



2.9 Финансирование

В прошлом модуле мы говорили о банковском финансировании проектов. Другой важный источник капитала, о котором мы поговорим в этом модуле – сами участники проекта.

Как деньги входят в проект

Деньги GP и LP могут зайти в проект двумя способами:

- напрямую – как долевого капитал (equity financing);
- как заем – в недвижимости он называется мезонинный кредит (mezzanine financing).



Для проектной компании мезонин – это что-то среднее между банковским кредитом и прямыми инвестициями. Отсюда происходит и название: на итальянском «mezzanino» значит «средний, промежуточный». Кстати, название надстройки к дому с балконом также произошло от этого слова. Источник: [Wikimedia Commons](#)

Получается, что инвестор может участвовать в проектах добавленной стоимости:

- как долевого партнер – тогда его прибыль, как и прибыль GP, зависит от успешности проекта;
- как мезонинный инвестор – его прибыль не зависит от успешности проекта, он дает GP деньги в долг под фиксированный процент.

? Как вы думаете, кто активнее участвует в управлении проектом, долевого партнер или мезонинный инвестор?

▼ *ответ*

Вопрос участия инвестора в проекте решается в процессе переговоров. Однако, как правило, долевого партнер имеет большее влияние на принятие ключевых решений, чем мезонинный инвестор.

? Доходность одного инвестора составляет 5-10%, другого – 10-20% годовых на вложенный капитал. Как вы думаете, кто из них мезонинный инвестор, а кто – долевого партнер?

▼ *ответ*

Обычно доходность мезонинного инвестора составляет 5-10%, долевого партнера – 10-20% годовых на вложенный капитал, так как долевого партнер рискует больше, чем мезонинный инвестор. Риск заключается не только в том, что прибыль партнера зависит от успешности проекта, а мезонинного инвестора – нет. Важный фактор – в каком порядке распределяется прибыль, но мы поговорим об этом подробнее в следующей части курса.

Вы понимаете, что вам критически не хватает информации по тому, как будет структурирован проект. Сначала решаете спросить Лешу – он пожимает плечами. Не хочет говорить или правда не знает?.. Вы делаете ход конем: спрашиваете у Ганса напрямую, как будет оформлен вход капитала в проект – и получаете в ответ письмо.

КОМУ: МНЕ ▾

Hello,

We expect all the capital of the project to be structured as a loan with 7% interest.

Total investment in the project – € 3.1 mln

Main investor – € 2.2 mln

Tranio – € 0.5 mln

Centro Hotel – € 0.3 mln

After the body of the loan and 7% preferred return is paid, we share the profit in proportion to the capital invested. Return on the capital provided by Tranio and Centro Hotel is not subject to profit sharing. The share of the investor is shared by him and Centro Hotel as 60/40 accordingly.

Let me know if you have any other questions.

? Как вы думаете, почему весь капитал заходит в проект как заем?

▼ ОТВЕТ

Чтобы снизить налоговую базу для налога на прирост капитала.

? Инвестор в этом случае – скорее мезонинный инвестор или долевым участником?

▼ ОТВЕТ

Участие инвестора в проекте может быть гибридным: он может оформить весь капитал как мезонин, и при этом претендовать и на проценты по займу, и часть прибыли.

? Как вы думаете, в этом гибридном варианте процент по займу будет выше или ниже, чем если он не будет претендовать на часть прибыли?

▼ ОТВЕТ

ниже

? Как будут оформлены отношения участников в проекте и вход капитала в проект? Опишите в нескольких предложениях или нарисуйте схему.

? Сколько в итоге заработает каждый из участников проекта, если отель удастся продать по запланированной цене?

Рефинансирование

Еще одна важная составляющая этого проекта – рефинансирование. GP планирует купить отель за наличные, а через полтора года, когда ремонт будет завершен и отель будет полностью сдаваться в аренду, рефинансировать 62% вложенных средств.



? Как вы думаете, почему Centro Hotel не хочет или не может получить банковское финансирование сейчас, на этапе покупки отеля?

▼ *ответ*

В данный момент, из-за пандемии, закрытых границ и спада туристической активности, банки неохотно финансируют строительство или реконструкцию отелей. Поэтому Centro Hotel рассчитывает получить кредит через полтора года, когда ситуация наладится и отель станет приносить стабильную прибыль.

? Зачем или почему рефинансирование банком может быть интересно участникам проекта?

▼ *ответ*

Вытащить свой капитал из проекта до его финиша можно:

- чтобы реинвестировать свой капитал;
- если участники достигли плато в прибыли;
- или они видят риск в сохранении капитала в проекте.

далее