

Шулюк Богдана Степанівна

к. е. н., доцент, докторант кафедри фінансів ім. С. І. Юрія,
ЗУНУ, м. Тернопіль

ПРОЄКТНЕ ФІНАНСУВАННЯ ЯК ПЕРСПЕКТИВНА ФОРМА РЕАЛІЗАЦІЇ ПАРТНЕРСЬКИХ ВІДНОСИН ДЕРЖАВИ І БІЗНЕСУ

Виникнення проєктного фінансування державно-приватного партнерства (далі – ДПП) обумовлене реалізацією масштабних проєктів, ініціаторами яких виступають відразу кілька великих інвесторів. Досить влучно тлумачить сутність проєктного фінансування Д. Мрікаєв, під яким розуміє «форму фінансового забезпечення великих інфраструктурних проєктів державно-приватного партнерства шляхом залучення на довгостроковій основі коштів інвесторів і, в разі успішної його реалізації, виплати прибутку всім учасникам виключно за рахунок грошових потоків, що генеруються даним проєктом. Якщо проєкт виявиться збитковим, виплати його учасникам здійснюватимуться за допомогою розпродажу активів по їх залишковій вартості» [3].

Характерною особливістю проєктного фінансування ДПП є залучення всього спектра джерел фінансового забезпечення інвестиційних проєктів (власні кошти приватних партнерів, кошти, що мобілізуються на фінансових ринках, банківські кредити, державні кошти у формі кредитів, субсидій, гарантій). Також така форма фінансування проєктів може здійснюватися з використанням лізингу.

Особливістю згаданої форми фінансування є створення спеціальної проєктної компанії (Special Purpose Vehicle чи SPV). У такому випадку новостворена юридична особа не має ні фінансової історії, ні достатнього майна для надання застав. Засновниками компанії виступають ініціатори реалізації проєкту ДПП, які здійснюють фінансування шляхом формування статутного капіталу проєктної компанії. Саме спеціальна проєктна компанія залучає кредитні ресурси для реалізації проєкту. Зазвичай в проєкті близько 30% становлять інвестиційні вкладення зацікавленої компанії, а решта коштів проєктна компанія позичає у фінансово-кредитних установах на термін в середньому від 5 до 15 років. Рух коштів при проєктному фінансуванні ДПП відображено на рис. 1.

Вважається, що таке співвідношення мінімізує ризики кредиторів, оскільки інвестори проєкту вже вклали достатньо власних коштів і, отже, більш ніж зацікавлені в успішній реалізації проєкту. При цьому умовою кредиторів є вкладення власних коштів інвесторів на початкових стадіях реалізації проєкту ДПП (проєктування і будівництво), після чого здійснюють своє фінансування. Разом з тим, на відміну від традиційних форм кредитування, проєктне фінансування дає змогу кредиторам достовірніше визначити платоспроможність та надійність позичальника; оцінити інвестиційний проєкт з позиції його ефективності, забезпеченості, ризиків; спрогнозувати кінцевий результат реалізації проєкту ДПП.

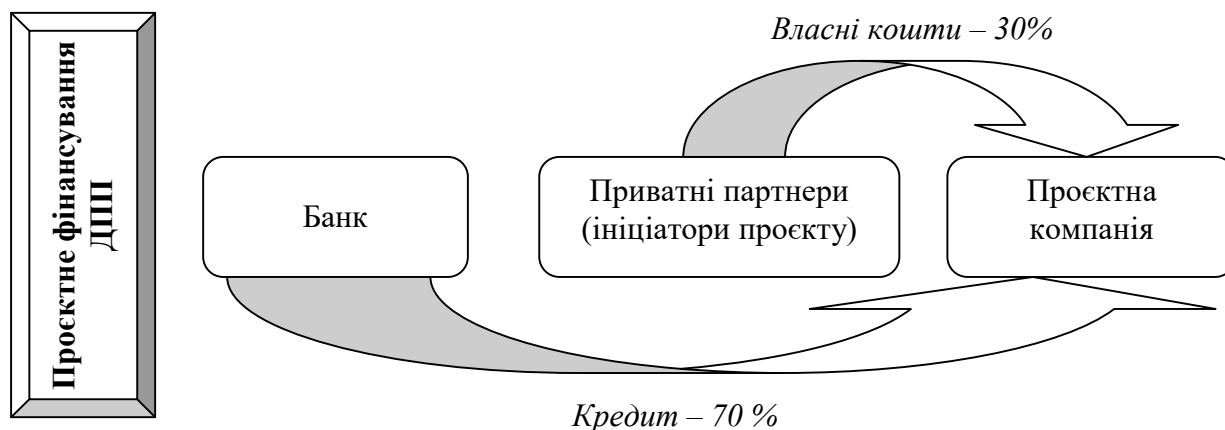


Рис. 1. Рух коштів при проєктній формі фінансування державно-приватного партнерства*

**Побудовано автором*

Велика чисельність учасників проєктного фінансування ДПП зумовлює певні труднощі в організації партнерських відносин, адже потребує багато часу на досягнення компромісу між партнерами. Переговори стосовно найважливіших фінансових аспектів проєкту та їх законодавче оформлення можуть тривати більше року. За цей час можуть змінюватися партнери. Внаслідок цього в два рази збільшуються операційні витрати порівняно з традиційним кредитуванням. Вони можуть досягати до 10% повної вартості інфраструктурного проєкту.

Проектне фінансування має й інші особливості порівняно з державним або приватним фінансуванням ДПП, що виражається в його перевагах і недоліках, зображених на рис. 2.

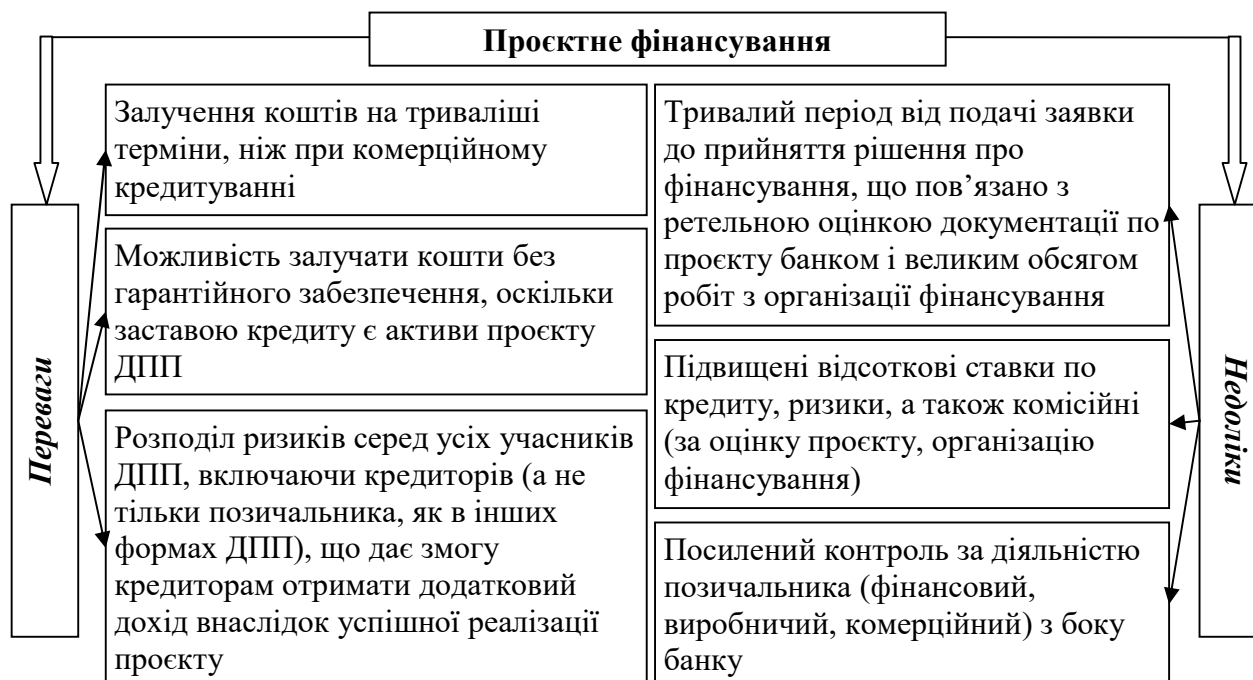


Рис. 2. Переваги і недоліки проєктного фінансування державно-приватного партнерства*

**Побудовано автором на основі джерел [1; 2, с. 168]*

Отже, зважаючи на вищезазначене, найпривабливішою як для держави, так і приватних інвесторів, з точки зору розподілу ризиків, є форма проєктного фінансування, яка є видом середньо- та довгостроково кредитування. В даному випадку кредит надається безпосередньо проєктній компанії. Забезпеченням кредиту є наявні активи компанії і майбутні доходи. Особливістю такої форми фінансування є можливість поєднання банківського, державного та комерційного капіталу, а також те, що залучені позикові кошти та інвестиції спрямовуються на проєкт, а не на господарюючу одиницю. При використанні форми проєктного фінансування, з одного боку, позикові кошти не враховуються на балансі держави, а з іншого, приватні інвестори ризикують втратити тільки капітал, вкладений безпосередньо в проєкт.

Список використаних джерел:

1. Джуха В. М., Карпова А. В. Проектное финансирование государственно-частного партнёрства при реализации региональных инфраструктурных проектов. *УЭКС*. 2014. № 12 (72). URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/proektnoe-finansirovanie-gosudarstvenno-chastnogo-partnyorstva-pri-realizatsii-regionalnyh-infrastrukturnyh-proektov>.
2. Лапко О. О. Проектне фінансування як інноваційний механізм реалізації інвестиційних проєктів. *Наукові записки Національного університету «Острозька академія». Серія «Економіка»*. 2017. № 4(32). С. 165–170.
3. Мрикаев Д. В. Особенности проектного финансирования инфраструктурных объектов ГЧП. *Современные исследования социальных проблем*. 2014. № 4 (36). URL: <https://www.researchgate.net/publication/287444313>.