

## ФІНАНСУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЕКТІВ У БАНКІВСЬКОМУ СЕКТОРІ

ДЗ «Луганській національній університет імені Тараса Шевченка»

**Анотація:** Уточнено визначення поняття «проектне фінансування», визначено роль проектного фінансування в управлінні інвестиційною діяльністю організації, представлено схему залучення фінансування для інвестиційного проекту шляхом розміщення проектних облігацій, визначено основні переваги забезпечених активами облігацій, обґрунтовано комплексний підхід до аналізу інвестиційних проектів, представлено рекомендації щодо розвитку системи фінансування інвестиційних проектів.

**Ключові слова:** фінансування; інвестиційний проект; проектно фінансування; проектні облігації; банківський сектор

### FINANCING INVESTMENT PROJECTS IN THE BANKING SECTOR

**Abstract:** the definition of "project financing" is clarified, the role of project financing in the management of investment activities of the organization is defined, the scheme of attracting financing for investment project by placing project bonds is presented, the main advantages of bond assets are determined. financing of investment projects.

**Keywords:** financing; investment project; project financing; project bonds; banking sector

Реалізація інвестиційних проектів на засадах проектного фінансування для економіки України є у певному сенсі фінансовою інновацією. Про це свідчать дискусії щодо економічного змісту та функцій проектного фінансування, а також різні підходи до визначення самого поняття. У зарубіжній літературі також немає єдиної точки зору трактування поняття проектного фінансування [1-3].

На основі аналізу та систематизації різних думок поняття проектного фінансування доцільно уточнити [1-5], що проектно фінансування — це форма фінансування, при якій повернення коштів, що інвестуються, забезпечується економічною та технічною життєздатністю окремо взятого проекту, від реалізації якого очікується достатній приплив коштів для обслуговування та виплати боргу.

Роль проектного фінансування в управлінні інвестиційною діяльністю організації полягає в тому, що використання даного інструменту фінансування має низку істотних переваг у порівнянні з іншими формами залучення позикових коштів:

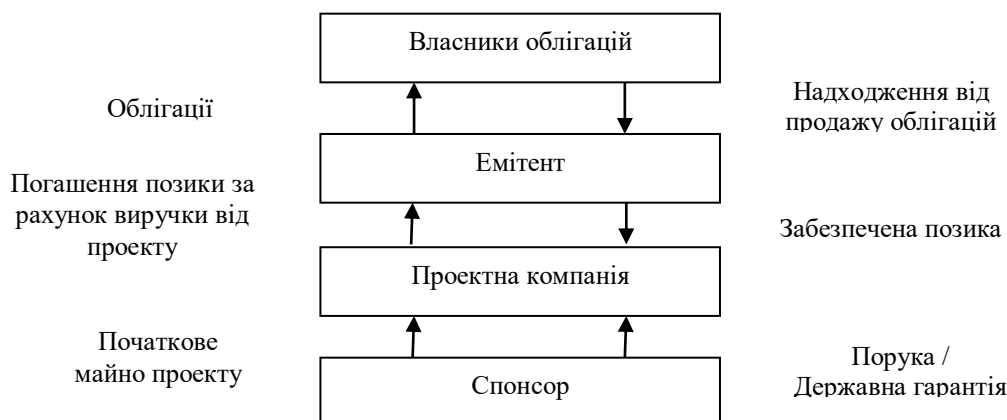
- можливість залучення інвестицій в обсязі, що істотно перевищує активи здобувача інвестицій;
- можливість реалізації проектів, на початковій стадії;
- зниження та розподіл проектних ризиків між учасниками проекту;
- можливість мінімізації країнових ризиків за рахунок створення проектного товариства в країні походження капіталу, а керуючої компанії (як 100% дочірньої компанії проектного товариства) в країні його реалізації.

Важливим аспектом, пов'язаним з економічною доцільністю фінансування інвестиційних проектів, є значні резерви за цими позиками, що робить часто не вигідною саму угоду з кредитування на засадах проектного фінансування. Проблема формування підвищених резервів із інвестиційних позик давно активно обговорюється фахівцями. Проте без істотного коригування нормативної документації її вирішення неможливе.

Великий інтерес становить фінансування інвестиційних проектів шляхом розміщення проектних облігацій (рис.1).

Для реалізації проекту доцільно створити проектну компанію, якій фінансовий спонсор проекту передає початкові активи проекту. Проектна компанія та емітент укладають договір позики, у забезпечення яким надаються всі активи проекту. Емітент випускає облігації, забезпечені правами за договором позики з проектною компанією, та перераховує проектній компанії суму позики за рахунок виручки, отриманої від продажу облігацій. За рахунок одержаних грошей проектна компанія виконує проект.

Виплата доходу та погашення облігацій проводиться за рахунок рефінансування облігаційної позики або за рахунок виручки за проектом. Зокрема, після завершення будівництва об'єкта та введення його в експлуатацію облігаційну позику можна рефінансувати за рахунок випуску нових облігацій, забезпечених заставою об'єкта та грошовим потоком, що генерується від проекту (цінні папери, забезпечені активами).



**Рис. 1. Фінансування інвестиційного проекту шляхом розміщення проектних облігацій**  
(складено автором з використанням [6])

Основними перевагами забезпечених активами облігацій є:

- обмеження відповідальності ініціатора проекту;
- можливість зниження вартості фінансування за рахунок доступу до широких категорій інвесторів на ринку капіталу;
- рефінансування облігаційної позики на стадії будівництва;
- можливість у майбутньому використовувати облігації для отримання ломбардного кредиту, залучення фінансування за рахунок операцій репо або як інструмент вкладення капіталу;
- переважне задоволення вимог інвесторів у разі банкрутства або ліквідації проектної компанії;
- контроль над проектом, що фінансується, через забезпечення, яке надається до всіх активів проекту;
- більш гнучке управління інвестиційним ризиком у порівнянні з інструментами кредитного ринку за рахунок більшої кількості учасників ринку капіталу та більшої ліквідності облігацій у порівнянні з кредитами.

Практика аналізу інвестиційних проектів показує, що рішення кредитора - банку, інвестора з фінансування проекту, вимагає комплексного підходу до оцінки проекту, аналізу ризиків, обліку великої кількості виробничо-технічних, економічних, соціальних, територіальних та галузевих факторів.

Формування комплексного підходу до аналізу інвестиційних проектів складається з двох етапів.

Перший етап: попередній аналіз привабливості інвестиційного проекту, який включає аналіз загальних та приватних можливостей проекту та попереднє техніко-економічне дослідження проекту.

Другий етап: комплексний аналіз привабливості інвестиційного проекту, що включає проведення повномасштабного техніко-економічного обґрунтування проекту.

Однією з основних переваг проектного фінансування як банківської послуги є можливість для банків одержати великий прибуток у порівнянні із звичайним кредитуванням, а також отримати політичні дивіденди, преференції держави, покращити власний імідж на фінансовому ринку. Надання послуги проектного фінансування додатково підвищує рентабельність банківського бізнесу за рахунок продажу супутніх банківських продуктів, таких як документарні операції, паспорти угод, валютні операції, розрахунково-касове обслуговування. Фінансування інвестиційних проектів з терміном реалізації 5 - 7 років дозволяє банку при грамотному складанні та підписанні проектної та кредитної документації отримати прогнозований дохід від угоди та обслуговування клієнта на середній або довгостроковий період.

Для банківської послуги проектного фінансування було розроблено принципи та підходи аналізу та реалізації угод [1-3]. Відповідність аналізованих проектів даним критеріям дозволяє вважати ризики аналізованої угоди досліджуваного банку прийнятними. При структуруванні угоди частина принципів, безумовно, може бути не виконана, однак для прийнятності проектних ризиків для банку фінансування таких проектів можливе у разі підключення до структури угоди таких інструментів, як право регресу на поточний бізнес-ініціаторів проекту або додаткове ліквідне забезпечення.

З метою вдосконалення теоретичних засад та розробки практичних положень для розвитку системи фінансування інвестиційних проектів у банківському секторі доцільно [4;6]:

1. Змінити підхід до формування інвестиційних позик резерву.

2. Застосувати альтернативні підходи до оцінки фінансового становища позичальника, що ґрунтуються на комплексному аналізі фінансових показників ініціатора проекту за умови, що позичальник - компанія, яка створена під проект і не має поточного бізнесу.

3. При аналізі фінансового стану позичальника відштовхуватися від оцінки фінансової моделі проекту та його стійкості, співвідношенні власних та позикових коштів, що інвестуються у проект.

4. Передбачити у внутрішньому регламенті банку можливість у рамках проектного фінансування рефінансувати власні кошти клієнтів, кредити банків, інвесторів проекту до рівня, встановленого рішенням Кредитного комітету банку.

5. Впровадити на практиці фондування та фінансування інвестиційних проектів, що базується на залученні іноземного довгострокового фінансування.

6. Застосовувати проведення фінансово-економічного аналізу інвестиційного проекту, що дозволяє здійснювати аналіз складних капіталомістких проектів.

Досягнення мети економічної ефективності та повернення інвестування в проект можливі при побудові комплексного підходу до аналізу проектних ризиків, чітко сформульованих принципів надання та просування ринку цієї послуги.

#### СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ

1. Wood P. (2007) Project finance, securitisations, subordinated debt. 2 ed. London: Sweet & Maxwell, 262 p.

2. Tinsley R. (2014) Advanced Project Financing, Structuring Risks. 2 ed. Euromoney Institutional Investor. 436 p.

3. Davis H.A. (2003) Project finance: Practical Case Studies. 2 ed. Published by Euromoney Books. Nestor House. Playhouse Yard. London, United Kingdom. 237 p.

4. Грицюк Ю.І., Жабич М.Р. Управління ризиками реалізації програмних проектів. Науковий вісник НЛТУ України. 2018. Т. 28. № 1. С. 150–162.

5. Паранюк Я. Моделювання процедур оцінки процедур ефективності інноваційних проектів в умовах ризику та невизначеності. Вісник Тернопільського національного економічного університету. 2018. № 1. С. 106–113.

6. Торосов И.Э. Проектное финансирование как инструмент финансового менеджмента организации / Торосов И.Э. // Бухучет в строительных организациях. - 2010. - №3. - С. 52 – 57.

**Рязанова Наталія Олексіївна** – доктор економічних наук, доцент, завідувач кафедри фінансів, обліку та банківської справи, професор, Державний Заклад «Луганській національний університет імені Тараса Шевченка», Старобільськ, e-mail: natalirozez1975@gmail.com

**Riazanova Natalia** – Doctor of Economic Sciences, Associated Professor, Chief of department of finance, accounting and banking, professor, State Establishment “Luhansk Taras Shevchenko National University”, Starobilsk, e-mail: natalirozez1975@gmail.com