

УДК 330.322

Світлана ХРУПОВИЧ

РОЗВИТОК ПРОЕКТНОГО ФІНАНСУВАННЯ ЯК БАНКІВСЬКОГО ПРОДУКТУ В УКРАЇНІ

Резюме. Досліджено теоретичні основи формування деяких аспектів проектного фінансування як банківського продукту. Перелічено ряд факторів, що не дозволяють повною мірою скористатися перевагами проектного фінансування підприємствам для реалізації інноваційних проектів. Представлено авторську схематичну позицію учасників проектного фінансування, розподіл між ними обов'язків та ризиків. Запропоновано рекомендації щодо зменшення валютного, політичного, технологічного ризиків, а також ризику постачання та макроекономічного ризику. Визначено, що банківські установи, реалізуючи продукт «проектне фінансування», вимагають участі позичальника власними коштами у розмірі не менше 30%, а інколи й ставлять умову забезпеченості по кредиту ліквідним майном позичальника.

Ключові слова: проектне фінансування, банківський продукт, регрес, ризики, позичальник, проектна організація.

Svitlana KHRUPOVYCH

DEVELOPMENT OF PROJECT FINANCING AS A BANKING PRODUCT IN UKRAINE

Summary. The theoretical basis for the formation of some features of project financing as a banking product are studied. Several factors that do not make it possible for businesses to take advantage of the project financing in full for implementing innovative projects are listed. They are as follows: poor development of stock market, uncertainty in the socio-political sphere, high discount rate, limited financial tools being used for investment projects development. Three forms of project financing funds application are identified: full recourse financing, non-recourse financing, limited recourse financing. The scheme of the project financing participants' positions and division of responsibilities and risks between them is presented by the author. It is suggested how to reduce the currency, political and technological risks as well as the supply and macroeconomic ones. On the basis of analyzing the practice of banking in Ukraine it is determined that the project financing, as a product, is developed only by few large banks, mainly with foreign investments. The monitoring of banks activities made it possible to testify that large banks are able to be involved in long-term financial lending of investment projects, for the period of no more than 7 years. Banking institutions, implementing the «project financing» product, require the presence of the borrower's own funds of at least 30%, and sometimes put forward a condition for the loan to be provided with the borrower's liquid assets, which contradicts the essence of the project financing as it implies the loan to be provided by cash flow generated by the project itself.

Key words: project financing, banking product, recourse, risks, borrower, project organization.

Постановка проблеми. Інвестиційна привабливість України – це не амбітні плани вітчизняних політиків, це реалії сьогодення, векторна цілеспрямована щоденна праця вчених, економістів, підприємців, креативної молоді. Тому все більшої актуальності набуває реалізація різноманітних інвестиційних рішень за допомогою проектного фінансування, що здатне забезпечити диверсифікацію виробництва, впровадження інноваційних технологій для забезпечення зростання національного доходу та модернізацію й оновлення української економіки.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Оцінювання сучасного стану проблеми проектного фінансування та її науково-практичної ваги проведено через критичний аналіз ряду досліджень таких економістів, як Забарна Е.М., Кула М., Смирнова О.О., Благих І.А., Аркадьєва А.А. Самостійних досліджень з проектного фінансування в Україні ще доволі мало, наукові пошуки перелічених авторів не мають на сьогодні комплексної системи, багато питань у цих працях носять загальнотеоретичний характер і в більшості стосуються аналізу закордонного досвіду.

Пропонована стаття є однією із спроб моніторингу проектного фінансування як банківського продукту в Україні, що зумовлює своєчасність, актуальність і практичну значущість дослідження.

Мета статті полягає у вивченні досвіду надання послуг проектного фінансування та умов, за яких реалізуються такі банківські продукти в Україні задля збільшення інвестиційного потоку, а відтак – і зростання ВВП.

Виклад основного матеріалу. Проектне фінансування у сучасному глобалізованому економічному просторі повинно зайняти нішу пріоритетних засобів стимулювання економічного зростання країни, позаяк створює можливості для реалізації капіталомістких проектів через вигідні кредитні умови за досить низької кредитоспроможності організації. Проектне фінансування являє собою метод залучення довготермінового позичкового фінансування для великих проектів шляхом «фінансового інжинірингу», який заснований на позиції під грошовий потік, створений самим проектом [1]. Тобто, простіше, під проектним фінансуванням розуміти один з видів банківського продукту, який передбачає погашення кредиту виготовленою продукцією. Досить сильною стороною проектного фінансування є те, що для реалізації майбутнього проекту створюється спеціальна група, яка залучає ресурси, здійснює реалізацію проекту і розраховується з кредиторами та інвесторами проекту засобами, які згенерував сам проект.

Механізм із залучення проектного фінансування у світовій практиці почали використовувати наприкінці 70-х років минулого століття, що давало можливість ініціаторам інвестиційних проектів скорочувати затрати із покриття боргових зобов'язань, встановлювати довготермінові відносини із постачальниками сировини, скорочувати ризики та забезпечувати об'єкти фінансування кредитами міжнародних фінансових організацій. Зарубіжний досвід дозволив встановити максимальні терміни кредитування у європейській монетарній системі 10 – 15 років, в США вони є значно меншими – від 7 до 12 років. Не дивлячись на те, що фінансове проектування досить широко використовується за кордоном, існує ряд факторів, які не дозволяють вітчизняному фінансовому сектору скористатися перевагами реалізації своїх інвестиційних планів через такий інноваційний метод. До цих факторів пропонуємо відносити такі:

по-перше, слабкий розвиток українського фондового ринку, недостатня його місткість для використання проектних цінних паперів;

по-друге, через невизначену соціально-політичну ситуацію та високу облікову ставку банківський сектор не має можливості формувати «довгі» кредитні зобов'язання;

по-третє, обмежені фінансові інструменти, які використовуються для фінансування інвестиційних проектів через спрощене розуміння поняття «фінансове проектування».

Якщо першими двома факторами можна буде знівелювати в міру виходу України із кризи, то третя причина має своє теоретичне підґрунтя, яке спробуємо пояснити. Найчастіше в науковій літературі та у практиці роботи з інвестиційними проектами розуміють під терміном «фінансове проектування» кредитування проектної фірми, яку створили для реалізації фінансового проекту. Проте, це може спричинити такі негативні наслідки, як неможливість банками використовувати нові банківські інструменти щодо фінансування. Тим самим скорочується попит на фінансовий інжиніринг та використання цінних паперів. Тому, найчастіше, судячи з іноземного досвіду, через фінансове проектування варто акумулювати фінанси однієї чи кількох кредитних установ на користь спеціальної проектної компанії, яку створили лише під управлінням цим проектом. Забезпеченням за кредитом, таким чином, будуть грошові потоки, які згенеруються проектом, або є продуктом, створеним у результаті реалізації бізнес-плану.

Аналіз різноманітних схем фінансування дозволяє виділити три основні форми проектного фінансування. При цьому зазначимо, що під регресом будемо розуміти вимогу про відшкодування наданої в позику суми [2]:

Формування механізму зміцнення конкурентних позицій національних економічних систем у глобальному, регіональному та локальному вимірах

1. Фінансування з повним регресом на позичальника, тобто наявність певних гарантій або вимог визначеної форми обмежень відповідальності кредиторів проекту. Ризики при такій формі покладаються на позичальника, але ціна позики є невисокою і дозволяє швидко отримати фінансові засоби для реалізації проекту. Фінансування з повним регресом на позичальника використовується для малоприбуткових і некомерційних проектів.

2. Фінансування без права регресу на позичальника, тобто кредитор не має жодних гарантій від позичальника і бере на себе ризики, пов'язані з реалізацією проекту. Вартість такої форми фінансування є досить високою для позичальника, позаяк кредитор очікує отримати відповідну компенсацію за високий ризик. За такою схемою фінансуються проекти, які мають очікувану високу прибутковість і дають у майбутньому можливість виходу на ринок конкурентноздатної продукції. Проекти повинні містити прогресивні технології виробництва, мати добре розвинені ринки збуту продукції.

3. Фінансування з обмеженим правом регресу передбачає розподіл усіх ризиків проекту між його учасниками так, щоб кожен, хто зацікавлений у реалізації фінансового проекту, брав на себе відповідні ризики. В цьому випадку ціна кредитного фінансування є помірною, так як усі зацікавлені в ефективній реалізації проекту й отриманні прибутку.

Надалі спробуємо схематично відобразити учасників проектного фінансування із характеристикою тих обов'язків, які вони повинні виконувати задля того, щоб синергія ефективності їх взаємодії відбулася (рис. 1).

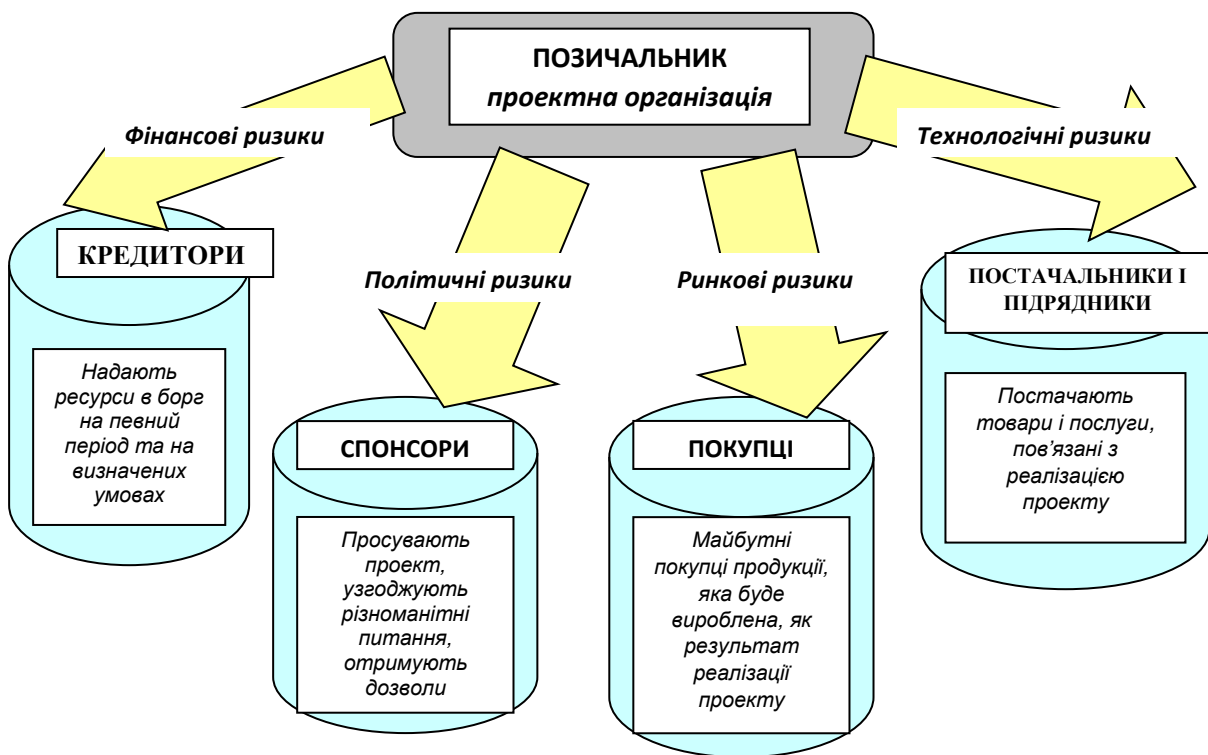


Рисунок 1. Розподіл обов'язків та ризиків між учасниками проектного фінансування*

Figure 2. Division of responsibilities and risks between the project financing participants*

* Розроблено автором

* Developed by the author

Як бачимо із наведеного рисунка, проектне фінансування являє собою цілісну систему, що складається із сукупності елементів, яким притаманні ознаки цілісності. Так як усі об'єкти працюють для досягнення єдиної мети – стабільності майбутнього

грошового потоку, то і є можливість розподілу ризиків всередині самої системи з метою їх зменшення у кінцевому результаті. Існують певні рекомендації, які дозволяють здійснити превентивні заходи ще на стадії підготовки проектної документації з метою нівелювання ризиками. А саме:

- валютний ризик – кредит повинен надаватися у тій валюті, в якій буде отримано доход від реалізації продукції чи наданих послуг;
- політичний ризик – варто заручитися гарантіями міжнародних фінансових структур для спільного інвестиційного проекту;
- технологічний ризик – провести попередню експертизу проектної документації та обладнання, яке буде використовуватися для реалізації проекту;
- ризик постачання – укласти довготермінові контракти та задати в них базову ціну з поправкою на інфляцію;
- макроекономічні ризики – здійснити прогнозування з використанням кредитних рейтингів S&P або Transparency International.

Досліджуючи специфіку використання проектного фінансування в Україні, Заберна Е.М. та Кула М.В. [3] вказують на те, що у практиці банківської системи використовується класична схема проектного фінансування. Вчені зазначили, що нечисленні схеми, які були реалізовані вітчизняними підприємствами спільно з комерційними банками, передбачають повний регрес на позичальника, наближаючись при цьому до схеми звичайного довготермінового банківського кредитування. Тільки у виняткових випадках передбачається часткова відповідальність банку за кінцевий результат реалізації проекту, тобто обмежений регрес на позичальника.

Отож, однією із причин, яка не сприяє активізації фінансового проектування в Україні, є ризики. До основних пропонуємо відносити економічний ризик, так як є велика ймовірність того, що тривалий термін окупності проекту згенерує інфляційні чинники й зросте собівартість продукції для реалізації. В нашій країні потрібно приймати також і юридичні ризики, які супроводжуються отриманням ліцензії та різноманітних дозвільних документів на будівництво. Для зменшення ризиків банки можуть використати світовий досвід дольової участі організатора проекту, інших банків для фінансування через утворення синдикату. У контексті нашого дослідження особливе зацікавлення викликає розгляд цієї проблематики Смирноюю О.О [4], яка досліджувала проектне фінансування саме як транскордонну, комплексну фінансову операцію, що має інтернаціональний характер і дає можливості використати переваги ресурсного забезпечення, географічного розташування при здійсненні капіталовкладень. Використання проектного фінансування при будівництві «Євротунелю» між Великобританією та континентальною Європою дозволило освоїти 12 млрд. дол. США приватним сектором із 15 країн через механізм глобального фінансування 198 банків. А реалізація такого проекту як «Заревшан», метою якого було освоєння видобутку золота в Узбекистані, уможливила використання 30% власних коштів та 70% позичених через кредитні лінії СБРР, банків США, Великобританії, Німеччини, Франції та Австрії.

Моніторингові дослідження проектного фінансування як продукту банків, які функціонують на території України, дозволяють стверджувати, що такий напрям розвивають лише великі банки, позаяк вищезазначена форма фінансування масштабних інвестиційних проектів вимагає значно більших ризиків, ніж пряме кредитування. Проте тенденція до використання можливості реалізації такого банківського продукту, як «проектне фінансування» все ж прослідковується, так як ці фінансово-кредитні установи прагнуть, з одного боку, отримати доход, а з іншого, – можливість закріпити позитивний імідж на міжнародному фінансовому ринку (табл. 1).

Таблиця 1

Моніторингові дослідження банківського продукту «проектне фінансування» в Україні

Table 1

Monitoring researches of the banking product «project financing» in Ukraine

БАНК	Умови кредитування	Валюта кредитування	Терміни кредитування	Забезпечення по кредиту
КРЕДОБАНК http://www.kredobank	Кредитні кошти надаються одноразово всією сумою або кредитними траншами	Гривня, долари США, євро	До 84 місяців	Участь власними коштами не менше 30%; забезпеченням по кредиту виступає ліквідне майно позичальника (поручителя)
РАЙФАЙЗЕН БАНК АВАЛЬ http://www.aval.ua	Для кожного клієнта за кожним окремим проектом розробляється індивідуальна схема фінансування, що дозволяє визначити потреби клієнта, встановити для нього індивідуальні тарифи й забезпечити найвищі стандарти обслуговування			
ОТР БАНК http://www.otpbank.com.ua	Кредит або комбінація термінового кредиту та відновлювальної кредитної лінії для фінансування витрат на запуск проекту та поповнення оборотного капіталу	Гривня, долари США, євро Мінімальна сума ліміту фінансування – 1 000 000 євро або еквівалент цієї суми в інших валютах (в дол. США та/або гривні)	До 5 років (60 місяців) Період надання кредитних коштів – не більше, ніж період будівництва/монтажу/запуску;	участь власними коштами не менше 30%;
УКРЕКСІМБАНК http://www.eximb.com	Довготерміновий кредит, умовами якого передбачено погашення кредиту за рахунок притоку коштів, отриманих за рахунок впровадження проекту	точних відомостей немає	Середньотермінові до 3-х років та довготермінові більше 3-х років	Фінансування масштабних проектів за рахунок ресурсів, що залучені з міжнародних ринків капіталів, та можливість використання схем консорціумного кредитування з великими українськими та іноземними банками

Проведені дослідження по кількох банках в Україні дозволяють стверджувати, що великі банки мають можливість довготермінового фінансового кредитування інвестиційних проектів, проте найбільший термін, на який може бути надано кредит, – 7 років у Кредобанку (США також кредитують на термін від 7 років), що є доволі позитивним явищем української економіки, так як ризики є значними. Державний Укрексімбанк, розподіляючи ризики, пропонує розмежувати проектне фінансування на короткотермінове та довготермінове більше 3-х років. До того ж, у цього банку є можливість використання схем консорціумного кредитування та вихід на міжнародні ринки капіталів.

При оцінюванні ефективності проекту, його фінансової стабільності, а також можливих ризиків необхідно кредитуючим організаціям застосовувати збалансований науковий підхід з побудови базового прогнозу доходів і витрат проекту. Інтерес банку, як правило, залежить від якості самого бізнес-плану, який повинен в обов'язковому порядку включати такі пункти:

1. Загальний опис проекту.
2. Інформація про всіх учасників проекту.
3. Правове середовище й державна політика.
4. Інформація про стан ринку.
5. Інформація про виробництво: постачальники, технологія, виробничі фактори, що впливають на виробництво.
6. Аналіз продаж та ринку.
7. Бюджет проекту: джерела фінансування із вказівкою власних та запозичених коштів.
8. Економічна ефективність реалізації проекту.
9. Терміни реалізації проекту.

Для підтримання стабільності вітчизняної економіки із подальшим її зростанням необхідні заходи з модернізації, а також будівництва нових виробничих потужностей, які необхідно фінансувати багатомільйонними інвестиціями. Одним із найбільш дієвих засобів організації таких капіталомістких проектів є проектне фінансування. Реалізація інвестиційних проектів через банківський продукт «проектне фінансування» уможливить збільшення вартості для всіх організацій, які беруть участь у реалізації проекту. Загалом, такі великі й довготермінові капіталовкладення в стратегічні галузі будуть мати мультиплікативний вплив на всю економіку.

Висновки. Project financing – доволі життєздатний і конкурентоздатний продукт. Сфера його застосування – капіталомісткі проекти енергетичної галузі, сировинної, будівництва доріг та автомагістралей. Сьогоднішні реалії вітчизняної економіки – це нестача довготермінових інвестиційних коштів. Тому варто використати суттєвий потенціал банківської системи у напрямку розвитку продукту «проектне фінансування» з урахування можливого розподілу всіх ризиків між учасниками проекту. Таким чином, саме інструментарій проектного фінансування має всі перспективи для активного застосування на практиці вітчизняними підприємствами при реалізації інвестиційних проектів.

Conclusions. Project financing is, undoubtedly, a viable and competitive product. It may be widely applied in capital intensive industries such as power engineering, mineral mining, construction of roads and highways. The lack of long-term investment funds is a today's reality of the domestic economy. Therefore, the considerable potential of the banking system concerning the development of the «project financing» product should be used with consideration of the possible division of risks between the project participants. Thus, exactly the project financing tools are to be actively applied by the domestic enterprises in practice while implementing investment projects.

Використана література

1. Проектное финансирование: сущность и значение / С.Е. Прокофьев, В.И. Мурар, И.В. Рашкеева, М.В. Елесина. // Интернет-журнал «Науковедение». – 2014. – № 6 [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://naukovedenie.ru>
2. Благих, И.А. Проектное финансирование в инвестиционной сфере / И.А. Благих, А.А. Аркадьев // Проблемы современной экономики. – 2012. – № 2 (42). – С. 197 – 202 [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.m-tconomy.ru>
3. Забарна, Е.М. Економічний зміст проектного фінансування та специфіка його використання в Україні [Текст] / Е.М. Забарна, М.В. Кула. // Бізнес Інформ. – 2012. – № 7. – С. 121 – 124.

4. Смирнова, О.О. Проектне фінансування в Україні: сучасний стан та можливості застосування іноземного досвіду [Текст] / О.О. Смирнова // Фінанси, облік і аудит. – 2013. – № 2 (22). – С. 131 – 138.
5. Офіційний сайт Кредобанку [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.kredobank.com.ua/>
6. Офіційний сайт Райфайзен банку Аваль [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://aval.ua/>
7. Офіційний сайт ОТП банку [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.otpbank.com.ua/>
8. Офіційний сайт АТ Укресімбанку [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.eximb.com/ukr/personal/>

Отримано 23.08.2016

УДК 657:658.14

Юлія ЩЕРБИНА

НЕОБХІДНІСТЬ ПОДАТКОВОГО ПЛАНУВАННЯ У СІЛЬСЬКОГОСПОДАРСЬКИХ ПІДПРИЄМСТВАХ

***Резюме.** Досліджено сутність поняття «податкове планування». Запропоновано його визначення як спосіб оптимізації податкових виплат, який не вступає в суперечність із чинним законодавством та у майбутньому, як очікується, призведе до поступового зменшення рівня податкового навантаження на підприємство. Розраховано рівень податкового навантаження на окреме сільськогосподарське підприємство. Запропоновано та обґрунтовано етапи податкового планування. Розроблено примітки до внутрішньої податкової звітності.*

***Ключові слова:** податкове планування, податкове навантаження, етапи податкового планування, примітки до внутрішньої податкової звітності.*

Juliya SCHERBYNA

THE NEED FOR TAX PLANNING IN AGRARIAN ENTERPRISES

***Summary.** In the article the essence of the «tax planning» concept is discussed. Its definition as a way to optimize tax payments is proposed, which is not in conflict with applicable law and in the future it is expected to lead to a gradual reduction of the tax burden on business. The tax burden for a separate agrarian enterprise is calculated. Some reasonable steps as for tax planning are proposed. The notes on the domestic tax auditing are given.*

***Key words:** tax planning, tax burden, tax planning stages, notes on the internal tax reporting.*

Постановка проблеми. На сьогодні кожне сільськогосподарське підприємство незалежно від форми власності стикається з необхідністю сплачувати податки. З кожним роком все гостріше постає проблема збільшення рівня податкового навантаження. Кожне сільськогосподарське підприємство вимушене шукати напрями оптимізації податкового навантаження. Одним із них є впровадження податкового планування, яке дозволить оптимізувати рівень податкового тягаря. Податкове планування виступає елементом системи податкової політики підприємства. Впровадження податкової політики на підприємстві зводиться до побудови найоптимальніших з позиції підприємства відносин з державою щодо питань обчислення та сплати податкових платежів [1, с. 48].

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Питання податкового планування ставало предметом дослідження багатьох науковців, серед них: А. Поддєрьогін, В. Черненко, Л. Єріс, В. Горб, Л. Сухарева, Я. Глущенко, М. Несвітайло, А. Єлисеєв, С. Борейко та ін. Проте зазначена тема й надалі зберігає свою актуальність та потребує подальших досліджень як з теоретичної, так і практичної точок зору.