

Щербакова Н.В.

ВИКОРИСТАННЯ МЕХАНІЗМУ ПРОЕКТНОГО ФІНАНСУВАННЯ В ІНВЕСТИЦІЙНІЙ ДІЯЛЬНОСТІ БАНКІВ

У роки незалежності України фактично створено нову банківську систему. Проте, внаслідок економічної та фінансової кризи, яка має місце в Україні, діяльність комерційних банків у сфері кредитування має багато недоліків, у зв'язку з чим гальмується процес ринкових перетворень у сфері банківського інвестування. Недостатній рівень розвитку вітчизняного фондового ринку, який віддзеркалюється у відсутності або недосконалості нормативно-правової бази, яка регулює відносини суб'єктів, діяльність інвесторів; нестабільності державної податкової політики, відсутності інструментів стимулювання процесів заощадження фінансових ресурсів та перетворення їх в інвестиції, призводить до того, що загальний обсяг фінансових ресурсів, які можуть бути запозичені суб'єктами господарювання для своєї діяльності та розвитку шляхом емісії цінних паперів дуже обмежені.

Тому проблема ефективного банківського кредитування підприємств усіх форм власності є дуже актуальною. На сучасному етапі має місце видача банками позичальнику кредитів, причому переважають короткострокові, що зумовлено обмеженістю фінансових ресурсів, які мають банківські установи у своєму розпорядженні, постійними змінами у грошово-кредитній політиці, яку проводить держава в особі Національного банку, нестабільністю економічної ситуації, що склалася в Україні, а також в світовій економіці взагалі.

Проте, внаслідок того, що підприємство, незалежно від організаційно-правової форми та виду діяльності, автономно не в змозі вирішити завдання фінансування виробничої, торгівельної діяльності та процесу розширеного відтворення, у зв'язку з неможливістю самостійного забезпечення власних потреб у фінансових ресурсах, воно(підприємство) повинно запозичувати кошти для ефективного діяльності та розвитку.

Тому виникає об'єктивна необхідність для звернення суб'єктів господарювання до банківських установ з метою отримання позик для фінансування виробничого процесу або торгівлі. Найпоширеніша форма фінансування-це традиційне кредитування. Воно здійснюється на загальних принципах, відповідно до діючого законодавства України. Проте, внаслідок вищезазначених факторів, ефективність цього процесу дуже низька.

Питання підвищення ефективності процесу кредитування розглядають у своїх роботах такі вітчизняні та зарубіжні науковці, як І. А. Бланк, Д. М. Гладких, Б.Л.Луців, А. М. Мороз, М. І. Савлук, А. А. Пересада, М. І Бірман, В. І. Колесніков та інші.

У своїх дослідженнях провідні науковці визначають, що на сучасному етапі банки перетворились в інструмент, за допомогою якого здійснюється перерозподіл фінансових ресурсів з реального сектору економіки у сферу фінансово-посередницьких операцій, а також "тіньовий сектор економіки". Цей процес відбувається завдяки проведенню жорсткої грошово-кредитної політики, яка спрямована на зменшення інфляційних процесів, що відбуваються у державі. При цьому не враховується той факт, що існуюча політика призводить до того, що ігнорується механізм банківської системи як основи системи управління, контролю і регулювання потоків фінансових ресурсів.

Внаслідок жорстких фінансових обмежень блокується кредитування реальної економіки засобами рестрикційного характеру, а також має місце негативний вплив на створення умов для активізації процесу інвестування взагалі. Це в свою чергу призводить до того, що відбувається декредитування реального сектору економіки, припинення авансування витрат, у зв'язку з чим паралізуються механізми життєзабезпечення діяльності суб'єктів господарювання.

Таким чином, в результаті проведення реформ, економіка дефіциту матеріальних ресурсів перетворилась в економіку дефіциту фінансових ресурсів.

Необхідно також зазначити, що курс на скорочення темпів інфляції за рахунок зменшення фінансових ресурсів, які знаходяться у розпорядженні підприємств призводить до виникнення слідуєчих негативних процесів в мікроекономіці: зростання заборгованості суб'єктів господарювання перед бюджетом, зростання "тіньового" сектору економіки, високій рівень доларизації заощаджень, низький рівень активності потенційних інвесторів.

Серед негативних змін, які відбулися у фінансовій системі, слід зазначити руйнування засад і кредитного механізму грошової емісії, які забезпечували необхідний баланс між попитом та пропозицією на грошову масу на фінансовому ринку, а також в усіх секторах економіки.

Також провідні науковці визначають, що в Україні має місце тенденція зростаючого попиту на готівку. Грошова маса активно "оготівковується" та виводиться зі сфери банківського контролю. Внаслідок цього, здійснюється заміщення безготівкових грошей у сфері обороту готівковими, що в свою чергу призводить до скорочення дуже обмежених на сучасний момент банківських кредитних ресурсів, за допомогою яких фінансуються вітчизняні підприємства.

Слід визначити, що на процес кредитування завжди впливають фінансові ризики, причому навіть у економічно розвинених країнах ступінь ризику висока, а в умовах економічної кризи, яка має місце в Україні, ймовірність понести збитки від здійснення кредитних операцій зростає у декілька разів.

Тому необхідно, враховуючи досвід економічно розвинених країн, розробляти нові шляхи фінансування підприємств банківськими установами з метою підвищення ефективності механізму кредитування,

зменшення ймовірності та ступеня ризику.

Як альтернатива традиційному кредитуванню може бути застосовано проектне фінансування.

Однією з головних особливостей проектного фінансування - можливість залучення капіталу у великих обсягах з великою ступінню ризику внаслідок високого фінансового важелю. Слід враховувати той факт, що при традиційному кредитуванні для невеликих підприємств доступ до кредитів з високим левериджем практично закритий, у якості боржника виступає вже існуюча фірма, рішення про надання кредиту приймається тільки на основі аналізу фінансового стану підприємства, його кредитної історії, розміру забезпечення.

При проектному фінансуванні до суб'єкта господарювання не застосовуються вищезазначені вимоги, а спеціальна компанія створюється виключно з метою здійснення особливого об'єкта - проекту, її активи служать лише частковим забезпеченням проекту. В даному випадку кредитор, з метою прийняття рішення про надання кредиту, здійснює аналіз технічних й економічних характеристик проекту та оцінку пов'язаного з ним ризику.

Спеціальна компанія, як самостійна економічна одиниця, отримує запозичені кошти. Слід зазначити, що засновники не несуть повної відповідальності за погашення кредиту і процентів, а джерелом виплати загальної суми боргу є доходи самого проекту, які залишаються після покриття всіх затрат.

При проектному фінансуванні кредитори, шляхом використання свого агента-кредитора, отримують безпосередній доступ до проекту. Це призводить до того, що вони готові сприяти реалізації проекту, що втілюється у наданні кредиту. Слід зазначити, що в даному випадку інтереси кредиторів та засновників при аналізі проекту і виробленні загальної стратегії збігаються, що є однією з особливостей проектного фінансування внаслідок чого, спостерігаються тісна співпраця та всебічна допомога кредиторів - позичальників.

Одна з відмінних рис та переваг проектного фінансування - це можливість засновників переносити частину свого ризику на інших учасників проекту, тоді як при звичайному кредитуванні - вони самостійно несуть відповідальність за повернення боргу.

Також перевагами проектного фінансування є можливість отримання для засновників кредиту без відображення заборгованості у своєму балансі, внаслідок того, що вона відноситься на баланс спеціальної компанії. У зв'язку з тим, що зобов'язання по кредиту мають тимчасовий характер, вони виділяються окремим рядком за балансом і щезають з нього після закінчення терміну їх дій.

Таким чином, фінансовому стану засновника наноситься менше збитків ніж при звичайному кредитуванні.

Факт, що банк бере на себе частину ризику проекту, обумовлює деякі особливості проектного фінансування, які, з точки зору засновників, є недоліками порівняно із звичайним кредитом. Так, вартість проектного кредиту вища і процент по ній складається з ринкової процентної ставки, комісії за зобов'язання надати позику і за резервування коштів, а також маржі за згоду взяти на себе частину проектного ризику. Крім цього, при проектному фінансуванні від носія проекту вимагається готовність надати банкові різну інформацію стосовно проекту. Банк також може вимагати проведення технічної експертизи із залученням незалежних інженерних бюро. Все це, а також великий обсяг проектної документації і необхідність складання численних договорів викликає значне зростання витрат. У зв'язку з цим необхідний зважений підхід до прийняття рішення про використання проектного фінансування.

Аналізуючи усі вищезазначені фактори, слід звернути увагу на конкретну схему проектного фінансування, яку можна безпосередньо застосувати в сучасних умовах ринкової економіки.

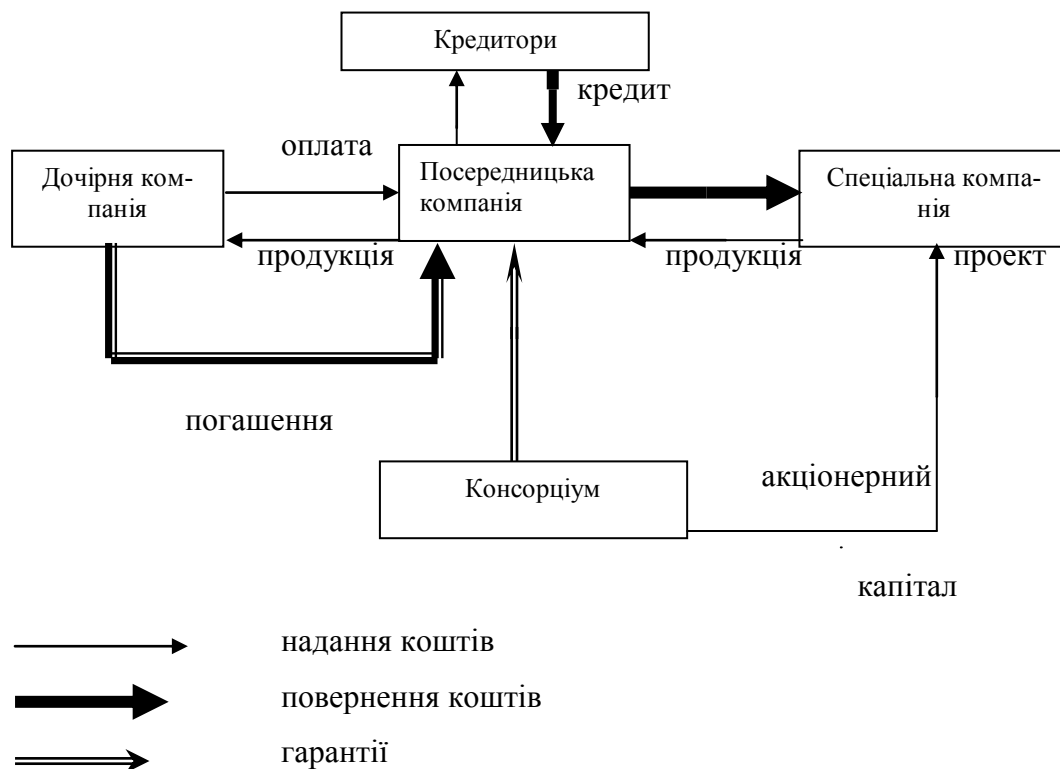


Рис. 1.1 Схема організації проектного фінансування.

Ця схема передбачає створення посередницької компанії, яка є покупцем продукції у спеціальній компанії, що реалізує проект. Часто посередницька компанія створюється самими кредиторами.

Наприклад, дану схему можна застосовувати в агропромисловому комплексі. Створюється спеціальна компанія, яка займається виробництвом та переробкою сільськогосподарської продукції. Вона отримує кошти не безпосередньо, а через утворену посередницьку компанію, яка контролюється кредиторами. Це необхідно для обмеження зобов'язань перед кредиторами. Для надання належної суми фінансових ресурсів банки, які виступають в якості кредиторів, створюють консорціум, внаслідок цього зменшується ймовірність ризику та наслідок збитків, які можуть понести учасники. У свою чергу, посередницька компанія надає фінансові кошти спеціальній компанії у формі передоплати за майбутнє постачання останньою певної кількості продукції за фіксованою ціною. Погашення кредитів спеціальною компанією, буде пов'язано з виробництвом і реалізацією сільськогосподарської продукції. Реалізація продукції, що постачається посередницькою компанією, буде гарантована укладенням договору реалізації з дочірньою компанією, яка зобов'язується купувати її за ціною, достатньою для обслуговування боргу. Таким чином, ризик буде розподілений між учасниками проектного фінансування.

В процесі розробки проекту необхідно обчислити економічний ефект за допомогою наступних показників:

Рентабельність інвестиційного проекту - показник, який характеризує ефективність інвестиційного проекту. Це відношення суми дисконтованих (приведених) доходів та суми дисконтованих (приведених) витрат.

$$P.I.P = \frac{R_{(0)} + \frac{R_{(1)}}{1+i} + \frac{R_{(2)}}{(1+i)^2} + \dots + \frac{R_{(n)}}{(1+i)^n}}{C_{(0)} + \frac{C_{(1)}}{(1+i)} + \frac{C_{(2)}}{(1+i)^2} + \dots + \frac{C_{(k)}}{(1+i)^k}}, \quad (1.1)$$

C-витрати;

R- доходи;

k- рік закінчення фінансування проекту;

n- рік закінчення отримання доходів за даним проектом;

i- ставка відсотків за альтернативним засобом вкладення капіталу або швидкість знецінювання грошей;

t- період часу.

Чиста поточна вартість (net present value) - показник, який характеризує ефективність інвестиційного проекту. Вона являє собою чистий дохід, який приведений до сучасної вартості грошей.

$$NPV = C_{(0)} + R_{(0)} - \sum_{t=1}^n \frac{C_{(t)}}{(1+i)^t} + \sum_{t=1}^n \frac{R_{(t)}}{(1+i)^t}, \quad (1.2)$$

Внутрішня норма прибутковості (internal rate of return – IRR) – найбільш широко використовуваний критерій ефективності інвестицій. Під внутрішньою нормою прибутковості розуміється процентна ставка, при якій чиста сучасна вартість інвестиційного проекту дорівнює нулю.

Внутрішня норма прибутковості визначається рішенням рівняння:

$$NPV = \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+IRR)^t} - I_0 = 0 \quad (1.3)$$

Це рівняння вирішується щодо IRR будь-яким ітераційним методом.

Варто зауважити, що при $NPV=0$ сучасна вартість проекту (PV) дорівнює за абсолютним розміром початковим інвестиціям I_0 , отже, вони окупаються.

У загальному випадку, чим вищий розмір IRR, тим більша ефективність інвестицій. На практиці розмір IRR дорівнює заданій нормі дисконту r . При цьому, якщо $IRR > r$, то проект забезпечує додаткову NPV і прибутковість, яка дорівнює $IRR-r$. Якщо $IRR < r$, витрати перевищують прибутки і проект є збитковим.

Загальне правило IRR: якщо $IRR > r$, то проект приймається, інакше - його варто відхилити.

Період окупності - найпоширеніший з показників оцінювання ефективності інвестицій. Він допомагає визначити термін, який вкладенні кошти повернуться до інвестора. Період окупності розраховують за формулою:

$$P_0 = \frac{IK}{ГП_c}, \quad (1.4)$$

або:

$$P_0 = (n-1) + \frac{IK - \sum_{j=1}^{n-1} ГП_j}{ГП_n}, \quad (1.5)$$

або:

$$P_0 = (n-1) + \frac{IK - \sum_{j=1}^{n-1} \frac{ГП_j}{(1+i)^j}}{\frac{ГП_n}{(1+i)^n}}, \quad (1.6)$$

де $ГП_c$ - середня сума грошового потоку в теперішній вартості в конкретному періоді (у разі короткострокових інвестицій період може тривати один місяць, а в разі довгострокових - один рік); $ГП_j$ - обсяг грошового потоку в j -му періоді, коли його наростаюча сума досягне розмірів вкладених інвестицій; i - дисконтна ставка для приведення грошового потоку до теперішньої вартості; n - порядковий номер періоду, в якому сума дисконтованого грошового потоку, включаючи грошові потоки за всі попередні роки, уперше перевищить розмір інвестицій.

Внаслідок того, що реалізація будь-якого проекту пов'язана з ймовірністю негативного впливу факторів навколишнього середовища, при проектному фінансуванні необхідно застосовувати гнучку систему управління інвестиційною діяльністю. Організація гнучкої системи управління інвестиційною діяльністю банків ґрунтується на наступних принципах:

- неперервність процесу управління інвестиційною діяльністю, починаючи з визначення стратегічних цілей проекту і закінчуючи завершенням окремих питань, при цьому процес управління перестає бути дискретним, розірваним процесом;
- одночасне виконання різних етапів управління інвестиційною діяльністю (паралельність), тобто органічне злиття їх в єдиний комплекс;
- раціональне поєднання всіх етапів управління інвестиційною діяльністю в просторі та часі, а також органічне з'єднання їх в єдиний інтегрований інвестиційний процес всієї сукупності процесів синтезу інвестиційної стратегії, формування та коригування інвестиційного портфеля в залежності від змін, які відбуваються.

Відповідно з вищевказаними особливостями процес гнучкого управління інвестиційною діяльністю при проектному фінансуванні поділений на три етапи: стратегічне, тактичне і оперативне управління. Структуру конкретних етапів управління інвестиційною діяльністю необхідно розглядати в залежності від послідовності вирішення задач управління.

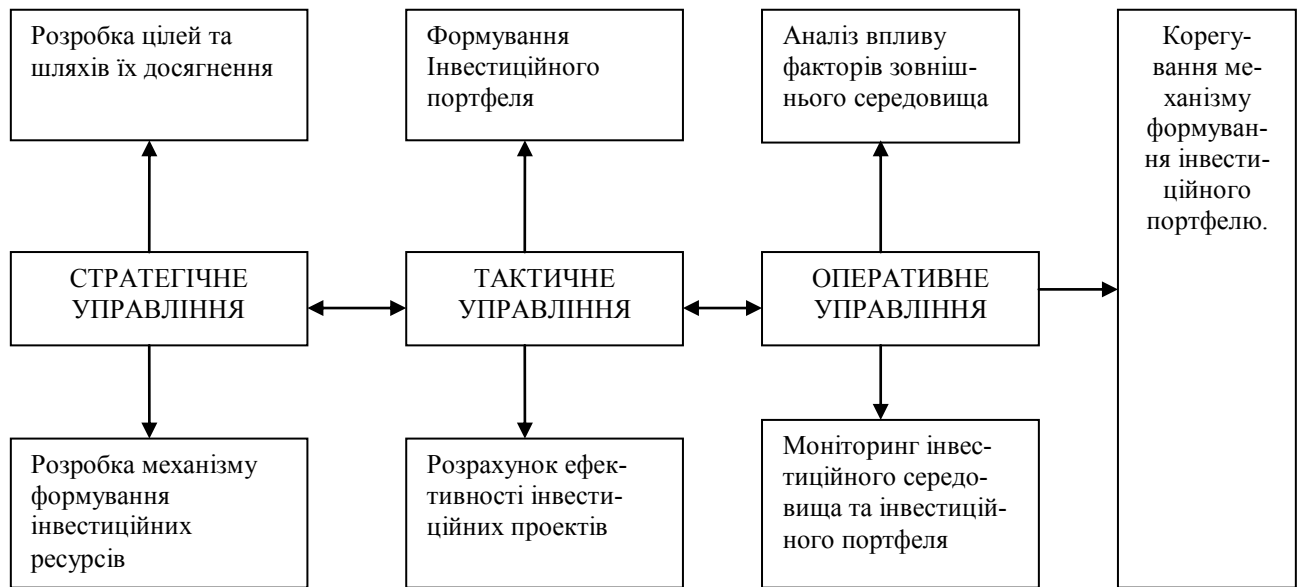


Рис. 1.2 Схема гнучкого управління інвестиційною діяльністю при проектному фінансуванні.

При проектному фінансуванні гнучкість системи управління інвестиційною діяльністю буде забезпечена за умов постійних динамічних змін інвестиційної стратегії, тобто своєчасного та адекватного реагування на вплив факторів зовнішнього середовища. На сучасний момент це дуже важливо у зв'язку з тим, що в усіх сферах, які регулюють взаємовідносини суб'єктів, відбуваються постійні негативні та позитивні зміни, внаслідок проведення реформ в Україні. Тому даний фактор обов'язково віддзеркалюється на здійсненні процесу проектного фінансування.

Використання механізму проектного фінансування можливе за умов ініціативи банків, в рамках фінансово-промислової групи.

На сучасному етапі в Україні є всі можливості для застосування механізму проектного фінансування. Слід зазначити, що існують чинники, які перешкоджають цьому, наприклад колізії існуючого законодавства, обмежений інвестиційний потенціал, слабка взаємодія фінансових інститутів, пасивність держави. Проте необхідно пристосовуватись до української дійсності та максимально розвивати процес інвестування економіки країни.