

Електронне наукове фахове видання "Ефективна економіка" включено до переліку наукових фахових видань України з питань економіки (Наказ Міністерства освіти і науки України від 29.12.2014 № 1528)

**Ефективна ЕКОНОМІКА**

Дніпропетровський державний аграрно-економічний університет



№ 6, 2013 [Назад](#) [Головна](#)

УДК 336.713(477):330.322.2

*Ю. В. Шморгун,  
асистент кафедри банківських інвестицій,  
Київський національний економічний університет ім. Вадима Гетьмана, м. Київ*

## СПЕЦИФІКА РЕАЛІЗАЦІЇ ФУНКЦІЙ БАНКУ В ПРОЦЕСІ ЗДІЙСНЕННЯ ПРОЕКТНОГО ФІНАНСУВАННЯ

*Yu. V. Shmorgun,  
assistant of Bank Investment Department,  
Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman, Kyiv*

### THE SPECIFICITY OF THE FUNCTIONS OF THE BANK IN THE PROCESS OF PROJECT FINANCE

*В статті досліджуються функції банків при здійсненні проектного фінансування. Зроблено порівняння функцій банку через виокремлення специфіки проектного фінансування та банківського інвестиційного кредитування.*

*This paper examines the function of banks in the implementation of project financing. We made an analysis based on comparing functions through bank separation specific project finance and bank lending investment.*

**Ключові слова:** *проектне фінансування, комерційний банк, інвестиційне кредитування, проектний менеджмент.*

**Keywords:** *project finance, commercial bank, investment lending, project management.*

**Постановка проблеми.** В умовах зростання мобільності капіталів та посилення світової глобалізації все більше інвесторів починають використовувати проектне фінансування, для реалізації інвестиційних проектів. В районах що розвиваються проектне фінансування стало ефективним методом проникнення іноземного капіталу на ринки [1]. В розвинених країнах, з розвитком ризик менеджменту та ефективнішим використанням коштів, проектне фінансування стало ефективним методом реалізації інфраструктурних проектів [2].

Займаючи окреме місце як в науці так і на практиці, проектне фінансування все ще залишається різновидом кредитування. Починаючи з 70х років після виокремлення від інвестиційного кредитування, воно почало еволюційний розвиток, що привело до виникнення нових інструментів ризик менеджменту, підрозділів в банках і підходів до процесу інвестування, тощо.

В даній статті ми намагалися зосередитися на тих особливостях, які виокремлюють проектне фінансування в окрему категорію, та порівняти його з «класичним кредитуванням»

**Аналіз останніх публікацій та досліджень.** Актуальність дослідження теоретичних аспектів сутності проектного фінансування підтверджується достатньою кількістю робіт як зарубіжних, так і вітчизняних науковців. Зокрема, в даному контексті можна згадати праці Пересади А. А., Майорової Т. В., Ляхової О. (авторів підручника «Проектне фінансування») [3] О., Куриленко Т. П. [4]. Окремі дослідники значну увагу приділяли дослідженню проектного фінансування у банківському секторі. Серед українських пошукачів можна виокремити доробок Гончарова Ю. В. [5], який досліджував управління проектним фінансуванням комерційного банку, праці Куклік К. А. [6], що присвячені функціям банків у реалізації проектного фінансування, Ільченко-Сюйви Л. В. та Шпака М. С. [7], які дослідили світовий та вітчизняний досвід залучення банків до проектного фінансування.

**Результати дослідження.** Банківський сектор є ключовим суб'єктом при реалізації інвестиційних проектів. На думку Гончарова Ю. В., «...за умов низького інвестиційного потенціалу держави, недостатнього рівня розвитку фінансового ринку, обмежених можливостей підприємств самостійно фінансувати інвестиційні проекти роль банківської системи в активізації інвестиційної діяльності посилюється, адже банківський сектор розвивається динамічніше, ніж інші сектори економіки й залишається найбільшим сегментом фінансового ринку країни» [4, с. 197].

Реалізація проектного фінансування потребує чіткої взаємодії великої кількості економічних суб'єктів. До них відносять ініціаторів проекту, проектну компанію, кредиторів, консультантів, підрядників, страхових компаній та банків-гарантів, інвесторів, держави, комунальних служб, тощо. Основне завдання по організації подібної системи, як правило, бере на себе інвестиційний банк.

В процесі реалізації інвестування проектного фінансування, банк може виконувати такі функції: надання банківських кредитів, участь у фінансуванні проекту як співінвестора, підтримка лізингових операцій, підтримка комерційного кредитування тощо. Функції банку у процесі проектного фінансування визначаються таким чином:

- Оцінка вартості інвестиційного капіталу;
- Затвердження бюджету та плану фінансування проекту;
- Надання посередницьких та експертних послуг;
- Здійснення бюджетного контролю.

Висвітлюючи особливості функцій банку у процесі проектного фінансування, правильно було б виділити та порівняти характерні ознаки «класичного кредитування» та проектного фінансування.

**Таблиця 1.**  
**Порівняння особливостей проектного фінансування і «класичного кредитування» у діяльності банків**

Умови	Проектне фінансування	«Класичне кредитування»
База	1. Здійснюється на базі нової компанії. 2. Немає інших зобов'язань чи кредитної історії.	1. Здійснюється на базі уже існуючої компанії. 2. Кредитування включає аналіз попередніх звітностей, структури сформованих активів та пасивів, платоспроможності підприємства.

Учасники проекту / партнери	1. В рамках проектного фінансування банк має можливість впливу на учасників проекту, має право перевіряти тендери, та здійснювати моніторинг їх діяльність. 2. Банк може відмовити учаснику у випадку неможливості несення ним взятих на себе зобов'язань через низьку платоспроможність учасника.	1. Банк має можливість вплинути досить опосередковано на партнерів, і тільки у разі порушення цільового призначення кредитних ресурсів. 2. Банк не має впливу на неплатоспроможних партнерів.
Підрозділи та спеціалізація	1. Банк потребує особливих умов для спеціалізації на проектним фінансуванням 2. Для впровадження проектного фінансування банк потребує формування досить значного штату висококваліфікованих співробітників в спеціалізованих галузях.	1. Кредитування є основним видом банківської діяльності 2. В рамках кредитування не виникає потреби тримати «дорогий» штат спеціалістів в галузях народного господарства.
Вартість послуг / обмеження масштабу	1. Висока вартість розробки проекту та необхідність в утриманні спеціалізованого персоналу приводить до високих постійних витрат. 2. Вартість накладає обмеження на масштабність проекту. Як правило проектно кредитування може мати місце у реалізації проекту вартістю від 3-5 млн. доларів.	1. Вартість послуг порівняно низька 2. Вартість дозволяє надавати кредити досить широкому спектру клієнтів (від споживчого кредитування до кредитування транснаціональних корпорацій)
Повернення зобов'язань / ризики	1. При проектному фінансуванні банк розраховує на повернення коштів і відсотків по ним лише за рахунок майбутніх платежів 2. Ризики, що супроводжують проект в умовах обмеженого регресу, сприяють підвищенню вартості фінансових ресурсів.	1. При кредитуванні банк хоч і визначає цільове призначення кредиту, проте в більшій мірі розраховує на наявність застави, що гарантує повернення коштів. 2. Ризики, що супроводжують проект, хоч і впливають на вартість кредитних ресурсів, проте, в значній мірі, вони зважуються на ринкову вартість застави.
Фінансовий леверидж	Проектно фінансування допускає співвідношення власного капіталу до залучених ресурсів 30/70	Кредитування, як правило, обмежується розміром ринкової вартості застави, скоригованої на можливі цінові зміни у найближчому майбутньому та операційні витрати банку по реалізації застави. Як правило власний капітал перевищує 60% від пасивів балансу.
Джерела фінансування	Банк може бути посередником для формування банківського консорціуму. Також може виступати як консультант з залучення капіталу, емітувати облігації «під проект»	Банк формує ресурси з депозитів, міжбанківських запозичень та облігацій

На основі даної таблиці проаналізуємо функції банку у процесі фінансування інвестиційних проектів.

**1. Оцінка вартості інвестиційного капіталу.** Така оцінка в першу чергу визначається вартістю ресурсів для банку, банківської маржі, проте новий проект, який характерний для проектного фінансування, не має власної кредитної історії, а тому підвищуються ризики процесу фінансування та вартість ресурсів для проекту.

В оцінку вартості капіталу включають можливість невиконання своїх зобов'язань партнерами проекту, порівняно високі ціни на підписані контракти через гарантування поставок або купівлю контракту на майбутні поставки уже сьогодні. Подібні підходи впливають на вартість інвестиційного капіталу як для акціонерів так і для банку.

Оцінка вартості також може залежати від учасників проекту, що обумовлено строками та іншими умовами оплати послуг, ймовірністю невиконання зобов'язань, що може призвести до збільшення строків введення в експлуатацію обладнання, будівлі, тощо.

Вартість інвестиційного капіталу обов'язково залежатиме від утримання спеціалізованого штату працівників, що обслуговуватимуть проект та ризиків, що супроводжуватимуть проект в умовах обмеженого регресу. За таких умов накладається певні вимоги по відношенню до масштабу проекту та співвідношення власного капіталу до залучених коштів, що можуть досягати рівня 30 на 70, на користь банківського капіталу.

**2. Затвердження бюджету та плану фінансування проекту** у проектному фінансуванні має ряд особливостей. По-перше, відсутність інших запозичень дозволяють розробляти бюджет проекту на засадах очікуваної діяльності, не беручи до уваги інші фактори (такі, як вимоги по попередніх зобов'язаннях або їх рефінансування). Крім того в деяких випадках проектна компанія вимушена підписувати контракти з кількома постачальниками чи підрядниками для забезпечення гарантування виконання контрактів.

По-друге, вже на етапі формування проекту визначається коло партнерів за неціновими характеристиками участі у проекту. Відбір відбувається в залежності від фінансових можливостей (поточний фінансовий стан і можливість залучення капіталу) для несення взятих на себе зобов'язань, рівня довіри до менеджменту компанії, технологій, що буде використовуватись при виконанні контрактів тощо.

По-третє, затвердження бюджету в рамках проектного фінансування можливе лише у випадку підписання відповідних контрактів, в яких чітко прописані функції учасників розмір майбутніх контрактів та премії за взятими на себе ризик (страхові внески, крім того премія може бути включена у вартість контракту на постачання, обладнання, будівництва споруд, їх експлуатація тощо).

Невизначеність для банку за таких умов буде визначатись дослідженням поточного стану ринку, на якому буде здійснюватись реалізація проекту та прогнозуванням можливих вигод та ризиків, що до грошових потоків, що буде генерувати проект. Такий підхід пояснюється відсутністю інформаційної асиметрії між банком та проектною компанією, що характерно при «класичному кредитуванні». Крім того банк має можливість впливати на менеджмент компанії, що не є характерним для звичайного кредитування.

На затвердження бюджету впливають і джерела фінансування. Наприклад, використання тих чи інших інженерних рішень може мати різний ефект на рентабельність та окупність проекту. В таких випадках фінансовий ринок може навіть впливати на вибір технологій, що буде використовуватись при реалізації проекту. При цьому облігаційна емісія може стати для банку надійним джерелом фінансових ресурсів для банку. Особливо це актуально випуск облігацій, що покриваються пулом проектів. З іншої сторони кредитні ресурси є більш гнучкі і можуть задовольнити потребу у ліквідності, на випадок форс мажорних обставин.

**Надання посередницьких та експертних послуг.** Купівля посередницьких послуг, які включають консультативні та інші види послуг, в значній мірі залежать від довіри до банку (або іншої фінансової установи) і фінансової спроможності нести відповідальність за наданих гарантії.

Оцінка проектів «з нуля» і обмежений регресом на позичальника робить результати досліджень спеціалістами банку особливо цінними. В межах досліджень відбувається оцінка проектів, прогнозування ринків, з якими буде взаємодіяти майбутнє підприємство, прогнозування зміни відсоткових ставок для фінансових посередників тощо. Посередницькі послуги в проекті стосуються не тільки проектною компанією: банк бере на себе послуги з депонування коштів під підписані контракти, може забезпечити фінансовими ресурсами для тимчасової підтримки учасників проекту, виконувати розрахункові операції. Все це слугує джерелом додаткового прибутку для банку, і при певному масштабі можливості для економії на рівні всього проекту.

Відтак надання посередницьких та фінансових послуг в умовах великих проектів приводить до формування величезних консорціумів. Наприклад, при фінансуванні будівництва тунелю під Ла-Маншем взяли участь 209 банків на чолі з Credit Lyonnais, що виступив головою консорціуму [8. С. 20]

В ряді випадків інвестиційний банк може зосередити свою діяльність в проекті лише на функції консультанта. Фактично визначаючи ризики і перерозподіляючи їх між учасниками, банк залишає собі комісію за свої послуги, ризикуючи виключно власною репутацією.

**4. Здійснювати бюджетний контроль.** Базою для реалізації даної функції є досвід функціонування подібних компаній. В цілому контроль вкладених фінансових ресурсів може бути забезпечений з достатньою точністю як для банка-кредитора, так і для підприємства.

Контроль за менеджментом компанії є однією з основних умов участі банку у проектному фінансуванні. В процесі впровадження проекту банк може змінити партнерів чи інші деталі проекту. Як правило, для цього в процесі тендеру відбираються декілька партнерів по кожному напрямку або по частинам розкладений процес реалізації проекту для можливості передачі повноважень від однієї компанії іншій. Також можуть бути зміни, що спричинені впровадженнями нових технологій. Мета бюджетного контролю – забезпечення реалізації і функціонування проекту в рамках бізнес-плану, в тому числі через виконання підписаних раніше контрактів з учасниками проекту. Таким чином, здійснюваний бюджетний контроль, відбувається не тільки для проектною компанією, а і може стосуватися діяльності усіх учасників проекту.

У розрізі своєї спеціалізації банк може здійснювати бюджетний контроль діяльності власного офісу. Досить очевидним є той факт, що його вартість на пряму

вплине на вартість наданих послуг.

Бюджетний контроль за великими проектами іноді потребує додаткового залучення партнерів для реалізації проекту. При чому треті особи, що можуть бути задіяні при реалізації проекту, можуть в значній мірі здешевити проект, у випадку їх спеціалізації на даних операціях. Наприклад, такі послуги може надавати аудиторська або будівельна компанія, що слідкує за виконанням бюджету при будівництві.

Враховуючи вплив на менеджмент проекту та ризики, що несе банк, банк має забезпечити належний ризик-менеджмент проекту і підтримувати його на належному рівні. Частиною цих функцій банк реалізує через делегування повноважень в рамках проекту.

Бюджетний контроль в розрізі джерел фінансування змінюється протягом функціонування проекту. Це викликано тим, що в процесі реалізації проекту змінюється структура фінансування, через поступове погашення наявних зобов'язань. Крім того сформовані джерела фінансування можуть значно мінятися протягом терміну будівництва та експлуатації проекту.

**Висновки.** Здійснивши порівняння та аналіз функцій банку через призму проектного фінансування можна сформулювати такі висновки. Проектне фінансування як вид інвестування має дещо відмінні характерні ознаки від звичайного кредитування. Це обумовлено принципами здійснення інвестиційної діяльності, характеристикою бази фінансування, учасниками проекту, джерелами фінансування тощо.

До основних функцій банку у процесі проектного фінансування можна віднести оцінку вартості інвестиційного капіталу; затвердження бюджету та плану фінансування проекту; надання посередницьких та експертних послуг; здійснення бюджетного контролю. Кожна з цих функцій обумовлені специфікою проекту, що фінансується, особливостями укладення проектних угод, залученням партнерів банку тощо.

Враховуючи значні витрати та ризики, що бере на себе банк, в процесі реалізації проектного фінансування, реалізацію проекту варто проводити на базі спеціалізованого інвестиційного банку, що зменшить витрати на проект через ефекту масштабу, зменшить вплив від непрофільних видів діяльності за рахунок спеціалізації.

#### Список використаних джерел.

1. Kleimeiera S. Project Finance as a Driver of Economic Growth in Low-Income Countries [Електронний ресурс] / S. Kleimeiera, R. Versteeg. – Режим доступу : [http://www.efmaefm.org/0EFMAMEETINGS/EFMA%20ANNUAL%20MEETINGS/2009-milan/EFMA2009\\_0448\\_fullpaper.pdf](http://www.efmaefm.org/0EFMAMEETINGS/EFMA%20ANNUAL%20MEETINGS/2009-milan/EFMA2009_0448_fullpaper.pdf)
2. Sanchez-Robles B. (1998) Infrastructure investment and growth: some empirical evidence. Contemporary Economic Policy, 16, 98-108 Countries [Електронний ресурс] / B. Sanchez – Robles. – Режим доступу : <http://economia.uniandes.edu.co/es/content/download/12715/72882/file/infra-crec.pdf>.
3. Пересада А. А. Проектне фінансування / А. А. Пересада, Т. В. Майорова, О. О. Ляхова : Підручник.— К.: КНЕУ, 2005. — 736 с.
4. Куриленко Т.П. Проектне фінансування / Т. П. Куриленко : Підручник. – К.: Кондор, 2006. – 208 с.
5. Гончаров Ю. В. Управління проектним фінансуванням комерційного банку (за матеріалами ЗАТ КБ «Приватбанк») / Ю. В. Гончаров // Актуальні проблеми економіки. – 2009. – № 9 (99). – С. 196-209.
6. Куклік К. Банки як учасники проектного фінансування / К. Куклік // Банківська справа. – 2009. – № 4. – С. 44-56.
7. Ільченко-Сюйва Л. В., Шпак М. С. Роль банківської системи у проектному фінансуванні: світовий досвід та українські реалії / Л. В. Ільченко-Сюйва, М. С. Шпак // Інвестиції: практика та досвід. – 2008. – № 16. – С. 11-15.
8. Бардиш, Г. О. Проектне фінансування [Текст] : підручник / Григорій Олексійович Бардиш. – 2-ге вид.– К.: Алерта, 2007. – 463 с.

#### References.

1. Kleimeiera S. Project Finance as a Driver of Economic Growth in Low-Income Countries [Elektronii resurs] / S. Kleimeiera, R. Versteeg. – Rezhim dostupu : [http://www.efmaefm.org/0EFMAMEETINGS/EFMA%20ANNUAL%20MEETINGS/2009-milan/EFMA2009\\_0448\\_fullpaper.pdf](http://www.efmaefm.org/0EFMAMEETINGS/EFMA%20ANNUAL%20MEETINGS/2009-milan/EFMA2009_0448_fullpaper.pdf).
2. Sanchez-Robles B. (1998) Infrastructure investment and growth: some empirical evidence. Contemporary Economic Policy, 16, 98-108 Countries [Elektronii resurs] / B. Sanchez – Robles. – Rezhim dostupu : <http://economia.uniandes.edu.co/es/content/download/12715/72882/file/infra-crec.pdf>.
3. Peresada A. A. Proektne finansuvannya / A. A. Peresada, T. V. Maiorova, O. O. Lyaxova : Pidruchnik.— K.: KNEU, 2005. — 736 s.
4. Kurilenko T.P. Proektne finansuvannya / T. P. Kurilenko : Pidruchnik. – K.: Kondor, 2006. – 208 s.
5. Goncharov YU. V. Upravlinnya proektnim finansuvanniam komerciiinogo banku (za materialami ZAT KB «Privatbank») / YU. V. Goncharov // Aktual'ni problemi ekonomiki. – 2009. – № 9 (99). – S. 196-209.
6. Kuklik K. Banki yak uchasniki proektnogo finansuvannya / K. Kuklik // Bankivs'ka sprava. – 2009. – № 4. – S. 44-56.
7. Il'chenko-Syuyva L. V., SHpak M. S. Rol' bankivs'koi sistemi u proektnomu finansuvanni: svitovii dosvid ta ukrains'ki realii / L. V. Il'chenko-Syuyva, M. S. SHpak // Investicii: praktika ta dosvid. – 2008. – № 16. – S. 11-15.
8. Bardish, G. O. Proektne finansuvannya [Tekst] : pidruchnik / Grigorii Oleksiiovich Bardish. – 2-ge vid.– K.: Alerta, 2007. – 463 s.

Стаття надійшла до редакції 10.06.2013 р.



ТОВ "ДКС Центр"