

ХАРАКТЕРИСТИКА ПРОЕКТНОГО ФІНАНСУВАННЯ

Донецький національний університет імені Василя Стуса

Анотація. У статті досліджено підходи до організації проектного фінансування в поєднанні з науковим узагальненням накопиченого досвіду у сфері фінансування інвестицій. У статті приділено увагу проблемі розвитку ринку проектного фінансування в умовах невизначеності та ризику. Розглянуто наукові погляди на сутність проектного фінансування. Визначено теоретичні засади проектного фінансування.

Ключові слова: проектний аналіз; проектне фінансування; грошові потоки; залучені кошти; проект.

Characteristics of project financing

Abstract: The article examines the approaches to the organization of project financing in combination with the scientific generalization of the accumulated experience in the field of investment financing. The article pays attention to the problem of project financing market development in conditions of uncertainty and risk. Scientific views on the essence of project financing are considered. Theoretical principles of project financing are determined.

Keywords: project analysis; project financing; cash flows; borrowed funds; project.

Актуальність. У світовій практиці проектне фінансування використовується досить давно. В Україні ж, в силу ряду об'єктивних причин, даний напрямок тільки починає розвиватися. І хоча останнім часом це питання все більше порушується на сторінках бізнес-видань, часто проектне фінансування продовжує сприйматися лише як середньо- або довгострокова форма традиційного банківського кредитування. В умовах трансформації економічних відносин важливого значення набуває реальне інвестування, без якого неможливе оновлення та розширене відтворення виробничого потенціалу суб'єктів економічної діяльності та виробництво конкурентоспроможної продукції та послуг. Світовий досвід фінансування та реалізації реальних інвестиційних проектів свідчить, що така діяльність має високий рівень ризику порівняно з іншими видами підприємницької діяльності.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Питаннями проектного фінансування займалися зарубіжні та вітчизняні науковці. Належне місце в розробці цієї теми займають праці українських економістів: Бланка І.А., О.Д. Василика, Гальчинського А.С., Губського Б.В., Дзюблюка О.В., Заруби О.Д., Івасіва Б.С., Лук'яненка Д.Г., Мертенса А.В., Мороза А.М., Нейкової Л.І., Пересади А.А., Поручника А. М., Савлука М.І. та інші.

Серед західних економістів вагомий внесок у розробку цієї тематики зробили Г.Айленберг, Г.Асхауер, Ж.Вігур, Дж.Непман, О.Монгенштерн, Дж. М. Кейнс, Г.Марковіц, П. Массе, Ф. Модільяні, М. Міллер, К. Рейллі, Ф.Мишкін, В.Шарп, Е. Шнайдер та інші. Втім, дуже багато питань, починаючи з визначення проектного фінансування, залишаються дискусійними.

Мета. Метою статті є науково-теоретичне і практичне обґрунтування проектного фінансування і його ролі в сучасних економічних умовах.

Основна частина. В світовій практиці проектне фінансування в своїй класичній формі в даний момент зустрічається досить рідко і застосовується, перш за все, як форма організації інвестицій для високобюджетних інвестиційних проектів (будівництво шахт, тунелів та інших подібних проектів). Тому переважна частина інвестиційних проектів, в тому числі і реалізованих в Україні, відрізняється від класичних форм проектного фінансування. Так, наприклад, заставні вимоги в Україні не обмежуються виключно майном конкретного інвестиційного проекту, що фінансується за допомогою проектного фінансування, а часто включають і позапроектне майно підприємства. А при прийнятті банком рішення щодо кредитування того чи іншого проекту, крім грошових потоків проекту, пильна увага приділяється і компанії-позичальника.

У класичній схемі проектного фінансування, як правило, створюється економічно і юридично відокремлена проектна компанія. У такого підходу є кілька переваг.

По-перше, робота з чистого аркуша дозволяє уникнути ризику впливу на проект обставин, пов'язаних з минулим компанії. Наприклад, з податковими претензіями за підсумками перевірки одного з минулих періодів або з визнанням недійсним важливого договору, укладеного кілька років тому.

По-друге, проект стає більш прозорим. Виникає менше труднощів при визначенні та плануванні грошових потоків, оскільки відсутній вплив операцій, не пов'язаних з проектом. Прозорість сприяє встановленню довіри між партнерами і більш високою оцінкою вартості проекту.

У традиційному фінансуванні інвестицій основних сторін всього дві - це кредитор (інвестор) і позичальник. При проектному ж фінансуванні коло задіяних осіб помітно ширше.

Ключовим фактором успішності проектного фінансування є грошовий потік. Тому критично важливим є побудова відповідної фінансової моделі проекту. Фінансова модель являє собою моделювання діяльності проектною компанією за допомогою складання проформ фінансової звітності. Таким чином, фінансова модель відображає сутність планованого бізнесу у взаємозалежних фінансових формах. Ці форми повинні бути структуровані і інтегровані в розрахунок прибутку проекту, його грошових потоків, балансового стану.

Фінансова модель будується на підставі опрацьованих на стадії планування припущень щодо ключових факторів, що впливають на бізнес. Для складання фінансової моделі необхідно детально розуміти взаємозв'язок цих факторів і особливості здійснення бізнес-процесів. Від правильного моделювання майбутньої діяльності залежить надійність оцінок майбутнього грошового потоку.

При побудові фінансових моделей доцільно орієнтуватися на Міжнародні стандарти фінансової звітності, що представляють собою єдину міжнародну фінансову мову інвесторів.

Реалізація проектного фінансування, як правило, здійснюється протягом тривалого періоду часу. Проектний цикл є вихідним поняттям для вирішення проблеми фінансування робіт за проектом, прийняття відповідних рішень. Відповідно до встановленої практики стани, через які проходить проект, називаються фазами (етапами, стадіями).

Для успішної розробки інвестиційної та кредитної політики комерційним банком його співробітниками повинен постійно проводитися моніторинг макроекономічної ситуації в країні і прогнозування основних показників розвитку інвестиційного ринку.

Це найбільш складний етап роботи, що вимагає залучення великої інформації. Оцінка показників інвестиційного ринку містить три стадії:

1. Формування переліку первинних спостережуваних показників, що відображають інвестиційний клімат і стан поточної кон'юнктури інвестиційного ринку.
2. Аналіз поточної кон'юнктури інвестиційного ринку.
3. Дослідження майбутніх змін факторів і умов, що впливають на розвиток інвестиційного ринку, і розробка прогнозу цього розвитку [1].

Найважливішими драйверами розвитку проектного фінансування в кінці XX – початку XXI ст. стала інтернаціоналізація глобального фінансового ринку і ринку інвестицій, а також приватизація підприємств громадської інфраструктури (зокрема, житлово-комунального господарства) в більшості розвинених ринкових країн [2, с. 166].

Проектне фінансування – являє собою вид банківського фінансування з використанням різноманітних джерел та застосування різних фінансових інструментів за умов, що джерелами погашення заборгованості є проектні грошові потоки, а забезпеченням боргу виступають активи учасників фінансування. Проектне фінансування постає як форма фінансування проекту без застави, відоме як «фінансування під майбутній грошовий потік» [3, с. 215; 4, с. 353].

Підводячи підсумки, можна зробити висновок, що вітчизняний ринок проектного фінансування потерпає від наслідків фінансової кризи, політичної нестабільності в Україні, обмежень у ресурсах для довгострокового фінансування.

Активність вітчизняних банків на ринку проектного фінансування залишається низькою. В першу чергу зазначене пов'язано із ситуацією негативного впливу чинників зовнішнього середовища таких як незадовільні темпи ринкових перетворень; низький рівень розвитку реального сектору економіки;

слабкий і недостатньо прозорий фінансовий стан значної кількості суб'єктів корпоративного сектору; нерозвиненість інфраструктуру фондового ринку; невизначеність щодо ринку землі; низький рівень захисту прав кредиторів; високий ризик країни іноземним капіталом.

Проектне фінансування порівняно з іншими видами банківського фінансування має притаманні йому особливості, до яких слід віднести те, що фінансування здійснюється на основі створення проектною компанією, важливими функціями якої є узгодження інтересів основних учасників, у тому числі щодо розподілу ризиків.

Проектне фінансування пов'язано з ризиком його проведення, так як присутня потреба у залученні значних обсягів фінансових ресурсів, які учасники проекту отримують як шляхом одержання банківських кредитів, так і шляхом випуску різних видів цінних паперів. До основних інструментів управління ризиками у проектному фінансуванні належать інструменти забезпечення виконання договірних зобов'язань, інструменти фінансового ринку, спеціальні фонди та резерви. В Україні сформований значний потенціал проектного фінансування, так як попит на фінансові ресурси постійно перевищує пропозицію. Тому, актуальним питанням у подальшому є вивчення зарубіжного досвіду щодо участі банків у проектному фінансуванні.

СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ

1. Бланк І. А. Інвестиційний менеджмент. Київ, ММ "ІТЕМ" ЛТД, "Юнайтед Лондон Трейд Лімітед", 1999. 448 с.
2. Лапко О.О. Проектне фінансування як інноваційний механізм реалізації інвестиційних проектів. Наукові записки Національного університету «Острозька академія». Серія «Економіка». Вип. 4(32). 2017. С. 165–170
3. Науменкова С.В., Гавриш Л.Ю. Особливості та інструменти проектного фінансування в Україні. Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії та практики. 2013. Вип. 1. С. 214–222.
4. Арбузов С.Г., Колобов Ю.В., Міщенко В.І., Науменкова С.В. Банківська енциклопедія. К.: Центр наукових досліджень Національного банку України: Знання. 2011.504 с

Андронік Олена Леонідівна, кандидат економічних наук, доцент кафедри підприємництва, корпоративної та просторової економіки, Донецький Національний університет імені Василя Стуса, Вінниця, e-mail: o.andronik@donnu.edu.ua

Andronik Olena. L., Associate Professor, Vasyl' Stus Donetsk National University, Department of Entrepreneurship, Corporate and Spatial Economics, Vinnytsia, Ukraine, e-mail: o.andronik@donnu.edu.ua