

ПРОБЛЕМИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ БАНКІВСЬКОГО ПРОЕКТНОГО ФІНАНСУВАННЯ В УКРАЇНІ

Кобичева О.С.

ДВНЗ «Українська академія банківської справи

Національного банку України» (м. Суми)

Науковий керівник д.е.н., проф. Козьменко С.М.

Постанова проблеми у загальному вигляді. Проектне фінансування як різновид фінансування реальних інвестицій зарекомендувало себе як досить успішний спосіб залучення коштів для фінансування інвестиційних проектів у промислово розвинутих країнах, проте для України це відносно новий банківський продукт. У чистому вигляді його пропонує обмежене коло банків, що обумовлено низкою чинників, які унеможливають його повноцінне використання. Тому пошук можливостей та шляхів вирішення проблем розвитку банківського проектного фінансування в Україні як фактора активізації інвестиційної діяльності банків, є однією з найбільш актуальних проблем сучасної економіки України.

Аналіз досліджень і публікацій останніх років. Фундаментальною основою розвитку проектного фінансування стали наукові праці Невіта П., Фабоци Ф. «Проектне фінансування», а також Фінерті Дж. «Проектне фінансування. Фінансовий інжиніринг активів». В Україні дослідженням теоретичних, методологічних та методичних засад впровадження проектного фінансування займалися Жуков В., Ляхова О., Майорова Т., Пересада А., Пушкар О. та ін.

Невирішені частини загальної проблеми. У той же час, на сьогодні, в економічній літературі питання впровадження проектного фінансування в Україні залишаються дослідженими недостатньо: більшість наукових праць спрямовані на дослідження зарубіжного досвіду і практично не містять комплексного аналізу перспектив застосування проектного фінансування в українських банках. Таким чином, подальшого дослідження потребують питання пов'язані з розробкою теоретичних та методологічних основ застосування проектного фінансування в Україні, визначенням особливостей банківського прое-

ктного фінансування, а також аналізом проблем та перспектив розвитку банківського проектного фінансування в Україні та обґрунтування шляхів їх вирішення.

Мета статті. Мета статті полягає у дослідженні проблем та перспектив розвитку банківського проектного фінансування в Україні, а також розробці рекомендацій щодо впровадження даного фінансового механізму на вітчизняному ринку банківських послуг.

Основні результати дослідження. Розвиток світових фінансових ринків, прихід зарубіжних гравців, що спеціалізуються на проектному фінансуванні (ОТП Банк, BNP Paribas) на вітчизняний ринок банківських послуг, а також загальне зростання капіталізації української банківської системи призвели до появи нової банківської послуги – проектного фінансування. Даний вид банківських послуг в Україні впроваджується за класичними методиками міжнародних банків, відповідно до яких реалізація даного виду фінансування потребує створення в кредитних установах окремого спеціалізованого департаменту, який займається виключно проектним фінансуванням.

Нажаль, реалізація програм проектного фінансування в Україні практично не регулюється законодавством. Законодавчо-нормативним підґрунтям проектного фінансування в Україні є: Закон України «Про банки та банківську діяльність»[3] та Постанова Правління Національного банку України «Про затвердження змін до Положення «Про порядок формування та використання резерву для відшкодування можливих втрат за кредитними операціями банків»[10]. Крім того, існує ряд рамкових законів, які містять окремі норми, що так чи інакше регулюють проектне фінансування. Перш за все, це законодавчі акти, які регулюють інвестиційну діяльність, а саме: Закони України „Про інвестиційну діяльність”[5], „Про режим іноземного інвестування”[6], „Про захист іноземних інвестицій в Україні”[7], „Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)”[8], „Про зовнішньоекономічну діяльність”[9], „Про інноваційну діяльність”[4].

Важливим правовим важелем регулювання іноземних інвестицій є міжнародні договори, укладені Україною з багатьма країнами - двосторонні угоди про заохочення і захист інвестицій (капіталовкладень), про усунення подвійного оподаткування. Поки що частка багатосторонніх договорів за участю України залишається відносно невисокою. При цьому слід мати на увазі, що договори, укладені колишньою Українською РСР і СРСР, продовжують діяти у зв'язку з правонаступництвом України.

Однак, слід зазначити, що вітчизняним законодавством не передбачено терміну «проектне фінансування», яке міститься у документах Базельського комітету [1]. В той же час відповідно до поправки до Положення «Про порядок формування та використання резерву для відшкодування можливих втрат за кредитними операціями банків», затвердженої Постановою Правління Національного банку України від 19.03.2003 р. № 119, поняттю «проектне фінансування» відповідає термін «кредитування під інвестиційний проект» [10]. У даному Положенні зміст цього терміну викладено у наступній редакції: «кредитування під інвестиційний проект – це довгострокове кредитування інвестиційних проектів під майбутні доходи (що має одержати створюване/реконструйоване підприємство та за рахунок яких забезпечуватиметься повернення кредиту), яке передбачає як оцінку банком інвестиційного проекту щодо його фінансової самоокупності, так і практичну реалізацію цього проекту (оцінку бізнес-плану реалізації проекту)»[10].

Основними гравцями на вітчизняному ринку банківських послуг, що пропонують даний вид послуг, на сьогодні можна вважати АТ Укресімбанк (робить акцент на проекти в експортоорієнтовані галузі), ВАТ «Райффайзен Банк Аваль», ВАТ КБ «Надра», ОТП Банк, АКБ Укрсоцбанк, АКІБ УкрСиббанк. Розвивають проектне фінансування також ВАВ Банк, Банк «Кредит-Дніпро», ЗАТ Альфа-Банк, Правекс-Банк та інші. Однак слід констатувати, що, на превеликий жаль, на сьогодні відсутня офіційна статистика Національного банку України відносно обсягів проектного фінансування. Банки не розголошують умови

своїї участі в проектах, що свідчить про незрілість даного сегменту ринку банківських послуг, та, відповідно, негативно впливає на його розвиток.

При цьому слід зазначити, що на своїх офіційних сайтах більшість банків позиціонують себе як активні учасники ринку проектного фінансування, хоча, як правило, такі банки, пропонують лише операції з кредитування проектів, помилково називаючи ці послуги проектним фінансуванням в маркетингових цілях. Класичним прикладом є кредитування інвестиційної діяльності суб'єктів господарювання, яке досить часто плутають з проектним фінансуванням. Клієнтам надається певний спектр послуг, пов'язаний з розробкою та реалізацією інвестиційного проекту, тобто позичальник бере інвестиційний кредит під заставу устаткування, нерухомості, акцій; гарантій, поручительства та ін. При використанні такої схеми у ролі ініціатора проекту й позичальника виступає одна юридична особа, облік коштів ведеться на балансі позичальника. Тобто, як бачимо, при організації зазначених угод простежується ряд невідповідностей основним класичним канонам проектного фінансування, які систематизовані нами в табл.1

Таблиця 1.

Аналіз відповідності операцій банківського проектного фінансування в Україні традиційним критеріям його ідентифікації

<i>Критерій ідентифікації</i>	<i>Класичні ознаки проектного фінансування</i>	<i>Відповідність операцій банківського проектного фінансування в Україні ідентифікаційній ознаці</i>
Сфера застосування	великомасштабні, капіталомісткі і довгострокові проекти	
Джерело повернення боргу та гарантія повернення банку вкладених фінансових ресурсів	повернення боргу з коштів, що утворюються в результаті реалізації проекту	забезпечення застави основних засобів, акцій підприємств, поручительства клієнтів банку тощо. Більшість банків, приймаючи рішення про участь у проектному фінансуванні, виставляють фірмі-організатору умову, відповідно до якої реальні активи компанії повинні перевищувати вартість кредитованого проекту (зазвичай – не менш, ніж у два рази).
Забезпечення надаваного банком фінансування	Оцінка прибутковості проекту та орієнтацію лише на грошовий потік проекту, прибуток від реалізації проекту	повна перевірка банками можливості позичальника обслуговувати кредитну заборгованість із поточної комерційної діяльності, не пов'язаної з реалізацією проекту (фінансова та майнова оцінка позичальника).
Організаційні аспекти здійснення угоди / Розподіл ризиків /	створюється спеціальна компанія (проект відокремлюється від основної діяльності підприємства) / банк приймає на себе тільки ті ризики, які найбільшою мірою може контролювати	з одного боку, виділення проекту в спеціальну компанію є юридичним механізмом економічного відокремлення проекту, одним з інструментів поділу ризиків між його учасниками (в Україні необхідність у цьому інструменті відпадає через неготовність більшості банків приймати на себе ризики проекту, відокремлюючи їх від кредитоспроможності спонсорів). З іншого боку, причиною виділення проекту в окрему фірму звичайно є використання контрактної системи як основи розподілу ризиків. У вітчизняних умовах більшість банків прагнуть до спрощення контрактних схем, тому що складна структура контрактів з великою кількістю учасників в Україні довела свою низьку ефективність, і в окремих випадках замість зниження загального ризику проектного фінансування для банку може привести до його підвищення за рахунок додаткових правових ризиків
Склад кредиторів	поєднуються різні форми кредиту – комерційний, банківський, державний, лізинго-	українські банки поєднуються різного виду об'єднань, тому як правило використовується одна з форм кредиту

	вий тощо, створюються консорціуми	
Мінімальна межа ефективності	коли потреба в інвестиціях перевищує розміри застав, які готові надати інвестори	
Обсяг залучення боргового фінансування	позиковий капітал – до 90%, власний капітал організаторів проекту – до 10%	позиковий капітал – 50%, власний капітал організаторів проекту – до 50%
Вплив результатів реалізації проекту на фінансовий стан його учасників	відповідальність інвесторів обмежена лише їхнім вкладом у статутний фонд проекту, зобов'язання по поверненню залучених коштів є зобов'язаннями проектної компанії, а не спонсорів проекту	
Взаємини банку й позичальника	довгострокове партнерство, тісна співпраця, спільні плани, координація дій	
Участь банку в управлінні проектом	банк виконує цілий ряд додаткових управлінських функцій	
Час на організацію угоди	тривалий (наявність цілого комплексу довгострокових і складних контрактів)	
Умови надання боргового фінансування	акценти зміщені з суб'єкта кредитування на об'єкт – оцінюється не кредитоспроможність позичальника, а перспективи успішної реалізації проекту	оцінюється не перспективи успішної реалізації проекту, а кредитоспроможність позичальника
Вплив проекту на баланс організаторів проекту	відповідальність інвесторів обмежена лише їхнім вкладом у статутний фонд проекту, зобов'язання по поверненню залучених коштів є зобов'язаннями проектної компанії, а не спонсорів проекту	одні з умов надання коштів під проект є визначення третьої сторони, яка виступає гарантом повернення запозичених коштів
Вимоги до банку – організаторів угоди	достатній рівень власних коштів, висока репутацією в міжнародному банківському світі, досвід організації великомасштабних фінансових угод та ін.	
Взаємодія з іншими банками	варіанти взаємодії з іншими банками: 1) кожний банк укладає з позичальником кредитну угоду й фінансує свою частину проекту; 2) кредитори виступають єдиним пулом (консорціум, синдикат), укладається єдина кредитна угода, а обов'язки розподіляються (організатор, агент, менеджер); 3) банк-організатор виступає тільки в ролі ініціатора угоди, а після видачі позики передає свої вимоги іншим банкам	

Слід зазначити також, що проектне фінансування є достатньо науковою та високоризиковою послугою, яка передбачає наявності цілого ряду фінансових, технологічних та інших ноу-хау, а отже, потребує значних фінансових вкладень, тому її можуть надавати банки з потужним ресурсним потенціалом, особливо фінансовим та кадровим. Крім того, проектне фінансування можуть дозволити собі лише великі банки, що мають вихід на ринок зовнішніх запозичень, банки зі значною часткою іноземного капіталу, а також філії іноземних банків, які одержують довгострокове рефінансування від материнських структур. Іншими словами, здійснювати проектне фінансування в Україні можливо лише за умов наявності дешевого капіталу. Ряд банків з цією метою залучають міжнародні ресурси через Національний банк, Світовий банк, ЄБРР, Українсько-Німецький фонд, Чорноморський банк торгівлі та розвитку.

Звісно, є банки, які здійснюють проектне фінансування з використанням власних коштів; однак при цьому приймаючи участь у проекті, банк, як правило, виступає не лише фінансовим, але і стратегічним інвестором.

Досить поширеною в рамках проектного фінансування великих, зокрема інфраструктурних, проектів, у світі є практика застосування консорціумних

об'єднань, які дозволяють мінімізувати проектні ризики шляхом їх розділення між учасниками, а також уникнення недофінансування проектів через проблеми, пов'язані з ліквідністю кредиторів. Проте, вітчизняні банки досить рідко об'єднуються в консорціуми, що обумовлено рядом об'єктивних причин, зокрема, банки не бажають інформувати конкурентів про свої відносини з клієнтами. Крім того, значний вплив здійснюють відмінності у політиці управління ризиками основних фін установ: якщо для однієї ризики проекту можуть здатися прийнятними, то для іншої – ні. Найвідомішими вітчизняними банківськими консорціумами є Укрексімбанк-Ощадбанк та Надра-Укрексімбанк.

Одним з засобів залучення додаткових коштів є фінансування за допомогою експортно-кредитних агенцій. Такі агенції надають експортні кредити під страхове покриття країни-експортера. Таким чином, українські підприємства сьогодні мають можливість залучити кредити з Німеччини, США, Швеції, Данії, Франції, Італії, Канади, Угорщини, Китаю, Чехії та інших країн терміном від 1 до 10 років. На вітчизняному банківському ринку послуги проектного фінансування через експортно-кредитні агенції пропонують наступні банки: ВАТ Райфайзен банк Аваль, ВАТ "Державний експортно-імпорتنний банк України", АКБ "ТАС-Комерцбанк", АКІБ "УкрСиббанк", КБ Промінвестбанк та інші.

Перевагами проектного фінансування за допомогою експортно-кредитних агенцій є: вигідні відсоткові ставки, залучення коштів на довгий термін із можливістю індивідуального гнучкого графіку погашення, можливість надання пільгового періоду погашення кредиту. Зокрема, КБ ВАТ Промінвестбанком спільно з банком RABOBANK (Нідерланди) відпрацьований механізм спільного фінансування поставок в Україну обладнання іноземного виробництва. Перевагами зазначеного механізму для клієнтів є максимально строшена процедура організації фінансування.

На основі вищезазначеного можна стверджувати, що проектне фінансування в Україні почало набирати оберти.

В той же час, погіршення кон'юнктури світових фінансових ринків призвело до негативних наслідків і на українському ринку банківських послуг: бі-

льшість банків або обмежили, або просто закрили ліміти фінансування на необмежений термін. Кардинально змінили свою стратегію інвестування і іноземні банки. Так, за оцінками компанії Jones Lang LaSalle, загальний обсяг прямих інвестицій в нерухомість Європи у II-му кварталі 2008 р. склав 32 млрд. євро, що на 14% менше, ніж у I кварталі. За першу половину 2008 р. цей показник досяг 69 млрд євро, що на 44% нижче, ніж за цей же період 2007 р. На частку традиційних лідерів (Великобританії, Німеччини та Франції), які зазвичай займають на цьому ринку близько двох третіх загального обсягу угод, припадає трохи більше половини ринкової активності [12]. Враховуючи той факт, що основними кредиторами українських проектів виступали західні банки, то, як наслідок кредитної кризи можна констатувати значне зниження об'ємів інвестування і в Україні. За прогнозами фахівців поновлення позитивного тренду у секторі проектного фінансування слід очікувати у 2009-2010 рр. Оскільки на сьогодні конкуренція з боку іноземних банків та крупних фондів нерухомості значно ослабла, то вітчизняні банки мають шанс наростити обсяги фінансування за рахунок додаткової капіталізації та закріпити свої позиції на ринку даних послуг.

Проведене дослідження дає змогу виділити ряд чинників, які гальмують розвиток проектного фінансування в Україні (рис. 1) [2, 4, 6, 11, 12]

Одним з головних чинників, які стримують розвиток проектного фінансування в Україні, є обмеження Національного банку щодо обсягів інвестування. Оскільки проектне фінансування, по-перше, потребує значних фінансових вкладень, а по-друге, носить довготривалий характер, то для його ефективного здійснення необхідним є забезпечення доступності кредитів для позичальників шляхом зниження їх вартості. Цього можна досягнути шляхом перегляду існуючої системи резервування коштів комерційних банків у напрямі зниження норми резервування. При цьому важливо створити стимулюючу систему обов'язкового резервування для банків, що активно займаються інвестиційним кредитуванням.

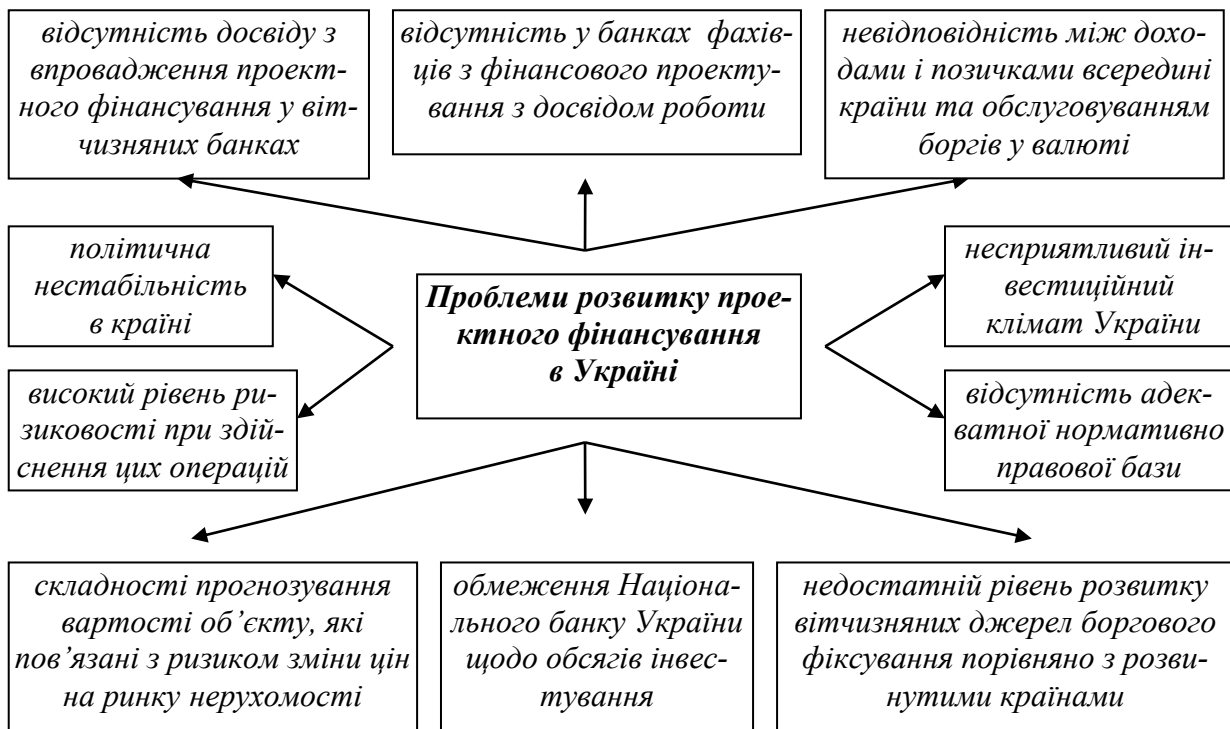


Рис 1. Проблеми розвитку проектного фінансування в Україні

Розвиток операцій банківського проектного фінансування в Україні гальмує відсутність адекватної нормативно-правової бази, зокрема, законодавчої основи для здійснення ряду фінансових операцій, які активно застосовуються у всьому світі (синдикація, секютиризація), а також відсутність чіткої законодавчої процедури реалізації майнових прав на об'єкт нерухомості, який будується. Суттєвим недоліком є і жорсткий порядок оподаткування довготермінових інвестиційних проектів, який передбачає сплату банком-інвестором податку в процесі інвестування, коли проект ще не дає віддачі, а мають місце лише витрати. Така практика штучно завищує вартість проекту і знижує його ефективність. Відповідно, необхідним є перегляд законодавства щодо оподаткування таких проектів.

Відсутність досвіду з впровадження проектного фінансування пояснюється відносно недовгим шляхом його розвитку в Україні. Як наслідок, банки неправильно розуміють його сутність, вони ототожнюють його з кредитуванням, в результаті чого оцінюють не прибутковість проекту, а поточну діяльність позичальника, накопичені ним активи.

Ще одним суттєвою перепоною, яка стоїть на перешкоді розвитку даної операції в Україні, є несприятливий інвестиційний клімат. Для подолання даної перешкоди, на нашу думку, вкрай необхідним є втручання держави шляхом надання гарантій страхування проектних ризиків, в тому числі, надання гарантій банкам, які фінансують інвестиційні проекти.

Однак незважаючи на зазначені недоліки можна визначити ряд переваг проектного фінансування. Головною перевагою є його довготривалий характер, тобто отримавши кошти на фінансування проекту позичальник може використовувати їх тривалий термін у будь-якій валюті (як правило це долар або євро). Не менш важливою перевагою є можливість комплексного підходу до вирішення питань з фінансування проекту, більш професійний підхід до вирішення задач. Серед інших переваг: вигідні відсоткові ставки, індивідуальний графік погашення кредиту, можливість отримання пільгового періоду погашення заборгованості.

Висновки і перспективи подальших розробок. Таким чином, на основі проведеного вище аналізу, можна зробити висновок, що український ринок проектного фінансування у перспективі рухатиметься у бік зближення зі своїми західними аналогами. З цих позицій можна очікувати збільшення масштабів проектів, що фінансуються за цією схемою, збільшення термінів запозичень, підвищення питомої ваги позикового капіталу та застосування нових схем, зокрема, з опціоном на пакет акцій. Тим більше, що перевагою для українських банків є можливість вивчення зарубіжного досвіду впровадження даної послуги, дослідження можливих схем її використання, але вже з урахуванням вітчизняної специфіки, що дасть можливість уникнути ряду помилок.

Література.

1. Бурдюгов А. Порядок розрахунку коефіцієнту ризику та норми резервування банку при кредитуванні інвестиційних проектів // Вісник Національного банку України. – 2005. – №1. – С. 4–7.
2. Матычак Т. Проектное финансирование в Украине: условия, преимущества, риски [Електронний ресурс]. – Режим доступу:

- http://www.prostobiz.ua/layout/set/print/finansy/proekty/putevoditeli/proektno_e_finansirovanie_v_ukraine_usloviya_preimuschestva_riski_i_perspektivy
3. Про банки та банківську діяльність: Закон України // Вісник НБУ. – 2001. – №1 (додаток) від 30.01.01
 4. Про інвестиційну діяльність [Електронний ресурс]: Закон України від 18.09.1991р. № 1560-ХІІ. – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=1560-12>
 5. Про інноваційну діяльність[Електронний ресурс]: Закон України від від 4.08.2002р. №40-ІV. – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=40-15>
 6. Про режим іноземного інвестування [Електронний ресурс]: Закон України від 19.03.1996р. №93/96-ВР. – Режим доступу: http://www.in.gov.ua/index.php?get=55&law_id=15
 7. Про захист іноземних інвестицій в Україні [Електронний ресурс]: Закон України від 10.09.1991р. № 1540а-ХІІ. – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=1540%E0-12>
 8. Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди) [Електронний ресурс]: Закон України від 18.12.2008р. №693-VI.– Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=2299-14>
 9. Про зовнішньоекономічну діяльність [Електронний ресурс]: Закон України від 16.04.1991р. №959-ХІІ – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=959-12>
 - 10.Постанова Правління Національного банку України «Про затвердження змін до Положення «Про порядок формування та використання резерву для відшкодування можливих втрат за кредитними операціями банків»: від 19.03.2003 р. №119 // Офіційний вісник України. – 2003. – №15. – С. 670.
 - 11.Пересада А.А., Майорова Т.А., Ляхова О.О. Проектне фінансування: Підручник. – К.:КНЕУ, 2005. – 736 с.
 - 12.Савченко А. Агент по инвестициям / А. Савченко // ИнвестГазета. –№17-18 . – 2006. – С. 35-46.

Кобичева О.С. Проблеми та перспективи розвитку банківського проектного фінансування в Україні / О.С. Кобичева; наук. кер. С.М. Козтменко // Розвиток фінансових методів державного управління національною економікою: зб. наук. праць. – Донецьк: ДонДУУ, 2009. – Т. Х.