

Гуляєва Л.П. Банківське проектне фінансування інвестиційних проектів у забезпеченні розвитку національної економіки // Вісник Львівської комерційної академії/ [ред.кол.: Г.І.Башнянин, В.В.Апопій, О.Д.Вовчак та ін.]. – Львів: Видавництво Львівської комерційної академії, 2009. – Вип.32. – 228 с. – С.63-68.

УДК 336.71

Гуляєва Л.П.

БАНКІВСЬКЕ ПРОЕКТНЕ ФІНАНСУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЕКТІВ У ЗАБЕЗПЕЧЕННІ РОЗВИТКУ НАЦІОНАЛЬНОЇ ЕКОНОМІКИ

У статті обґрунтовується доцільність застосування банківського проектного фінансування інвестиційних проектів для забезпечення розвитку національної економіки. Автор визначає характерні особливості, недоліки та переваги проектного фінансування, аналізує розвиток банківського проектного фінансування в Україні.

Вступ. В умовах економічної кризи, що охопила світ, для усіх секторів вітчизняної економіки настав складний період. Однак, саме в кризовій ситуації, коли конкуренти знаходяться на межі виживання, а бар'єри входження на ринок не такі високі, для найактивніших та найефективніших підприємницьких структур з'являються нові можливості зайняти своє місце на ринку за рахунок реалізації інвестиційних проектів. Вчасно почавши підготовку проекту, інвестори зможуть скористатися усіма вигодами зовнішнього економічного середовища та розпочати реалізацію проекту саме в той момент, коли в економіці країни почнеться поживлення економічної активності.

Водночас, так як високі ризики крупних чи інноваційних інвестиційних проектів унеможливають залучення традиційного банківського кредиту (адже відсутня застава, що за своєю ринковою вартістю покриває ризики фінансування) або залучення коштів на фондовому ринку через класичну емісію акцій чи облігацій підприємством, що ініціює інвестиційний проект (у зв'язку з стагнацією

фондового ринку), надзвичайно важливим та ефективним для забезпечення розвитку української економіки може стати банківське проектне фінансування. Воно передбачає розробку індивідуальних умов фінансування для кожного інвестиційного проекту і може поєднувати у собі найрізноманітніші інструменти залучення коштів: емісію цінних паперів, прямі інвестиції у статутний фонд, банківський та комерційний кредити, субординовані борги, державне фінансування та ін.

У зв'язку з активним розвитком проектного фінансування останні десятиріччя та зростання його актуальності як для розвинених країн світу, так і країн, що розвиваються, дослідженню теоретичних та практичних аспектів проектного фінансування присвячують свої праці вітчизняні й зарубіжні дослідники. В Україні окреслені проблеми розробляють у своїх працях Пересада А.А., Майорова Т.В., Ляхова О.О. [6], Жуков В.В., Бардиш Г.О. [1], Куриленко Т. П., у Росії – Баринов А.Е. [2; 3], Мазур І., Шاپіро В., Ольдерогге Н., на Заході – Йескомб Е. Р. [4] та багато інших. Однак, у відповідь на динамічні зміни економічних відносин суспільства у різних країнах світу, виникає потреба у подальшому дослідженні сучасних реалій проектного фінансування з метою визначення можливостей його використання для забезпечення розвитку економіки України.

Постановка завдання, мета статті. Метою статті є визначення можливостей застосування банківського проектного фінансування інвестиційних проектів для забезпечення розвитку національної економіки, що передбачає вирішення таких завдань: визначити характерні особливості, недоліки та переваги проектного фінансування, проаналізувати розвиток банківського проектного фінансування в Україні.

Результати. Американський фінансист Е.Р. Йескомб зауважує, що традиційно в розвинених країнах світу масштабні інвестиційні проекти національного значення фінансувалися за рахунок державних або корпоративних запозичень, в країнах, що розвиваються, – державою через інструменти міжнародного кредиту. Однак, починаючи з другої половини

XX ст. ситуація змінилась, оскільки приватизація та дерегуляція економічних відносин змінили підхід до реалізації інвестиційних проектів державного значення, залучивши до них приватний сектор. [5] Відповідно, з'явилися нові фінансові технології, який мали на меті вирішення проблеми нестачі коштів у держави для важливих суспільних проектів.

Серед таких технологій особливе місце займає проектне фінансування (Project finance) – технологія, що дозволяє залучити масштабні ресурси фінансові, промислові, державні капітали для потреб реального сектора, приватного бізнесу, становлення або розширення якого передбачається в майбутньому [3;4]. Завдяки проектному фінансуванню впроваджуються у життя масштабні проекти національного та регіонального значення: будівництво аеропортів, вокзалів, доріг, електростанцій, лікарень, заводів; інвестиційні проекти приватного сектора: будівництво промислових заводів, торгівельних комплексів, житлових споруд, проекти у сфері мобільного зв'язку.

Внаслідок індивідуального підходу до розробки та фінансування інвестиційного проекту, організація та поєднання різних джерел фінансових ресурсів у проектному фінансуванні інвестиційних проектів можуть суттєво відрізнятися. Зазначене, з одного боку, зумовлює неоднозначність розуміння науковцями та практиками економічної сутності проектного фінансування, та, відповідно, визначення поняття „проектне фінансування”. З іншого – ускладнює виокремлення характерних особливостей проектного фінансування, що вирізняють його з поміж інших технологій фінансування інвестиційних проектів.

На нашу думку, проектне фінансування являє собою технологію фінансування інвестиційного проекту, для якої характерно, що погашення зобов'язань за проектом здійснюється виключно (або переважно) за рахунок грошових потоків, що генеруються самим проектом. Попри згадані відмінності у організації проектного фінансування різних проектів, визначимо характерні особливості проектного фінансування порівняно з

іншими технологіями фінансування інвестиційних проектів:

- 1) повернення фінансування забезпечується виключно або переважно за рахунок грошових потоків, що створюються в процесі реалізації проекту;
- 2) різноманітність джерел і форм фінансування. Сутність проектного фінансування у даному контексті полягає у тому, щоб оцінюючи ризики, прогножуючи вигоди та витрати проекту, вибрати таке поєднання різних зовнішніх та внутрішніх (по відношенню до ініціатора проекту) джерел фінансування, яке забезпечить найвищу ефективність проекту;
- 3) аналіз ризиків проекту та управління ними є основою для організації фінансування, формування складу і функцій учасників проекту;
- 4) ризики проекту розподіляються між усіма його учасниками переносяться на тих учасників, які найбільш кваліфіковано здатні провести оцінку ризиків та найбільш ефективно управляти ними;
- 5) для реалізації даної технології фінансування у класичному варіанті створюється нова проектна компанія, якій передаються усі активи проекту; що забезпечує повну відокремленість економічної діяльності в рамках проекту від економічної діяльності учасників проектного фінансування поза проектом;
- б) професійний рівень управління проектом, сучасні моделі фінансування, що забезпечується залученням до розробки та впровадження проекту широкого кола провідних вузькоспеціалізованих спеціалістів (аудиторські, юридичні, консалтингові фірми, фінансові посередники, інжинірингові компанії та ін.);

Зважаючи на складність та багатогранність економічних та правових відносин, що виникають між учасниками інвестиційного проекту у проектному фінансуванні, внаслідок наявності великої кількості ризиків проекту та унікальності останнього, проектне фінансування як технологія фінансування інвестиційних проектів має свої переваги та недоліки (табл.1). Варто зазначити, що більшість недоліків проектного фінансування пов'язані не стільки з негативними результатами його

використання на практиці, а скільки з тим, що цей метод є ефективним не для всіх інвестиційних проектів – проектне фінансування доцільно застосовувати для крупних інвестиційних проектів, в яких існує висока впевненість кредиторів та спонсорів у ефективності проекту та стабільності його грошових потоків, можливості оцінки та розподілу ризиків між учасниками проекту пропорційно до їх ролі у його реалізації.

Таблиця 1

Недоліки та переваги проектного фінансування

Суб'єкти проектного фінансування	Переваги та недоліки проектного фінансування
1	2
<i>Переваги проектного фінансування</i>	
Для ініціатора проекту (спонсорів)	Схема фінансування формується з урахуванням конкретних унікальних особливостей інвестиційного проекту.
	Тривалі строки фінансування інвестиційного проекту кредиторами.
	Можливість залучення фінансування у обсягах, що перевищують наявні активи ініціаторів проекту.
	Джерелом погашення зобов'язань виступає сам проект, а не поточна діяльність ініціаторів проекту.
	Компанія-ініціатор проекту отримує можливість залучити ресурси для реалізації крупних проектів з мінімальним інвестуванням своїх власних коштів, що дозволяє компанії незалежно від результатів реалізації проекту вести свій основний бізнес.
	Кредитори мають високу зацікавленість у позитивному результаті реалізації проекту та, водночас, ставляться до інших учасників, зокрема, спонсорів проекту, як до повноправних партнерів.
	Гнучкий графік повернення запозичених коштів, можливість зниження процентних ставок у випадку успішного запуску проекту та дотримання графіків погашення зобов'язань.
	Відсутність жорстких вимог до фінансового стану компанії – позичальника (у порівнянні з оцінкою кредитоспроможності підприємства банком при традиційному кредитуванні). Орієнтація кредиторів головним чином на інвестиційну привабливість проекту, а не на фінансовий стан ініціатора проекту.
	Боргові зобов'язання за проектом виносяться за межі балансів спонсорів, знаходячись на балансі проектної компанії.
Для банку (Кредиторів)	Вища доходність операцій по проектному фінансуванню порівняно з традиційним банківським кредитуванням.
	Наявність ґрунтовних досліджень ефективності та доцільності впровадження інвестиційного проекту, що вже проведені ініціатором проекту до його звернення до кредиторів.
Для спонсорів та кредиторів	Зниження проектних ризиків шляхом розподілу їх між декількома учасниками проектного фінансування.
	Часто учасником проектів, особливо тих, які мають національне значення, стає держава, що знижує ризики інвестиційного проекту.
<i>Недоліки проектного фінансування</i>	

Ініціатор проекту (спонсор)	Великі витрати на розробку інвестиційного проекту на передінвестиційній стадії проекту (бізнес-планування, передінвестиційні дослідження), коли ще немає однозначного висновку, чи цей проект буде реалізовано чи ні; додаткові витрати на створення проектної компанії. Тому проектне фінансування стає вигідним та доступним лише для крупних проектів, спонсорами яких виступають великі компанії.
	Порівняно тривалий період підготовки проекту, його розгляду кредиторами, організації проектного фінансування у цілому.
	Проектне фінансування переважно застосовується для інвестиційних проектів, що пов'язані з виробництвом традиційних, апробованих технологій, продуктів, послуг, або тих інноваційних проектів, для яких існує висока впевненість кредиторів та спонсорів у ефективності проекту та стабільності його грошових потоків (наприклад, коли проект випуску нових товарів, технологій реалізується під конкретного заздалегідь відомого покупця). Проекти, пов'язані з розробкою принципово нових продуктів, технологій з високими комерційними ризиками ймовірніше не зможуть бути реалізовані за схемою проектного фінансування.
	Висока вартість фінансування проекту у випадку, якщо кредитор оцінює ризики проекту як високі.
	Ризик втрати ініціатором проекту провідної ролі в управлінні проектом. Жорсткий контроль з боку кредиторів та інших учасників на усіх стадіях життєвого циклу проекту.
	Необхідність розкриття інформації про проект, його ініціаторів.
Банк (Кредитор)	Підвищені ризики порівняно з традиційним банківським кредитом у зв'язку з тривалими строками, великими обсягами фінансування та відсутності надійного забезпечення, що покриває усю суму боргу.
	Фінансування надається проектній компанії, що не має жодних активів для покриття боргів, крім активів, що створюються у рамках проекту.
Для спонсорів та кредиторів	Складність управління проектом через велику кількість його учасників.

В Україні проектне фінансування не знайшло широкого розповсюдження. Однак, останні роки до виникнення кризової ситуації цей сегмент вітчизняного фінансового ринку активізувався і більшість крупних банків або почали надавати послуги з проектного фінансування (принаймні декларували наявність такого фінансового продукту своїм клієнтам) або включили його до своїх стратегічних планів. До банківської кризи в Україні банки інтенсивно рекламували своїм корпоративним клієнтам проектне фінансування. Проте пропонуючи таке фінансування насправді більшість банків вимагало наявність першокласного забезпечення інвестиційного проекту, що не відповідає природі проектного фінансування, коли фінансування проекту має забезпечуватися переважно за рахунок грошових потоків самого проекту. У найбільш наближеному

варіанті до класичного проектного фінансування таку послугу пропонували Сведбанк, „Надра Банк”, „ОТР Банк”, UniCredit, Укрексімбанк та Укрсоцбанк [5]. Основними перешкодами на розвитку проектного фінансування в нашій країні були та є нині: відсутність нормативно-правового забезпечення здійснення проектного фінансування, невелика кількість інвестиційно-привабливих проектів та якісних позичальників; неготовність внаслідок об'єктивних (складність отримання різних дозволів для реалізації проекту, бюрократизованість державних органів влади) та суб'єктивних (небажання ініціаторів проекту здійснювати за свій рахунок комплексні передінвестиційні дослідження проекту) чинників повного пакету документів, що їх вимагають потенційні кредитори; небажання ініціаторів проектів підпадати під жорсткий контроль кредиторів та допускати їх до управління проектом.

В ситуації, коли зараз вітчизняні банки практично припинили кредитування підприємств, організацію проектного фінансування більшість банків навіть не пропонують. Незважаючи на недоступність проектного фінансування за нинішніх умов, все ж відмітимо його перспективність та актуальність для національної економіки. По-перше, принципи проектного фінансування, його механізми управління ризиками можуть з успіхом бути використані при реалізації будь-якого крупного інвестиційного проекту. По-друге, нині проектне фінансування може бути використане для реалізації великомасштабних інвестиційних проектів національного та регіонального значення за підтримки держави, причому підтримка держави не обов'язково має полягати у наданні фінансових ресурсів – роль держави, насамперед, має втілюватися у мінімізації впливу політичних ризиків на результати впровадження того чи іншого проекту.

Висновки. В умовах кризи для підприємницьких структур з'являються нові можливості зайняти своє місце на ринку за рахунок реалізації інвестиційних проектів як основи забезпечення розвитку національної економіки. Коли власного капіталу у ініціатора проекту

недостатньо, а високі ризики в унеможливають залучення традиційного фінансування, ефективним способом організації фінансування проекту може стати банківське проектне фінансування.

Зважаючи на складність та багатогранність економічних та правових відносин, що виникають між учасниками інвестиційного проекту у проектному фінансуванні, проектне фінансування як технологія фінансування інвестиційних проектів має свої переваги та недоліки. Ця технологія фінансування є ефективною для крупних проектів, для яких існує висока впевненість кредиторів та спонсорів у ефективності проекту та стабільності його грошових потоків, можливості оцінки та розподілу ризиків між учасниками проекту пропорційно до їх ролі у його реалізації.

В Україні проектне фінансування не знайшло ще широкого розповсюдження. Проте, все ж відмітимо його перспективність та актуальність для національної економіки, особливо для реалізації великомасштабних проектів державного значення, що зумовлює перспективність подальших наукових досліджень даної проблеми.

Література

1. Бардиш Г.О. Проектне фінансування. 3-тє видання перероблене і доповнене. – Хай-Тек Прес, 2008. – 464 с.
2. Баринов А.Э. Вводное слово. О новых финансовых технологиях // Public Private Partnerships and Private Finance. Initiative Project Finance // www.ppp-pf.ru/
3. Баринов А.Э. Об актуальных проблемах и особенностях международного финансирования инвестиционных проектов // Проблемы современной экономики. Евразийский международный научно-аналитический журнал. – 2007. - № 4(24). // www.m-economy.ru/art.php3?artid=23100
4. Йескомб Э. Р. Принципы проектного финансирования. Principles of Project Finance / И.В. Васильевская (пер.с англ.). – М.; СПб.: Вершина, 2008. – 481с.

5. Кутецкая Д. Источник питания // Газета „Бизнес”. – 2009. – №9 (940) // www.business.ua
6. Пересада А.А., Майорова Т.В., Ляхова О.О. Проектне фінансування. Підручник – К.: КНЕУ, 2005. – 736 с.
7. Рудько-Силиванов В.В. О механизмах финансирования крупных региональных инфраструктурных проектов // Деньги и кредит. – 2008. – №6. – С.20– 22.

Відомості про автора

Гуляєва Людмила Петрівна

Місце роботи: **03680, м. Київ, Велика Окружна дорога, 3**
Академія праці і соціальних відносин
Кафедра фінансів та кредиту
Тел. 8 044 526 12 79

Посада: **к.е.н., доцент кафедри фінансів та кредиту**

Місце проживання: **03026, м. Київ, вул. Солов'їна, 30, кв. 1**
Тел. 8 050 411 48 12

Електронна адреса: **glp2002@ukr.net**