

## ОРИГИНАЛЬНАЯ СТАТЬЯ



DOI: 10.26794/2220-6469-2023-17-3-91-108  
УДК 338.2(045)  
JEL L50, O30, O32, O38

## Новые инструменты инвестиционной поддержки проектов в области технологического суверенитета

А.Б. Соколов, В.И. Филатов

Институт экономики РАН, Москва, Россия

### АННОТАЦИЯ

Нарастание мер ограничительного воздействия в отношении Российской Федерации в условиях высокой импортозависимости национальной экономики побуждает уделить особое внимание вопросам достижения страной технологического суверенитета и запуска нового устойчивого инвестиционного цикла. Это предполагает решение задачи динамичного наращивания новых средне- и высокотехнологичных производств, где центральное место отводится формированию ресурсной базы данных проектов. Ограниченность государственных бюджетных средств и недоступность внешних финансовых рынков приводят к тому, что в качестве приоритетных источников финансирования целесообразно рассмотреть внутренние ресурсы частного и (или) долгового характера, особенно в условиях недостаточной вовлеченности последних в инвестиционный процесс. В свою очередь, аккумулировать средства кредитных организаций и предпринимательского сектора вряд ли возможно без использования современных инструментов государственной поддержки, которые позволили бы снизить стоимость капитала для реализации инвестиционных проектов и, тем самым, перенаправили бы финансовые потоки в наиболее приоритетные, хотя и низкомаржинальные для финансового сектора отрасли реального сектора. Таким образом, целью настоящей статьи является анализ новых инструментов инвестиционной поддержки проектов обеспечения технологического суверенитета на территории Российской Федерации.

**Ключевые слова:** технологический суверенитет; инвестиционная поддержка; инструменты стимулирования; кластерная инвестиционная платформа; фабрика проектного финансирования; таксономия проектов технологического суверенитета

**Для цитирования:** Соколов А.Б., Филатов В.И. Новые инструменты инвестиционной поддержки проектов в области технологического суверенитета. *Мир новой экономики*. 2023;17(3):91-108. DOI: 10.26794/2220-6469-2023-17-3-91-108

## ORIGINAL PAPER

## New Instruments for Investment Support of Technology Sovereignty Projects

A.B. Sokolov, V.I. Filatov

Institute of Economics RAS, Moscow, Russia

### ABSTRACT

The growth of restrictive measures against the Russian Federation in the context of the high import dependence of the national economy calls for special attention to be paid to the country's achievement of technological sovereignty and the launching of a new sustainable investment cycle. This involves the task of dynamically increasing the creation of new medium- and high-technology industries, with a central role being given to the creation of a resource database of projects. Limited public budgets and the inaccessibility of external financial markets make it appropriate to consider domestic private and (or) resources as priority sources of financing debt, especially when the latter are not sufficiently involved in the investment process. In turn, it is unlikely to accumulate the funds of credit organizations and the business sector without the use of modern state support tools that would reduce the cost of capital for the implementation of investment projects and, thus, they redirected financial flows to the highest priority, albeit low-margin, of the real sector. Thus, the purpose of this article is to analyze new instruments of investment support of projects ensuring technological sovereignty in the territory of the Russian Federation.

**Keywords:** technological sovereignty; investment support; instruments of stimulation; cluster investment platform; project finance factory; taxonomy of projects of technological sovereignty

**For citation:** Sokolov A.B., Filatov V.I. New instruments for investment support of technology sovereignty projects. *The World of New Economy*. 2023;17(3):91-108. DOI: 10.26794/2220-6469-2023-17-3-91-108

© Соколов А.Б., Филатов В.И., 2023

## ВВЕДЕНИЕ

Переустройство мировой экономики на новой технологической основе в связи с достижениями четвертой промышленной революции и возрастанием внешних экономических и политических вызовов побуждает органы государственной власти России уделять больше внимания вопросам достижения страной технологического суверенитета. Под ним понимается способность осваивать на конкурентном уровне основные и важнейшие для экономического развития страны технологии современного и перспективного технологических укладов. Очевидно, решение поставленной задачи предполагает реализацию целого комплекса новых средне- и высокотехнологичных проектов, которые обеспечили бы выпуск широкой номенклатуры товаров промежуточного и конечного производственного потребления. Одновременно с этим целесообразно сделать акцент на проектах в наукоемких отраслях реального сектора, для которых характерна высокая степень зависимости от импорта, доходящая до 60–80% по ряду направлений (радиоэлектронный комплекс, производство вычислительной техники, фармацевтика и т.д.) [1, с. 54; 2, с. 10].

В то же время формирование проектов технологического суверенитета<sup>1</sup> с организационно-управленческой точки зрения представляется вполне реалистичным, с учетом динамики развития в России проектно ориентированного подхода. Так, его применение позволяет ежегодно реализовывать до 40 тыс. инвестиционных проектов<sup>2</sup>. Однако накопленный потенциал вряд ли возможно полноценно использовать без дополнительного ресурсного обеспечения. Речь идет о потенциальном привлечении в приоритетные проекты не менее 8,5 трлн руб. с учетом наибольших потребностей в таких отраслях, как: микроэлектроника — 1,8 трлн руб., авиационная промышленность — 1,4 трлн руб. и судостроение — 1,3 трлн руб., автомобилестроение — 2 трлн руб.<sup>3</sup>

Безусловно, инвестиционное обеспечение — один из центральных вопросов достижения технологического суверенитета, состоящий, в том числе, и в понимании источников (ресурсной базы) проектов. В этом отношении закрытость внешних финансовых

рынков и ограниченность государственных средств являются объективно сдерживающими факторами, с учетом которых вряд ли возможно обойтись без опоры на внутренний капитал частного и (или) долгового характера. Тем более, что в соответствии с мировой практикой реализации проектов развития доля государственного финансирования вместе с субсидиями в валовом объеме источников составляет не более 10%, тогда как частного — 23% и долгового — 67% [3].

Вместе с тем нельзя допустить резкого сокращения государственного финансирования, но важно сделать его более взвешенным, поощряющим частную проектную инициативу, особенно с учетом характерного для России предельно высокого вклада предприятий и организаций, подчиненных государству, в производство ВВП, составляющего около 70% при достаточном показателе в 35–40%. С другой стороны, сегодня практически не используются средства отечественного банковского сектора, который при совокупном объеме активов около 120 трлн руб. (76% от всего объема активов финансового рынка страны, равного 157 трлн руб.) направляет на инвестиционные кредиты не больше 2 трлн руб. [4]. Фактически на сегодняшний день банки выступают для частного бизнеса в качестве расчетно-кассовой организации и не проявляют заинтересованность в выполнении инвестиционной функции. Это особенно заметно в наиболее технологичных отраслях и связано с низким уровнем рентабельности, например в обрабатывающих производствах значение не превышает 10–14%, а средний уровень рентабельности товаров в производстве компьютеров, электронных и оптических изделий составляет в среднем 12% [5]. В то же время такие инвестиционные проекты сконцентрированы вокруг внедрения технологических инноваций, а значит, являются долгосрочными, не имеют гарантированного результата и не ориентированы на эксплуатацию сырьевого комплекса. В этой связи кредитной организации не имеет смысла брать дополнительный риск при относительно невысокой маржинальности инициатив. В результате для российской экономики характерны низкая доля инвестиций и затрат на научную и инновационную деятельность в ВВП, соответственно — 13,5 и 1% к ВВП в 2021 г.<sup>4</sup>

Невысокая мотивация банковского сектора выступать кредитором средне- и высокотехнологичных предприятий обрабатывающего сектора российской

<sup>1</sup> Имеются в виду проекты полного инновационного цикла по производству средне- и высокотехнологичной продукции на основе собственных линий разработки.

<sup>2</sup> URL: [https://www.ng.ru/kartblansh/2023-04-13/3\\_8706\\_kb.html](https://www.ng.ru/kartblansh/2023-04-13/3_8706_kb.html) (дата обращения: 15.05.2023).

<sup>3</sup> URL: <https://www.rbc.ru/economics/27/04/2023/644a29c19a7947e5f0803d14> (дата обращения: 10.05.2023).

<sup>4</sup> Российский статистический ежегодник 2022. Росстат; 2022.

экономики приводит в итоге к тому, что частный бизнес вынужден проводить модернизацию производства и осуществлять инновационную деятельность<sup>5</sup>, опираясь в приоритетном порядке на собственные источники. Так, в общем объеме затрат на инновации в размере нескольких трлн руб. около 55% осуществлены за счет собственных средств компаний<sup>6</sup>. Однако исключительно собственных ресурсов фирмам недостаточно, а исследования показывают, что больше половины организаций именно этот барьер определяют в качестве основного препятствия на пути внедрения и коммерциализации технологий<sup>7</sup>. Ресурсная необеспеченность делает невозможным выстраивание масштабной инвестиционной политики и приводит к ключевой проблеме отечественных технологических компаний — хронической недофинансированности. В свою очередь, результатом нехватки инвестиционного обеспечения инновационной деятельности становится неминуемое отставание и проигрыш в конкурентной борьбе (в первую очередь, иностранным предприятиям). Характерным индикатором выступает уровень инновационной активности организаций, который в стране находится на несопоставимо низкой отметке в 10–15% при значении показателя в США и Германии в районе 60–65%; Франции — 50–55%; Республике Корея — 45–50%; Японии — 40–45%; Китае — 35–40%<sup>8</sup>.

Нельзя не отметить, что органы власти в течение последних нескольких десятков лет предпринимали попытки переломить ситуацию и стимулировать активность частных инвесторов и банковский сектор вкладывать средства в создание новых технологий и осуществление инновационной деятельности. В частности, в 1990-е гг. поддержка государства была направлена на финансовую помощь малым предприятиям, например был организован специализированный «Фонд содействия развитию малых форм предприятий в научно-технической сфере». Хотя, стоит признать, что в целом меры стимулирова-

ния носили несистемный и непрозрачный характер, что привело к ситуации, в которой научно-технологический сектор оказался на грани выживания, не продуцировал инновации и, кроме того, не был привлекателен для капиталовложений на фоне рентабельности ТЭК или финансового сектора.

На следующем этапе, который продолжается с середины 2000-х гг. по настоящее время, произошла трансформация подхода государства к научно-технологическому развитию в сторону большей системности. Основной целью стало встраивание России в глобальное научное партнерство, расширение производственно-технологических цепочек и цепочек поставок, а также формирование передовых институтов и практик. Так, для поддержки проектных инициатив была выстроена национальная инновационная система, запущен ряд институтов развития (АО «Роснано», Фонд «Сколково» и др.), разработаны и внедрены преференциальные режимы (технично-внедренческие зоны, территории опережающего развития и т.д.), организована широкая линейка инструментов поддержки инновационных фирм, перечень которых охватывал порядка 200 единиц к 2023 г.<sup>9</sup>

Действительно, подобные действия привели к положительному результату в виде приостановки процесса дальнейшей деградации научно-технологической сферы, тем не менее решить комплексную проблему неактивности предпринимательского и банковского сектора в финансировании инноваций и невосприимчивости крупного бизнеса к новейшим разработкам посредством созданного государством инструментария, к сожалению, пока так и не удалось. Национальные средне- и высокотехнологичные компании — ключевые драйверы процесса научно-технологического развития — продолжали покидать Россию в поисках дополнительных инвестиций и новых точек роста, как правило, в странах с развитым финансовым и венчурным рынком. Таким образом, за последние несколько десятков лет в нашей стране сформировалась модель «разомкнутой инновационной системы». Ее характерными свойствами, с одной стороны, является отсутствие в ряде отраслей и направлений готовых отечественных образцов инновационной продукции (тогда как инвестиционного обеспечения для коммерциализации и серийного

<sup>5</sup> Важно напомнить, что инновационная деятельность является неотъемлемой частью проектов обеспечения технологического суверенитета.

<sup>6</sup> Индикаторы инновационной деятельности: 2022. Статистический сборник. М.: НИУ ВШЭ; 2022. 292 с.

<sup>7</sup> Аналитический доклад ИСИЭЗ НИУ ВШЭ «Что мешает российскому бизнесу развивать инновации?». URL: <https://www.hse.ru/mirror/pubs/share/780631876.pdf> (дата обращения: 15.06.2023); Доклад РСПП «О состоянии делового климата в России в 2022 году». URL: <https://rspp.ru/activity/analytics/> (дата обращения: 19.06.2023).

<sup>8</sup> Индикаторы инновационной деятельности: 2022. Статистический сборник М.: НИУ ВШЭ; 2022. 292 с.

<sup>9</sup> Распоряжение Правительства Российской Федерации от 20.05.2023 № 1315 «Об утверждении Концепции технологического развития на период до 2030 года». URL: <http://static.government.ru/media/files/KlJ6A00A1K5t8Aw93NfRG6P80IbBp18F.pdf> (дата обращения: 04.07.2023).

производства в должной степени недостаточно), а с другой — предпочтение частного бизнеса импортировать зарубежные технологии и комплексные решения вместо того, чтобы внедрять российские<sup>10</sup>.

В конечном счете такая модель привела к тому, что Россия стала критически зависеть от иностранных поставщиков микроэлектроники, биоинженерной продукции, вычислительной техники и т.д., но при этом не смогла стать выгодоприобретателем от использования интеллектуальной ренты, проводя фундаментальные и прикладные исследования без дальнейшего продвижения в рамках инновационного и инвестиционного процесса.

Однако ситуация существенно осложнилась в связи с лавинообразным введением мер ограничительного воздействия в отношении России в 2022–2023 гг., которые привели к тому, что поставки в наукоемкой продукции из некоторых развитых стран оказались затруднены или вовсе невозможны. Более того, нас покинули технологичные западные компании, занимавшие значительную долю отечественного рынка (если речь идет о реализации продукции с высокой технологической компонентой), а дружественные страны оказались неспособны в полном объеме заместить западные корпорации без потерь по соотношению цена/качество. Вместе с тем важно учитывать, что даже если бы замещение удалось произвести, это привело бы к снижению диверсификации и укреплению зависимости России, но уже от упомянутых стран, и только способствовало бы возникновению новых рисков. Таким образом, страна оказалась в новых реалиях, в рамках которых использование сложившейся модели «разомкнутой инновационной системы» становится все менее актуальным.

В таких условиях наиболее перспективным представляется переход не только к новой модели, но и к новому этапу научно-технологического развития страны, и его основное содержание — достижение технологического суверенитета. Очевидно, что осуществить качественный переход в отсутствие инновационной системы полного цикла с высокой долей отечественных частных средне- и высокотехнологичных предприятий невозможно. Следовательно, необходима смена приоритетов системы управления, а также преобразование действующих

инструментов поддержки, в том числе и потому, что «назрела их (инструментов) инвентаризация с точки зрения эффективности и результативности и последующая пересборка с целью устранения дублирования, укрупнения и фокусировки на сквозных технологических приоритетах<sup>11</sup>. Более того, инструменты важно направить на повышение заинтересованности банковских организаций в кредитовании проектных инициатив, укрепляющих технологический суверенитет, и уделить большее внимание аспектам стимулирования инвестиционной активности частных компаний. Это не только способствовало бы привлечению требуемого объема капиталовложений в инвестиционные проекты, но привело бы к решению ключевой проблемы недофинансированности организаций с инновационной компонентой в условиях низкой рентабельности, о которой говорилось ранее.

Соответственно, в новых условиях должно быть сформировано более серьезное научное и методологическое обоснование аспектов инвестиционной поддержки проектов технологического суверенитета, предложены новые и укреплены действующие механизмы, формы и практики, которые бы активнее вовлекали участников корпоративного сектора в процесс воспроизводства. Тем более, что длительное время исследователи сосредотачивали усилия на вопросах инструментальной поддержки экспорта [6, 7], проектов в области импортозамещения и промышленной политики [8, 9], малого и среднего предпринимательства [10, 11], а также инновационного развития в целом [12, 13]. Конечно, нельзя сказать, что они (инструменты) авторами совсем не затрагивались<sup>12</sup> [14–16], но это происходило скорее всего, в косвенной форме, а работы касались во многом теоретических и общих контуров, а значит, предметная область оставалась не до конца исследованной. Кроме того, на вопросах инструментальной поддержки целесообразно остановиться и потому, что в течение последних нескольких лет Прави-

<sup>10</sup> Аналитический доклад ЦМАКП ««Научно-технологический суверенитет: новые цели и задачи». URL: [http://www.forecast.ru/\\_ARCHIVE/Presentations/DBelousov/2022-12-14Inno.pdf](http://www.forecast.ru/_ARCHIVE/Presentations/DBelousov/2022-12-14Inno.pdf). (дата обращения: 15.06.2023).

<sup>11</sup> Распоряжение Правительства Российской Федерации от 20.05.2023 № 1315 «Об утверждении Концепции технологического развития на период до 2030 года». URL: <http://static.government.ru/media/files/KIj6A00A1K5t8Aw93NfRG6P8OIbBp18F.pdf>. (дата обращения: 20.07.2023).

<sup>12</sup> Интервью с генеральным директором Института государственно-частного планирования Еленой Александровной Антипиной. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/nauchno-promyshlennye-klastery-dvoynogo-naznacheniya-kak-mehanizm-ukrepleniya-tehnologicheskogo-suvereniteta-rossiyskoy-federatsii/viewer>

тельство России занималось организацией новых и (или) модернизацией действующих инструментов стимулирования инвестиционных проектов именно с целью укрепления технологического суверенитета. Ключевое значение при этом отводилось решению задачи повышения заинтересованности со стороны корпоративного сегмента. Это достигалось посредством уменьшения стоимости финансовых ресурсов при реализации средне- и высокотехнологичных проектов, в частности имеются в виду инструменты льготного кредитования, проектного финансирования и специализированные таксономии.

Безусловно, этим инструментам свойственны различия касательно структуры, процессов и способов функционирования (ограничения в части источников и объемов денежных средств, уровня льготной процентной ставки, мер поддержки, сроков реализации и потенциала софинансирования, возможности применения информационных сред и др.). Однако в то же время их (инструментов) схожесть состоит в общей направленности, при этом они создавались и (или) дорабатывались под решение конкретных новых задач. Речь идет о противодействии возникшим в 2022–2023 гг. дополнительным ограничениям российской экономики, что происходит в условиях глубоких технологических сдвигов, связанных с результатами четвертой промышленной революции и переходом к шестому технологическому укладу. В этом отношении указанные инструменты направлены на решение поставленных задач посредством стимулирования частной инициативы при реализации новых инвестиционных проектов в наиболее уязвимых и зависимых от импорта отечественных инновационных секторах экономики. Это побуждает остановиться на инструментах подробнее.

Вместе с тем важно отметить, что масштабное наращивание инвестиционной поддержки инновационной деятельности может осуществляться в условиях общего оживления инвестиционного процесса в российской экономике, формирования нового динамичного долгосрочного инвестиционного цикла, основанного на масштабном росте (до 25–30% ВВП) внутреннего спроса на инвестиции и разработки эффективного инструментария взаимодействия инвестиционного и инновационного контуров национальной экономики. Что касается оживления инвестиционной деятельности, то, судя по всему, Правительство Российской Федерации связывает этот процесс с реализацией положений принятого Федерального закона от 01.04.2020 № 69-ФЗ «О защите и поощрении капиталовложений в Российской

Федерации», где в ст. 15 предусмотрено, что в рамках соглашений о защите и поощрении инвестиций между инвестором и органами государственной власти федерального и регионального (субъектов Федерации) уровней, а также на муниципальном уровне, организациям, реализующим инвестиционные проекты, могут предоставляться меры государственной поддержки, предусматривающие возмещение затрат в соответствии с бюджетным законодательством Российской Федерации и (или) налоговый вычет в соответствии с законодательством Российской Федерации о налогах и сборах<sup>13</sup>.

### ФАБРИКА ПРОЕКТНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ

В качестве одного из первых инструментов «новой волны», который позволяет получить финансирование на льготных условиях для реализации крупных инвестиционных проектов, выступает запущенная государственной корпорацией ВЭБ.РФ в 2018 г. и впоследствии доработанная в ноябре 2022 г. «Фабрика проектного финансирования» (далее — ФПФ). Решение о ее формировании было принято постановлением Правительства Российской Федерации от 15.02.2018 № 158 «О программе «Фабрика проектного финансирования»<sup>14</sup>. Причина организации Фабрики состояла в том, что ни реализация специализированных обществ проектного финансирования, ни разработка первой в стране государственной программы поддержки инвестиционных проектов, реализуемых на территории России на основе проектного финансирования<sup>15</sup>, так и не смогли обеспечить намеченного роста кредитования инвестиционных проектов к 2017 г. и оказались недостаточно эффективными с точки зрения расширения практики использования данного инструмента стимулирования [17, 18].

С другой стороны, создание Фабрики было связано с проведением реформы государственной корпорации ВЭБ.РФ, предполагавшей уточнение и реорганизацию бизнес-процессов компании, перестройку

<sup>13</sup> Федеральный закон от 01.04.2020 № 69-ФЗ «О защите и поощрении капиталовложений в Российской Федерации». URL: <http://www.kremlin.ru/acts/bank/45357>

<sup>14</sup> В дальнейшем в ходе анализа ФПФ именно данное постановление будет использоваться в качестве основного источника.

<sup>15</sup> Речь идет о постановлении Правительства Российской Федерации от 11.10.2014 № 1044 «Об утверждении Программы поддержки инвестиционных проектов, реализуемых на территории Российской Федерации на основе проектного финансирования».

Таблица 1 / Table 1

**Организационная модель фабрики проектного финансирования /  
Organizational model of project finance factory**

| Участник                                                                                                 | Роль, место и (или) функции                                                                                                                                                                                                                  |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| ВЭБ.РФ                                                                                                   | Корпорация выступает в роли оператора Фабрики и кредитного управляющего в синдикате, проводит отбор и экспертизу проектов и является получателем государственной субсидии, несет обязательство выкупа или замены проблемных активов СОПФ ФПФ |
| СОПФ ФПФ                                                                                                 | Является дочерней организацией, которая на 100% принадлежит ВЭБ.РФ, эмитирует облигации с государственной гарантией, а также выступает кредитором по Траншу А                                                                                |
| Министерство экономического развития России                                                              | Выполняет роль куратора Фабрики и выступает в качестве главного распорядителя государственных субсидий                                                                                                                                       |
| Министерство финансов России                                                                             | Предоставляет меры государственной поддержки (субсидирование процентной ставки кредиторам в рамках синдиката и государственную гарантию по облигациям ФПФ)                                                                                   |
| Центральный банк Российской Федерации                                                                    | Проводит особый порядок регулирования коммерческих банков в части кредитования проектов ФПФ                                                                                                                                                  |
| Участники ФПФ, среди которых кредиторы, инициаторы проекта, специальная проектная компания (СПК – далее) | Участвуют в инвестиционном финансировании проектов (коммерческие банки и международные финансовые организации), предоставляют требуемую документацию (инициаторы), реализуют инициативу (проектная компания)                                 |

Источник / Source: постановление Правительства Российской Федерации от 15.02.2018 № 158 «О программе «Фабрика проектного финансирования» / Resolution of the Government of the Russian Federation dated 15.02.2018. No. 158 "About the program "Project Finance Factory".

функциональной модели управления и принятие новой стратегии развития до 2021 г. В обновленной конструкции инструмент должен был повысить «качество» финансирования проектов, тогда как реформа была сопряжена с тем, что на момент 2016 г. корпорация оказалась в ситуации, близкой к дефолтной, в связи со значительными убытками и высоким объемом долговой нагрузки. Дополнительно обстановку осложнило введение внешних ограничительных мер, касавшихся финансового сектора российской экономики<sup>16</sup>.

Таким образом, ФПФ представляет собой инструмент финансирования инвестиционных проектов в приоритетных отраслях российской экономики. Фабрика предполагает предоставление денежных средств заемщикам на основании договоров синдицированного кредита (займа), способствующих увеличению объемов кредитования организаций,

реализующих инвестиционные проекты. Между тем, в рамках инструмента применяются определенные меры государственной поддержки, в том числе субсидии из федерального бюджета на возмещение расходов в связи с предоставлением кредитов и займов в рамках реализации инструмента «Фабрика проектного финансирования», а также государственная гарантия России по облигационным займам, привлекаемым специализированным обществом проектного финансирования.

Важно учитывать, что организационная модель Фабрики является достаточно многоаспектной и задействует широкое число участников (табл. 1), в том числе Федеральные органы государственной власти, Банк России, ВЭБ.РФ, Специализированное общество проектного финансирования Фабрика проектного финансирования (далее — СОПФ ФПФ).

Многие заинтересованные стороны предполагают формирование расширенного контура преимуществ.

С этой точки зрения государства Фабрика — это один из способов достижения национальных

<sup>16</sup> URL: <https://www.vedomosti.ru/finance/news/2016/03/03/632408-sanktsii-veba> (дата обращения: 10.05.2023).



Таблица 2 / Table 2

## Основные изменения инструмента ФПФ / Main changes in the instrument of the FPF

| Характеристика                          | Условия до 09.11.2022 г.                                                                                                                                         | Условия после 09.11.2022 г.                                                                                                                                                                                                                                                                 |
|-----------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Общий объем траншей «А» (лимит Фабрики) | До 294 млрд руб.                                                                                                                                                 | До 500 млрд руб.                                                                                                                                                                                                                                                                            |
| Участие инициатора                      | Выше 20% от стоимости инвестиционного проекта                                                                                                                    | Выше 20% от стоимости инвестиционного проекта или выше 15% — в случае, если проект одобрен в период 2022–2023 гг. при ограниченном участии ВЭБ.РФ: транш «А» — не более 10% стоимости проекта; участие корпорации в финансировании проекта в целом не более 25% от стоимости                |
| Требование к заемщику                   | Специальная проектная компания (СПК)                                                                                                                             | Специальная проектная компания. В случае инвестиционных проектов, реализуемых действующими заемщиками, возможно выстраивание вторых очередей или расширение производств без образования СПК                                                                                                 |
| «Перекредитование» (рефинансирование)   | Вспомогательное финансирование («бридж-кредит») до 3 лет; кредиты (займы) в объеме до 15% стоимости инвестиционного проекта по решению Наблюдательного совета ГК | Вспомогательное финансирование («бридж-кредит») до 3 лет; кредиты (займы) в объеме до 15% стоимости инвестиционного проекта по решению Наблюдательного совета ГК; кредиты (займы) на финансирование расходов, понесенных на прединвестиционной фазе по проектам, одобренным в 2022–2023 гг. |

Источник / Source: постановление Правительства Российской Федерации от 15.02.2018 № 158 «О программе «Фабрика проектного финансирования» / Resolution of the Government of the Russian Federation dated 15.02.2018. No. 158 "About the program "Project Finance Factory".

целей развития Российской Федерации (обеспечение темпов роста ВВП выше среднемирового уровня, рост инвестиций в основной капитал до 25% ВВП, рост экспорта несырьевых неэнергетических товаров более чем на 250 млрд долл. США и т.д.), оптимального расходования бюджетных субсидий, мультипликативного эффекта государственной поддержки, необходимого качества отбора инвестиционных проектов и улучшение экспертизы.

В свою очередь, что касается инициаторов проектов, то в их интересах предполагается увеличение сроков и объемов кредитования под плавающую процентную ставку, хеджирование роста ключевой ставки благодаря государственным субсидиям на весь период кредитования, транш «В» на уплату процентов по траншам «А» и «Б» на инвестиционной стадии, а также стандартизация подходов к проектному финансированию в стране.

В интересах коммерческих банков-партнеров осуществляется разделение рисков при финансировании, снижение процентных рисков за счет субсидирования процентной ставки, а также нагрузка на капитал — вследствие особого порядка расчета достаточности капитала и формирования

резервов по кредитам и займам, предоставляемым в рамках ФПФ.

Однако для получения вышеуказанных преференций необходимо, чтобы инвестиционный проект соответствовал определенным критериям, к основным из которых относятся: минимальная стоимость в размере 3 млрд руб., максимальный срок окупаемости — 30 лет при сроке финансирования не более 20 лет с учетом объема собственных средств заемщика не менее 20% от общей стоимости<sup>17</sup>.

Вместе с тем в связи с введением новой волны ограничительных мер в отношении России в первой половине 2022 г. инструмент Фабрики был существенно изменен и дополнен в части некоторых условий уже в ноябре 2022 г. Между тем, новшества коснулись также и вышеупомянутых критериев. Основные изменения инструмента ФПФ отражены в табл. 2.

В целом, подобные изменения следует охарактеризовать как положительные и добавляющие инструменту гибкости, что связано, в том числе,

<sup>17</sup> Постановление Правительства Российской Федерации от 15.02.2018 № 158 «О программе «Фабрика проектного финансирования» (дата обращения: 13.05.2023).

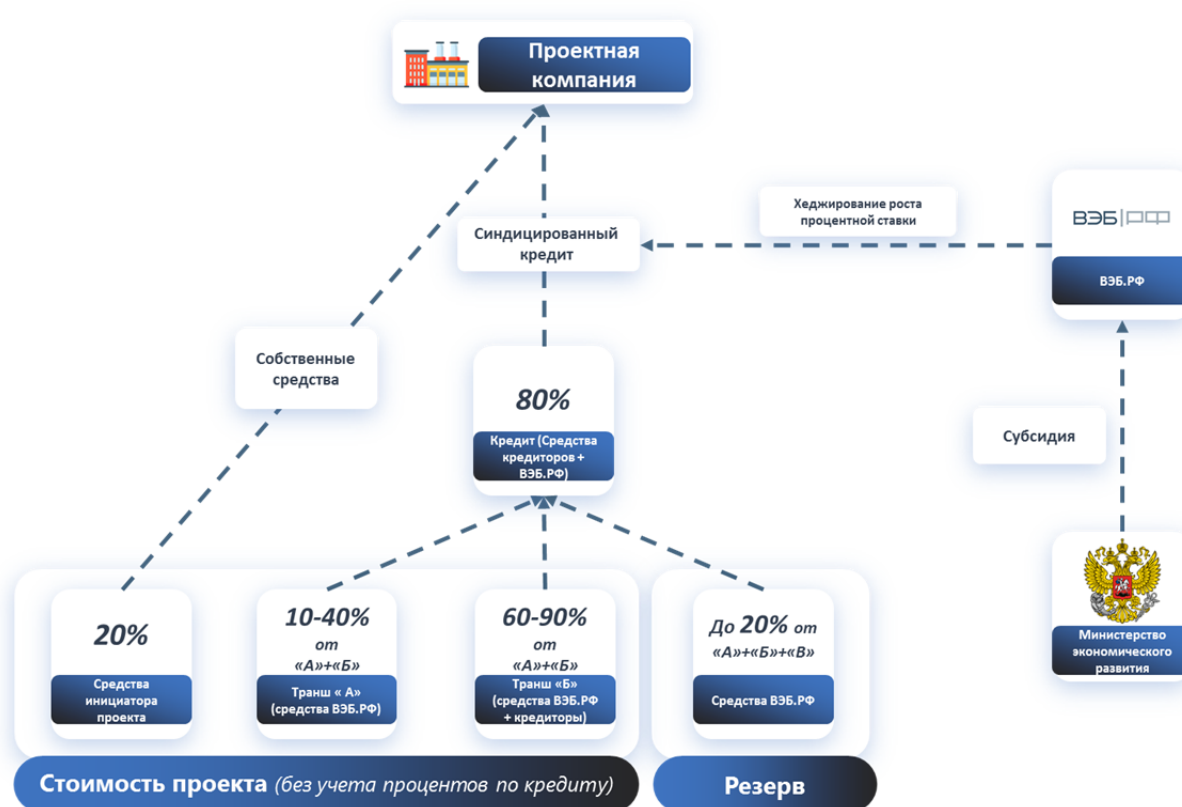


Рис. 1 / Fig. 1. Структура инструмента ФПФ / Structure of the FPF instrument

Источник / Source: постановление Правительства Российской Федерации от 15.02.2018 № 158 «О программе «Фабрика проектного финансирования» / Resolution of the Government of the Russian Federation dated 15.02.2018. No. 158 "About the program "Project Finance Factory".

и с увеличением лимитов инструмента на 200 млрд руб. при снижении уровня собственного участия инициатора на 5 п.п. Это позволяет более активно привлекать к участию компании, имеющие проблемы с первоначальным капиталом, что приобретает особую значимость с учетом ключевого критерия отбора проекта в виде минимальной стоимости.

Кроме того, инструмент был доработан в мае 2023 г. вследствие инициативы по созданию специализированных фондов акционерного капитала, направленных на финансирование проектов с недостатком ресурсов инициаторов<sup>18</sup>. Изменения, в частности, предусматривают, что объем собственных средств, сформированных за счет фондов, должен составлять не более 50% объема требуемых собственных средств и не более 10% стоимости проекта.

<sup>18</sup> Источниками средств выступают ВЭБ.РФ и коммерческие банки. Целевой объем фондов до 200 млрд руб., при этом размер каждого не более 50 млрд руб., а участие ВЭБ.РФ — не более 1/3. Запуск фондов обеспечит финансирование проектов, в которых не хватает средств инициаторов, на сумму от 2 трлн руб.

В свою очередь, доля собственных средств, сформированных за счет инициатора проекта, должна быть не менее 10% стоимости проекта. Кроме того, была выработана возможность замены финансирования по траншам «А» на поручительства, предоставляемые ВЭБ.РФ коммерческим банкам, предоставивших финансирование по траншу<sup>19</sup>.

Таким образом, понимание заинтересованных сторон, критериев и условий Фабрики позволяет формализовать структуру инструмента на рис. 1. Между тем, следует помнить о варианте изменения условий, описанных в табл. 2<sup>20</sup>, а также о возможности финансирования транша «А» банками с предоставлением ВЭБ.РФ поручительства по этому траншу.

<sup>19</sup> Постановление Правительства Российской Федерации от 15.02.2018 № 158 «О программе «Фабрика проектного финансирования».

<sup>20</sup> В первую очередь имеется в виду, что по инвестиционным проектам, одобренным в период 2022–2024 гг., доля собственных средств инициатора может составлять от 15% стоимости проекта, при ограниченном участии ВЭБ.РФ: транш А — не более 10% стоимости проекта; общее участие ВЭБ в финансировании — не более 25% стоимости проекта.



Таблица 3 / Table 3

## Субсидирование роста ключевой ставки / Subsidizing Growth at a Key Rate

| Расчет субсидии                                                      | Декабрь 2018 г.                                                                                                                                    | Декабрь 2020 г. | Март 2022 г. | Октябрь 2022 г. |
|----------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------|--------------|-----------------|
| Вводные данные                                                       | Ставка по кредиту составляет размер ключевой ставки Банка России + 2,5%; целевой индекс потребительских цен — 4%, ОФЗ-ИН (фикс. в 2018 г.) — 2,92% |                 |              |                 |
| CAP*                                                                 | 6,92%                                                                                                                                              |                 |              |                 |
| Ключевая ставка<br>Центрального банка                                | 7,5%                                                                                                                                               | 4,25%           | 20%          | 7,5%            |
| Полная процентная<br>ставка по кредиту                               | 10%                                                                                                                                                | 6,75%           | 22,5%        | 10%             |
| Субсидия**                                                           | 0,58%                                                                                                                                              | 0%              | 13,08%       | 0,58%           |
| Эффективная<br>процентная ставка<br>для клиента с учетом<br>субсидии | 9,42%                                                                                                                                              | 6,75%           | 9,42%        | 9,42%           |

Источник / Source: составлено авторами по: URL: <https://xn-90ab5f.xn--p1ai/biznesu/fabrika-proektnogo-finansirovaniya/> / compiled by the authors on: URL: <https://xn-90ab5f.xn--p1ai/biznesu/fabrika-ektnogo-finansirovaniya/>

Примечание / Note: \* — рассчитывается в виде суммы показателей «ИПЦ» и «ОФЗ» / Calculated as the sum of the "CPI" and "OFZ" indicators; \*\* — рассчитывается в виде разницы «Ключевая ставка Банка России» и «CAP» / Calculated as the difference between the Bank of Russia Key Rate and "CAP".

Опираясь на структуру инструмента, целесообразно подробнее остановиться на уровне процентных ставок по кредитам в рамках инвестиционных проектов, поскольку именно это является одним из наиболее привлекательных преимуществ Фабрики. Так, для сделок, одобренных в III и IV кварталах 2022 г., размер «CAP»<sup>21</sup> составил 7,56 и 7,15% соответственно<sup>22</sup>. Пример субсидирования ключевой ставки Банка России для инвестиционной сделки при долгосрочном планировании, датированной декабрем 2018 г., приведен в табл. 3.

В свою очередь, с позиции процедур и процессов использования инструмента Фабрики целесообразно отметить, что в интересах взаимодействия сторон применяется единая информационная система «DataRoom» (далее — ЕИС «DataRoom»), обеспечивающая доступ участникам и Министерству экономического развития страны к информации

<sup>21</sup> «CAP» или «шапка» — максимальный уровень процентной ставки.

<sup>22</sup> Информационно-аналитические материалы ВЭБ.РФ. URL: <https://xn-90ab5f.xn--p1ai/biznesu/fabrika-proektnogo-finansirovaniya/> (дата обращения: 05.05.2023).

об инвестиционных проектах. Кроме того, формализован определенный процесс отбора, состоящий из трех ключевых этапов:

1. Отбор инвестиционных проектов для Фабрики. В рамках этапа ВЭБ.РФ проверяет каждый конкретный проект на соответствие критериям инструмента, а заемщик дает согласие на включение проекта в ФПФ. Далее государственная корпорация принимает решение о потенциальной возможности данного включения, тогда как кредитные организации выражают заинтересованность в предоставлении финансирования. В результате создается реестр потенциальных проектов ФПФ.

2. Структурирование. На текущей итерации ВЭБ.РФ посредством использования ЕИС «DataRoom» обеспечивает единое информационное пространство. В свою очередь, заинтересованные стороны осуществляют совместное структурирование финансирования с учетом применения государственной поддержки. В итоге заключается договор синдицированного кредитования и формируется реестр инвестиционных проектов Фабрики.

3. Финансирование, мониторинг и контроль. В контексте третьей стадии проводится финансирование инвестиционного проекта, где ВЭБ.РФ выступает в качестве кредитного управляющего, а также осуществляется получение субсидии и государственной гарантии. Кредиторы получают доступ к информационным ресурсам о реализации инвестиционного проекта. Результатом этапа становится мониторинг и контроль проекта на всех стадиях жизненного цикла<sup>23</sup>.

Подытоживая рассуждения о ФПФ, следует отметить, что практическая реализация инструмента на конец 2022 г. обеспечила подписание 17 инвестиционных проектов стоимостью около 1,1 трлн руб., при этом одобрены были 18 проектов на сумму 537 млрд руб. В качестве примера конкретного проекта в области технологического суверенитета можно привести строительство завода по производству аммиака и карбамида. Объем инвестиций составил 1,7 млрд долл. США при производственном потенциале 1,1 млн тонн аммиака и 1,4 млн тонн карбамида в год<sup>24</sup>.

### КЛАСТЕРНАЯ ИНВЕСТИЦИОННАЯ ПЛАТФОРМА

Создание инструмента «Кластерной инвестиционной платформы» (КИП — далее) было анонсировано в декабре 2022 г. в рамках одного из докладов на заседании Совета при Президенте по стратегическому развитию и национальным проектам<sup>25</sup>. По замыслу авторов, новый инструмент поддержки должен был стимулировать инвестиционную активность в отраслях обрабатывающей промышленности, стать основным для достижения страной технологического суверенитета и конкурентоспособности, обеспечить ускорение экономического роста. Его предполагалось сделать доступным не только для рентабельных, но и низкомаржинальных проектов. В случае последних речь шла об инициативах, направленных на создание приоритетной продукции высоких переделов, например

в продовольственной, энергетической отраслях, сфере биобезопасности, транспортном комплексе. В целом, основные контуры КИП на предварительном этапе представлены в *табл. 4*.

С точки зрения количественных показателей в рамках Кластерной платформы предварительно были отобраны 164 инвестиционных проекта на сумму 5,2 трлн руб., из которых ориентировочно 2,9 трлн руб. — в виде средств инвесторов, тогда как 2,3 трлн руб. — льготные кредиты. В то же время на начальном этапе на реализацию инструмента в 2023 г. бюджетом предусмотрено 5 млрд руб. с учетом возможности обращаться за дополнительными ассигнованиями по мере необходимости. Одним из результатов действия КИП по плану Правительства России должно стать привлечение в промышленный сектор до 10 трлн руб.

В результате в феврале 2023 г., после конкретизации ряда ключевых характеристик и параметров и разработки процедуры заключения кредитного договора (соглашения), было принято регулирующее постановление Правительства Российской Федерации от 22.02.2023 № 295 «О государственной поддержке организаций, реализующих инвестиционные проекты, направленные на производство приоритетной продукции». Нормативный правовой акт утвердил новый инструмент поддержки, действие которой соответствует государственной программе «Развитие промышленности и повышение ее конкурентоспособности», и на эти цели из федерального бюджета Правительство России выделило 1 млрд руб.<sup>26</sup> Оператором КИП выступает Фонд развития промышленности (далее — ФРП).

Таким образом, «Кластерная инвестиционная платформа» — это инструмент льготного кредитования организаций, реализующих инвестиционные проекты, направленные на производство приоритетной промышленной продукции. Вместе с тем, несмотря на наименование, компаниям, предполагающим воспользоваться инструментом, нет необходимости быть в составе технологического кластера. В свою очередь, основополагающим является вхождение продукции в перечень приоритетной, который утверждается Межведомственной комиссией Министерства промышленности и торговли России<sup>27</sup>.

<sup>23</sup> Информационно-аналитические материалы ВЭБ.РФ. URL: <https://xn-90ab5f.xn-plai/biznesu/fabrika-proektnogo-finansirovaniya/> (дата обращения: 05.05.2023).

<sup>24</sup> Министерство экономического развития России. URL: [https://www.economy.gov.ru/material/file/650131761432617b4ed43efa51431cd8/klyuchevye\\_itogi\\_deyatelnosti\\_minekonomrazvitiya\\_rossii\\_zh\\_2022\\_god\\_i\\_zadachi\\_na\\_2023\\_god.pdf](https://www.economy.gov.ru/material/file/650131761432617b4ed43efa51431cd8/klyuchevye_itogi_deyatelnosti_minekonomrazvitiya_rossii_zh_2022_god_i_zadachi_na_2023_god.pdf) (дата обращения: 07.05.2023).

<sup>25</sup> Администрация Президента Российской Федерации: официальный сайт. URL: <http://kremlin.ru/events/president/news/70086> (дата обращения: 04.04.2023).

<sup>26</sup> Распоряжение Правительства Российской Федерации от 22.02.2023 № 449-п. URL: <http://publication.pravo.gov.ru/document/0001202302270038?ysclid=lnsliaueok744565916>

<sup>27</sup> По данным на апрель 2023 г. актуален Перечень, принятый 23.03.2023 г. URL: <https://gisp.gov.ru/documents/16848559/> (дата обращения: 22.04.2023).

Таблица 4 / Table 4

## Основные контуры КИП на предварительном этапе / The main outlines of the CIP during the preliminary phase

| Характеристика                              | Содержание                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
|---------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Сумма кредита                               | Объем до 100 млрд руб.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
| Процентная ставка                           | Размер льготной процентной ставки предполагалось устанавливать, исходя из расчета 30% ключевой ставки Банка России + 3%, при этом по отдельным проектам предусматривалась возможность отдельными решениями Правительства России снижение уровня                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| Период действия льготной ставки             | На этапе капитальных вложений и 2 года после выхода на серию                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
| Фискальные льготы                           | В интересах компаний, реализующих СПИК 1.0, в виде уменьшения налога на прибыль до 0% и страховых взносов до 7,6%                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| Оговорка в части низкомаржинальных проектов | Если проект низкомаржинальный, но стратегически значимый, то предлагалось внести возможность получения возврата 25% инвестиционной составляющей кредита в течение трех лет после выхода на серию, но с потолком не более 50% от выручки*.                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| Меры поддержки                              | Обеспечение долгосрочного гарантированного спроса в рамках государственных закупок, а также закупок отдельных юридических лиц**. Реализация посредством специальных и офсетных контрактов, соглашений о государственно-частном партнерстве и контрактов жизненного цикла<br>На этапе разработки — определение якорных заказчиков из числа монополий, корпораций, отраслевых лидеров (РЖД, «Росатом», ОСК, «Газпром» и др.).<br>Сокращение контрольных мероприятий и проверок, а также применение процедур налогового и таможенного мониторинга |

Источник / Source: составлено авторами по: URL: <http://kremlin.ru/events/president/news/70086> / compiled by the authors on: URL: <http://kremlin.ru/events/president/news/70086>

Примечание / Note: \* — субсидию планировалось сделать избирательной и предоставлять на основе конкурса / The subsidy was planned to be selective and provided on the basis of a competition; \*\* — имеется в виду Федеральный закон от 18.07.2011 № 223-ФЗ «О закупках товаров, работ, услуг отдельными видами юридических лиц» / This refers to the Federal Law "On the procurement of goods, works, services by certain types of legal entities" dated 18.07.2011 No. 223-FZ.

В интересах попадания продукции в вышеуказанный перечень заемщику следует обратиться в отраслевой департамент Министерства промышленности и торговли страны с предложением о соответствующем включении. Ключевыми критериями определения приоритетной продукции является ее соответствие, с одной стороны, разделу «С — Продукция обрабатывающих производств» ОКПД<sup>28</sup> 2<sup>29</sup>, а с другой — одному из перечней:

– отраслевых планов импортозамещения<sup>30</sup> при условии, что уровень потребления продукции отечественного производства в общем объеме российского потребления составляет менее 40% (в случае наличия производства продукции в стране);

- критических комплектующих;

<sup>28</sup> Общероссийский классификатор продукции по видам экономической деятельности.

<sup>29</sup> За исключением классов «10», «11», «12», «14», «15», «16», «31» ОКПД 2.

<sup>30</sup> Речь идет об отраслевых планах Министерства промышленности и торговли России.

- жизненно необходимых и важнейших лекарственных препаратов для медицинского применения;

- стратегически значимых лекарственных средств, производство которых должно быть обеспечено на территории России<sup>31</sup>.

Получение льготного кредита требует, чтобы инвестиционный проект имел определенную отраслевую принадлежность и соответствовал одному из 20 основных направлений, среди которых: авиационная, медицинская, станкоинструментальная промышленность, судостроение. В то же время от заемщика требуется, чтобы денежные средства были распределены по целевым направлениям — таким, как: разработка проектной документации, осуществление проектных, изыскательных и опытно-конструкторских работ, создание и приобретение основных средств.

<sup>31</sup> Приказ Министерства промышленности и торговли Российской Федерации от 14.03.2023 № 833 «Об утверждении Методики определения перечня приоритетной продукции».

Таблица 5 / Table 5

## Основные аспекты льготного кредитования в рамках КИП / Main aspect of concessional lending under the CIP

| Характеристика                                       | Содержание                                                                                                                                                                                                                                                 |
|------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Объем кредитования участников                        | Сумма кредита — от 5 до 100 млрд руб. — предназначена для реализации инвестиционных проектов, в рамках которых заключены долгосрочные контракты на поставку приоритетной продукции (срок не менее 5 лет и сумма не менее 10 млрд руб.)                     |
|                                                      | Сумма кредита — от 1 до 100 млрд руб. — предназначена для реализации инвестиционных проектов, которые предполагают производство лекарственных средств и материалов, применяемых в медицинских целях                                                        |
|                                                      | Сумма кредита — от 1 до 100 млрд руб. — предназначена для реализации инвестиционных проектов, предусмотренных соглашениями о намерениях между Правительством России и заинтересованными организациями в интересах развития высокотехнологичных направлений |
|                                                      | Сумма кредита — от 2 до 100 млрд руб. — в целом предназначена для реализации инвестиционных проектов                                                                                                                                                       |
| Период льготного кредитования                        | Период — с даты заключения кредитного договора (соглашения) до истечения 2-х лет после даты завершения инвестиционной фазы                                                                                                                                 |
| Размер льготной ставки                               | Размер составляет 3% + ключевая ставка Центрального банка Российской Федерации * 0,3                                                                                                                                                                       |
| Субсидия банку на компенсацию недополученных доходов | Рассчитывается в объеме 90% ключевой ставки Банка России                                                                                                                                                                                                   |
| Софинансирование                                     | Имеется. При этом сумма льготного кредита может составлять не более 80% совокупной стоимости инвестиционного проекта                                                                                                                                       |

Источник / Source: постановление Правительства Российской Федерации от 22.02.2023 № 295 «О государственной поддержке организаций, реализующих инвестиционные проекты, направленные на производство приоритетной продукции» / Resolution of the Government of the Russian Federation from 22.02.2023 No. 295 "On the state-granted support of organizations implementing investment projects aimed at production of priority products".

Основные характеристики инструмента в части софинансирования, размеров и сроков кредитования, в том числе периода льготного кредитования, представлены в табл. 5, но в соответствии с распоряжением Правительства России данные параметры могут быть изменены и использованы особые условия поддержки.

В целях получения финансирования инвесторы имеют возможность самостоятельно выбрать кредитные организации, с которыми прорабатывается вопрос о предоставлении средств. Если говорить о последних, то для них предусмотрена определенная процедура отбора и получения субсидии. Важное место в этих процессах занимает Фонд развития промышленности, который рассматривает поступившие заявки и готовит материалы о возможности заключения соглашения (предоставления субсидии) или уведомляет кредитные организации о необходимости доработки. Кроме того, ФРП, наделенный функциями

оператора Платформы, консультирует заемщиков, осуществляет комплексную экспертизу и мониторинг проектов.

В целом по поводу предоставления льготного финансирования в рамках инструмента КИП взаимодействуют четыре участника, среди которых: промышленное предприятие (заемщик), ФРП, кредитная организация и Министерство промышленности и торговли (рис. 2).

Кроме того, ФРП, выполняя функцию одного окна и получая документы со стороны заемщика, имеет возможность совместно с инструментом КИП предоставить другие меры поддержки, к которым относятся: фискальные льготы через преференциальные режимы (специальные инвестиционные контракты, особые экономические зоны, территории опережающего социально-экономического развития и т.д.), субсидиарные программы (субсидии на НИОКР, пилотные партии продукции и т.д.), упрощения административного надзора и контроля



Рис. 2 / Fig. 2. **Модель взаимодействия участников инструмента КИП / Model for interaction between CIS participants**

Источник / Source: постановление Правительства Российской Федерации от 22.02.2023 № 295 «О государственной поддержке организаций, реализующих инвестиционные проекты, направленные на производство приоритетной продукции» / Resolution of the Government of the Russian Federation from 22.02.2023 No. 295 "On the state-granted support of organizations implementing investment projects aimed at production of priority products".

(освобождение от проверок, налоговый и таможенный мониторинг) и пр.

Среди других мер следует упомянуть возможность получить заем Фонда развития промышленности на специальных условиях. Вместе с тем льготное кредитование с использованием Платформы и займы ФРП возможно совмещать, если они направлены на различные инвестиционные проекты, или же в случае, если в течение 12 месяцев с даты заключения кредитного договора в рамках КИП заемщик погасит заем Фонда. Право использовать средства полученного кредита на цели погашения займа имеется.

Заявки на предоставление инструмента поддержки предполагается принимать не реже одного раза в год, а первая подача осуществлялась в период с 29.03.2023 по 14.04.2023 г. Между тем, по окончании даты приема было принято решение продлить его до 1 октября 2023 г. в интересах увеличения числа получателей инструмента КИП. Отбирать инвестиционные проекты при этом планируется не реже одного раза в месяц по мере их готовности к рассмотрению Межведомственной комиссией.

Подводя итог рассуждениям о Платформе, важно учитывать, что даже относительно недолгое практическое применение инструмента КИП, снижающего

ставку для предприятий реального сектора до 5,25%, привело к росту числа новых проектов и увеличению объемов финансирования при понесенных сравнительно небольших для бюджета затратах в размере 1 млрд руб.<sup>32</sup> с перспективой в 5 млрд руб. к концу 2023 г. Кроме того, к концу первой волны приема заявок в высокой степени готовности находились 46 проектов общей стоимостью 1,2 трлн руб.<sup>33</sup>

### ТАКСОНОМИЯ ПРОЕКТОВ ТЕХНОЛОГИЧЕСКОГО СУВЕРЕНИТЕТА

Рассмотренные выше инструменты Фабрики проектного финансирования и Кластерной инвестиционной платформы содержательно близкие с точки зрения решения задачи инвестиционной поддержки реализации приоритетных проектов, однако потенциал поддержки инвестиционных проектов в сфере технологического суверенитета ими не ограничивается. В частности, целесообразно отметить и другой инструмент стимули-

<sup>32</sup> По данным на апрель 2023 г.

<sup>33</sup> Совет Федерации Федерального Собрания: официальный сайт. URL: <http://council.gov.ru/events/news/144128/> (дата обращения: 30.05.2023).

рования технологического развития, инициатива о создании которого была выдвинута Банком России<sup>34</sup>, — таксономия. Данный инструмент, хотя и применялся ранее в других сферах, например в интересах реализации проектов в области устойчивого развития [19, 20], но до предложения Центрального банка не был сопряжен с технологическим суверенитетом России. С учетом того, что финансирование проектов с высокой технологической компонентой предполагает повышенную рискованность для инвестора, по замыслу авторов доклада, инструмент должен установить риск-чувствительное стимулирующее регулирование для инвестиционных проектов по соответствующей таксономии Правительства страны.

В целом, инициатива Центрального банка России получила положительную оценку в Правительстве. В частности, было заключено, что новый инструмент позволит посредством регуляторных послаблений увеличить объем инвестиций в приоритетные проекты до 10 трлн руб.<sup>35</sup> и нарастить долю инициатив, например в обрабатывающей промышленности в корпоративном кредитном портфеле банков, примерно с 12–15 до 25–30%<sup>36</sup>.

Важно учитывать, что в рамках таксономии предполагается формирование прозрачных стандартов и критериев, а ключевое ее преимущество состоит в том, что кредитные организации смогут финансировать проекты технологического суверенитета с пониженной нагрузкой на капитал. Более того, чем ниже уровень риска и выше значимость инвестиционного проекта, тем больше понижающий коэффициент оценки. Безусловно, сплошное снижение регуляторных условий не предполагается, скорее всего, следует говорить о применении риск-чувствительного подхода с возможностью использования уменьшенных риск-весов в зависимости от устойчивости кредитных организаций и качества управления рисками. Итогом применения подхода станет снижение процентной ставки по кредиту по при-

оритетным направлениям в соответствии с критериями (таксономией) от 0,5 до 1% по сравнению с рыночным уровнем<sup>37</sup>.

В свою очередь, к приоритетным направлениям Правительством России были отнесены две группы проектов: технологического суверенитета и структурной адаптации экономики. Остановившись подробнее на первой категории, следует отметить, что были выбраны 13 отраслей, в том числе сельскохозяйственное и специализированное машиностроение, станкоинструментальная и авиационная промышленность, фармацевтика, электроника. Преимущественно речь идет о направлениях с уровнем локализации производства менее 50%<sup>38</sup>. Тем не менее, несмотря на выработку приоритетных направлений, на практике в полной мере воспользоваться инструментом организации можно будет только во второй половине 2023 г.

Однако уже сейчас следует отметить рыночный характер таксономии. Это связано тем, что инструмент позволяет решать государственные задачи не строго директивными методами с использованием бюджетных ресурсов, а посредством формирования благоприятных условий в виде более низких процентных ставок. В то же время кредитная организация самостоятельно вырабатывает условия кредитования с учетом экономии капитала, что способствует его перетеканию в приоритетные направления без подмены рыночного механизма.

С другой стороны, значимой представляется возможность применения инструмента вместе с определенными мерами государственной поддержки, что органами государственной власти планируется закрепить и реализовать. В первую очередь имеется в виду потенциальное взаимодействие таксономии с уже упомянутыми выше кластерной инвестиционной платформой и фабрикой проектного финансирования. Выстраивание взаимодействия с другими инструментами фактически делает таксономию проектов технологического суверенитета системообразующим инструментом стимулирования, в контуры которого постепенно могут быть встроены другие инициативы и меры государственной поддержки. Другими словами, на основе таксономии создается целостная система инструментов поддержки в рассматриваемой области.

<sup>37</sup> Там же.

<sup>38</sup> URL: <http://publication.pravo.gov.ru/Document/View/0001202304170025?ysclid=Insmuna286235023999&index=1>

<sup>34</sup> Аналитический доклад Банка России «Перспективные направления развития банковского регулирования и надзора». URL: [https://www.cbr.ru/Content/Document/File/143838/dbra\\_20221227.pdf](https://www.cbr.ru/Content/Document/File/143838/dbra_20221227.pdf) (дата обращения: 05.05.2023).

<sup>35</sup> Правительство Российской Федерации: официальный сайт. URL: <http://government.ru/news/48256/> (дата обращения: 27.05.2023).

<sup>36</sup> Именем технологического суверенитета. URL: <https://www.kommersant.ru/doc/5954450> (дата обращения: 01.05.2023).

## ВЫВОДЫ

Таким образом, анализ позволяет заключить, что ФПФ, КИП и таксономия потенциально могут стать эффективными кредитно-финансовыми инструментами увеличения объемов капиталовложений в новые средне- и высокотехнологичные инвестиционные проекты по ключевым направлениям структурной трансформации российской экономики. Предлагаемые инструменты сопряжены с целями достижения Российской Федерацией технологического суверенитета, перехода к инновационно ориентированному экономическому росту и технологическому обеспечению устойчивого развития производственных систем. Среди их основных преимуществ следует выделить снижение стоимости кредитных средств при реализации инвестиционных проектов в соответствующих секторах и активное вовлечение в процесс перезапуска инвестиционного цикла частных инвесторов и организаций банковского сектора.

В то же время, несмотря на практическую эффективность, инструменты обладают рядом частных и общих недостатков.

Если говорить о фабрике проектного финансирования, то требуется крупный объем первоначальных вложений со стороны инициатора проекта и даже снижение требований представляется недостаточным для проектов свыше нескольких десятков млрд руб., которые могут иметь стратегическое отраслевое и (или) региональное значение.

КИП предполагает довольно существенное ограничение приема заявок по срокам, а значит, при реализации многоступенчатого и комплексного проекта с большим количеством акторов инвестор может не успеть подготовить проектно-сметную документацию в установленный период. Другим важным негативным аспектом является достаточно невысокий объем финансирования в размере 5 млрд руб. и отсутствие сопряжения с другими комплексными инструментами поддержки, которые не относятся к ведению Министерства промышленности и торговли страны.

Если речь идет о таксономии, то на данной стадии не удастся в полной мере оценить эффективность данного инструмента. Более того, в открытом доступе отсутствуют материалы, в соответствии с которыми предполагается вырабатывать регуляторные послабления. Как следствие, вполне вероятно возникновение риска, при котором они окажутся недостаточными, а итоговое снижение процентной ставки не настолько существенно, чтобы способствовать

привлечению средств инвесторов в запланированном объеме.

Если же говорить в целом, то пока не предполагается полноценное взаимодействие инструментов между собой. Более того, не выстроена взаимосвязь с другими инструментами поддержки инвестиционных проектов, в том числе контрактными, фискальными. Попытка увязать таксономию с КИП и ФПФ — это правильный шаг с точки зрения выстраивания единой системы инструментов поддержки инвестиционных проектов технологического суверенитета, как и то, что КИП предполагает упаковку продукта с конкретными мерами, однако это вряд ли можно считать достаточным.

Кроме того, следует отметить недостаточную транспарентность и прозрачность функционирования инструментов инвестиционной поддержки на этапе отбора проектов. Так, несмотря на взаимодействие с инструментами посредством информационных систем (ГИС «Промышленность», ЕИС «DataRoom»), в свободном доступе не сформирован перечень финансируемых проектов и невозможно оценить их региональную, секторальную и отраслевую принадлежность, а также вклад каждого из них в достижение технологического суверенитета.

В значительной степени отмеченные недостатки вызваны тем, что система ориентирована на формирование пакета инновационных проектов, выстраиваемых «снизу», — на основе предложений заинтересованных инноваторов вне системы технологических приоритетов для развития конкретных отраслей национальной экономики и промышленности в рамках долгосрочной стратегии технологического развития страны.

Преодолению упомянутых, а также других негативных аспектов могли бы содействовать следующие меры:

1. Формирование обновленной долгосрочной стратегии технологического развития страны, которая на основе технологического аудита очертила бы конкретные направления технологического развития (перечень перспективных технологий) для конкретных секторов и отраслей национальной экономики как основы для создания и отбора технологических проектов для инвестиционной поддержки.

2. Формирование открытого реестра инвестиционных проектов технологического суверенитета, который бы отражал основные инвестиционные, налогово-бюджетные и социальные показатели. Реестр важно сделать доступным для заинтересованных сторон, в том числе и потенциальных

контрагентов, что простимулирует возможность технологической кооперации и создания новых цепочек поставок.

3. Расширение возможностей для заемщиков применять меры поддержки ФРП и (или) Министерства промышленности и торговли не только в рамках Платформы, но также в контексте ФПФ и таксономии, а на следующем шаге — совместно с мерами поддержки других органов власти и (или) институтов развития для выстраивания единой «бесшовной» системы инструментов инвестиционной поддержки технологического суверенитета. Речь может идти, например, о совместном взаимодействии с такими инструментами, как «Соглашение о защите и поощрении капиталовложений» или «Промышленная ипотека».

4. Создание единого информационного пространства для инвесторов посредством интеграции ГИС «Промышленность», ЕИС «DataRoom» с другими государственными информационными системами (ГАС «Управление», ГИС «Капиталовложение» и т.д.), что является важным действием в целях ускорения обмена данными, снижения транзакционных издер-

жек, а также необходимым решением для реализации предыдущего пункта.

5. Обеспечение в рамках КИП продления срока приема заявок на один календарный год при ежемесячном заседании межведомственной комиссии с целью предоставления компаниям-заявителям более длительного периода времени для подготовки проектно-сметной документации (бизнес-план, инвестиционный план, финансовая модель и т.д.). Это было бы значимо для структурирования инвестиционных проектов организациями самостоятельно, без дополнительных издержек в виде привлечения консалтинговых и инвестиционных компаний в связи с сжатыми сроками подачи заявления на предоставление инструмента поддержки.

6. В интересах инвесторов с допустимым уровнем собственных средств (около 5–7,5%), но реализующих приоритетные инвестиционные проекты в области технологического суверенитета, целесообразно предоставить им возможность использовать создаваемые фонды акционерного капитала, которые могли бы компенсировать недостаток средств инициатора для участия в ФПФ.

## СПИСОК ИСТОЧНИКОВ

1. Ленчук Е.Б. Научно-технологическое развитие России в условиях санкционного давления. *Экономическое возрождение России*. 2022;(3):52–60. DOI: 10.37930/1990–9780–2022–3–73–52–60
2. Широков А.А. Развитие российской экономики в среднесрочной перспективе: риски и возможности. *Проблемы прогнозирования*. 2023;(2):6–17. DOI: 10.47711/0868–6351–197–6–17
3. Гамза В.В. Россия: макроэкономический и финансово-инвестиционный обзор. Московский экономический форум (МЭФ-2023). Сессия № 6. «Бюджет и финансовый рынок: сбережения — в экономику, а не в кубышку». URL: <https://me-forum.ru/upload/iblock/b24/b245ac1f42bfa5ad1918ffa96463a7ee.pdf>
4. Аганбегян А.Г. Топтание на месте. *Национальный банковский журнал*. 2022;(9):6–9.
5. Клейнер Г.Б., ред. Мезоэкономика России: стратегия разбега. М.: Научная библиотека; 2022. 808 с.
6. Борцов Д.В. «Коммуникационный разрыв» как сдерживающий фактор роста российского экспорта и пути его преодоления. *Вопросы экономики*. 2019;(9):123–134. DOI: 10.32609/0042–8736–2019–9–123–134
7. Minetti R., Mulabdic A., Ruta M., Zhu S. C. Financial structures, banking regulations, and export dynamics. *Journal of Banking & Finance*. 2021;124:106056. DOI: 10.1016/j.jbankfin.2021.106056
8. Ленчук Е.Б. Современные инструменты инвестиционной поддержки проектов в области импортозамещения. *ЭТАП: экономическая теория, анализ, практика*. 2015;(3):25–37.
9. Мантуров Д.В. Подходы к реализации и инструменты промышленной политики в зарубежных странах: возможен ли трансфер опыта. *Известия Санкт-Петербургского государственного экономического университета*. 2018;(4):7–15.
10. Доржиева В.В., Ильина С.А. Институты развития как инструменты поддержки малого и среднего предпринимательства. *Вестник Института экономики Российской академии наук*. 2020;(4):58–72. DOI: 10.24411/2073–6487–2020–10042
11. Criscuolo C., Martin R., Overman H. G., Reenen J. V. Some causal effects of an industrial policy. *American Economic Review*. 2019;109(1):48–85. DOI: 10.1257/aer.20160034
12. Bloom N., Van Reenen J., Williams H. A toolkit of policies to promote innovation. *Journal of Economic Perspectives*. 2019;33(3):163–184. DOI: 10.1257/jep.33.3.163

13. Yao Y., Zhao W., Zhang S. Effects of government innovation support on the innovation ability of universities: Evidence from the quasi-natural experiment of China's innovation and entrepreneurship pilot demonstration policy. *Sustainability*. 2023;15(1):791. DOI: 10.3390/su15010791
14. Иванов В.В. Технологический суверенитет как фактор инновационного развития. Сессия № 9. Московский экономический форум (МЭФ-2023). Сессия № 9. «Технологии. Как обеспечить технологический суверенитет? Приоритеты для реального сектора». URL: <https://me-forum.ru/upload/iblock/52e/52e0821f856728f2ea56ee6a335c7d9f.pdf>
15. Камчатова Е.Ю., Муратова М.Н. Возможности применения ресурсного подхода при обеспечении технологического суверенитета промышленности РФ. *Инновации и инвестиции*. 2023;(2):196–201.
16. Crespi F., Caravella S., Menghini M., Salvatori C. European technological sovereignty: An emerging framework for policy strategy. *Intereconomics: Review of European Economic Policy*. 2021;56(6):348–354. DOI: 10.1007/s10272-021-1013-6
17. Куделич М.И. «Фабрика проектного финансирования»: проблемы и риски для бюджета. *Финансовый журнал*. 2018;(6):71–82. DOI: 10.31107/2075-1990-2018-6-71-82
18. Никонova И.А. Об эффективности мер господдержки проектного финансирования в РФ. *Инновации и инвестиции*. 2015;(8):14–18.
19. Захматов Д.Ю. Таксономия устойчивых финансов и ESG принципы. *Мир экономики и управления*. 2022;22(3):5–20. DOI: 10.25205/2542-0429-2022-22-3-5-20
20. Никитин Г.С., Скобелев Д.О. Индикаторы устойчивого развития промышленности: региональные аспекты. Позиция Нижегородской области. *Вестник Нижегородского университета им. Н.И. Лобачевского. Серия: Социальные науки*. 2021;(2):7–13. DOI: 10.52452/18115942\_2021\_2\_7

## REFERENCES

1. Lenchuk E.B. Scientific and technological development of Russia under sanctions pressure. *Ekonomicheskoe vrozozhdenie Rossii = Economic Revival of Russia*. 2022;(3):52–60. (In Russ.). DOI: 10.37930/1990-9780-2022-3-73-52-60
2. Shirov A.A. Development of the Russian economy in the medium term: risks and opportunities. *Problemy prognozirovaniya = Forecasting problems*. 2023;(2):6–17. (In Russ.). DOI: 10.47711/0868-6351-197-6-17
3. Gamza V.V. Russia: Macroeconomic and financial and investment review. In: Moscow Economic Forum. 2023. Session 6. "Budget and financial market: Savings into the economy, not into the money box". URL: <https://me-forum.ru/upload/iblock/b24/b245ac1f42bfa5ad1918ffa96463a7ee.pdf> (In Russ.).
4. Aganbegyan A.G. Marking time. *Natsional'nyi bankovskii zhurnal = National Banking Journal*. 2022;(9):6–9. (In Russ.).
5. Kleiner G.B., ed. Meso-economics of Russia: Running start strategy. Moscow: Nauchnaya biblioteka; 2022. 808 p. (In Russ.).
6. Bortsov D.V. "Communication gap" as a deterrent to the growth of Russian exports and ways to overcome it. *Voprosy ekonomiki*. 2019;(9):123–134. (In Russ.). DOI: 10.32609/0042-8736-2019-9-123-134
7. Minetti R., Mulabdic A., Ruta M., Zhu S.C. Financial structures, banking regulations, and export dynamics. *Journal of Banking & Finance*. 2021;124:106056. DOI: 10.1016/j.jbankfin.2021.106056
8. Lenchuk E.B. Modern instrument support tools for import substitution projects. *ETAP: ekonomicheskaya teoriya, analiz, praktika = ETAP: Economic Theory, Analysis, and Practice*. 2015;(3):25–37. (In Russ.).
9. Manturov D.V. The approaches of implementation and the instruments of industrial policy in foreign countries: Possibility to transfer the experience. *Izvestiya Sankt-Peterburgskogo gosudarstvennogo ekonomicheskogo universiteta*. 2018;(4):7–15. (In Russ.).
10. Dorzhieva V.V., Ilyina S.A. Development institutions as a tool for supporting small and medium-sized businesses. *Vestnik Instituta ekonomiki Rossiiskoi akademii nauk = Bulletin of the Institute of Economics of the Russian Academy of Sciences*. 2020;(4):58–72. (In Russ.). DOI: 10.24411/2073-6487-2020-10042
11. Criscuolo C., Martin R., Overman H.G., Reenen J.V. Some causal effects of an industrial policy. *American Economic Review*. 2019;109(1):48–85. DOI: 10.1257/aer.20160034
12. Bloom N., Van Reenen J., Williams H. A toolkit of policies to promote innovation. *Journal of Economic Perspectives*. 2019;33(3):163–184. DOI: 10.1257/jep.33.3.163

13. Yao Y., Zhao W., Zhang S. Effects of government innovation support on the innovation ability of universities: Evidence from the quasi-natural experiment of China's innovation and entrepreneurship pilot demonstration policy. *Sustainability*. 2023;15(1):791. DOI: 10.3390/su15010791
14. Ivanov V.V. Technological sovereignty as a factor of innovative development. In: Moscow Economic Forum. 2023. Session 9. "Technology. How to ensure technological sovereignty? Priorities for the real sector". URL: <https://me-forum.ru/upload/iblock/52e/52e0821f856728f2ea56ee6a335c7d9f.pdf> (In Russ.).
15. Kamchatova E. Yu., Muratova M. N. The possibilities of using the resource approach in ensuring the technological sovereignty of the industry of the Russian Federation. *Innovatsii i investitsii = Innovation & Investment*. 2023;(2):196–201. (In Russ.).
16. Crespi F., Caravella S., Menghini M., Salvatori C. European technological sovereignty: An emerging framework for policy strategy. *Intereconomics: Review of European Economic Policy*. 2021;56(6):348–354. DOI: 10.1007/s10272-021-1013-6
17. Kudelich M.I. "Factory" for project financing: Budget problems and risks. *Finansovyi zhurnal = Financial Journal*. 2018;(6):71–82. (In Russ.). DOI: 10.31107/2075-1990-2018-6-71-82
18. Nikonova I.A. On the effectiveness of state support measures for project financing in the Russian Federation. *Innovatsii i investitsii = Innovation & Investment*. 2015;(8):14–18. (In Russ.).
19. Zakhmatov D. Yu. Taxonomy of sustainable finance and ESG principles. *Mir ekonomiki i upravleniya = World of Economics and Management*. 2022;22(3):5–20. (In Russ.). DOI: 10.25205/2542-0429-2022-22-3-5-20
20. Nikitin G.S., Skobelev D.O. Sustainable industrial development indicators: Regional experience standpoint of the Nizhny Novgorod region. *Vestnik Nizhegorodskogo universiteta im. N.I. Lobachevskogo. Seriya: Sotsial'nye nauki = Vestnik of Lobachevsky State University of Nizhni Novgorod. Series: Social Sciences*. 2021;(2):7–13. (In Russ.). DOI: 10.52452/18115942\_2021\_2\_7

## ИНФОРМАЦИЯ ОБ АВТОРАХ / ABOUT THE AUTHORS



**Арсентий Борисович Соколов** — младший научный сотрудник, Институт экономики РАН, Москва, Россия

**Arsentiy B. Sokolov** — Junior Researcher, Institute of Economics RAS, Moscow, Russia  
<https://orcid.org/0009-0000-3122-0004>

Автор для корреспонденции / Corresponding author:  
[arsentiy\\_sokolov@mail.ru](mailto:arsentiy_sokolov@mail.ru)



**Владимир Иванович Филатов** — кандидат экономических наук, ведущий научный сотрудник, Институт экономики РАН, Москва, Россия

**Vladimir I. Filatov** — Cand. Sci. (Econ.), Leading Researcher at Institute of Economics RAS, Moscow, Russia  
<http://orcid.org/0000-0002-8119-5836>  
[filatov.vladshimir@yandex.ru](mailto:filatov.vladshimir@yandex.ru)

Конфликт интересов: авторы заявляют об отсутствии конфликта интересов.

Conflicts of Interest Statement: The authors have no conflicts of interest to declare.

Статья поступила 30.06.2023; после рецензирования 20.07.2023; принята к публикации 20.08.2023.

Авторы прочитали и одобрили окончательный вариант рукописи.

The article was received on 30.06.2023; revised on 20.07.2023 and accepted for publication on 20.08.2023.

The authors read and approved the final version of the manuscript.