

## Характерные виды проектного финансирования и особенности обеспечения проектов при банковском финансировании в Украине

**Владимирская Наталия Ивановна**, к. э.н., доцент  
Одесский *государственный экономический* университет (Украина)

**Формулирование целей и актуальности работы.** В условиях *глобализации* и возобновления интереса к созданию новых проектов в Украине путем инвестирования, возникает необходимость применения и совершенствования таких инструментов как проектное финансирование. Некоторые аспекты проектного финансирования, в частности особенности обеспечения, при реализации инвестиционных проектов, являются ключевым моментом при принятии решения приемлемости реализации проектов и возможности финансирования для банков.

Проблематика проектного финансирования исследуется иностранными и отечественными учеными-экономистами, среди которых: И. Бланк, З. Боди, Ю. Брихем, С. Брю, А. Гропелли, Т. В. Майорова, И. И. Мазур., Я. С. Мелкумов, Н. Г. Ольдерогге, А. А. Пересада, В. П. Савчук, В. Д. Шапиро.

Проектным финансированием называют организацию финансирования инвестиционных проектов, которые отличаются повышенным риском, связанным с созданием новых производственных мощностей и производств; источником погашения финансирования – генерируемые самим проектом *денежные потоки*; обеспечением, которым выступают, создаваемые в процессе реализации проекта активы.

Особенности обеспечения при проектном финансировании недостаточно освещены в работах ведущих ученых-экономистов.

Целью статьи является исследование особенностей проектного финансирования в Украине: виды проектного финансирования и особенности обеспечения при реализации проектов, приемлемые для банка-кредитора.

Теории и практике проектного финансирования посвящено ряд исследований зарубежных и отечественных ученых, среди которых работы Г. А. Бардыш, В. Ю. Катасонова, Д. С. Морозова, К. А. Кулика, Т. П. Куриленко, Э. Р. Йескомб. Анализируя данные работы, можно утверждать, что тема проектного финансирования является актуальной.

Развитие проектного финансирования не утратит своей актуальности в ближайшие 5-10 лет и будет востребовано при создании новых проектов, в промышленности и инфраструктурных отраслях Украины. Поэтому, с нашей точки зрения, представляется необходимым определить виды проектного финансирования, приемлемые для украинского рынка, а также особенности обеспечения по инвестиционным проектам, приемлемые для финансирующего украинского банка.

**Изложение основного материала исследования.** Термин «проектное финансирование» является относительно новым понятием для отечественной

финансовой науки. Понимание и трактовка его сущности не всегда соответствует действительности. Так в [современной литературе](#) приводятся следующие определения «проектного финансирования»:

- финансирование инвестиций, при котором источником погашения задолженности являются потоки, генерируемые в результате реализации самого инвестиционного проекта;
- финансирование, которое базируется на жизнедеятельности самого проекта, без учета платежеспособности его участников, их гарантий и гарантий погашения кредита третьими лицами;
- финансирование, обеспеченное экономической и технической жизнедеятельностью предприятия, позволяющее генерировать потоки наличности, достаточные для обслуживания долга.

Более полное, с нашей точки зрения, определение «проектного финансирования» дает Т. П. Куриленко в работе «Проектное финансирование» [6]. Под проектным финансированием следует понимать финансирование, которое характеризуется особым способом обеспечения, основой которого является подтверждение реальности удержания запланированных потоков наличности, путем выявления и распределения всего комплекса рисков, связанных с проектом, между сторонами, которые берут участие в реализации проекта [6, с.12].

Для уточнения определения понятия «Проектное финансирование» рассмотрим следующие его аспекты: предназначение продукта; виды и формы проектного финансирования; основные субъекты инвестиционного проекта; требования к компании – заемщику; особенности обеспечения.

Продукт «Проектное финансирование» предназначен для компаний юридических лиц, заинтересованных в длительном финансировании (более 12 месяцев) для целей приобретения либо создания долгосрочных активов (например: реконструкции или модернизации действующего производства продукции/услуг, для организации производства новой продукции/услуг, для покупки или строительства недвижимости, для покупки транспорта, оборудования).

Эксперты выделяют три вида проектного финансирования: non-recourse project finance, limited recourse project, full recourse project.

Non-recourse project finance – вид проектного финансирования, при котором обслуживании долга производится исключительно за счет денежного потока, генерируемого финансируемым проектом.

Limited recourse project - вид проектного финансирования, при котором источником погашения частично служат денежные потоки проекта, частично – денежные потоки, генерируемые другими активами спонсоров проекта. Данный вид проектного финансирования является наиболее приемлемым для проектов в Украине и их

инициаторов – спонсоров проекта, как правило, учредителей групп компаний, развивающих бизнес. При таком виде проектного финансирования активы существующего бизнеса группы компаний, а также личные активы учредителей компаний - физических лиц, могут входить в структуру обеспечения проекта дополнительно к активам проекта на начальных стадиях финансирования проекта, которые являются наиболее рискованными.

Банки, предоставляющие продукт «Проектное финансирование» используют в большей степени вид проектного финансирования limited recourse project, адаптированный к украинской реальности и наиболее приемлемый для украинского рынка, достаточно рискованного для банков-инвесторов.

Full recourse project – основным источником погашения и обеспечения финансирования являются третьи активы и субъекты, не имеющие отношения к проекту, в который будут направлены средства.

Реализация проектного финансирования может быть осуществлена в двух формах:

- стандартный вид проектного финансирования:

- возврат инвестиционных средств исключительно за счет денежного потока, генерируемого проектом;

- обеспечение ограничено активами проекта;

- отсутствие дополнительного обеспечения/обязательств со стороны проекта.

- нестандартный вид проектного финансирования:

- возврат инвестиционных средств и/или обеспечение частично привязаны к активам, не относящимся к проекту.

- обеспечением являются активы проекта;

- присутствуют в качестве дополнительного обеспечения, прочие активы, не связанные с проектом.

Украинскими банками, как правило, используется нестандартный вид проектного финансирования, который и является Limited recourse project. Связано это прежде всего с рядом рисков, присутствующих на украинском рынке: несовершенная юридическая база, специфика налогообложения, ментальные особенности и другие факторы, определяющие необходимость привязки реализации проекта к деятельности и активам третьих лиц, входящих в группу заемщика.

Одна из основных идей проектного финансирования состоит в распределении рисков между основными субъектами инвестиционного проекта.

Основными субъектами инвестиционного проекта являются: банк кредитор; компания-заемщик; группа заемщика – юридические и физические лица, юридически или экономически прямо или опосредованно связанные с заемщиком. Группа заемщика оказывает заемщику финансовую (в денежной форме, либо в виде имущественных поручительств); учредители/ капиталовкладчики ( принадлежат к группе заемщика), т. е. юридические и физические лица, заинтересованные в реализации проекта.

Заемщиком может выступать существующая компания с хорошим финансовым состоянием, а также SPV (special purpose vehicle) – специально созданная компания для реализации, запуска и последующего менеджмента проекта.

В случае финансирования SPV, банку-кредитору необходимо финансовое поручительство компании группы-заемщика, которая будет обеспечивать обслуживание кредита перед банком на инвестиционной фазе проекта, а также поддерживать компанию-заемщика в период выхода проекта на плановую мощность.

Анализируя риски по проекту, рассмотрим риск по участникам кредитования, который для финансирующего банка можно выделить в качестве приоритетного, т. к. в значительной степени оказывает влияние на возврат кредитных средств банку, выданных для финансирования проекта.

Кредитный риск по участникам кредитования – это способность всех заинтересованных участников в проекте участвовать **денежными средствами** или способность участников проекта поддерживать обязательства по проекту. Банком-кредитором к группе компании заемщика и ее учредителям предъявляется требование обязательного собственного вклада в проект в размере не менее%.

Для защиты своих интересов, учитывая риски по проекту, банк определяет обеспечение, необходимое для принятия решения по финансированию проекта. Обеспечение кредита – совокупность условий, обязательств, прав банка для защиты своих интересов, недопущения убытков от невыполнения обязательств по кредитному договору в связи с неисполнением или ненадлежащим исполнением Заемщиком. Проектное финансирование характеризуется особыми видами обеспечения и имеет свои отличительные особенности. Нами представлены наиболее часто встречающиеся виды обеспечения при проектном финансировании в Украине. В условиях конкретных проектов, могут добавляться другие виды обеспечения.

Основными видами обеспечения проекта являются:

– залог всех активов проекта, в том числе создаваемых и приобретаемых в процессе его реализации (недвижимость, оборудование, земельный участок).

– залог корпоративных прав компании, осуществляющей проект.

– залог **имущественных прав** требования к подрядчику/исполнителю до завершения фазы строительства/монтажа (включая **гарантии исполнения контрактных** обязательств).

– при поэтапном строительстве клиент обязуется передавать в залог каждую очередь объекта по мере фактического завершения строительства и ввода в эксплуатацию соответствующей очереди.

– после фактического завершения строительства и введения в эксплуатацию объекта, осуществляется залог первой очереди завершенного объекта, включая **движимое имущество**. банк может рассмотреть вывод других объектов из залога, если стоимость вновь оформленного обеспечения (с учетом дисконта) будет составлять более 100% от суммы кредитной задолженности.

– залог имущественных прав требования по договорам на реализацию конечного продукта, на протяжении всего срока кредитования.

– финансовое и имущественное поручительство учредителей /капиталовкладчиков проекта и/или связанных лиц.

Учитывая изложенные особенности проектного финансирования, определение «проектное финансирование» с нашей точки зрения можно сформулировать как финансирование проектов, обеспеченных:

– экономической способностью предприятия генерировать потоки денежных средств, достаточных для обслуживания долга с распределением проектных рисков между участниками проекта;

– создаваемыми в процессе реализации проекта активами;

– имущественными и финансовыми поручительствами инициаторов проекта (учредителей/капиталовкладчиков проекта и связанных с ними лиц) и группы компаний, в которую входит предприятие, создающее проект.

**Выводы.** В работе изложены отличительные признаки, виды и формы проектного финансирования, предоставляемые банками, основные субъекты инвестиционного проекта, отличительные особенности залога при проектном финансировании. Дальнейшие исследования планируется направить на более детальную проработку таких параметров проектного финансирования как структура, условия и обеспечение.

#### ***Список использованной литературы***

1. Бардаш Г. О. Проектне фінансування: Підручник. – Львів. ЛБІ НБУ, 20с.
2. Дитхелм Г. Управление проектами. В 2 т., Т.1; пер. с нем. – СПб.: Издательский дом «Бизнес-пресса», 2004. – 400 с.

3. Йескомб Э. Р. Принципы проектного финансирования [Текст] / Э. Р. Йескомб; пер. с англ. И. В. Васильевой / Под общ. редакцией Д. А. Рябых. – М.: Вершина, 2008. – 488 с.
4. Касатонов В. Ю., Морозов Д. С. Проектное финансирование: организация, управление риском, страхование. – М.: Анкил, 2000. – 272 с.
5. Куклик К. А. Фінансові можливості вітчизняних банків у сприянні розвитку проектного фінансування в Україні // Актуальні проблеми економіки. – 2008. – №9. – С. 173-183.
6. Куриленко Т. П. Проектне фінансування, Підручник. – К.: Кондор, 20с.
7. Мазур И. И., Шапиро В. Д., Ольдерогге Н. Г. Управление проектами: Учебное пособие/ Под общ. ред. И. И. Мазура. - 2 изд. – М.: Омега – Л, 200с.