

Кобичева О.С.

ДВНЗ «Українська академія банківської справи

Національного банку України»

Специфічні особливості оцінки ефективності операцій проектного фінансування

У даний момент проектне фінансування в багатьох країнах миру стало невід'ємним елементом системи фінансового забезпечення інвестиційного процесу. 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. Специфічні та складні взаємозв'язки між великою кількістю учасників проектного фінансування накладають певний відбиток і на методичні аспекти оцінки ефективності цих операцій. Розглянемо окремі аспекти цієї проблеми.

По-перше, множинність учасників проекту, передбачена більшістю угод проектного фінансування, унеможливорює єдиний підхід до оцінки його ефективності, що характерна для найпоширеніших методик оцінки інвестиційних проектів, які припускають наявність одного інвестора.

По-друге, не слід забувати, що проектне фінансування характеризується підвищеними ризиками, оскільки проект часто орієнтований не на реальний, а на гіпотетичний попит, прогнозування якого повинне супроводжуватися імовірнісними оцінками. Більше того, довгостроковий характер вкладень інвестора в проект збільшує ризики невизначеності зовнішнього середовища. Необхідність урахування специфічних і підвищених ризиків у прогнозі грошових потоків проекту відрізняє механізм оцінки ефективності проекту при проектному фінансуванні й традиційному кредитуванні.

По-третє, нерідко надаючи фінансові ресурси для реалізації будь-якої бізнес-ідеї, інвестор вважає достатність прибутку від поточної діяльності для обслуговування заборгованості необхідною передумовою для своєї участі в проекті. Оцінка здатності фірми обслуговувати заборгованість ґрунтується на даних

минулих періодів, які екстраполюються на майбутнє, у той час як у рамках проектного фінансування ця оцінка дається винятково на базі перспективного прогнозу розвитку проекту в майбутньому.

По-четверте, у зв'язку з тим, що в рамках проектного фінансування інвестори, окрім виконання функції безпосереднього кредитора, виступають як фінансові консультанти і організатори проекту, має місце різниця в підходах до оцінки проекту, що впливає з розходжень у розв'язуваних завданнях. Так, при проектному фінансуванні інвестор повинен розраховувати й оцінювати ефективність проекту в цілому, у той час як при традиційних фінансових операціях (наприклад, при кредитуванні) він оцінює винятково ефективність власної участі в проекті. Потрібно особливо підкреслити неідентичність цих понять. Споконтівно проект у цілому може бути для інвестора неприйнятним по співвідношенню ризик - прибутковість (якщо це співвідношення розглядати як критерій комерційної ефективності). Разом з тим, сформована фінансова структура проекту дозволяє інвестору поліпшити це співвідношення за рахунок перерозподілу ризиків і доходів між учасниками.

По-п'яте, проектне фінансування характеризується більше високими трансакційними витратами, що є слідством більше складної підготовчої роботи, чим при використанні традиційних підходів до фінансування інвестиційних проектів. Цей фактор обов'язково повинен враховуватися при оцінці ефективності цих операцій. Наприклад, організація проектного фінансування являє собою досить тривалий процес, що саме по собі є прикладом трансакційних витрат (багато в чому це обумовлено тим, що проектне фінансування в більшості випадків ґрунтується на цілому комплексі контрактів, які повинні бути укладені з усіма сторонами, що приймають участь у реалізації проекту).

Вартість проектного фінансування вище вартості звичайного кредиту в середньому на 0,4 - 0,6%, що обумовлено наступними причинами:

- проектне фінансування - це комплексний продукт, що синтезує ряд деяких інших банківських операцій, тому його ціна складається на основі окремих цінових компонентів, що враховують характер цих операцій;

- великий обсяг проектної документації, яку треба обробити, а також необхідність складання безлічі договорів, що викликає значний ріст витрат;
- недиверсифікованість проектних ризиків. Це явище характерно тільки для проектного фінансування, і визначається воно тим, що єдиним нормальним джерелом обслуговування кредиту, тобто джерелом, не пов'язаним з реалізацією забезпечення, є доходи самого проекту.

Окремий інтерес представляє питання про мінімальну межу ефективності проектного фінансування.

З одного боку, здійснення операцій проектного фінансування вимагає значних трудовитрат висококваліфікованих співробітників, пов'язаних зі здійсненням детального аналізу запропонованого проекту, розробкою схеми фінансування, розробкою контрактної системи, а також залучення цілого ряду експертів і технічних консультантів. Таким чином, для невеликих проектів застосування проектного фінансування сполучено з високими питомими витратами на одиницю вкладених коштів. У світовій практиці вважається, що поріг ефективності операцій проектного фінансування становить 10-15 млн. дол., менші проекти доцільно здійснювати із застосуванням традиційних методів банківського кредитування.

З іншого боку, у цілому ряді наукових публікацій відзначається, що кількісних критеріїв доцільності використання проектного фінансування не існує. Дані критерії носять скоріше якісний, чим кількісний характер. Рішення про застосування проектного фінансування залежить не стільки від розміру приваблюваних коштів, скільки від співвідношення доходів і видатків, пов'язаних з використанням проектного фінансування в порівнянні із традиційними способами фінансово-кредитного забезпечення. Партнери по реалізації проекту замишлюються про використання проектного фінансування, коли потреби в інвестиціях у той або інший проект перевищують розмір застави, що вони готові надати.

Кобичева, О.С. Специфічні особливості оцінки ефективності операцій проектного фінансування [Текст] / О.С. Кобичева // II Міжнародна науково-практична конференція "Новости передовой науки - 2009". Сборник "Новини от добрата наука" (м. Софія, Болгарія), - 2009. – Том 1. – С. 41-42.