



Проектне фінансування як форма публічно-приватного партнерства

Вікторія Федорівна Тищенко,
доцент кафедри банківської справи
Харківського національного економічного університету,
кандидат економічних наук

Вікторія Миколаївна Остапенко,
аспірант кафедри банківської справи
Харківського національного економічного університету

Анотація. Проаналізовано участь кредитних організацій у реалізації національних проектів за допомогою механізмів публічно-приватного партнерства, розглянуто проектне фінансування як форму реалізації публічно-приватного партнерства (ППП) і надано рекомендації щодо підвищення зацікавленості банків у реалізації публічно-приватного партнерства.

Ключові слова: проектне фінансування, фінансова установа (банк), публічно-приватне партнерство.

Постановка проблеми. В Україні за останні півтора десяти років спостерігається відставання від розвинених країн за всіма параметрами і, як наслідок, зниження конкурентоспроможності економіки нашої країни, гальмування розвитку високотехнологічних галузей промисловості, зниження якості робочої сили, неможливість використання сучасних здобутків інформаційних систем. Усе це, перш за все, пов'язано з недостатніми обсягами фінансування, які не відповідають загальноприйнятій тенденції. У державному бюджеті бракує коштів, які б дозволили забезпечити всі перетворення, потрібні для реформування країни, а збереження таких тенденцій у подальшому може призвести до остаточного вибуття України з числа економічно розвинутих країн світу.

Вагомим наслідком зазначеної тенденції є фінансово-економічна криза. Один із чинників цього явища – регрес у динаміці інвестиційного попиту у країні. Досвід боротьби з наслідками цієї кризи провідних країн світу обґрунтовує як активні заходи у сфері грошової політики, так і не менш важливі заходи у фінансовій політиці та в політиці стимулювання інвестиційного попиту, безпосередньої публічної (державної, муніципальної) участі в інвестиційних проектах, надання пільг в оподаткуванні для малих і середніх підприємств та тих, що інвестують інноваційні проекти. Реалізація стратегічно важливих інвестиційних проектів здебільшого не відповідає бажаним комерційним цілям інвесторів, а дуже часто обґрунтовується соціальною чи/та екологічною ефективністю. Тому без створення особливих інвестиційних умов приватний капітал комерційних банків не мотивований наявними перспективами.

Одним з основних каналів розширення фінансових ресурсів і мобілізації необхідних коштів для розвитку економіки може стати публічно-приватне партнерство (ППП). PPP – один із діючих механізмів, які дозволяють розв'язати наявні проблеми: неможливість задовольнити зростаючі потреби у фінансових коштах за рахунок держбюджету і низька ефективність витратності державних коштів.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Дослідженням теоретичних і практичних питань розвитку публічно-приватного партнерства, його сутності та значення займалися багато науковців, а саме: В. Г. Варнавський [1], В. М. Гець [2], І. В. Запатріна [3], Е. Р. Єс-комб [4] та інші.

Невирішені раніше частини проблеми. Проте фінансовий механізм реалізації публічно-приватного партнерства, його джерела та інструменти досліджено недостатньо. Зокрема, використання проектного фінансування як фінансового механізму партнерства між владою і бізнесом характеризується недосконалістю, що ускладнює розвиток і процес упровадження PPP в Україні.

Метою статті є дослідження проектного фінансування як фінансового механізму публічно-приватного партнерства і надання рекомендацій щодо підвищення участі фінансових установ у PPP.

Виклад основного матеріалу. Публічно-приватне партнерство – гнучкий інструмент, який дозволяє використовувати альтернативні джерела приватного фінансування та нові механізми управління проектом, що залишають право власності за публічним партнером. У світовій практиці розроблений інструментарій дозволяє підприємствам, створеним на партнерській публічно-приватній основі, залучати для реалізації великих інвестиційних програм різні фінансово-кредитні інститути шляхом складних схем фінансування (табл. 1) [5, с. 217]. Таким чином, банківське фінансування і використання моделей PPP має найбільше поширення. При поєднанні цих джерел фінансування можна досягти найбільших результатів.

PPP є привабливим для банків, адже вони мають ресурси для оцінювання та моніторингу проектів. Наразі банки стали постачальниками боргового фінансування проектів PPP. Незалежно від цього, у поточних умовах залучити кошти для реалізації проекту в повному обсязі важко, адже довгострокове боргове фінансування залишається недоступним, що призводить до використання банками короткострокового боргового фінансування, строком до п'яти



років, по закінченні якого виникає ризик рефінансування. Виходом із цієї ситуації може бути поділ ризику рефінансування між публічним і приватним

партнерами, адже держава вже несе цей ризик за власними запозиченнями і запозиченнями державних підприємств.

Таблиця 1

Рейтинг можливості залучення фінансування з різних джерел в окремих країнах у 2010 році

Країна	Угорщина	Чехія	Польща	Росія	Україна	Румунія	Болгарія
Місцеві банки	4	4	4	2	2	2	2
Іноземні банки	4	4	4	2	1	2	2
ППП	3	4	4	2	2	2,5	2
Національні фонди	3	3	3	1,5	1,5	2	2

Примітки: 4 – розвинений ринок; 1 – можливість використання ресурсу дуже низька.

Для реалізації інвестиційних проектів за участі фінансових установ на засадах ППП використовують такі форми фінансування [7, с. 44]:

– *державне фінансування*, що здійснюється шляхом залучення органами влади запозичених коштів за більш низькими відсотковими ставками і кредитування ними проекту, також надання грантів, субсидій, гарантій. Обсяги, строк погашення і відсоткова ставка державних позик та облігацій значною мірою залежать від рейтингу країни і від джерел кредитного фінансування. Проте за державного фінансування можуть виникнути труднощі у зв'язку зі зростанням державного боргу, тобто кредитоспроможності держави. Таким чином, для країн із великим розміром боргу щодо ВВП державне фінансування інфраструктурних проектів може бути обтяжливим тягарем у порівнянні з іншими формами фінансування;

– *приватне фінансування* є, по суті, частковим (акціонерним) фінансуванням. При акціонерному фінансуванні інвестиційні компанії, венчурні фірми, банки та будівельні компанії, а також держава або міжнародні організації беруть участь у капіталі проектної компанії, тобто акціонери стають власниками проектної компанії пропорційно їхній частці капіталу та розраховують на прибутковість від інвестованого капіталу за рахунок дивідендів, які виплачуються вже після кредитних зобов'язань. Механізм приватного фінансування передбачає організацію фінансування ППП в основному за рахунок коштів інвестора проекту. У цьому разі держава розв'язує дві проблеми: здійснюється економія бюджетних коштів і основною оперативною функцією держави стає організація поточного державного контролю за ефективним витрачанням коштів підприємницьких структур [1, с. 52]. Проте за умов приватного фінансування загальна вартість проекту може зрости через більш високі відсоткові ставки, за якими приватні інвестори залучають інвестиції, у порівнянні зі ставками для держави;

– *корпоративне фінансування*, тобто поєднання різних форм зовнішнього інвестування проекту. Кредитне фінансування в основному здійснюється шляхом синдикованої позики, яка надається комерційними кредиторами або ринками капіталу. Умови кредитування здебільшого залежать від специфіки проекту та особливостей країни: політичної стабільності, валютних резервів за кредитами в іноземній валюті та рівня інфляції;

– *проектне фінансування*, що розуміють як пряме кредитування компанії, яка спеціально створена під відповідний проект. Погашення кредиту відбувається за рахунок грошових потоків компанії, а забезпеченням кредиту виступають поточні активи проекту та майбутні доходи. У разі проектного фінансування до проекту залучають кілька приватних інвесторів (консорціум) при реалізації комплексу заходів фінансової підтримки з боку держави. Іншими словами, державне інвестування здійснюється або на принципах співфінансування з приватним капіталом, коли кожна сторона фінансує створення окремих елементів загального інфраструктурного об'єкта, або за допомогою об'єднання ресурсів у рамках створеної проектною компанією (вкладення у статутний капітал спільного підприємства) [8, с. 36–37].

Слід зазначити, що останнім часом фінансування проектів публічно-приватного партнерства, зазвичай, ґрунтується на принципах проектного фінансування, за умов якого у кредиторів повністю відсутнє або має обмежене право регресу щодо організацій – учасників партнерства в разі виникнення проблем із компенсацією коштів за проектом (на відміну від корпоративного фінансування) [9, с. 69]. Поширення механізм проектного фінансування набуває зазвичай у тих секторах економіки, які вимагають для свого розвитку великих інвестиційних витрат, мають довгострокові капіталомісткі активи, тривалі періоди амортизації і повернення засобів акціонерам і кредиторам. На наш погляд, як механізм фінансування ідея проектного фінансування повною мірою відповідає потребам проекту ППП, але класичне визначення ПФ потрібно адаптувати до українських умов (рис. 1). Цей механізм характеризується гнучкістю та ефективністю управління залученими інвестиціями, паритетним розподілом ризиків і відповідальності між учасниками.

На фінансову установу (банк) справляють вплив переважно фінансові ризики. Фінансовий ризик включає, перш за все, надійність джерел фінансування, що залучаються до реалізації проекту, а також обмеження, які виникають як на момент фінансового закриття угоди, так і впродовж усього проектного циклу. Цей ризик може призвести до збільшення вартості проекту і справити ключовий вплив на фінансову життєздатність проекту. Виходячи зі структури проектного фінансування, визначимо джерела формування капіталу проектного підприємства, їхню сутність, переваги і недоліки (табл. 2).

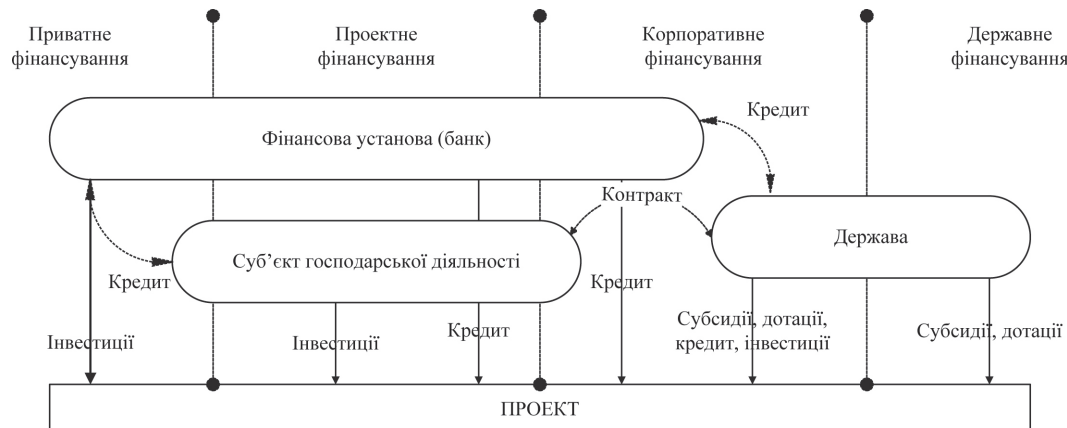


Рис. 1. Форми фінансування публічно-приватного партнерства

Примітка. Авторська розробка

Таблиця 2

Характеристика структури ППП за джерелами формування капіталу проектного підприємства

Джерело	Сутність	Переваги	Недоліки
Державний капітал	Надається державним, регіональним або муніципальним органом влади. Що вище «безвідплатний» капітал, то більше гарантій для учасників, що надають, передусім, позиковий капітал. Може використати засоби спеціально створеного інвестиційного фонду і засобу свого бюджету.	Відсутність потреби в поверненні або / та платі за капітал. Зниження мінімальної вартості проекту. Вірогідність нераціонального використання грошових коштів.	Тривалий процес розгляду заявок. Велика кількість заявок «вирушає» на доопрацювання. Низька активність регіонів, що говорить відсутності інтересу в регіонів в отриманні державних фінансових коштів.
Власний капітал	Формується засобами учасників приватного капіталу. Акції можуть бути основним фінансовим інструментом, що акумулює власний капітал.	Присутність упродовж усього життєвого циклу проекту	Обмеженість ресурсів Необхідність розподіляти права і прибуток (продаж акцій).
Позиковий капітал	Формується із засобів, що надаються інвесторами у формі кредиту. Для інвесторів характерна їхня участь тільки у процесі фінансування проекту. Це найбільш забезпечений вид капіталу.	Простота доступу Великий вибір варіантів залежно від умов. Переклад ризиків на кредитора.	Їхня участь не поширюється на увесь життєвий цикл проекту. Підлягає поверненню.
Додатковий капітал	Формується, як правило, за рахунок спонсорів (безпосередні учасники проекту ППП інвестують додаткові кошти з метою отримання додаткового прибутку). Ці фінансові кошти піддаються меншому ризику, але і прибуток від них також обмежений певною процентною ставкою. Як правило, це просто позика, за надання якої кредитор замість відсотків отримує право на пайову участь у прибутку.	Збільшує кредитоспроможність підприємства. Може відбуватися на самому початку проекту, коли приватний бізнес бачить переваги у збільшенні власного капіталу, але не хоче піддавати додаткові кошти високим ризикам.	Підлягає поверненню з певною часткою прибутку.

Фінансова схема проектів публічно-приватного партнерства допускає використання сучасних фінансових інструментів, які широко використовуються в усьому світі. Участь українських фінансових інститутів у проектах ППП дозволить не лише забезпечити проектні підприємства необхідним обсягом капіталу, а й самі фінансові інститути вийдуть на інший, якісно і кількісно новий рівень надання послуг. Механізм проектного фінансування дозволяє об'єднати різні фінансові інструменти, а також певні гарантії з боку держави повинні забезпечити істотний приплив інвестицій в інфраструктурну сферу.

Таким чином, урахувавши необхідність залучення додаткових джерел фінансових ресурсів для реалізації інвестиційних проектів, слід розширити співпрацю державних органів і банків у процесі антикризового регулювання економіки. З метою підвищення зацікавленості банків у співпраці з органами самоврядування

та збільшення обсягів фінансування об'єктів публічної власності доцільно:

- розробити нові механізми і схеми залучення коштів, що включають підтримку позичальника;
- вирішити права кредиторів у частині гарантій щодо своєчасного погашення та обслуговування боргу;
- залучити державні банки до кредитування та інвестування коштів у національні проекти;
- стимулювати залучення кредитних ресурсів комунальними підприємствами, зокрема шляхом укладення угод публічно-приватного партнерства

Висновки. Фінансування публічно-приватного партнерства залежить від типу капіталу, впливає на виручку, рівень ризиків, структурування проекту, умови кредитування (термін погашення, відсоткові ставки / збори, потреба в іноземній валюті), фінансову привабливість проекту та інше. У процесі



розвитку публічно-приватного партнерства таким етапом є використання проектного фінансування, що збільшить участь фінансових установ (банків) у реалізації ППП. У подальшому актуалізується питання ефективного використання фінансових кош-

тів у процесі фінансування ППП, що потребує розроблення відповідної методології щодо оцінки вартості державної підтримки та аналізу її доцільності, а також використання фінансових інструментів за певних умов ППП.

Список використаної літератури

1. Варнавский В. Г. Концессии в транспортной инфраструктуре: теория, практика, перспективы / В. Г. Варнавский. – М. : ИМЭМО РАН, 2002. – 189 с.
2. Геєць В. Характер перехідних процесів до економіки знань / В. Геєць // Економіка України, 2004. – № 4. – С. 4–14.
3. Запатрина И. В. Потенциал публично-частного партнерства для развивающихся экономик / И. В. Запатрина. – К. : Издательский центр Союза собственников жилья Украины, 2011. – 152 с.
4. Yescombe E. R. Public-Private Partnerships: Principles of Policy and Finance / E. R. Yescombe. – Published by Elsevier Ltd, 2007.
5. Рижкова Г. В. Банківське кредитування як джерело фінансування проектів підвищення енергоефективності підприємств / Г. В. Рижкова // Вісник Запорізького національного університету. – 2012. – № 1 (13). – С. 214–222
6. Мушинська Н. Ю. Публічно-приватне партнерство як інструмент сталого регіонального розвитку / Н. Ю. Мушинська // Коммунальное хозяйство городов : Научно-техн. сб. – 2010. – Вып. 94. – С. 162–167.
7. Делмон Д. Государственно-частное партнерство в инфраструктуре. Практическое руководство для органов государственной власти / Д. Делмон ; Мировой банк. РРІАФ. – Красноармейск (Московская обл.) : Изд. «ООО «ГЕО-ТЭК», 2010. – 153 с.
8. Овсянникова Я. О. Джерела фінансування проектів публічно-приватного партнерства / Я. О. Овсянникова // Фінанси, банки, інвестиції : наук. вісник. – 2012. – № 1. – С. 36–40.
9. Практическое руководство по вопросам эффективного управления в сфере государственно-частного партнерства / Европейская экономическая комиссия Организации Объединенных Наций. – Женева, 2008. – 114 с.

Summary. Participation of credit institutions in the implementation of national projects with public-private partnerships mechanism is analyzed, project finance as a financial mechanism of public-private partnership (PPP) is considered, and the recommendations to improve the interest of banks in PPPs are provided in the article.

Keywords: project finance, financial institutions (banks), public-private partnerships.