

**Класифікаційні ознаки проектного фінансування: теорія та вітчизняна практика**

Розвиток економічних відносин приводить до збільшення масштабності й складності здійснюваних інвестиційних проектів, що, у свою чергу, пред'являє більш високі вимоги до організації їхнього фінансування. При фінансуванні окремих інвестиційних проектів, які характеризуються значним розміром інвестицій, що може бути акумульований тільки при участі великої кількості інвесторів, застосуванням нових організаційних і управлінських проектних технологій, великою кількістю сторін, залучених у процес реалізації проекту, значною кількістю ризиків, у тому числі – специфічних, високою організаційною складністю проекту в цілому тощо, традиційні способи фінансово-кредитного забезпечення часто не можуть бути використані, що обумовлює розвиток й удосконалення операцій проектного фінансування. Воно являє собою новий спосіб мобілізації різних джерел фінансових ресурсів і комплексного використання різних методів акумуляції коштів під конкретні проекти й оптимальний розподіл фінансових ризиків, пов'язаних з їх реалізацією.

У вітчизняній і закордонній літературі запропоновано цілий ряд класифікацій проектного фінансування, основні з яких представлені на рис. 1.

Дослідження типів проектного фінансування в залежності від забезпечення кредиту (чисте, комбіноване та псевдо), дозволяє дійти висновку, що виділення в літературі другого й третього видів є дискусійним, оскільки вони порушують традиційні канони даного механізму. Нажаль, сьогодні в Україні більшість інвесторів (зокрема – банків), приймаючи рішення про участь у проектному фінансуванні, в обов'язковому порядку перевіряє можливість компанії обслуговувати кредитну заборгованість із поточної комерційної діяльності, не пов'язаної з реалізацією проекту, в той час як проектне фінансування передбачає орієнтацію тільки лише на грошовий потік самого проекту.

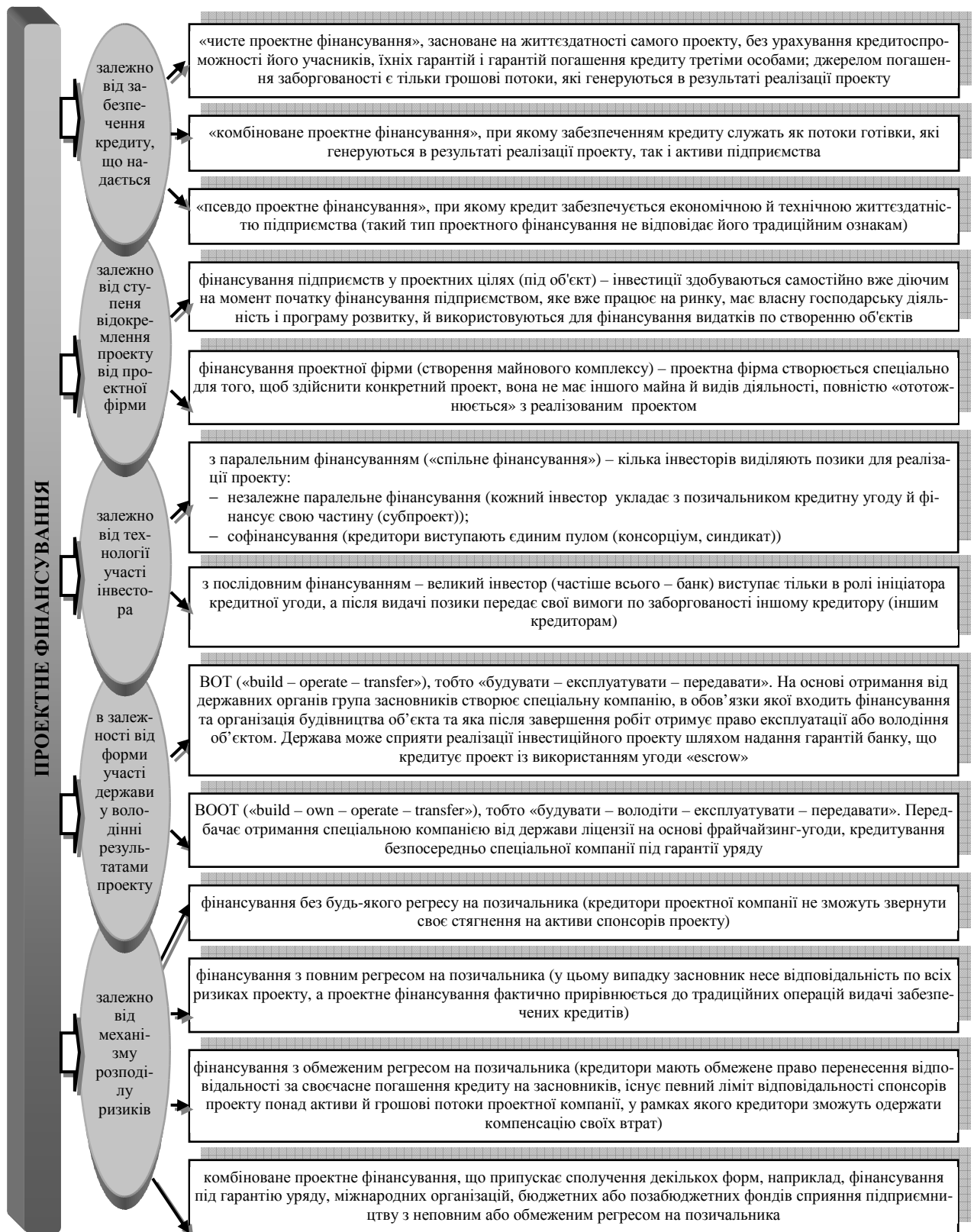


Рис. 1. Класифікація схем проектного фінансування

Щодо типів проектного фінансування залежно від ступеня відокремлення проекту від проектної фірми, то фінансування «під об'єкт» для інвесторів (банків) практично ототожнюється зі звичайним цільовим довгостроковим кредитуванням, тому на наш погляд, виділення даного типу проектного

фінансування є недоцільним (в цьому випадку також порушуються окремі принципи побудови його традиційної схеми). В Україні, нажаль, при здійсненні операцій проектного фінансування, як правило, не засновується проектна компанія. 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.

Щодо класифікації типів проектного фінансування залежно від механізму розподілу ризиків, то, на нашу думку, другий його вид – фінансування з повним регресом на позичальника, також не відповідає ідентифікаційним ознакам операцій такого роду. Нажаль, фінансування з частковим регресом на ініціаторів, а тим більше, без регресу, коли забезпеченням виступає тільки сам проект, застосовуються в сучасних вітчизняних умовах тільки як виняток, а більшість інвесторів віддає перевагу проектному фінансуванню з повним регресом, що фактично перетворює цей тип фінансування на звичайне кредитування.

Щодо класифікації типів проектного фінансування залежно від залежно від технології участі інвестора (паралельне та послідовне), то, нажаль, схема здійснення послідовного проектного фінансування в Україні ще не має широкого поширення, оскільки буквально одиниці вітчизняних комерційних банків задовольняють формальним ознакам банку – її організатора: великий авторитетний банк, висока репутація в міжнародному бізнесі, значний кредитний потенціал тощо.