

РОЗДІЛ 8 ГРОШІ, ФІНАНСИ І КРЕДИТ

УДК 330:12

Бабяк Н. Д.

Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана

Нагорний Є. О.

Інститут фінансового контролінгу

Київського національного економічного університету імені Вадима Гетьмана

ОСОБЛИВОСТІ ІНВЕСТУВАННЯ У ПРОЕКТИ ДЕРЖАВНО-ПРИВАТНОГО ПАРТНЕРСТВА

Досліджено інвестиційні аспекти проектів ДПП. Визначено специфічні ознаки виробничої і соціальної інфраструктури як основного об'єкту інвестування в процесі ДПП. Визначено привабливість проектів ДПП для держави і приватного партнера. Розглянуто особливості проектного фінансування як основного методу довгострокового фінансового забезпечення проектів ДПП.

Ключові слова: державно-приватне партнерство, інвестування, інвестиційний проект, інфраструктура, державний та приватний партнер.

Постановка проблеми. Державно-приватне партнерство протягом останніх десятиліть стало одним із важливих інвестиційних механізмів оновлення інфраструктури в багатьох країнах світу. Проте, незважаючи на поширення проектів державно-приватного партнерства як в розвинутих країнах, так і в країнах, що розвиваються, в Україні це явище ще не набуло такого значного розвитку. Але цей процес поступово набирає обертів, і приватний сектор, у співпраці з державним, залучається до оновлення інфраструктурних об'єктів. Крім того, особливого значення набуває процес формування прозорого механізму інвестування коштів у проекти державно-приватного партнерства, що в умовах української економіки є вкрай складним та актуальним завданням.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Дослідження питання державно-приватного партнерства та особливостей інвестування в проекти ДПП висвітлювали в своїх працях такі вітчизняні і зарубіжні вчені, як М. Авксентьев [1], В. Варнавський [2], Б. Винницький [4], Д. Делмон [3], Є. Черевиков [9], О. Пильтай [8] та ін.

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. Проте, незважаючи на велику кількість досліджень на тему функціонування механізму державно-приватного партнерства, багато аспектів інвестування в проекти ДПП і досі залишаються нерозкритими і потребують подальшого вивчення та вдосконалення. Важливість даного механізму інвестування інфраструктурних проектів в сучасних економічних умовах є недооціненою, що і зумовило актуальність цього дослідження.

Мета статті полягає у дослідженні специфіки інвестування коштів в проекти державно-приватного партнерства, визначенні ключових особливостей здійснення приватних і державних інвестицій у об'єкти соціальної та виробничої інфраструктури.

Виклад основного матеріалу дослідження. Суспільні відносини, що виникають у результаті здійснення інвестування, досить складні та різноманітні. Це викликає певні труднощі у визначенні економічного та правового змісту поняття «інвестиції», що часом призводить до різного їх тлумачення. Сам термін «інвестиції» походить від латинського слова *investio*, що означає «вкладення коштів». Але в більш широкому розумінні «інвестувати» означає – «відмовитися від грошей сьогодні, щоб отримати більшу їх суму в майбутньому».

Інвестиції – це всі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності, в результаті якої створюється прибуток (дохід) або досягається соціальний ефект [6].

Перехід до ринкових відносин в інвестиційній сфері насамперед стосується її джерел. Інвестиції можуть здійснюватися за рахунок власних фінансових ресурсів інвестора (амортизаційні відрахування, прибуток та ін.), залучених коштів інвесторів (банківські кредити, а також кошти, отримані від продажу акцій, облігацій, пайових й інших внесків громадян і юридичних осіб), бюджетних інвестиційних асигнувань і запозичених державних фінансових ресурсів (кредити, позики).

Розрізняють фінансові (придбання цінних паперів) і реальні інвестиції (вкладення капіталу в промисловість, сільське господарство, будівництво, інфраструктуру та ін.). Саме із здійсненням реальних інвестицій пов'язаний процес інвестування в проекти ДПП.

Основний зміст діяльності інвестора в галузі реальних інвестицій можна охарактеризувати поняттям «інвестиційний процес», який відображає розвиток проекту від його підготовки до реалізації й експлуатації. З фінансової точки зору інвестиційний процес реалізації проекту ДПП можна розбити на три етапи: передінвестиційний, інвестування та експлуатаційний (рис. 1.).

Аналіз теорії і практики господарювання сучасних розвинутих країн засвідчує, що концепція державно-приватного партнерства в різних країнах має свою специфіку. Так, у США державно-приватне партнерство традиційно асоціюється з оновленням інфраструктури та економічним розвитком міст; для Великобританії таке партнерство ототожнюється з приватною фінансовою ініціативою (PFI); у посткомуністичних країнах проекти ДПП розглядаються як важливі інструменти для надання громадських послуг і розвитку суспільства; у країнах ЄС державно-приватне партнерство трактується як ефективний механізм боротьби з соціальною нерівністю та чинник розвитку громадського суспільства [7, с. 358].

Водночас спільним у зазначених підходах є розуміння ДПП в контексті його призначення, а саме: сприяння відновленню та оновленню об'єктів інфраструктури на основі виконання приватних фінансових ресурсів та гарантій з боку держави, а також оптимального розподілу ризиків та відповідальності між сторонами.

Неважко помітити, що згідно вітчизняного законодавства до сфер, на які розповсюджується державно-приватне партнерство, переважним чином належить соціальна, транспортна, промислова та інші інфраструктури (рис. 2).

У зв'язку з цим можна відзначити, що чи не найважливіша особливість здійснення інвестицій в проекти ДПП пов'язана саме з специфікою об'єктів інвестування, тобто об'єктів інфраструктури.

Інфраструктура являє собою сукупність галузей, об'єктів, споруд, що забезпечують загальні умови виробництва і повсякденного проживання людей на будь-якій території. Інфраструктуру можна розглядати на трьох рівнях: мікро-, мезо- і макрорівні. Інфраструктуру на макрорівні зазвичай поділяють на виробничу, соціально-побутову та інституційну. До виробничої належать галузі, безпосередньо пов'язані з виробництвом матеріально-речового продукту. Це інформація, електроенергетика, транспорт, зв'язок, наука.

Сукупність галузей, безпосередньо пов'язаних зі створенням загальних умов для відтворення робочої сили і забезпеченням нормальної життєдіяльності населення, являють собою соціально-побутову інфраструктуру. До неї належать передусім освіта, охорона здоров'я, соціальне забезпечення, житлово-комунальне господарство і деякі інші.

Інституціональна інфраструктура забезпечує управління економікою. До неї відносяться всі види установ і організацій, які забезпечують регулювання економічного і соціального життя суспільства, наприклад, банки, управління з соціального захисту населення, а також ринкова інфраструктура (біржі, аукціони і т. д.).

Особливості виробничої та соціально-побутової інфраструктури як основного об'єкта інвестицій в проекти ДПП визначаються через такі її ознаки.

По-перше, інфраструктура – це сектор економіки загального призначення. Майже в усіх проектах ДПП держава є офіційним законним власником довгострокових інфраструктурних активів. Приватний партнер за умови інвестування в проект ДПП не може ліквідувати, продати або змінити цільове призначення таких активів. Приватний інвестор може мати лише тимчасове право інвестувати, експлуатувати, розширювати, надавати платні державні послуги й заробляти прибуток, але не мати у власності таких активів.

По-друге, інфраструктура економіки України характеризується високим ступенем зносу (окремі складові житлово-комунальної інфраструктури зношені на 80%), низькою технологічністю, енерговитратністю, а система управління інфраструктурою переважно через відсутність конкуренції залишається вкрай неефективною. Сучасний стан національної інфраструк-

тури значною мірою зумовлений неспроможністю держави розвивати її відповідно до зростаючих потреб і забезпечити належний рівень надання суспільних послуг.

По-третє, інфраструктурі притаманний характер колективного споживання. Особливий характер споживання надає їй ту специфічність, яка потребує нової форми організації виробництва. Перелік галузей та об'єктів інфраструктури не може бути абсолютно незмінним, жорстко регламентованим для всіх етапів економічного розвитку країни, оскільки він в значній мірі змінюється під впливом науково-технічного прогресу. Певні інфраструктурні галузі і види діяльності мають специфічні техніко-економічні характеристики, системні властивості, що залежать від особливостей техніки і технології, потреб суспільства у певних конкретних її видах, досягнення науки тощо.

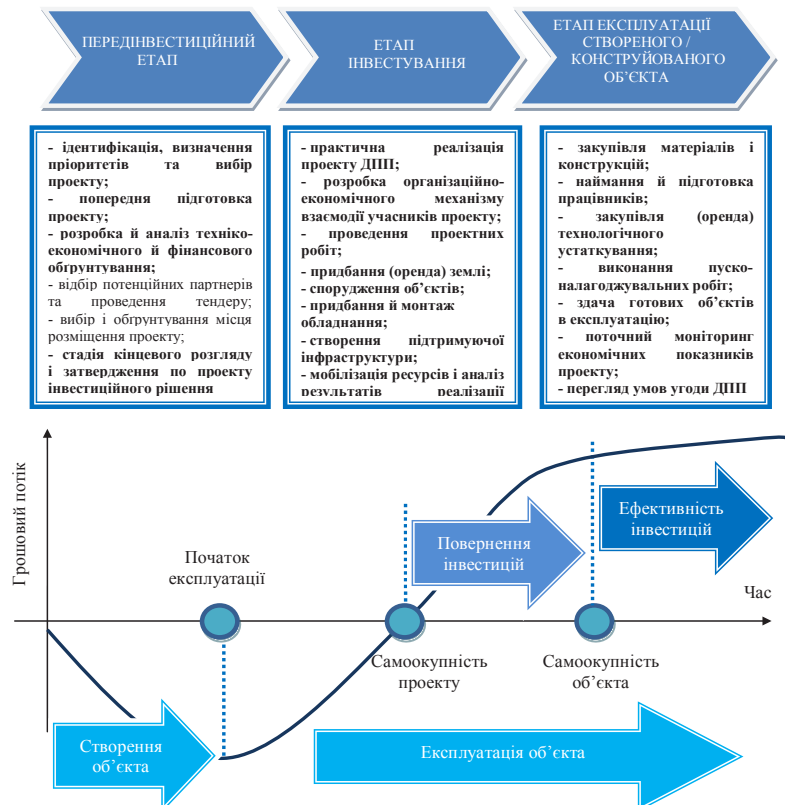


Рис. 1. Розвиток інвестиційного проекту ДПП з фінансової точки зору

Сфери застосування державно-приватного партнерства в Україні
✓ Пошук, розвідка родовищ корисних копалин та їх видобування
✓ Розподіл і постачання природного газу
✓ Виробництво, транспортування і постачання тепла
✓ Виробництво, розподілення та постачання електричної енергії
✓ Будівництво та/або експлуатація автострад, доріг, залізниць, злітно-посадкових смуг на аеродромах, мостів, шляхових естакад, тунелів і метрополітенів, морських і річкових портів та їх інфраструктури
✓ Туризм, відпочинок, рекреація
✓ Оброблення відходів
✓ Збір, очищення та розподілення води
✓ Культура та спорт
✓ Охорона здоров'я
✓ Машинобудування
✓ Забезпечення функціонування зрошувальних і осушувальних систем
✓ Управління нерухомістю
✓ Інші сфери здійснення державно-приватного партнерства (освіта, наука, ІТ тощо)

Рис. 2. Сфери застосування державно-приватного партнерства в Україні¹

¹ Згідно з Законом України «Про державно-приватне партнерство»

Таким чином, інфраструктура складає фундамент економіки, за розбудову і фінансування якого традиційно відповідає держава. Проте у сучасних умовах держава, не маючи достатніх бюджетних коштів, не здатна самостійно забезпечити ефективне функціонування важливих інфраструктурних об'єктів та окремих галузей. Водночас для реалізації масштабних проектів у різних секторах економіки необхідні значні інвестиційні ресурси. Сучасна світова практика модернізації та розвитку інфраструктури економіки свідчить на користь участі приватного капіталу у фінансуванні та реалізації великих інвестиційних проектів на засадах державно-приватного партнерства.

У світовій практиці механізм ДПП застосовується вже досить довгий період часу, а об'єми інвестицій вже давно перевищують сотні мільярдів доларів. Адже не завжди коштів державного сектору вистачає на оновлення та модернізацію інфраструктури, а інвестиції приватного сектору стали необхідним засобом. На рис. 4 зображено країни – лідери по залученню інвестицій у формі ДПП для оновлення інфраструктури.

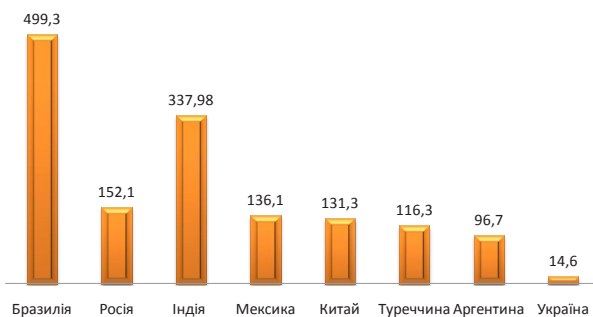


Рис. 3. Обсяги інвестицій у формі ДПП окремих країн за 1990–2014 рр., млрд. дол. [10]

Як видно з рис. 4, лідерами у світовому рейтингу по залученню інвестицій у формі ДПП є Бразилія, Індія та Росія. Щодо України, то за 15 років обсяг

інвестування у інфраструктурні проекти ДПП становив всього 14,6 млрд. дол. Головними сферами, в які залучалися приватні інвестиції, були енергетика, телекомунікації та житлово-комунальне господарство.

Головна мета ДПП – це поєднання сильних сторін державного і приватного секторів для суспільної вигоди. Залучення приватних інвестицій для фінансування інфраструктурних проектів з погляду держави (публічного сектору) обумовлено низкою таких факторів [3; 9, с. 32]. З погляду інвестора, вкладання коштів в інфраструктурний проект ДПП має також окремі особливості, тому слід систематизувати ці особливості для обох партнерів (табл. 1).

Разом з тим слід зазначити, що факт того, що приватний сектор здатний працювати ефективніше, не означає, що він насправді буде ефективнішим. Відтак, важливо ні в якому разі не виходити з припущення, що приватна компанія обов'язково надаватиме послуги краще, ніж комунальне чи приватне підприємство. Це необхідно доводити шляхом розробки ретельних техніко-економічних обґрунтувань, проведення відкритих конкурентних тендерів та чіткими, обов'язковими для виконання, записаними в угоді положеннями.

Враховуючи специфічність наведених особливостей інвестицій в інфраструктурні об'єкти, можна констатувати, що на практиці проекти ДПП реалізуються переважним чином за рахунок залучення довгострокового боргового фінансування (частка кредитів може сягати до 80%).

При інвестуванні у великі інфраструктурні проекти ДПП в усьому світі досить часто використовують методологію проектного фінансування як одну з найбільш гнучких та раціональних форм довгострокового фінансового забезпечення. В основі проектного фінансування означених проектів лежить концепція фінансування інвестиційних проектів під гарантії очікуваного прибутку, яка обумовлює ряд його особливостей.

По-перше, основні та оборотні фонди, а також грошові потоки часто відображаються на балансі спеціально створеної проектною компанії (Special

Таблиця 1

Специфічні особливості інвестування в проекти ДПП

Особливості інвестування	
Для державного партнера	Для приватного інвестора
<ul style="list-style-type: none"> - неможливість виконання проекту лише за рахунок бюджетних ресурсів; - здешевлення проекту для суспільства або поліпшення якості надання суспільних послуг відносно традиційного методу державних закупівель; - можливість прискореного завершення порівняно з традиційними методами виконання проектів; - можливість зменшення навантаження на державний бюджет через розподіл видатків у часі; - можливість перекладення частини ризиків на приватного партнера; - впровадження інноваційних рішень; - підвищення «вартості» коштів громади (краще співвідношення ціна/ризик, використання за невелику плату вмінь та інновацій приватного сектору); - конкурентоспроможність публічних послуг на тривалий період та найкраща ціна для забезпечення їх стандартів; - ефективне управління публічними активами («життєвий цикл» угоди передбачає кошти на утримання активів, гарантуючи їх збереження та поліпшення) 	<ul style="list-style-type: none"> - розширення простору для вільного руху капіталу, його проникнення в раніше недоступні для нього сфери; - розширення можливостей для отримання кредитів під проект за рахунок отримання держгарантій; - значна капіталомісткість та фондосмієність проекту (високі капітальні витрати і низькі в подальшому експлуатаційні витрати); - тривалий термін служби активів (10–50 років), що потребує довгострокового фінансування для утримання тарифів, платежів або зборів з кінцевого споживача на доступному рівні; - в цілому стабільний рівень попиту на продукт проекту (продукцію, роботи, послуги) незалежно від перебування економіки в стадії розвитку чи рецесії; - тривалий життєвий цикл інвестиційного проекту та невизначеність щодо майбутніх результатів; - відсутність альтернативних варіантів використання активів (на відміну від деяких промислових і комерційних секторів, наприклад, здавання виробничої нерухомості в оренду); - фінансова та комерційна ефективність інфраструктурних інвестицій суттєво залежить від програм уряду та нормативних актів (в порівнянні з іншими секторами); - тривалий термін окупності проекту, низькі коефіцієнти оборотності активів і високий рівень операційного важеля (через високу частку постійних витрат); - складність залучення кредитного фінансування через вимоги банків щодо адекватності покриття обслуговування боргу в перші роки проекту; - розподіл підприємницьких та інвестиційних ризиків між партнерами

Purpose Vehicle – SPV). Отже, вартість проекту відокремлена від балансу його засновників, а гарантією повернення кредитів та інвестицій є економічний ефект від реалізації проекту. При цьому активи підприємства-позичальника можуть бути заставою, а держава, міжнародні організації та фінансові інститути – надавати різноманітні гарантії.

По-друге, проектне фінансування ДПП не передбачає виключної залежності проектів від вартості задіяних активів, рівня процентних ставок та термінів кредитування. Учасники проекту залежать від можливостей реалізації проекту та його чутливості до негативних та позитивних чинників.

По-третє, на відміну від звичайного кредитування при фінансуванні проектів ДПП ризики розподіляються між усіма учасниками проекту, включаючи державу. Учасники формують систему раціонального управління ризиками, узгоджують цілі, приймають стратегічні управлінські, інвестиційні та фінансові рішення, оцінюють їхні наслідки та створюють програму реалізації проекту [9, с. 35].

Ще одним принципово важливим питанням, що стосується дієвості та ефективності механізму фінансування інфраструктурних проектів ДПП, є можливість перегляду умов контракту (угоди). Довгостроковість, складність та багатосторонність як специфічні риси проекту ДПП призводять до періодичного перегляду умов контракту, виконання

якого передбачає укладання інших довгострокових, складних комерційних і фінансових угод, що також містять у собі елементи невизначеності. Світова статистика ДПП свідчить, що перегляд контрактів ДПП є звичайною практикою, і чим тривалішим є строк договорів, тим більше разів переглядаються умови упродовж періоду їхнього виконання.

Висновки. Аналіз основних аспектів та особливостей інвестування у проекти ДПП дозволяє зробити висновок, що залучення інвестицій для фінансування інфраструктурних проектів є яскравим прикладом ефективної співпраці між державою та бізнесом. Специфічність ДПП полягає у поєднанні зусиль приватного та державного партнера для модернізації та оновлення інфраструктури, яка є основою розвитку економіки країни загалом. Участь приватного капіталу у фінансуванні та реалізації великих інвестиційних проектів є вимушеною, адже не завжди держава самостійно здатна забезпечити якісне оновлення інфраструктури, і саме тому співпраця на засадах ДПП є необхідним механізмом.

Проектне фінансування, як основна форми при інвестуванні проектів ДПП, є ефективним засобом залучення фінансових коштів. Перевага цієї форми фінансування полягає у гнучкості умов, наданні державних гарантій, а також у розподілі ризиків, який є запорукою надійної співпраці між приватним та державним партнером.

Список літератури:

1. Авксентьев М.Ю. Государно-частное партнерство как современный механизм привлечения инвестиций в инфраструктурные отрасли Украины : автореф. дис. ... к. е. н. : спец. 08.00.03 / М.Ю. Авксентьев ; Научно-исслед. экон. ин-т. – К., 2010. – 20 с.
2. Государственно-частное партнерство: теория и практика : [учеб. пособ.] / [В.Г. Варнавский, А.В. Клименко, В.А. Королев и др.]. – М., 2010. – 287 с.
3. Делмон Дж. Государственно-частное партнерство в инфраструктуре: практическое руководство для органов государственной власти Дж. Делмон [Электронный ресурс]. – Режим доступа : http://www.ppiarf.org/ppiarf/sites/ppiarf.org/files/publication/Jeff%20Delmon_PPP_russian.pdf.
4. Досвід та перспективи впровадження державно-приватних партнерств в Україні та за кордоном / [Б. Винницький, М. Лендьял, Б. Онищук, П. Сегварі]. – К. : К.І.С., 2008. – 146 с.
5. Закон України про «Державно-приватне партнерство» [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/2404-17>.
6. Закон України про «Інвестиційну діяльність» [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/1560-12>.
7. Мостепанюк А.В. Ризики реалізації проектів державно-приватного партнерства: причини виникнення та механізм управління / А.В. Мостепанюк // Збірник наукових праць Національного університету державної податкової служби України. – 2011. – № 1. – С. 356–367.
8. Пильтай О. Фінансові механізми публічно-приватного партнерства / О. Пильтай // Вісник Київського національного торговельно-економічного університету. – 2012. – № 3. – С. 63–74.
9. Черевиков Є.Л. Особливості державного фінансування інфраструктурних проектів на засадах державно-приватного партнерства / Є.Л. Черевиков // Наукові праці НДФІ. – 2012. – Вип. 1. – С. 29–38.
10. Private Infrastructure Projects / The World Bank & PPIAF [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://ppi.worldbank.org/snapshots/country>.

Бабяк Н. Д.

Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана

Нагорный Е. А.

Інститут фінансового контролінга

Київського національного економічного університету імені Вадима Гетьмана

ОСОБЕННОСТИ ИНВЕСТИРОВАНИЯ В ПРОЕКТЫ ГОСУДАРСТВЕННО-ЧАСТНОГО ПАРТНЕРСТВА

Резюме

Исследованы инвестиционные аспекты проектов ГЧП. Определены специфические признаки производственной и социальной инфраструктуры как основного объекта инвестирования в процессе ГЧП. Определена привлекательность проектов ГЧП для частного и государственного партнеров. Рассмотрены особенности проектного финансирования как основного метода долгосрочного финансового обеспечения проектов ГЧП.

Ключевые слова: государственно-частное партнерство, инвестирование, инвестиционный проект, инфраструктура, государственный и частный партнер.

Babiak N. D.

Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman

Nahorni Ie. O.

Institute of Financial Controlling

Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman

FEATURES OF INVESTING IN THE PUBLIC-PRIVATE PARTNERSHIP PROJECTS

Summary

Investment aspects of PPP projects are researched. Specific features of industrial and social infrastructure as the main object of investment in the PPP process are determined. The attractiveness of PPP projects as for the private and for the public partner is determined. The features of project financing as the main method of long-term financial providing of PPP projects are considered.

Keywords: public-private partnership, investment, investment project, infrastructure, public and private partner.

UDC 336.72

Barylyuk M.-M. R.

Institute of Masters and Postgraduate Education

University of Banking of the National Bank of Ukraine

DIAGNOSIS OF FINANCIAL SECURITY OF COMMERCIAL BANKS IN UKRAINE

Approaches to assess the level of financial security of commercial banks in Ukraine were studied. Monitoring of compliance with prudential regulations in the banking system of Ukraine to assess the level of financial safety of domestic commercial banks was done. Integral indicator of financial security of commercial banks with using weighted sums method was calculated.

Keywords: financial security, level of financial security of banks, prudential standards in the banking system, commercial banks' financial security level indicators, integral indicator of financial security of commercial banks.

Formulation of the problem. Contemporary market environment gives no condition for contempt to the commercial banks' financial security, which might deteriorate due to either lacking supervision of the banking activity, or regulator's excessive intervention in the operations of each separate bank. To assure financial security of Ukrainian banking system, the bodies of the National Bank of Ukraine and law-enforcement agencies allocate resources for collection and analysis of information, and in case of necessity, adopt laws concerning preventive measures. To preclude and avoid influence of destructive factors in the bank's activity, it becomes increasingly important to collect and analyze information on the basic indicators of banks' activity using appropriate tools for assessing the level of financial security of commercial banks, that is permanent and is carried across the banking system.

Analysis of recent research and publications. The issue of assessment of financial security of banking system in general and commercial banks in particular was studied in the scientific research process of both

national and foreign scientists: O.I. Baranovskyi, M.M. Iermoshenko, I.M. Krupka, L.M. Perekhrest, R.H. Snishchenko, I.O. Hubarieva and O.M. Shtaiier, T.H. Bolhar, D.V. Shyian, N.N. Natochaieva and others.

The objective of the article is critical analysis the level of financial security of Ukraine's commercial banks according to the methodology of calculating the level of financial security of the banking system developed by the Ministry of Economic Development and Trade of Ukraine.

Presenting main material. Study of scientific and regulatory sources on the issues of banks' financial security allows making conclusions that the assessment of the level of financial security of commercial banks provides monitoring of compliance with prudential regulations in the banking system of Ukraine, which reflect the potential of banking activity and timeliness of execution of their obligations to clients of commercial banks (tab. 1).

National Bank of Ukraine conducts audit of banks for compliance with the criteria of eco-

Table 1

Dynamics of values of capital standards Ukrainian commercial banks of Ukraine within the period of 2010-2014

No.	Standard		Period, year					
			01.01.2010	01.01.2011	01.01.2012	01.01.2013	01.01.2014	01.01.2015
1	H1	Regulatory capital, million UAH	135,802.1	160,896.9	178,454.0	178,908.9	204,975.9	188,948.9
2	H2	Regulatory capital adequacy standard (minimum 10%), %	18.08	20.83	18.90	18.06	18.26	15.6
3	H3	Regulatory capital to total assets ratio (minimum 9%), %	13.91	14.57	14.96	14.89	13.98	14.35
4	H3-1	Regulatory capital to commitments ratio (minimum 10%), %	-	-	-	-	17.41	16.17

Source: [1]