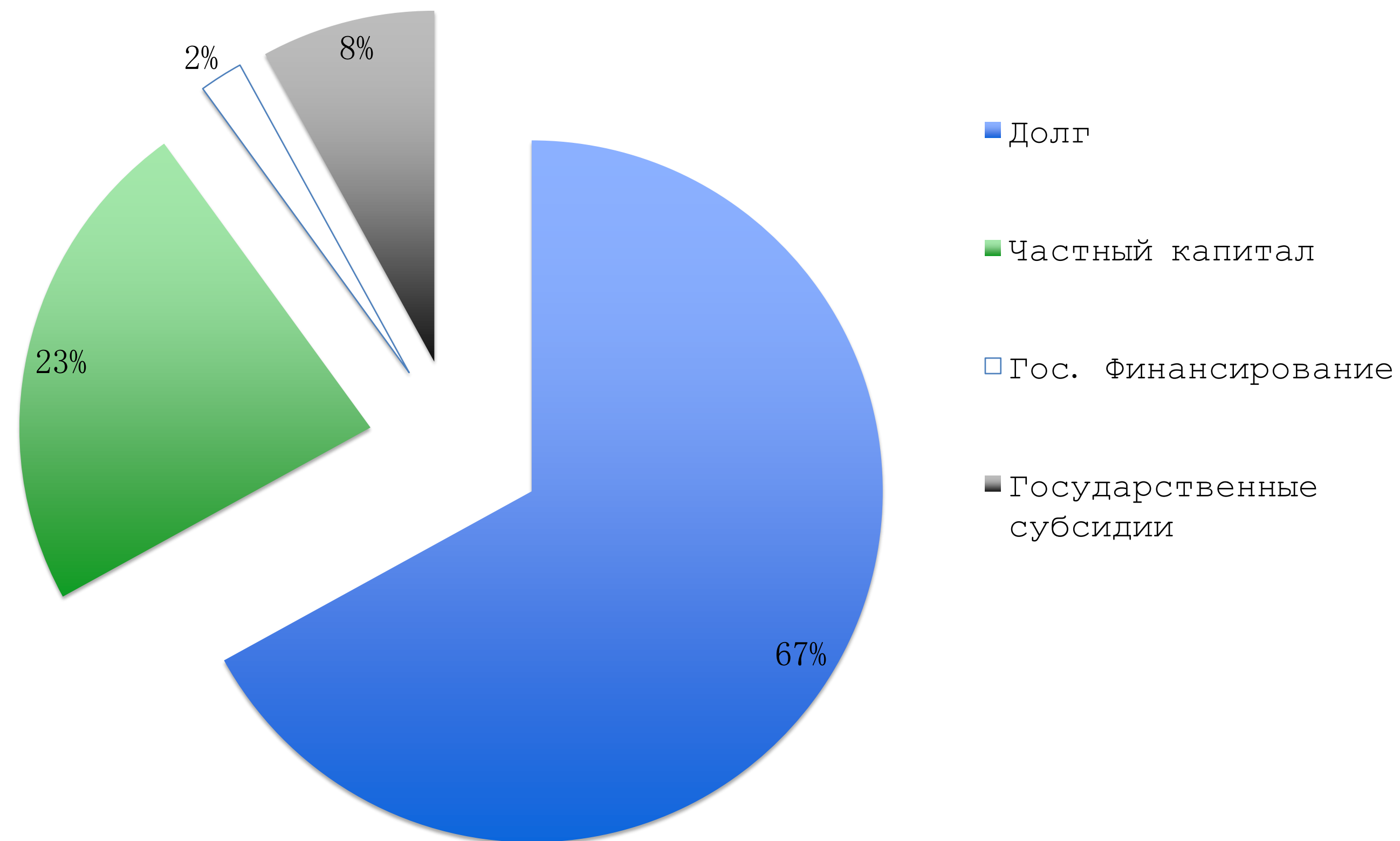
Владимир Гамза

Источники и инструменты финансирования инвестиционных проектов

Москва, февраль 2018

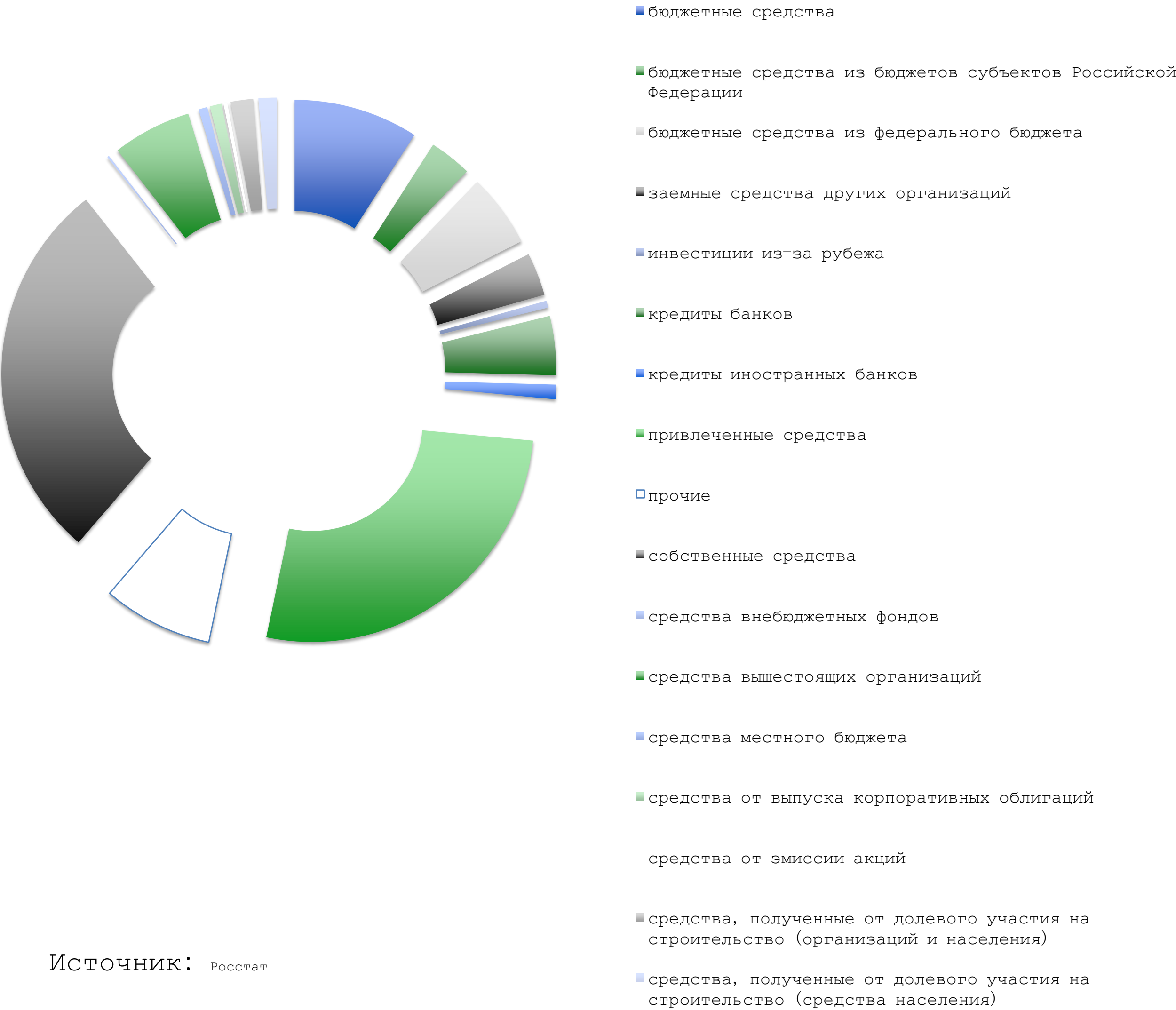
Источники финансирования проектов: Мировая практика

Источники финансирования проектов, 2017 г.



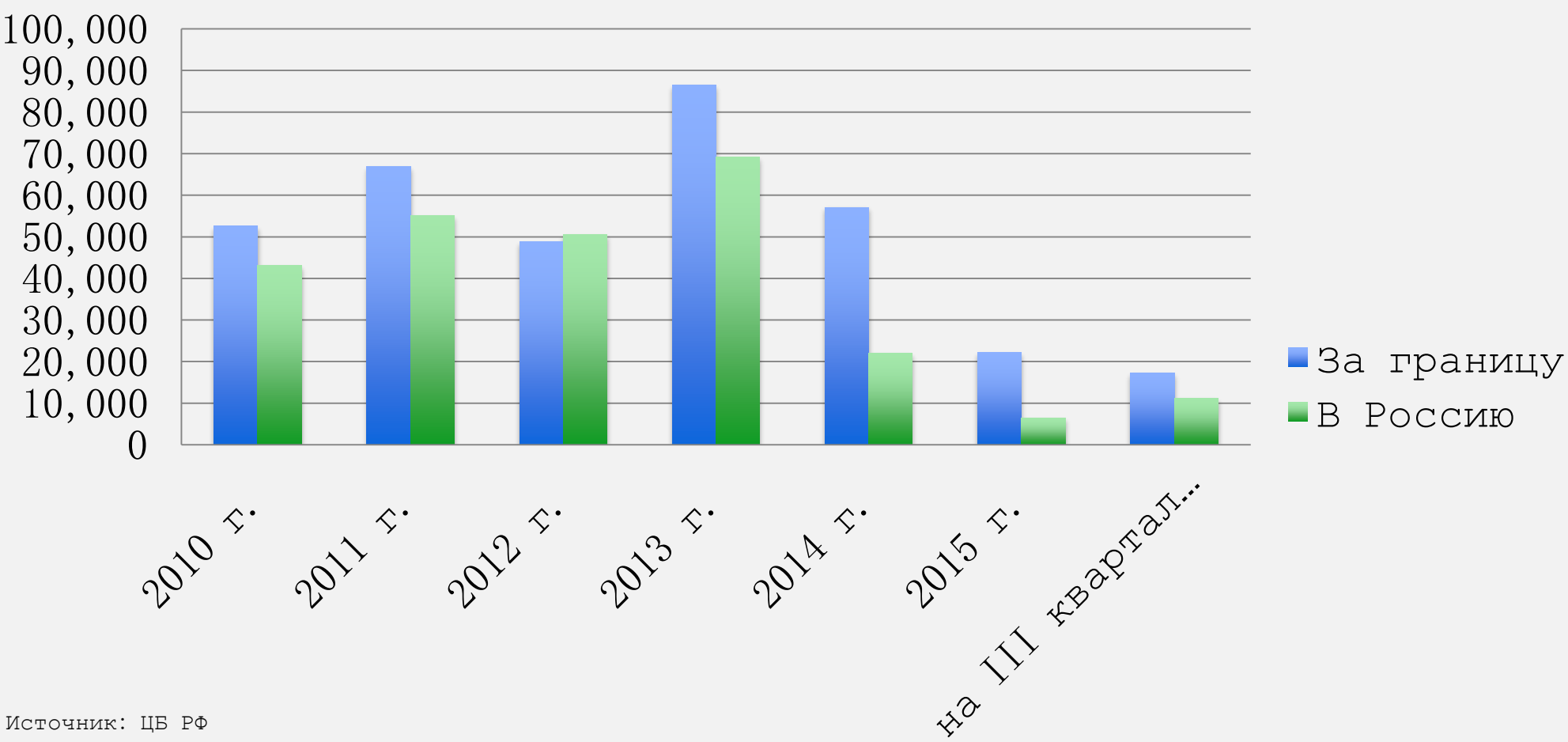
Инвестиции в России

Источники финансирования инвестиций в основной капитал , 2017г.



Источник: Росстат

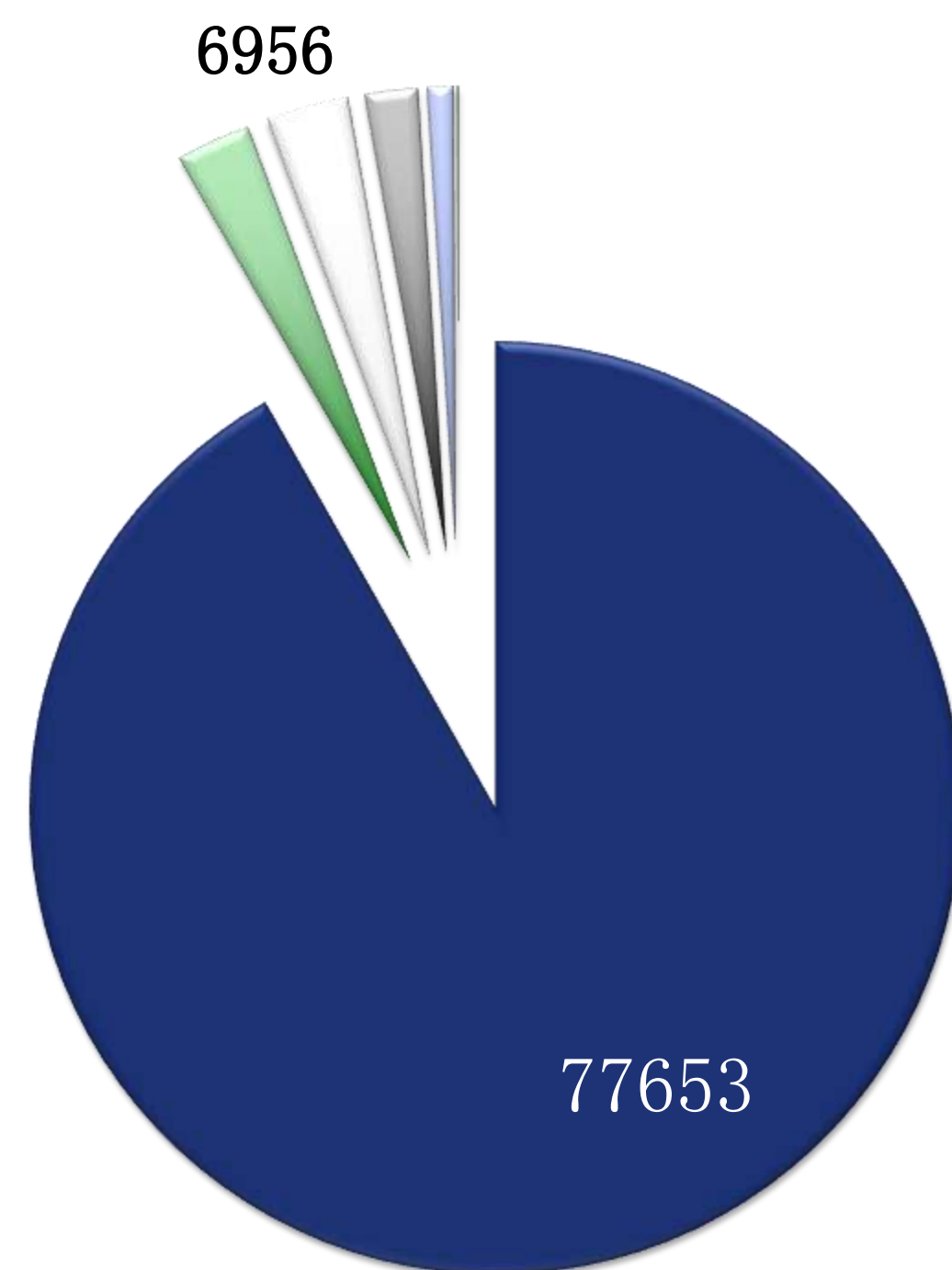
ПРЯМЫЕ ИНОСТРАННЫЕ ИНВЕСТИЦИИ РФ,
(млн долл. США)



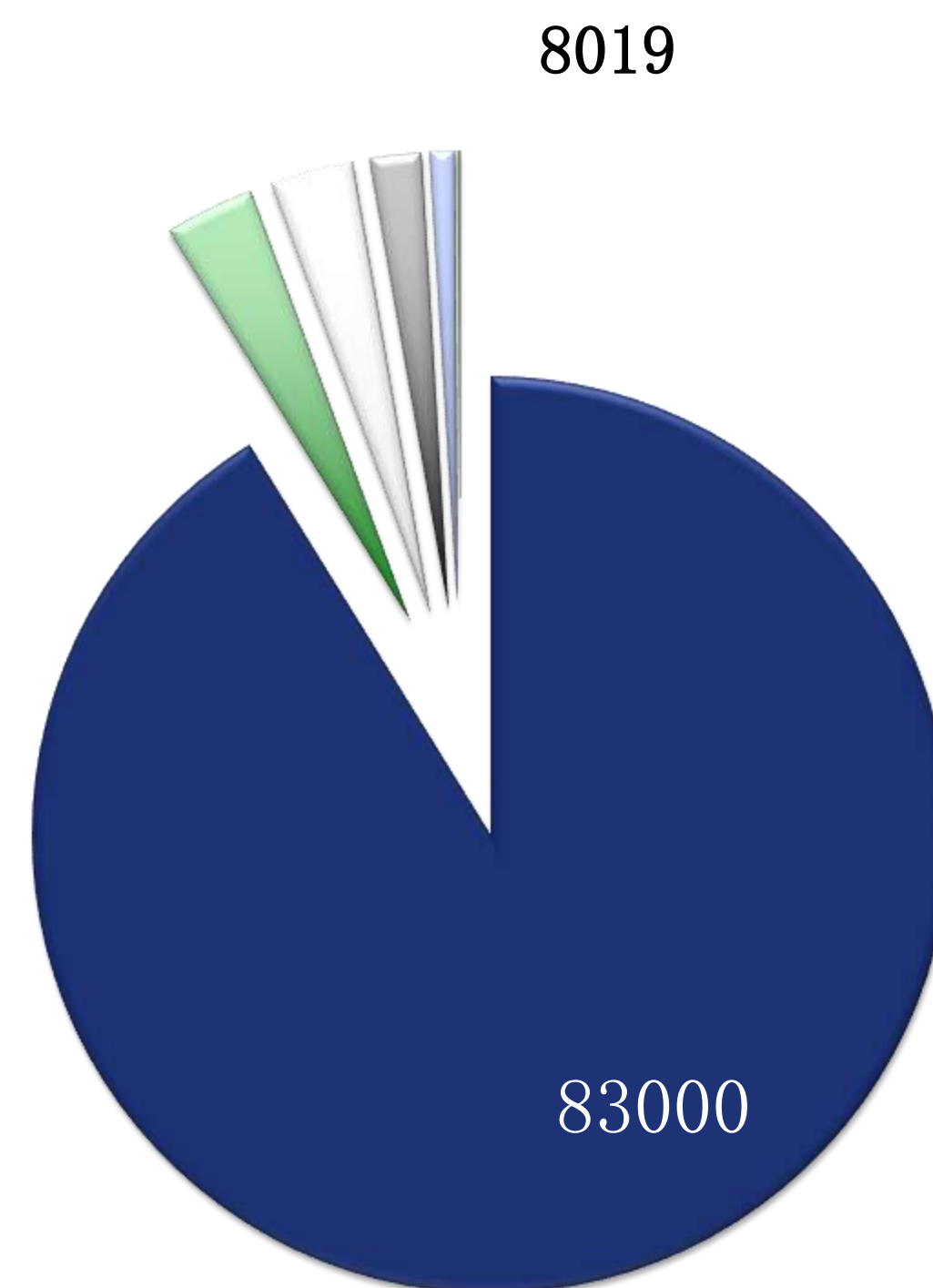
Источник: ЦБ РФ

Активы финансовых секторов России (млрд руб.)

на 01. 01. 2016



на 01. 01. 2017



■ Банки

■ НПФ

■ ПИФы

Формы финансирования проектов в сфере недвижимости

- Привлечение прямых инвестиций (акции, доли участия в капитале)
- Долевое финансирование (214-ФЗ)
- Проектное финансирование проектной компании SPV (СОПФ)
- Банковское инвестиционное кредитование
- Мезонинное финансирование (долевое и долговое)
- Поддержка от государственных программ и институтов развития
- Контрактное финансирование (44-ФЗ, 223-ФЗ)
- Финансирование в рамках ГЧП (специальные контракты и облигации)
- Эмиссия долговых ценных бумаг (облигации, векселя)
- Финансирование от институциональных инвесторов
- Коллективные инвестиции
- Эмиссия цифровых валют (ICO)

Привлечение прямых инвестиций

Прямые инвестиции - приобретение акций, долей участия в капитале компании на сумму не менее 10% уставного капитала.

Осуществляются напрямую или через фондовые биржи и фонды прямых инвестиций (**Private Equity**).

IPO (Initial Public Offering) - основная форма привлечения прямых инвестиций, первичное публичное размещение основных или дополнительных акций.

Виды IPO:

- **PPO** (Primary PO) - первичное публичное предложение акций дополнительного (нового) выпуска неограниченному кругу лиц.
- **SPO** (Secondary PO) - вторичное публичное предложение акций основного выпуска (акции существующих акционеров) неограниченному кругу лиц.

Эффективная форма привлечения инвестиций в девелоперский проект с высоким рейтингом надежности.

Долевое финансирование застройщиков (ДДУ)

В соответствии с изменениями в 214-ФЗ для застройщика обязательно:

- наличие трехлетнего опыта строительства многоквартирных домов
- единый банковский расчетный счет в уполномоченном банке
- по каждому платежу банк будет осуществлять специальный контроль
- покупка жилья через банковские эскроу-счета (фактически – депозитные)
- привлечение средств гр-н только по одному разрешению на строительство
- привлечение исключительно целевых кредитов и займов
- эмиссия только акций, запрет на выпуск и приобретение ценных бумаг
- запрещено предоставлять займы, ссуды, гарантии, поручительства
- запрещены сделки, не связанные с долевым строительством
- отчисления в компенсационный фонд 1,2 % от стоимости договора
- жесткие квалификационные требования к бенефициарам и менеджерам
- содержание застройщика не более 10% стоимости проекта строительства
- совокупные авансовые платежи до 30% стоимости проекта строительства
- учет денежных средств отдельно по каждому многоквартирному дому

Переход к проектному финансированию в жилищном строительстве

- **по поручению Президента РФ Минстрой России в течение 3-х лет должен обеспечить переход от долевого к проектному финансированию**
- **в первой половине 2018 года Минстроем будет подготовлена дорожная карта перехода к проектному финансированию**
- **в течение 2018 года должны быть подготовлены соответствующие изменения в действующее законодательство, в том числе по совершенствованию механизма проектного финансирования**
- **банковское кредитование будет осуществляться в соответствии с классическим вариантом проектного финансирования**
- **за счет использования покупателями жилья банковских эскроу-счетов планируется обеспечить кредитование по ставке до 6% годовых**
- **с 01.07.2018 Банк Российский капитал (для всех клиентов) и Сбербанк (для желающих) начнут реализацию пилотного варианта проектного финансирования строительства жилья**

Проектное финансирование: классическая схема

- **финансирование** специально созданной для реализации инвестпроекта **проектной компании (SPV)**
- используются **специальные счета** в кредитных организациях: номинальные, эскроу, залоговые
- **основным обеспечением** расчетов с кредиторами и инвесторами **являются будущие активы:** недвижимость, оборудование, технологии, интеллектуальная собственность и денежный поток проекта
- единая безопасная для всех кредиторов система работы с залогами – **независимый управляющий залогом**
- **локализация рисков** проекта исключительно **на проектной компании**, добровольное принятие инвесторами дополнительных рисков
- **ответственность и риски** распределяются между участниками проекта и регулируются набором контрактов и соглашений

Специализированное общество проектного финансирования - СОПФ

Целями и предметом деятельности специализированного общества проектного финансирования являются **финансирование долгосрочного (на срок не менее трех лет) инвестиционного проекта путем приобретения денежных требований** по обязательствам, которые возникнут в связи с реализацией имущества, созданного в результате осуществления такого проекта, с оказанием услуг, производством товаров и (или) выполнением работ при использовании имущества, созданного в результате осуществления такого проекта, а также путем **приобретения иного имущества**, необходимого для осуществления или связанного с осуществлением такого проекта, и **осуществление эмиссии облигаций, обеспеченных залогом денежных требований и иного имущества** (статья 15.1. Закона "О рынке ценных бумаг" N 39-ФЗ)

Внешэкономбанк: фабрика проектного финансирования

- проекты **от 3 млрд руб.** в приоритетных стратегических отраслях
- необходимо создание проектной компании, в том числе СОПФ
- инициатор проекта вкладывает в **капитал не менее 20%**, возможно участие в капитале ВЭБа на 1/3 и других инвесторов
- привлечение **долгового финансирования до 80%** стоимости проекта и распределение рисков через транши синдицированного кредита
- **функции ВЭБа:** вхождение в капитал, предоставление младших траншей «А» синдицированного кредита, участие в операционном управлении
- **эмиссия и реализация облигаций** осуществляются **через** специализированное финансовое общество (**СФО**) с государственной гарантийной поддержкой (первый этап – 3,0 трлн руб.)
- реализация проекта через дочернюю компанию ВЭБа в формате СОПФ

Постановление 1044: финансирование приоритетных проектов

- инициатор проекта – **резидент РФ** без участников из офшоров
- проект по приоритетным направлениям развития экономики России
- стоимость проекта **от 1 до 20 млрд руб.**
- не менее **20% собственных средств**
- наличие разрешения на строительство
- отсутствие данных о неисполненных денежных обязательствах
- уполномоченный **банк отбирает проект**
- Комиссия Правительства РФ утверждает проект и заемщика
- Минфин РФ предоставляет **госгарантию до 25%** от суммы кредита
- Банк России рефинансирует кредит банка по ключевой ставке минус 1%, кредитующий банк берет дополнительно до 2,5%, итого – **до 9% годовых**
- **ВЭБ контролирует реализацию проекта**, в том числе целевое использование кредита (ежеквартальный отчет банка-кредитора)

Инвестиционные банковские кредиты

- в 2017 году крупнейшие банки возобновили инвестиционное кредитование, в том числе в сфере девелопмента и недвижимости
- из-за резервных требований ЦБ инвестиционные кредиты предоставляют **банки с избыточным капиталом** (в основном, двадцать крупнейших)
- жесткие условия по собственным средствам (от 20%) и обеспечению (скидка по оценке залога до 40%)
- срок – в основном, до 5 лет, **средняя ставка – от 11%**, отсрочка уплаты % до 1 года, разновариантное погашение кредита
- обязательным условием инвестиционного кредитования, в том числе проектного финансирования, остается наличие дополнительного обеспечения (залог, гарантия, поручительство)

Банки, активно кредитующие инвестпроекты

- Сбербанк
- ВТБ
- Газпромбанк
- Альфа-Банк
- Россельхозбанк
- Российский капитал
- Московский кредитный банк
- Промсвязьбанк
- Московский индустриальный банк
- Возрождение
- Запсибкомбанк
- Центр-Инвест
- Кубань-Кредит
- Уральский финансовый дом

Рефинансирование Банком России кредитов банков

6,50% годовых:

- по кредитам МСП Банка, обеспеченным залогом прав требования
- по кредитам, обеспеченным поручительствами Корпорации МСП
- по кредитам, обеспеченным страхованием Агентства ЭКСАР

6,75% годовых:

- по кредитам на инвестиционные проекты, обеспеченным залогом прав требования
- по кредитам, обеспеченным облигациями из Ломбардного списка ЦБ
- по кредитам лизинговым компаниям с залогом прав требования

7,75% годовых:

- по кредитам, обеспеченным закладными по программе «Военная ипотека»

Облигации - приоритетное развитие финансового рынка

- **стимулирование заемщиков** к переходу на облигационный рынок
- **оптимизация регулирования** процедуры эмиссии ценных бумаг
- эмиссия облигаций в рамках общей программы выпуска облигаций
- **сокращение срока эмиссии** облигаций из Ломбардного списка ЦБ
- развитие аккредитованных в ЦБ РФ ценовых центров - информация о **справедливой стоимости** финансовых инструментов
- введение механизма **урегулирования дефолтов** по облигациям
- развитие рынка облигаций с **плавающей ставкой** и структурных нот (комбинированных финансовых активов и инструментов)
- развитие механизмов **секьюритизации** банковских активов
- развитие выпуска облигаций, номинированных в **иностраннных валютах**
- создание благоприятных условий выпуска облигаций **субъектами МСП**

Мезонинное финансирование

Мезонинный кредит (англ. Mezzanine Loan) — относительно **крупный** кредит (заём), как правило, **необеспеченный** (предоставляемый без залога имущества) или имеющий глубоко субординированную структуру обеспечения (к примеру, залоговое право на имущество третьей очереди, но без права регресса в отношении заёмщика).

Срок возврата займа обычно **превышает пять лет** при погашении основной суммы в конце срока кредита.

Заём сопровождается сертификатом (купоном), дающим право на **приобретение определённого числа акций или облигаций** по указанной цене в течение определённого срока или аналогичным механизмом, дающим кредитору возможность участвовать в будущем успехе проекта.

Мезонинные кредиты **могут использоваться для приобретения контрольного пакета акций** при финансировании нового предприятия.

Специальный инвестиционный контракт - СПИК

Регулируется Постановлением Правительства РФ № 708 от 16.07.2015

СПИК - соглашение между промышленным инвестором и государством:

- **гарантии государства** о стабильности налоговых и регуляторных условий и меры стимулирования деятельности в сфере промышленности
- **обязательства инвестора** в предусмотренный соглашением срок осуществить одно из следующих преобразований:
 - создание или модернизация промышленного производства
 - внедрение наилучших доступных технологий
 - освоение производства промпродукции, не имеющей аналогов в РФ

Фонд развития промышленности выступает оператором заключения СПИК

Срок СПИК = срок выхода проекта на прибыль + 5 лет (но **не более 10 лет**)

Объем инвестиций по СПИК **> 750 млн руб.** (без НДС)

Участник СПИК может быть единственным поставщиком товаров по 44-ФЗ

Концессия

Регулируется ст. 1027 ГК РФ и Законом 115-ФЗ «О концессионных соглашениях». Варианты в международной практике:

BOT (Build — Operate — Transfer) = **Строительство — управление — передача**

BTO (Build — Transfer — Operate) = **Строительство — передача — управление**

BOO (Build — Own — Operate) = **Строительство — владение — управление**

BOOT (Build — Own — Operate — Transfer) = **Строительство — владение — управление — передача**

BBO (Buy — Build — Operate) = **Покупка — строительство — управление**

Минстрой России планирует в 2018 году установить реализацию концессий основным направлением деятельности Фонда ЖКХ

Институциональные инвесторы

- Фондовые биржи и инфраструктура фондового рынка
- Негосударственные пенсионные фонды
- Страховые компании
- Лизинговые компании (финансовый лизинг)
- Трастовые фонды
- Государственные программы и институты развития и инвестиционные фонды

Коллективные инвесторы

- Фонды прямых инвестиций (Private Equity)
- Паевые инвестиционные фонды
- Индексные фонды
- Инвестиционные товарищества
- Фонды взаимного инвестирования
- Хеджевые фонды
- Эндаумент фонды

Виды государственных программ развития

Новое качество жизни – 14 программ по развитию образования, здравоохранения, окружающей среды и иным вопросам социальной поддержки

Инновационное развитие и модернизация экономики – 18 программ по развитию науки, инноваций и современных технологий в базовых производственных отраслях экономики России

Эффективное государство – 4 программы по внешней политике, юстиции и управлению государственными финансами и имуществом

Сбалансированное региональное развитие – 6 программ по развитию федеративных отношений, региональных финансов и отдельных территорий (Д.Восток, С.Кавказ, Крым, Калининград, Карелия, Арктика)

Обеспечение национальной безопасности – 2 программы по укреплению обороноспособности и государственной безопасности

Итого - 44 госпрограммы развития

Виды государственных программ поддержки

1. **Постановления Правительства РФ** (по проектному финансированию, субсидированию инвестиций и процентных ставок, специальным инвестиционным контрактам и концессиям и т.п.)
2. **Федеральные отраслевые программы** (софинансирование развития промышленности, сельского хозяйства, строительства, информационно-коммуникационных технологий, науки и др. отраслей)
3. **Специализированные государственные закупки** (реализация инфраструктурных проектов, Росрезерв, товарные интервенции и т.п.)
4. **Специальные программы Банка России** (для МСП, по проектному финансированию и инвестиционному кредитованию, лизингу, экспорту)
5. **Государственно-частное партнерство** (концессии, соглашения о разделе продукции, совместные предприятия, лизинг, иные соглашения государства и частных предприятий)

Национальные государственные институты развития

1. АНО Агентство стратегических инициатив (**АСИ**) – формирование условий и поддержка проектов глобального лидерства России
2. ГК **Внешэкономбанк** (Группа институтов развития) - финансирование инвестиционных проектов национального значения от 3 млрд руб.
3. Российский фонд прямых инвестиций (**РФПИ** и УК) - суверенный инвестиционный фонд Российской Федерации, проекты, как правило, от \$500 млн
4. АО **Корпорация МСП** – финансовая и гарантийная поддержка МСП по Закону от 24.07.2007 № 209-ФЗ «О развитии МСП», гарантии до 75% проекта
5. АО **МСП Банк** – кредиты до 500 млн руб., лизинг до 150 млн руб. и гарантии в рамках программ поддержки бизнеса Корпорации МСП
6. АО Российский экспортный центр (**РЭЦ**) - «единое окно» финансовых и нефинансовых мер поддержки экспортеров
7. АО Экспортное агентство России (**ЭКСАР**) - страховая защита экспортеров
8. АО **Росэксимбанк** – кредитная поддержка экспортеров

Государственные институты отраслевого развития

1. Фонд развития промышленности (**ФРП** и ГИСП) – займы 50-750 млн руб. (с региональными ФРП – от 20 млн руб., лизинг – от 5 млн руб.)
2. Агентство по ипотечному жилищному кредитованию (**АИЖК**, включая функции Фонда РЖС, Агентства ФЖС, Фабрики ИЦБ)
3. Фонд содействия реформированию ЖКХ (**Фонд ЖКХ** начинает программу развития концессий с выпуском инфраструктурных облигаций)
4. Фонд перспективных исследований (**ФПИ для проектов в ОПК**)
5. АО **Росинфокоминвест** (венчурный фонд в сфере ИКТ)
6. Российский фонд развития информационных технологий (**РФРИТ**)
7. Фонд развития Интернет-инициатив (**ФРИИ**)

Государственные отраслевые корпорации

1. ГК «Ростех»
2. ГК «Росатом»
3. ГК «Роскосмос»
4. ГК «Автодор»
5. АО Россельхозбанк – универсальный банк, участник госпрограмм в с/х, кредиты для МСП на сумму 5-1000 млн руб.
6. АО Росагролизинг – 5000 видов сельхозтехники и оборудования, 3,5% годовых, 20% аванс, до 10 лет
7. АО ГТЛК (транспортная лизинговая госкомпания) – по программе ФРП, до 250 млн руб. (до 27% проекта), под 1% годовых, до 5 лет,
8. Нацпромлизинг – модернизация и технологическое перевооружение по программе ФРП, до 500 млн руб. (до 27% проекта), под 1 %, до 5 лет

Институты регионального развития

1. Региональные агентства (корпорации) развития, гарантийные организации, фонды поддержки предпринимательства, территории опережающего развития, индустриальные парки
2. АО Федеральный центр проектного финансирования (группа ВЭБ) – оказание содействия регионам в подготовке проектов развития
3. Фонд развития моногородов (группа ВЭБ) – проектный офис для моногородов, финансирование проектов: 100-1000 млн руб., 5% годовых, собственные средства от 15%, до 8 лет
4. Корпорация развития Дальнего Востока – создание и поддержка ТОРов
5. Фонд развития Дальнего Востока (группа ВЭБ) – инвестпроекты от 500 млн руб., 5% годовых, до 10 лет
6. Корпорация развития Северного Кавказа (группа ВЭБ) – привлечение инвестиций и вхождение в капитал проекта до 49%
7. АО Курорты Северного Кавказа – реализация проекта туристического кластера
8. АО Особые экономические зоны (РОСОЭЗ) и 16 ОЭЗ
(промышленные, технологические, туристические, логистические)

Институты инновационного развития

1. Российская венчурная компания (**РВК**) – создание дочерних венчурных отраслевых и региональных фондов и компаний
2. **Проектный офис НТИ** - обеспечение реализации проектов Национальной технологической инициативы
3. Агентство по технологическому развитию (**АТР**) – содействие технологической модернизации мирового уровня
4. Группа **РОСНАНО** (включает АО, УК и Фонд) – инвестиции в проекты в сфере нанотехнологий, до 50% стоимости проекта, до 10 лет
5. **Фонд «Сколково»** - обеспечение функционирования инновационного территориального кластера
6. **Фонд «ВЭБ-Инновации»** - финансирование проектов Фонда «Сколково»
7. Фонд содействия инновациям («**Фонд Бортника**») – субсидии до 20 млн руб.
8. Платформа Московской биржи «**Рынок инноваций и инвестиций**»
9. Российский фонд фундаментальных исследований (**РФФИ**) – бюджетные гранты для исследований в приоритетных научных сферах

Реальные источники дополнительных инвестиций

(на 01.01.2017, млрд руб.)



Инвестопроводящая инфраструктура системы ТПП РФ



Торгово-промышленная палата
Российской Федерации
В интересах бизнеса во благо России



Реализуется с 2011 года

Функционал инвестпроводящей инфраструктуры ТПП России

Комитет по финансовым рынкам и кредитным организациям совместно с Департаментом содействия инвестициям и инновациям и Институтом менеджмента (МИМОП) ТПП России и во взаимодействии с региональными палатами осуществляют содействие:

- в подготовке, продвижении и реализации инвестиционных и инновационных проектов и проектов реконструкции, модернизации и перевооружения;
- в разработке и реализации дорожной карты работы с институтами развития и финансовыми организациями и использования системы мер поддержки;
- в организации привлечения финансирования из наиболее оптимальных источников и с использованием эффективных финансовых инструментов;
- в представлении интересов предприятий в федеральных государственных органах, институтах развития и корпорациях, кредитных, финансовых и инвестиционных организациях.

https://uslugi.tpprf.ru/ru/services/privlechenie_investitsiy-s275/

<http://tpprf.ru/ru/interaction/committee/komfin/>

Благодарю за внимание!

Владимир Гамза

Председатель Комитета ТПП России

по финансовым рынкам и кредитным организациям,

Партнер Группы компаний экономико-правового консалтинга «Аудит Групп»,

кандидат экономических и юридических наук

+7(905)586-61-98

Gamza@auditgr.ru
