



СТАРТАП

STARTUP

# 5 Тақырып.

## Инвестициялық жобалардың қаржылық механизмі және жобалық қаржыландыру





## Қарастырылатын сұрақтар:

1. Инвестициялық жобаларды қаржыландыру көздері
2. Жобалық қаржыландырудың негізі



# Инвестициялық жобаларды қаржыландыру көздері:

**ІШКІ**

**МЕНШІКТІ**

Пайда,  
амортизациялық  
төлемдер, өзге де  
меншікті қаражаттар  
(негізгі қорларды  
және материалдық  
емес активтерді  
сатудан түскен кіріс,  
сақтандыру  
төлемдері және т.б.)

**СЫРТҚЫ**

**ТАРТЫЛҒАН**

Акцияларды,  
пайларды  
шығарудан және  
орналастырудан  
түскен қаражат,  
бюджеттік қарж-ру,  
тікелей  
инвестициялар

**ҚАРЫЗҒА  
АЛЫНҒАН**

Облигацияларды  
және т.б. Қарыздық  
бағалы қағаздарды  
сатудан түскен  
қаражат, несие,  
лизинг және т.б.





## Инвестициялық жобаларды қаржыландыру көздерінің салыстырмалы сипаты

| Қаржыландыру көздері   | Артықшылықтары  | Кемшіліктері   |
|--|---|--|
| <b>Ішкі көздер</b><br>(меншікті капитал)                         | <ul style="list-style-type: none"><li>• Шоғырландырудың жеңілдігі, қол жетімділігі, жеделдігі</li><li>• Төлем қабілетсіз және банкроттық қауіптің төмендігі</li><li>• Кірістіліктің жоғары деңгейі, себебі қосымша қосымша сыйлықақы жоқ</li><li>• Меншікті және басқару құқығын сақтап қалу мүмкіндігі</li></ul> | <ul style="list-style-type: none"><li>• Қаражат тарту көлемінің шектеулілігі</li><li>• Меншікті қаражаттарды шаруашылық айналымнан тыс шығару</li><li>• Инвестициялық ресурстарды пайдалану тиімділігін тәуелсіз қадағалаудың жоқтығы</li></ul>  |
| <b>Сыртқы көздер</b><br>(тартылған және қарызға алынған капитал) | <ul style="list-style-type: none"><li>• Қомақты көлемдегі қаражат тарту мүмкіндігі</li><li>• Инвестициялық ресурстарды пайдалану тиімділігін тәуелсіз қадағалау мүмкіндігі</li></ul>  | <ul style="list-style-type: none"><li>• Қаражаттарды тарту процедураларының қиынды мен ұзақтығы</li><li>• Қаржылық тұрақтылықты дәлелдейтін кепілдікпен қамтамасыз ету қажеттігі</li><li>• Төлем қабілетсіз және банкроттық тәуекелінің жоғары болуы</li><li>• Қосымша сыйлықақы төлеу қажет болғандықтан кірістің төмен деңгейі</li><li>• Меншікті және басқару құқығын жоғалту қаупі</li></ul> |



# ПРЕИМУЩЕСТВА ВЫПУСКА ОБЛИГАЦИЙ

Облигационные займы дешевле банковских кредитов в среднем на 2% годовых

Увеличение сроков и объемов заимствования по сравнению с банковским кредитом (до 5-7 лет, от 1 до 15 млрд тенге);

**Выпуск облигаций** является важнейшим инструментом формирования публичной кредитной истории и позитивного имиджа компании на финансовом рынке;

Без обеспечения;

Льготное налогообложение для облигаций;

Погашение основного долга в конце срока.



|                                    | 03.15 |      | 04.15 |      | 05.15 |      | 06.15 |      | 07.15 |      | 08.15 |      | 09.15 |      | 10.15 |      | 11.15 |      | 12.15 |      | 01.16 |      |  |
|------------------------------------|-------|------|-------|------|-------|------|-------|------|-------|------|-------|------|-------|------|-------|------|-------|------|-------|------|-------|------|--|
|                                    | KZT   | EAB  | KZT   | EAB  | KZT   | EAB  | KZT   | EAB  | KZT   | EAB  | KZT   | EAB  | KZT   | EAB  | KZT   | EAB  | KZT   | EAB  | KZT   | EAB  | KZT   | EAB  |  |
| <b>Банктік емес заңды</b>          |       |      |       |      |       |      |       |      |       |      |       |      |       |      |       |      |       |      |       |      |       |      |  |
| <b>тұлғалардың кредиттері</b>      | 18,1  | 7,7  | 15,1  | 6,9  | 15,3  | 7,9  | 14,2  | 7,7  | 14,0  | 7,3  | 13,8  | 7,5  | 14,4  | 7,3  | 14,8  | 7,6  | 15,7  | 5,2  | 16,0  | 7,4  | 25,8  | 7,2  |  |
| құрамында:                         |       |      |       |      |       |      |       |      |       |      |       |      |       |      |       |      |       |      |       |      |       |      |  |
| 1 айға дейін                       | 25,8  | 4,2  | 18,9  | 3,4  | 18,7  | 3,0  | 17,1  | 3,9  | 16,3  | 4,6  | 17,7  | 4,9  | 18,9  | 4,9  | 18,8  | 4,6  | 20,2  | 5,1  | 21,6  | 4,5  | 36,0  | 4,2  |  |
| 1-ден 3 айға дейін                 | 14,0  | 7,6  | 13,5  | 7,4  | 13,8  | 7,4  | 13,5  | 6,4  | 11,9  | 7,7  | 10,9  | 6,8  | 11,9  | 7,1  | 12,1  | 7,1  | 13,3  | 8,8  | 14,0  | 7,6  | 14,7  | 7,8  |  |
| 3 айдан 1 жылға дейін              | 14,6  | 7,4  | 14,3  | 6,9  | 14,4  | 8,3  | 14,0  | 8,0  | 13,7  | 6,8  | 13,9  | 6,6  | 13,9  | 7,4  | 13,9  | 7,7  | 14,0  | 7,9  | 14,0  | 8,1  | 15,3  | 6,7  |  |
| 1-ден 3 жылға дейін                | -     | -    | -     | -    | -     | -    | -     | -    | -     | -    | -     | -    | -     | -    | -     | -    | -     | -    | -     | -    | -     | -    |  |
| 1-ден 5 жылға дейін                | 13,9  | 7,2  | 14,7  | 8,7  | 14,2  | 8,0  | 12,8  | 9,0  | 12,8  | 10,1 | 13,4  | 9,2  | 10,6  | 9,1  | 13,5  | 9,8  | 13,9  | 3,1  | 13,9  | 8,1  | 14,6  | 9,1  |  |
| 3 жылдан аса                       | -     | -    | -     | -    | -     | -    | -     | -    | -     | -    | -     | -    | -     | -    | -     | -    | -     | -    | -     | -    | -     | -    |  |
| 5 жылдан аса                       | 11,0  | 10,7 | 9,5   | 9,5  | 10,2  | 10,7 | 10,5  | 10,4 | 11,4  | 10,3 | 10,5  | 10,2 | 12,0  | 9,4  | 12,8  | 10,8 | 12,0  | 3,3  | 9,3   | 5,8  | 10,0  | 8,1  |  |
| <b>Жеке тұлғалардың кредиттері</b> | 18,5  | 10,5 | 16,6  | 10,8 | 17,6  | 11,2 | 16,3  | 11,0 | 17,3  | 11,5 | 17,2  | 10,3 | 17,1  | 11,9 | 16,7  | 8,2  | 17,2  | 11,6 | 17,3  | 8,3  | 18,1  | 11,0 |  |
| құрамында:                         |       |      |       |      |       |      |       |      |       |      |       |      |       |      |       |      |       |      |       |      |       |      |  |
| 1 айға дейін                       | 23,9  | 14,9 | 21,0  | 8,0  | 23,9  | 7,8  | 22,6  | 7,1  | 20,1  | 9,4  | 20,2  | 13,9 | 20,2  | 12,0 | 19,8  | 10,5 | 20,0  | 12,6 | 17,0  | 13,5 | 19,9  | 14,6 |  |
| 1-ден 3 айға дейін                 | 27,2  | 0,0  | 33,5  | 12,0 | 30,8  | 0,0  | 34,1  | 11,3 | 33,2  | 18,6 | 22,2  | 10,0 | 29,0  | 0,0  | 14,4  | 4,0  | 31,5  | 0,0  | 16,2  | 6,0  | 32,2  | 0,0  |  |
| 3 айдан 1 жылға дейін              | 21,0  | 10,0 | 19,3  | 10,1 | 18,4  | 11,5 | 11,2  | 11,4 | 17,9  | 10,1 | 16,5  | 10,4 | 18,0  | 11,6 | 18,4  | 10,1 | 19,5  | 9,2  | 18,7  | 7,9  | 19,9  | 9,6  |  |
| 1-ден 3 жылға дейін                | -     | -    | -     | -    | -     | -    | -     | -    | -     | -    | -     | -    | -     | -    | -     | -    | -     | -    | -     | -    | -     | -    |  |
| 1-ден 5 жылға дейін                | 19,1  | 10,7 | 17,4  | 10,3 | 18,7  | 9,3  | 18,3  | 10,9 | 18,3  | 10,4 | 18,4  | 9,8  | 18,0  | 12,7 | 17,8  | 8,9  | 18,2  | 11,6 | 18,3  | 11,2 | 18,4  | 11,0 |  |





## Наиболее ликвидные облигации за год



(без учета специализированных торгов)

| Торговый код            | Число сделок | Объем, тыс. USD | Объем, млн KZT | Объем, бумаг   | По последним закрытым торгам |       | Доля рынка, % |
|-------------------------|--------------|-----------------|----------------|----------------|------------------------------|-------|---------------|
|                         |              |                 |                |                | доходность, % год            | тренд |               |
| <a href="#">KKGBе21</a> | 101          | 3 017,0         | 628,4          | 3 025 452      | 8,48                         | —     | 1,0           |
| <a href="#">ATFBе5</a>  | 102          | 4 833,7         | 976,9          | 4 771 700      | 9,75                         | —     | 1,5           |
| <a href="#">LARib5</a>  | 64           | 65 759,0        | 12 269,6       | 12 522 446 727 | 8,50                         | —     | 18,9          |
| <a href="#">ORDKb2</a>  | 83           | 2 819,9         | 534,5          | 523 881        | 12,00                        | —     | 0,8           |
| <a href="#">KKGBе23</a> | 39           | 5 446,1         | 1 013,5        | 5 560 470      | 8,36                         | —     | 1,6           |
| <a href="#">KKGBе24</a> | 34           | 6 070,1         | 1 367,0        | 6 506 960      | 108,79                       | —     | 2,1           |
| <a href="#">KKGBе8</a>  | 43           | 1 417,5         | 274,9          | 1 400 382      | 6,17                         | —     | 0,4           |
| <a href="#">CCBNe3</a>  | 32           | 4 924,3         | 1 277,4        | 6 340 299      | 0,00                         | —     | 2,0           |
| <a href="#">HSBKe3</a>  | 33           | 4 436,8         | 823,8          | 4 307 940      | 5,98                         | —     | 1,3           |
| <a href="#">CSBNe2</a>  | 37           | 1 707,7         | 325,0          | 1 645 960      | 0,00                         | —     | 0,5           |





КАЗАХСТАНСКАЯ  
ФОНДОВАЯ  
БИРЖА

Как привлечь деньги  
на KASE



Halyk Finance –  
Ваш Партнер на рынке капитал

[Торги](#) [Рынки](#) [Индикаторы](#) [Инструменты и эмитенты](#) [Члены Биржи](#) [Новости и события](#) [Правила](#) [О Бирже](#)

Среда, 07 октября 2015 г. 17:58

Поиск

## ККГBe21 – купонные международные облигации XS0262468654 [АО "Казкоммерцбанк"](#)

Текущая купонная ставка, % годовых: 6,765

Количество дней до погашения: 290

Период обращения: 27.07.06 – 27.07.16

чистая цена | [грязная цена](#) | [доход](#)

## ATFBe5 – купонные международные облигации XS0253723281 (XS0253723950) [АО "АТФБан"](#)

Текущая купонная ставка, % годовых: 9,000

Количество дней до погашения: 214

Период обращения: 11.05.06 – 11.05.16

чистая цена | [грязная цена](#) | [доход](#)

## ORDKb2 – купонные облигации KZ2P0Y10C900 (KZ2P00000193)

### [ТОО "Кредитное товарищество "ОРДА кредит"](#)

Текущая купонная ставка, % годовых: 12,000

Количество дней до погашения: 829

Период обращения: 26.01.08 – 26.01.18

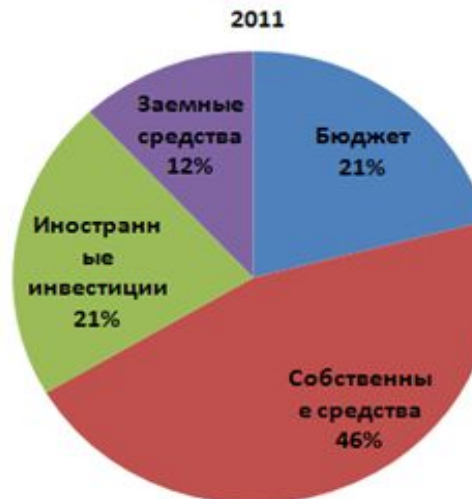
чистая цена | [грязная цена](#) | [доход](#)







# Структура источников финансирования инвестиций в основной капитал за 2008-2011 гг.





## Инфрақұрылымдық жобаларды қаржыландыру көздері:

1. Мемлекеттік қаржыландыру. Бұл ретте мемлекет қарыз қаражаттарын тартып, оларды түпкі қарыз алушыны несиелендіру, гранттар, субсидиялар, кепілдіктер беру арқылы жобаны қаржыландырады.

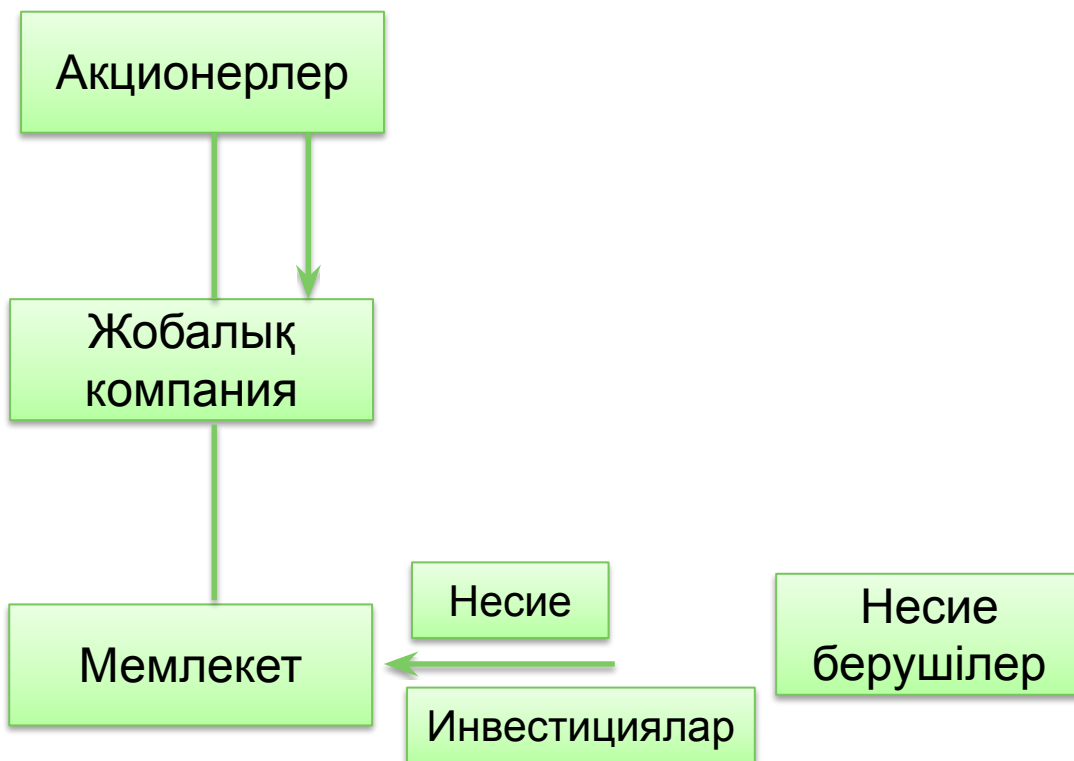
2. Корпоративтік қаржыландыру. Бұл ретте жобаны жүзеге асырушы компания өз тарапынан қарыз қаражаттарын тарту арқылы жобаны қаржыландырады.

3. Жобалық қаржыландыру. Бұл ретте тікелей несиелер сол жобаны жүзеге асыру шеңберінде құрылатын жобалық компанияға беріледі. Берілген несие жобаның ағымдағы активтері мен болашақ табыстарымен қамтамасыз етіледі. Осылайша қарыз не акционерлердің, не концеденттің балансында қарастырылмайды.



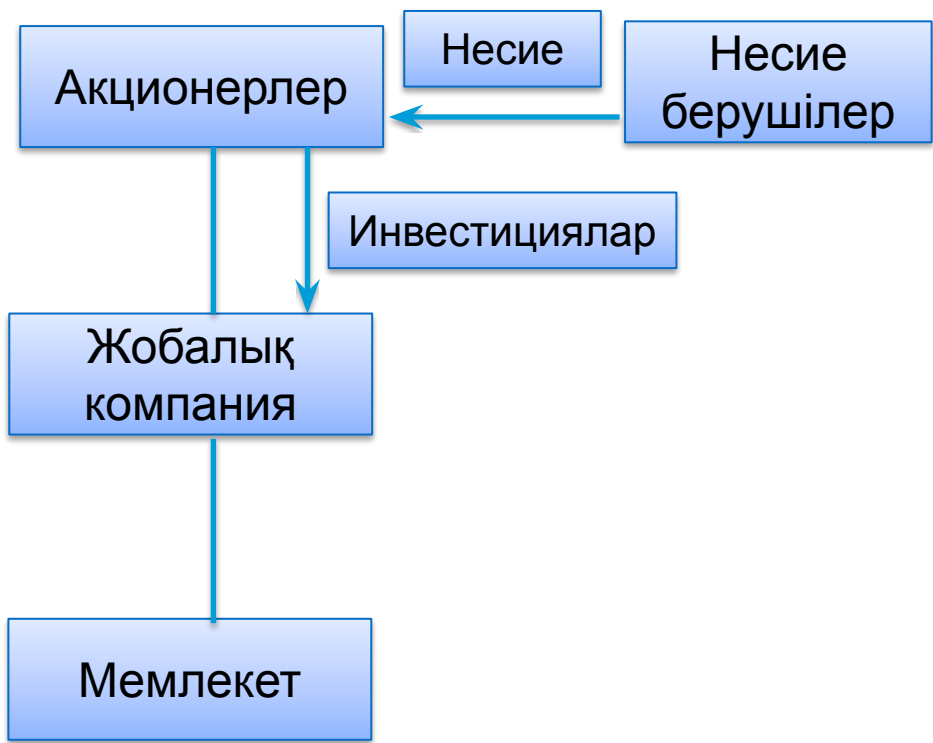


# МЕМЛЕКЕТТІК ҚАРЖЫЛАНДЫРУ



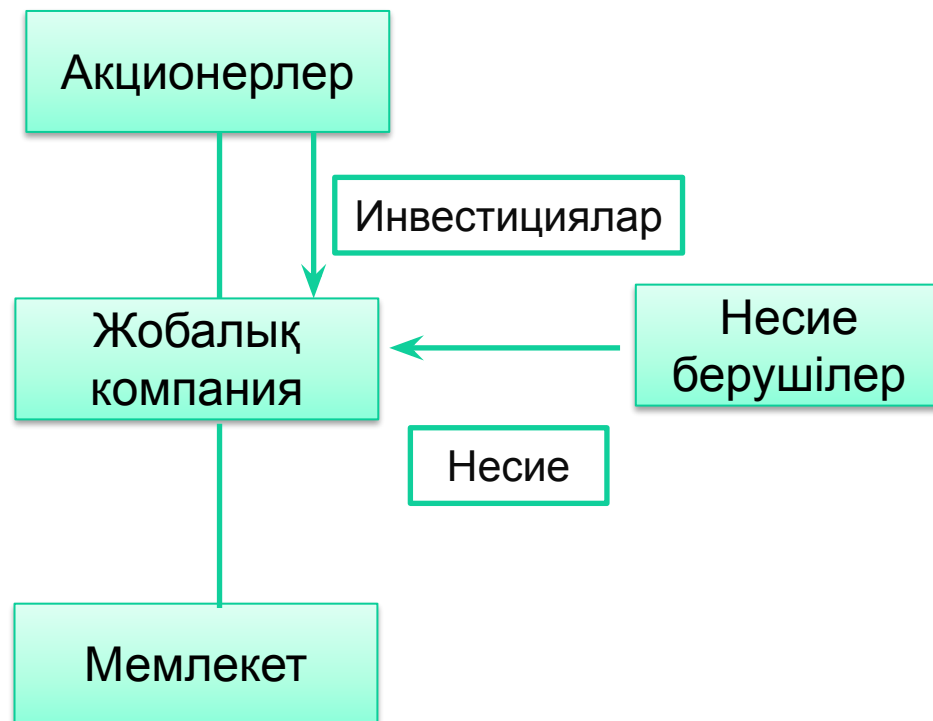


# КОРПОРАТИВТІК ҚАРЖЫЛАНДЫРУ





# ЖОБАЛЫҚ ҚАРЖЫЛАНДЫРУ





«Жобалық қаржыландыру және секьюритилендіру туралы»  
Қазақстан Республикасының 2006 жылғы 20 ақпандағы  
Заңына сәйкес

## Жобалық қаржыландыру



мүлікті түзу және беру, сондай-ақ түзілген мүлікті пайдалану процесінде қызметтер көрсету және (немесе) тауарлар шығару және (немесе) жұмыстарды орындау үшін күтілетін жүйелі қаржылық төлемдер қамтамасыз етуі болып табылатын, талап ету құқығын беру арқылы ұзақ мерзімді жобаны қаржыландыруды ұйымдастыру тәсілі;



# Қысқаша тарихы

- **30-шы жж. XX ғ.,** АҚШ – мұнай кен орындарын игеру барысында несиелер өндірілген мұнайдың есебінен төленетін болған. Кен орындарын игеруге қажетті қаражаттар банктермен мұнай қорларының кепілдігімен берілген.
- Европада жобалық қаржыландыру **70-ші** жылдары Солтүстік мұзды мұхитта мұнай және газ кен орындарын игеру барысында қолданылған.
- **80-шы жж. XX ғ.,** жобалық қаржыландыру механизмі инфрақұрылым, телекоммуникация, жоғары технологиялар, ойын-сауық салаларында кеңінен тарала бастады.



# Жобалық қаржыландырудың ерекшеліктері

1. Нақты жобаны жүзеге асыру мақсатында арнайы жобалық компания құрылады (SPV — special purpose vehicle, SPE — special purpose entity)
2. Жобаның алғашқы инвестициялық сатысында тартылатын қарыз қаражаттарының қайтарымдылығын қамтамасыз ететін активтердің жоқтығы
3. Жоба үшін қаржылық ресурстардың әртүрлі қаржылық құралдарын (үлесті, қарыздық, туынды) және шарттардың түрлі типтерін қолдану







# МЖӘ жобаларындағы жобалық қаржыландырудың ерекшеліктері

4. Кірістер ағымын секьюритилендіру құралдарын пайдалану себепті WACC анағұрлым төмен

Акционерлер

1. Шектеулі регресс – мемлекет немесе несие берушілер алдында тікелей міндеттемелер жоқ

Несие берушілер

Жобалық компания

Мемлекет

2. Несие жобалық компания балансында көрініс табады, бірақ не мемлекеттің, не акционерлердің балансында қарастырылмайды

Жоба

3. Секьюритилендіруден тұрақты кірістер ағымы



**Жобалық қаржыландыру және секьюритилендіру туралы**  
ҚР 2006 жылғы 20 ақпандағы N 126 Заңына сәйкес

## Секьюритилендіру

бөлінген активтермен қамтамасыз етілген облигацияларды шығару арқылы ақшалай талап етуді беруге орай қаржыландыру

## Секьюритилендіру мәмілесі

арнайы қаржы компаниясының талап ету құқығын алуы және бөлінген активтермен қамтамасыз етілген облигацияларды шығару





# Типичная схема по секьюритизации





Создается специальное юридическое лицо, так называемое Special Purpose Vehicle (SPV), которое выкупает у него кредиты. Оформляется это путем заключения договора уступки прав требования. Затем SPV производит выпуск облигаций, разделяя его при этом, как правило, на три транша. «Это так называемые senior, mezzanine и equity (классы А, В и С).





Держатели последнего получают более высокую доходность, но первыми несут потери в случае возникновения дефолтов в пуле активов. Инвесторы *mezzanine* несут потери только в случае, если объем дефолтов в пуле активов превышает размер транша *equity*. Что же касается держателей *senior*, то им обеспечивается минимальный кредитный риск при адекватной доходности».

При этом необходимо отметить, что разделение на транши происходит в зависимости от степени качества и надежности активов, риска невыполнения или несвоевременного выполнения должниками своих обязательств.

