СБЕР ИНВЕСТ

Инвестиционное финансирование горнорудных проектов

Новые механизмы банковского участия на разных стадиях реализации проекта

Артем Колобаев
Департамент инвестиционной деятельности
ПАО Сбербанк

Март 2026

При классической модели проектного финансирования основные проектные риски сосредоточены на инициаторе

СБЕР ИНВЕСТ

Проектное финансирование (ПФ) > Классическая модель проектного финансирования требует высокой готовности проекта и концентрирует основные риски стадии строительства и запуска на инициаторе

БАНК	ИНИЦИАТОР ПРОЕКТА
• Финансирует 70–80% бюджета • Заходит на высокой стадии проработки проекта (полный комплект ПСД и ИРД) • **Принимает риск на денежные потоки проекта после ввода в эксплуатацию**	• Финансирует 20–30% бюджета • Финансирует проценты на инвестиционной стадии • Закрывает риски инвестиционной стадии (увеличение бюджета, задержка ввода в эксплуатацию)

Рынок формирует запрос на более раннее финансирование и частичное перераспределение рисков инициатора

СБЕР ИНВЕСТ

Запрос инициатора

Инициатору проекта нужен не только капитал, но и **более гибкая структура финансирования**, способная поддержать проект на стадии реализации

Более раннее финансирование

- ✓ Привлечение банкового капитала до проектного финансирования

Меньший объем собственных вложений

- ✓ На ранней стадии и при привлечении проектного финансирования

Разделение рисков инвестиционной стадии

- ✓ Риск превышения бюджета проекта
- ✓ Риск удлинения сроков строительства и ввода

Новые механизмы финансирования банка позволяют ответить на ключевые запросы инициаторов проектов

СБЕР ИНВЕСТ

Более ранний вход банка в проект

Финансирование проекта до стадии готовности к классическому ПФ

Бридж-финансирование
(долговое финансирование)

Принятие банком части рисков инвестиционной стадии

Вхождение банка в капитал проектной компании на паритетных с инициатором условиях

Private equity
(акционерное финансирование)

Бридж-финансирование ускоряет реализацию проекта и повышает доходность инициатора проекта

СБЕР ИНВЕСТ

Когда возникает потребность в бридж-финансировании?

- Проект уже требует финансирования (ГРР, проектирование, ОПР, инфраструктура)
- Но еще не готов к классическому проектному финансированию

Бридж-финансирование повышает потенциальную доходность инициатора за счет:

- Более раннего начала финансирования проекта
- Снижения потребности в собственных вложениях на ранней стадии
- Потенциально более раннего ввода проекта в эксплуатацию

Бридж-финансирование приемлемо для банка благодаря понятной структуре риска и сценарию выхода

СБЕР ИНВЕСТ

Бридж-финансирование > Банк принимает риск, опирающийся на **стоимость подтвержденных запасов месторождений**

Почему риск приемлем для банка?	Каковы сценарии выхода банка?
• Банк заходит в проекты с подтвержденными запасами и предварительно оцененной экономикой месторождения • Размер финансирования определяется исходя из стоимости запасов • Сумма финансирования существенно ниже объема последующего ПФ	• Последующее проектное финансирование • Собственные средства инициатора • Конвертация в капитал

Private Equity позволяет инициатору разделить вложения и риски инвестиционной стадии

СБЕР ИНВЕСТ

Private Equity > Банк участвует в качестве инвестора при финансировании проекта и **разделяет с инициатором ключевые риски инвестиционной фазы**

Преимущества для инициатора проекта	• Меньший объем собственных вложений на входе • Разделение риска дополнительных вложений при превышении бюджета или удлинении инвестиционной стадии • Дополнительный мониторинг, контроль и независимая экспертиза
Влияние на экономику проекта	• Снижается зависимость проекта от доступа к ликвидности со стороны инициатора • Повышается вероятность соблюдения сроков строительства и завершения проекта • Выше вероятность сохранения расчетной доходности проекта

Наличие финансового инвестора повышает устойчивость проекта на инвестиционной стадии и снижает риск отклонения от планового IRR из-за сдвига сроков реализации

Private Equity – не замена проектного финансирования, а участие банка в качестве полноценного инвестора проекта

СБЕР ИНВЕСТ

Банк участвует в капитале проектов в высокой стадии проработки

- Подготовлен полный комплекс ПСД и ИРД
- Подтверждены запасы и экономика проекта
- Понятны сроки, бюджет и логика реализации инвестиционной стадии

Роль банка при реализации проекта

- Банк принимает акционерный риск проекта, включая ключевые риски инвестиционной стадии
- Интересы банка и инициатора в значительной степени сонаправлены
- В отличии от кредита доход банка не фиксирован. **Доход банка зависит от роста акционерной стоимости проекта** и реализации сценариев выхода

Оптимальная структура финансирования может включать разные инструменты в зависимости от стадии проекта

СБЕР ИНВЕСТ

Подход банка к финансированию определяется типом принимаемого риска

- **Проектное финансирование** – банк принимает риск на **денежные потоки проекта после запуска проекта**
- **Бридж-финансирование** – банк принимает риск на **стоимость подтвержденных запасов**
- **Private Equity** – банк принимает риск на **акционерную стоимость проекта**

Поиск, оценка

Средства инициатора

Геологоразведка и проектирование

Средства инициатора
Бридж-финансирование

Строительство и запуск

Средства инициатора
Private Equity
Проектное финансирование

Эксплуатация

Разные формы долгового и акционерного финансирования

Ограничение ответственности

СБЕР ИНВЕСТ

Настоящий документ доводится до Вашего сведения исключительно в информационных целях, и никакая его часть, включая описание инструментов, продуктов и услуг, не рассматривается и не должна рассматриваться как рекомендация или предложение совершить какую-либо сделку, включая покупку или продажу каких-либо инструментов, продуктов или услуг какому-либо лицу в юрисдикции, где такая деятельность противоречила бы законодательству о ценных бумагах или другим локальным законам и нормативно-правовым актам или же обязывала бы Сбербанк выполнить требование о какой-либо регистрации в такой юрисдикции. Вам необходимо убедиться в том, что Вы понимаете условия, описанные в настоящем документе, и вправе приобретать в упомянутые в настоящем документе инструменты, продукты или услуги.

Отправитель данного документа не действует в качестве инвестиционного советника, и предоставление информации посредством настоящего документа не должно рассматриваться как инвестиционное консультирование или какая-либо рекомендация. Настоящий документ не содержит каких-либо заверений о том, что инструменты, продукты или услуги, описанные в нем, отвечают либо должны отвечать требованиям кого-либо из его получателей. Информация, которая содержится в настоящем документе, подготовлена и предоставляется для определенной категории или для всех клиентов, потенциальных клиентов и контрагентов отправителя. Инструменты, продукты или услуги, описываемые в настоящем документе, могут не соответствовать именно Вашему профилю, не учитывать Ваши потребности, цели и ожидания.

Вы должны осуществить свою собственную оценку рисков, не полагаясь исключительно на информацию, с которой Вы были ознакомлены в рамках настоящего документа. При необходимости, Вы должны получить независимые правовые, инвестиционные, налоговые, финансовые, бухгалтерские и другие необходимые профессиональные консультации для принятия Вами взвешенного решения, при котором упомянутые в настоящем документе инструменты, продукты или услуги будут действительно подходить для Вашей ситуации и соответствовать Вашему профилю, целям и ожиданиям. Вы должны понимать природу и суть договорных отношений, в которые вступаете, а также риск убытков, которые могут составлять значительную для Вас сумму и превышать размер ожидаемого положительного экономического эффекта от сделки (потенциально такие убытки могут быть ничем не ограничены), и степень такого риска. Отправитель не несет ответственности за финансовые или иные последствия, которые могут возникнуть в результате заключенных Вами сделок с инструментами, продуктами или услугами, информация о которых содержится в настоящем документе.

Вам следует исходить из того, что если прямо не указано иное, то в отношениях с Вами отправитель выступает как независимый контрагент, преследующий собственные коммерческие интересы и не действует в качестве Вашего доверенного лица. Отправитель может покупать и продавать инструменты, идентичные сделке, которая может быть совершена с Вами, или каким-либо образом экономически связанные с такой сделкой.

В настоящем документе приведены прогнозные заявления, которые не основаны на фактических обстоятельствах и включают в себя мнение и/или текущие ожидания отправителя в отношении указываемых показателей. По своей природе для прогнозных заявлений характерно наличие рисков и факторов неопределенности, поскольку они относятся к событиям и зависят от обстоятельств, которые могут не произойти в будущем. Отправитель настоящим предупреждает Вас о том, что прогнозные заявления не являются гарантией будущих фактических показателей, которые, таким образом, могут существенным образом отличаться от тех данных, которые приведены в прогнозных заявлениях, содержащихся в настоящем документе. Отправитель не принимает на себя обязательств по пересмотру или подтверждению ожиданий и оценок, а также по обновлению прогнозных заявлений для отражения произошедших событий или возникших обстоятельств после даты получения Вами данного документа. Таким образом, цены, размеры выплат и иные показатели, фигурирующие в данном документе, имеют лишь индикативную ценность и не могут рассматриваться в качестве каких-либо гарантий со стороны отправителя.

Предоставленные индикативные котировки, описание, модели, оценки, аналитические и прогнозные данные были подготовлены на основе допущений и показателей, выбранных на основе добросовестного подхода к оценке доступной на определенный момент времени информации, и отправитель не дает никаких гарантий в отношении достоверности такой информации, корректности, полноты и обоснованности сделанных на её основе котировок, моделей и оценок, которые не могут рассматриваться как (1) условия, на которых могут быть заключены новые сделки или прекращены/изменены ранее совершенные сделки; (2) суммы или основа для расчета сумм, которые подлежали бы уплате в случае досрочного прекращения существующих сделок. Приведенные в настоящем документе оценки и расчеты основаны на внутренних моделях, применяемых отправителем, и предположениях относительно будущих рыночных условий. Оценки и расчеты, основанные на других моделях и предположениях, могут давать иные результаты. Ни при каких условиях отправитель не принимает на себя ответственности за (1) корректность моделей оценки и достоверность доступных рыночных данных; (2) возможные ошибки и упущения, сделанные при расчетах либо при переносе данных, а также за (3) какие-либо убытки, которые Вы или любое третье лицо можете понести в результате использования приведенных оценочных показателей в каких-либо целях.

Сделки с товарами связаны с высоким уровнем риска. Стоимость товара может меняться в зависимости от множества факторов, включая цены, значения или уровни одного или нескольких рыночных показателей. Прежде чем заключать какую-либо сделку с товаром Вам необходимо тщательно проанализировать и убедиться, что Вы полностью понимаете, как условия конкретной сделки, так и связанные с этим юридические, налоговые, финансовые и другие риски (описания которых не содержится в настоящем документе), в том числе осознаете Вашу готовность понести значительные убытки.

ВАМ СЛЕДУЕТ ВОЗДЕРЖАТЬСЯ ОТ ЗАКЛЮЧЕНИЯ СДЕЛОК, ЕСЛИ ВЫ НЕ ПОНИМАЕТЕ СВЯЗАННЫХ С НИМИ РИСКОВ, ЛИБО ВАМ НЕ ДО КОНЦА ЯСНО СОДЕРЖАНИЕ ДОКУМЕНТОВ, РЕГУЛИРУЮЩИХ КОНКРЕТНУЮ СДЕЛКУ. ПЕРЕД ЗАКЛЮЧЕНИЕМ СДЕЛКИ ВЫ ДОЛЖНЫ САМОСТОЯТЕЛЬНО ПРИЙТИ К ВЫВОДУ О ТОМ, ЧТО ОНА ОТВЕЧАЕТ ВАШИМ ЦЕЛЯМ.

Настоящий документ является конфиденциальным, и никакая его часть не может быть передана или иным образом доведена до сведения третьей стороны (за исключением Ваших внешних консультантов при условии, что они приняли на себя аналогичные принятыми Вами условия конфиденциальности) без предварительного письменного согласия отправителя.