

Гуляєва Л.П.

канд. екон. наук, доцент кафедри фінансів та кредиту АПСВ ФПУ

Активізація інвестиційної діяльності вітчизняних підприємств через механізм проектного фінансування

У статті досліджуються сучасні тенденції ринку банківського проектного фінансування та його роль у забезпеченні інвестиційної діяльності вітчизняних підприємств. Проаналізовано підходи українських банків та вчених до розуміння економічної сутності проектного фінансування. Робиться висновок про наявність у проектного фінансування вагомого потенціалу щодо активізації інвестиційної діяльності вітчизняних підприємств.

Ключові слова: інвестиційна діяльність підприємства, проектне фінансування, ринок банківського проектного фінансування.

За умов кризи, що охопила світ, для вітчизняної економіки настав складний період, коли можливості підприємств залучати кошти шляхом традиційного кредиту чи емісії цінних паперів особливо для великих та інноваційних інвестиційних проектів істотно знизилися. За таких обставин надзвичайно актуальним для забезпечення інвестиційних потреб підприємств України може стати проектне фінансування, що передбачає розробку індивідуальних умов фінансування кожного інвестиційного проекту і може поєднувати у собі різноманітні фінансові інструменти фінансового забезпечення діяльності суб'єктів господарювання.

У зв'язку з активним розвитком проектного фінансування останні десятиріччя та зростанням його ролі у фінансовому забезпеченні сучасних підприємств як у розвинутих країнах світу, так і країнах, що розвиваються, дослідженню окремих теоретичних та практичних аспектів проектного фінансування нині присвячують свої праці вітчизняні й зарубіжні дослідники, серед яких А.А. Пересада, Т.В. Майорова, О.О. Ляхова, В.В. Жуков, Г.О. Бардиш, Т. П. Куриленко, А.Е. Баринов, І. Мазур, В. Шапіро, Н. Ольдерогге, Е.

Р. Йескомб. Однак, незважаючи на підвищення інтересу до проектного фінансування, його дослідження вітчизняною наукою носить фрагментарний характер, внаслідок чого поза увагою вчених залишається обґрунтування теоретичних засад проектного фінансування як нового фінансового продукту для підприємств на інвестиційному ринку України; узагальнення зарубіжного та вітчизняного досвіду проектного фінансування; оцінка можливостей практичного застосування цієї фінансової технології в економіці України.

Метою цієї статті є аналіз сучасного стану ринку проектного фінансування України та його ролі у забезпеченні інвестиційної діяльності вітчизняних підприємств, що передбачає досягнення таких цілей: охарактеризувати сучасні тенденції розвитку ринку проектного фінансування України; проаналізувати підходи українських банків до розуміння економічної сутності проектного фінансування; визначити перспективи активізації інвестиційної діяльності вітчизняних підприємств через механізм проектного фінансування.

Викладені у статті результати дослідження доповнюють теоретичне підґрунтя для реалізації вагомого потенціалу проектного фінансування у активізації інвестиційних процесів на підприємствах України.

Активний розвиток проектного фінансування у світі засвідчив широкі можливості його застосування для реалізації проектів соціальної та виробничої інфраструктури, що характеризуються значною капіталомісткістю, низькою комерційною ефективністю, але мають стратегічне значення для економіки країни. Зокрема, традиційно проектне фінансування у зарубіжній практиці застосовують при спорудженні або відновленні великих промислових об'єктів, проектів у сферах зв'язку, водопостачання, каналізації, переробки твердих відходів тощо.

Огляд вітчизняної та зарубіжної фахової літератури з проблем проектного фінансування [1,2,3,4,5] дає підстави стверджувати, що 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, генерованих самим проектом.

Характерними ознаками проектного фінансування порівняно з іншими технологіями фінансування інвестиційної діяльності підприємств є такі [6, с.65]:

- повернення фінансування забезпечується виключно або переважно за рахунок грошових потоків, що створюються в процесі реалізації проекту;
- різноманітність джерел і форм фінансування;
- аналіз ризиків проекту та управління ними є основою для організації фінансування, формування складу і функцій учасників проекту;
- ризики проекту розподіляються між усіма його учасниками;
- для реалізації цієї технології фінансування у класичному варіанті створюється нова проектна компанія, якій передаються усі активи проекту;
- професійний рівень управління проектом, сучасні моделі фінансування.

Отже, за сучасних умов з розширенням міжнародного застосування проектне фінансування усе більше виходить за межі його вузького розуміння як практики кредитування підприємств, перетворюючись на сучасну комплексну технологію фінансування інвестиційних проектів у реальному секторі економіки [2].

Вдалиий зарубіжний досвід проектного фінансування природньо викликав зацікавленість вітчизняного корпоративного та банківського секторів, що призвело до активного розвитку проектного фінансування в Україні у 2006–2008 рр. Інтерес вітчизняної банківської системи та підприємств до проектного фінансування у зазначений період підсилили: прихід на національний фінансовий ринок іноземних банків, що спеціалізуються на проектному фінансуванні (наприклад, OTP Bank, BNP Paribas); істотне зростання капіталізації української банківської системи, полегшення доступу банків до довгих грошей, зокрема, за рахунок випуску єврооблігацій.

Обсяг ринку проектного фінансування України у 2007 р. оцінювався приблизно 15 млрд грн. У найбільш активних гравців ринку воно займало 15–20% портфеля кредитів юридичним особам. Так, OTP Bank станом на 2006 р. сформував портфель проектного фінансування в обсязі 820 млн. грн. при щорічному зростанні кредитів з проектного фінансування на 40–50% [8].

Серед найбільш масштабних проектів, що були реалізовані в Україні на засадах проектного фінансування: автомагістраль Київ — Одеса (Deutsch Bank AG), злітно-посадкова смуга в аеропорті “Бориспіль” (Японський банк реконструкції й міжнародного співробітництва, уряд Японії), залізничний міст через Дніпро; будівництво акумуляторного заводу «Веста», сміттєсортувальної станції у Києві (Синдикат Укресімбанку й АКБ «Надра»), будівництво житлових комплексів «Чайка», «Космополітен», «Коцюбинський», «Паркове місто» (Надра Банк). Одним із банків, що першим в Україні почав надавати підприємствам послуги з проектного фінансування, є АБ "Укргазбанк" (переважно проекти створення житлових комплексів) [18].

У сфері проектного фінансування донедавна активно працювали фахівці ВАТ "Кредитпромбанк", надаючи підприємствам послуги з розробки схем фінансування проекту, проведення попередніх переговорів з банками, фондами та іншими інституціями щодо їх участі у фінансуванні проекту, підготовці необхідної документації у рамках проекту, включно до бізнес-плану та попередньої угоди про реалізацію товарів і послуг, надання сприяння у проведенні переговорів і підписанні кредитних угод, угод про створення консорціумів. Банк фінансує проекти підприємств у різних секторах економіки (металургія, вугільна, коксо- та нафтохімічна промисловість, машинобудування, харчова промисловість і роздрібна торгівля) [21].

Таким чином, хоча для українських підприємств проектне фінансування відносно нова послуга, до кризи 2008 р. вона вважалася досить перспективною, тому деякі комерційні банки почали активно змінювати свою організаційну структуру: створювати відділи, управління й навіть окремі центри проектного фінансування [18]. Більшість великих банків або почали надавати послуги з проектного фінансування (принаймні декларували наявність такого фінансового продукту своїм клієнтам) або включили його до своїх стратегічних планів. Проте той продукт, що пропонувався під назвою „проектне фінансування”, все ж за різними ознаками здебільшого не відповідав (і не відповідає нині) сутності „класичного” проектного фінансування, що набув поширення у зарубіжній практиці (відповідно до наведених вище ознак

проектного фінансування).

Наприклад, за угодами проектного фінансування більшість українських банків вимагали від підприємств–позичальників наявність першокласного забезпечення інвестиційного проекту, що не відповідає економічній природі проектного фінансування, коли фінансування проекту має забезпечуватися переважно за рахунок грошових потоків самого проекту [7]. І нині у проектному фінансуванні вітчизняні банки часто висувають вимогу додаткового забезпечення — поручительства або застави активів спонсорів проекту або пов'язаних структур [8]. Але у зарубіжній практиці проектного фінансування забезпеченням виступають виключно або переважно активи проекту, а не активи його спонсорів. Саме тому пропонувані фінансовий продукт вітчизняних банків не може належати до проектного фінансування, оскільки є інвестиційним кредитом.

Відхід від класичного розуміння сутності проектного фінансування та його базових ознак характерний не лише для вітчизняних практиків банківської справи, а й науковців. Зокрема, у вітчизняній літературі поширена думка, за якою за механізмом розподілу ризиків (який визначає роль забезпечення у фінансуванні проекту), виділяють три види проектного фінансування:

- проектне фінансування без права регресу на позичальників проекту – форма фінансування, коли кредитор не має жодних гарантій від позичальника проекту і бере на себе всі ризики, пов'язані з реалізацією проекту,
- проектне фінансування з обмеженим регресом на позичальників, коли на кожного позичальника проекту покладається певна частка ризику;
- проектне фінансування з повним регресом на позичальників – позичальник приймає на себе всі ризики, пов'язані з реалізацією проекту.

Вважаємо за доцільне висловити такі зауваження до такого підходу:

1. Дана класифікація передбачає, що ініціатор проекту (спонсор) і підприємство–позичальник у проектному фінансуванні є однією особою, що отримує кредитні кошти, їх витрачає на реалізацію проекту та погашає кредит. На нашу думку, урахувавши ту обставину, що за сучасних умов проектне фінансування переважно відбувається шляхом створення спеціальної проектної

компанії, яка є позичальником і несе відповідальність за зобов'язаннями проекту, такий підхід є необґрунтованим. Проектна компанія, яка отримує на свій баланс кредит, завжди несе повну відповідальність за зобов'язаннями проекту, тобто має місце фінансування з повним регресом на позичальника.

Водночас спонсори проекту, які розробляють проект, зі своєю бізнес-ідеєю звертаються до потенційних кредиторів з пропозицією профінансувати проект, стають співвласниками проектної компанії. Але оскільки проектна компанія є позичальником–ною фірмою без кредитної історії, спонсори проекту для зниження ризиків кредитора, можуть брати частину ризиків на себе у формі регресу. Відповідно, враховуючи викладене, у проектному фінансуванні доцільно говорити не про регрес на позичальника, а про регрес на спонсорів проекту, виділяючи проектне фінансування без права регресу на спонсорів проекту, проектне фінансування з обмеженим регресом на спонсорів та проектне фінансування з повним регресом на спонсорів проекту.

2. Теоретично повний регрес передбачає, що спонсори проекту беруть на себе зобов'язання 100% покриття зобов'язань проектної компанії. Однак, зазначене суперечить природі проектного фінансування. За своєю сутністю класичне („чисте”) проектне фінансування засноване на тому, що погашення зобов'язань за проектом покриваються виключно (або переважно) за рахунок грошових потоків, що генеруються самим проектом, тобто спонсори не несуть жодної відповідальності, крім коштів вкладених у капітал проектної компанії (фінансування без регресу на спонсорів), або їх відповідальність є обмеженою (фінансування з обмеженим регресом на спонсорів проекту). Тому фінансування з повним регресом на спонсорів проекту, на нашу думку, не можна відносити до проектного фінансування взагалі, що збігається з позицією провідних зарубіжних фахівців, які до проектного фінансування відносять лише операції без регресу або з частковим регресом на спонсорів проекту [1]. Наприклад, фахівці Міжнародної асоціації проектного фінансування (IPFA) вважають, що проектне фінансування – це фінансування довгострокових проектів у сфері інфраструктури, громадських послуг та індустріальних проектів, що базуються на фінансовій структурі без регресу або з частковим

регресом, коли всі проектні зобов'язання погашаються за рахунок грошових потоків, які генеруються самим проектом. Тобто проектне фінансування з повним регресом проектним фінансуванням, згідно з підходом IPFA, не є.

Розглянемо детальніше підходи українських банків до розуміння сутності та визначення умов угод з проектного фінансування. У табл.1 наведена інформація щодо визначення деякими вітчизняними банками поняття проектного фінансування та особливих умов надання даної послуги підприємствам в цих банках. Проаналізувавши інформацію, що розміщується українськими банками на їх офіційних інтернет-сайтах, можемо зробити такі висновки:

- деякі банки неправомірно звужують проектне фінансування до кредитування підприємств, проте більшість досліджених банківських установ розуміють даний фінансовий продукт як поєднання різних інструментів фінансування інвестиційних проектів підприємств;

- середній термін проектного фінансування в Україні складає 5–10 років;

- внесок власного капіталу спонсорів у проект сягає 5–30% вартості інвестиційного проекту;

- перелік проектів, що фінансуються банками на умовах проектного фінансування досить широкий та дає підстави стверджувати, що проект не обов'язково виділяється в окремий бізнес (зі створенням проектної компанії), що не відповідає світовому досвіду проектного фінансування. Наприклад, проекти розширення діючого виробництва здебільшого не можуть бути відокремлені від основного бізнесу їх ініціаторів, а тому виникають сумніви щодо можливості їх реалізації, як це пропонують НАДРА БАНК, VAB БАНК, УКРЕКСІМ-БАНК, АЛЬФА-БАНК, на класичних принципах проектного фінансування.

Підходи українських банків до тлумачення проектного фінансування

Банк	Визначення проектного фінансування та проекти підприємств, що потенційно можуть фінансуватися шляхом проектного фінансування в конкретному банку
УКРСОЦБАНК	Технологія розширення бізнесу, що дає змогу втілити в життя новий напрямок бізнесу, досягти ефекту синергії, надати компанії нового імпульсу розвитку. У забезпечення приймаються активи, що створюються упродовж реалізації проекту. Банк фінансує проекти, які здатні генерувати у майбутньому достатній грошовий потік для обслуговування боргу та досягнення мети проекту. Зокрема, проекти придбання земельних ділянок, будівництво, ремонт та реконструкцію, придбання обладнання, формування обігових коштів та інше.
НАДРА БАНК	Довгостроковий кредит для придбання основних засобів, збільшення обігового капіталу, при яким основне джерело погашення – це приплив коштів, у результаті реалізації впроваджуваного проекту. Банк фінансує проекти реконструкції або модернізації діючого чи нового виробництва продукції (надання послуг); придбання або будівництво нерухомості; придбання транспорту, устаткування або сільськогосподарської техніки; комплексне фінансування довгострокових інвестиційних проектів для досягнення стратегічних цілей.
РАЙФФАЙЗЕН БАНК АВАЛЬ	Фінансування інвестиційних проектів, при якому банк здебільшого бере до уваги майбутній грошовий потік, що генеруватиметься безпосередньо проектом, як джерело погашення кредитної заборгованості.
ОТР БАНК	Фінансування інвестиційних проектів за умов: розмежування ризиків між акціонерами та банком; джерело повернення кредитних коштів – грошовий потік, який генерується активом проекту; позичальником може виступати компанія, затверджена спонсорами проекту для реалізації, розвитку та володіння активом проекту.
VAB БАНК	Організація фінансування позичальника для реалізації певного інвестиційного проекту, у тому числі шляхом кредитування й/або використання інших банківських фінансових інструментів. Банк фінансує проекти придбання нерухомості нежитлового призначення на вторинному ринку; придбання й модернізації основних фондів; виконання будівельних робіт з нового будівництва, розширення, реконструкції, капітального ремонту нерухомого майна; придбання земельних ділянок під інвестиційний проект; поповнення запасу обігових коштів та інше.
КРЕДИТ-ПРОМБАНК	Залучення в проект коштів, джерелом повернення яких є планований грошовий потік проекту. Джерелом погашення кредиту, як правило, є загальна бізнес-діяльність клієнта. Банк фінансує середньо- та довгострокові проекти промислової енергоефективності за програмою ЄБРР, Світового банку, середньо- та довгострокове фінансування постачань під забезпечення експортних кредитних агентств, проекти фінансування інвестиційних витрат і оборотного капіталу.
СВЕДБАНК	Фінансування довгострокових інвестиційних проектів, спрямованих на розвиток діючих і створення нових виробництв.
УКРЕКСІМ-БАНК	Різновид інвестиційного кредиту; є пріоритетним напрямом кредитування для банку. Довгостроковий кредит, умовами якого передбачено погашення кредиту за рахунок притоку коштів, отриманих за рахунок впровадження проекту. Банк фінансує проекти модернізації або реконструкції діючого виробництва продукції (надання послуг), організації виробництва нової продукції (надання послуг), довгострокові інвестиційні проекти.
АЛЬФА-БАНК	Фінансування підприємств на тривалі строки для модернізації або придбання основних фондів.

Джерело: складено автором за даними [9 – 17]

Спостерігаються й інші невідповідності базовим ознакам проектного фінансування, зокрема ототожнення його з інвестиційним кредитом, в якому забезпеченням кредиту слугуює не проект, а бізнес-діяльність ініціатора проекту (УКРЕКСІМ-БАНК, КРЕДИТ-ПРОМБАНК).

Таким чином, проектне фінансування інвестиційної діяльності підприємств у „чистій”, класичній формі (без регресу або з обмеженим регресом) в українській практиці практично не використовується. У найбільш наближеному варіанті до класичного проектного фінансування серед банків України таку послугу пропонують Сведбанк, „Надра Банк”, „ОТР Банк”, UniCredit, Укрексімбанк та Укрсоцбанк [7].

Варто відзначити, що багато російських банків, як і українські, також далекі від класичного розуміння сутності проектного фінансування. Зокрема, російські банки, як і українські, під назвою „проектне фінансування” надають підприємствам зовсім різний, іноді далекий від проектного фінансування спектр фінансових послуг: послуги, пов'язані з розробкою та здійсненням інвестиційного проекту; інвестиційний кредит (під заставу устаткування, нерухомості, акцій; гарантії, поручительства та ін.). Також прослідковуються інші невідповідності основним характеристикам проектного фінансування (у ролі ініціатора проекту й позичальника виступає одна юридична особа, облік коштів ведеться на балансі позичальника та ін.) [3].

Незважаючи на відсутність однастайності щодо визначення сутності проектного фінансування в Україні, застосування проектного фінансування українськими компаніями є перспективним, особливо у таких випадках [19]:

□ проекти масштабного розширення компанії. Якщо компанія має досвід успішної реалізації бізнесу, має чітку стратегію розвитку проекту, а її проект спрямований на розширення ринкової частки, впровадження нових послуг або продуктів; якщо вона має високий рівень позичкових коштів у своїх пасивах, варто реалізувати такий проект як новий бізнес на засадах проектного фінансування;

□ проекти, які стосуються основного бізнесу компанії, є непрофільними. Включення такого проекту до складу основного бізнесу є надзвичайно ризиковим і може загрожувати фінансовій стабільності компанії у цілому. Проектне фінансування передбачатиме виділення нового проекту у нову проектну компанію, що вирішить зазначені проблеми;

□ структурно складні (за обсягами або тривалістю) проекти.

У світовій практиці проектне фінансування найчастіше застосовується підприємствами в енергетиці, видобутку корисних копалин, транспортній інфраструктурі, телекомунікаціях. Тобто в масштабних проектах, пов'язаних з високими технічними, економічними й політичними ризиками. В Україні ж банки методом проектного фінансування переважно фінансують інвестиційну діяльність підприємств у будівництві комерційної нерухомості, проекти переробної харчової промисловості, телекомунікаційної галузі [8], масштабні операції фінансового лізингу [18].

Найбільшого поширення в Україні проектне фінансування набуло у сфері нерухомості. За оцінками фахівців «Укргазбанку», у 2006 р. у сфері будівництва близько 90% кредитних ресурсів у проекти надавалися на засадах проектного фінансування, причому найбільша частка проектного фінансування спрямовувалася в найбільш доходну сферу ринку нерухомості – житлове будівництво [18]. За деякими оцінками, обсяги вкладень у цю сферу з боку банків за 11 місяців 2006 р. досягли 2,5 млрд. доларів США [18]. Більшість сегментів ринку нерухомості України у 2005–2007 рр. знаходились у фазі росту та мали високу прибутковість, що сприяло проникненню на них банківського проектного фінансування.

У 2007 р. вітчизняні фахівці стверджували, що залучити кредиторів на умовах проектного фінансування у свої проекти можуть компанії з річними оборотами понад 5 млн.доларів США та хоча б рік працюють беззбитково. Банки, що на той час працювали на ринку, готові були брати участь у проектах, що вимагають мінімум 1–1,5 млн.доларів США позичкових коштів. Зазвичай один вітчизняний банк вкладав у проект до 50 млн.доларів США.Вартість

кредитних ресурсів залежить від ризиків і строків проектів і звичайно є плаваючою (річна ставка LIBOR плюс 6–7 процентних пунктів). Зокрема, вартість проектного фінансування в Україні у 2007 р. досягала 13% річних [8].

Одним із шляхів залучення коштів у діяльність вітчизняних підприємств, що також порівняно активно почав розвиватись в Україні, стало проектне фінансування за допомогою експортно-кредитних агенцій (експортні кредити під страхове покриття експортно-кредитної агенції країни-експортера). Серед українських банків, які пропонують послуги проектного фінансування через експортно-кредитні агенції Німеччини, США, Швеції, Данії, Франції, Італії, Канади, Угорщини, Китаю – ПАТ "Райффайзенбанк Аваль", ВАТ "Державний експортно-імпорتنний банк України", АКБ "ТАС-Комерцбанк", АКІБ "УкрСиббанк", Промінвестбанк та ін.[20].

Досліджуючи розвиток проектного фінансування в Україні ми зіштовхнулися з важливою проблемою – практично відсутністю будь-якої достовірної інформації про проекти, що реалізуються в Україні. Ситуація зворотня порівняно зі світовою практикою. Так, за кордоном фінансові інститути та підприємства-ініціатори проектів активно розкривають інформацію про здійснювані ними проекти, оскільки це підвищує їх репутацію, створює позитивну кредитну історію підприємств. Існують спеціалізовані журнали з проектного фінансування, в яких висвітлюються події у сфері проектного фінансування, у тому числі й детальна інформація про проекти, їх фінансування, учасників та ін. В Україні – навпаки, ні банки, ні підприємства таку інформацію розповсюджувати не бажають, що ще раз нагадує про інформаційну закритість, непрозорість українського бізнесу.

В Україні учасники проектного фінансування у процесі своєї діяльності зустрічаються з великою кількістю різних проблем, які виникають внаслідок складності й множинності економічних і правових відносин між учасниками проекту, чутливості проекту до змін навколишнього економічного, політичного й правового середовища. Зокрема, істотно заважають активному розвитку проектного фінансування в Україні відсутність взаєморозуміння в підходах до

реалізації інвестиційних проектів між інвестором і підприємством; відсутність досвіду постановки успішного бізнесу, власних коштів і забезпечення, завищені очікування ініціаторів проекту [18]. На нашу думку, до вказаних перешкод слід додати такі: відсутність нормативно-правового забезпечення здійснення проектного фінансування, невелика кількість інвестиційно-привабливих проектів та кредитоспроможних досвідчених спонсорів; 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.

Нині, коли проектне фінансування як потужний фактор активізації інвестиційної діяльності підприємств в Україні тільки робить перші кроки поряд з багатьма іншими інструментами фінансування розвитку вітчизняного бізнесу, якісне застосування цієї технології фінансування вимагає створення відповідного середовища – набору тих інститутів-учасників проектного фінансування, які будуть покликані знайти й провести по всіх етапах реалізації якісну бізнес-ідею. Експерти вітчизняного банку „Укрсоцбанк” відзначають, що таке середовище повинне містити [19]:

- інститути пошуку й відбору проектів за географічною та галузевою ознаками. Переважна більшість досить перспективних проектів в Україні не реалізуються тому, що ініціатори не змогли вийти зі своєю ідеєю на організацію, здатні допомогти їй реалізувати;

- інститути оцінки ефективності проектів. Середні й невеликі за розміром компанії не здатні самотійно провести потрібну детальну оцінку проекту;

- інститути фінансування проектів. Основний їх елемент – банки, уже почали фінансувати реалізацію проектів за технологію проектного фінансування. У той самий час залишається низькою у сфері проектного

фінансування активність інвестиційних організацій, страхових компаній.

За результатами дослідження проектного фінансування як потужного каталізатора розвитку інвестиційної діяльності підприємств в Україні доходимо таких висновків:

1. Вдалих зарубіжний досвід проектного фінансування викликав зацікавленість і вітчизняного корпоративного та банківського секторів у розвитку проектного фінансування в Україні, а тому у 2006–2008рр. банківське проектне фінансування як сегмент вітчизняного фінансового ринку почало активно розвиватися. Найбільш динамічно в Україні ринок проектного фінансування розвивався у сфері нерухомості, що було спричинене загальним піднесенням ринку нерухомості, високою прибутковістю проектів цього ринку, дефіцитом коштів у забудовників, ростом ринку цінних паперів.

2. Здійснений аналіз підходів українських банків до розуміння сутності проектного фінансування засвідчив, що у більшості випадків має місце невідповідність вітчизняного проектного фінансування його „класичній” формі, що набула поширення у зарубіжній практиці. Наразі проектне фінансування у „чистій”, класичній формі (без регресу або з обмеженим регресом) в українській практиці практично не використовується, а той продукт, що банки пропонують підприємствам під назвою „проектне фінансування”, найчастіше за своєю сутністю не є проектним фінансуванням, оскільки не відповідає його базовим ознакам.

3. Відхід від класичного розуміння сутності проектного фінансування та його базових ознак характерний не лише для вітчизняного банківського бізнесу, а й фінансової науки. У контексті критичного аналізу вітчизняної економічної літератури, пропонується розрізняти три види проектного фінансування: проектне фінансування без права регресу на спонсорів проекту, проектне фінансування з обмеженим регресом на спонсорів проекту; проектне фінансування з повним регресом на спонсорів проекту, тобто як ознаку класифікації обирати регрес на спонсорів проекту, а не на позичальників, як пропонується у вітчизняній економічній літературі. Крім того, вважаємо, що

проектне фінансування, яке побудоване на принципах повного регресу на спонсорів проекту, лише умовно можна відносити до проектного фінансування, адже такий механізм фінансування власне не є проектним фінансуванням та являє собою традиційну схему фінансування діяльності підприємства.

4. За умов кризи вітчизняні банки практично припинили проектне фінансування інвестиційних проектів вітчизняних підприємств. Проте, незважаючи на обмежену доступність проектного фінансування за нинішніх умов, все ж відзначимо його перспективність та актуальність для українських підприємств. По-перше, принципи проектного фінансування, його механізми управління ризиками можуть з успіхом бути використані при реалізації будь-якого великого інвестиційного проекту підприємства. 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 підприємству – роль держави, насамперед, має втілюватися у мінімізації впливу політичних ризиків на результати впровадження того чи іншого проекту.

Література

1. Bruce Comer. Project Finance Teaching Note The Wharton School . – FNCE 208/73, 1996. – 22 p. – P.3.
2. Баринов А.Э. Об актуальных проблемах и особенностях международного финансирования инвестиционных проектов [Электронный ресурс] // Проблемы современной экономики. Евразийский международный научно-аналитический журнал. – N 4 (24), 2007. – Режим доступа: <http://www.m-economy.ru/number.php3?bnumber=24>
3. Степанова В.С. Формирование системы проектного финансирования коммерческими банками специальность 08.00.10 – «Финансы , денежное обращение и кредит»: дис. на соискание учён. степени кандидата

- економических наук. Хабаровская государственная академия экономики и права. / В.С. Степанова – Хабаровск, 2004. – 199с. – С.88.
4. Йескомб Э. Р. Принципы проектного финансирования. Principles of Project Finance / И.В. Васильевская (пер.с англ.). – М.; СПб.: Вершина, 2008. – 481с.
 5. Пересада А.А. Проектне фінансування: підруч. / А.А. Пересада, Т.В. Майорова, О.О. Ляхова – К.: КНЕУ, 2005. – 736 с.
 6. Гуляева 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: Вид-во Львів. комерц. акад., 2009. – Вип.32. – 228 с. – С.63-68.
 7. Кутецкая Д. Источник питания [Электронный ресурс] // Газета „Бизнес”. – 2009. – №9 (940) // www.business.ua
 8. Деньги в проекте [Электронный ресурс] //Экономика и финансы / Эксперт. Украинский деловой журнал // №35 (131) 10 сентября. 2007. – Режим доступа: <http://expert.ua/articles/9/0/4341/>
 9. ПАТ «УКРСОЦБАНК» // http://www.ukrsotsbank.com/business/business_financing/project_financing/
 10. ВАТ КБ "Надра" // <http://www.nadra.com.ua/rus/corporate/finance/finance-proj>
 11. Публічне акціонерне товариство «Райффайзен Банк Аваль» // http://www.aval.ua/corporate/finbizn/invest_fin/projectfin/
 12. АТ «ОТП Банк» // http://www.otpbank.com.ua/uab/corp/big_corporate/projfinukr/
 13. ВАВ Банк // http://www.vab.ua/rus/corporate/loans/current_projects/
 14. Публічне акціонерне товариство "Кредитпромбанк" // <http://kreditprombank.com/ua/corporate/financing/project>
 15. Публічне акціонерне товариство „Сведбанк” // <http://www.swedbank.ua/index.php?cat=466>

16. ВАТ "Укресімбанк" <http://www.eximb.com/ukr/corporate/loans/investment/>
17. Публічне акціонерне товариство «Альфа-Банк» // <http://www.alfabank.com.ua/corporate/financing>
18. Шокал В. Проектное финансирование – идеи ваши, деньги наши / В. Шокал // Property Times. Профессионально о недвижимости. - №7 (156), 26 февраля–4 марта 2007 г. – С.8.
19. Жуковская В. Финансирование под ключ [Электронный ресурс] // Журнал "Компаньон", Информационное агентство ИАЦ "ЛИГА". – 2004. – N 23, 9-15 июня 2006. – Режим доступа: <http://www.liga.net/smi/show.html?id=194651>
20. Дубров А.М. Узагальнення досвіду комерційних банків України з проектного фінансування [Електронний ресурс] // Матеріали міжнародної науково-практичної конференції «Інвестиційні пріоритети епохи глобалізації: вплив на національну економіку і окремий бізнес» (14-15 фебр. 2008 г.). – Режим доступа: http://www.confcontact.com/2008febr/4_dubrov.htm
21. Проектне фінансування [Електронний ресурс] // КОНТРАКТИ. Український діловий тижневик. – Квітень 2003 – № 15. – Режим доступа: <http://kontrakty.com.ua/ukr/gc/nomer/2003/15/22.html>

Гуляева Л.П.

канд. экон. наук, доцент кафедры финансов и кредита

АТиСО ФПУ

Активизация инвестиционной деятельности отечественных предприятий посредством механизма проектного финансирования

В статье исследуются современные тенденции развития рынка банковского проектного финансирования Украины и его роль в обеспечении инвестиционной деятельности отечественных предприятий. Проанализированы подходы украинских банков и ученых к трактованию экономической сущности проектного финансирования. Акцентируется внимание на весомом потенциале

проектного финансирования в активизации инвестиционной деятельности отечественных предприятий.

Ключевые слова: инвестиционная деятельность предприятия, проектное финансирование, рынок банковского проектного финансирования .

Huliayeva L.P.

Activation of domestic enterprises' investment activities through the mechanism of project financing

In article modern lines of bank's project financing in Ukraine are investigated. Approaches of the Ukrainian banks and scientists to interpretation of economic essence of design financing are analysed. The author focuses attention on powerful potential of project financing in activization of investment processes in economy of Ukraine.

Keywords: investment activities of enterprises, project financing, the market of bank's project financing.