

Секція 1: Фінанси, страхування і біржова діяльність

УДК 336.71

Голота Василь Володимирович

Студент кафедри фінансів та фінансово-економічної безпеки

Київський національний університет технологій та дизайну

м. Київ, Україна

Черниш Ольга Василівна

Науковий керівник, старший викладач кафедри

фінансів та фінансово-економічної безпеки

Київський національний університет технологій та дизайну

м. Київ, Україна

ЦІННІ ПАПЕРИ ЯК ІНСТРУМЕНТ ФІНАНСУВАННЯ БІЗНЕС-ПРОЕКТІВ

В умовах ринкової економіки важливу роль у фінансовій діяльності відіграють цінні папери. З їх використанням вирішуються питання щодо залучення коштів для фінансування програм, проектів, підприємств; забезпечення обігу ресурсів; створення умов для залучення та використання інвестицій; здійснення контролю за формуванням та впровадженням господарських проектів; управління ефективністю використання активів та ін. Проведення операцій з цінними паперами надає додаткові можливості суб'єктам в управлінні фінансовими активами. Такі інструменти застосовують в різних видах та формах, що дає змогу вирішувати різноманітні фінансові проблеми, які виникають за певних обставин.

Розрахунки фахівців доводять, що потреба України в інвестиційних ресурсах перевищує 40 млрд. дол. США. Тому для вітчизняних підприємств особливої актуальності набуває питання пошуку

альтернативних джерел фінансування бізнес-проектів за умови обмеженості власних ресурсних можливостей і недостатнього для залучення банківських кредитів забезпечення [1, 205].

Попри широке застосування схем проектного фінансування у світі, його сутність науковці й практики бачать по-різному. Так, під проектним фінансуванням розуміють – окрему форму фінансування, що ґрунтується на життєздатності самого проекту, без урахування платоспроможності та гарантій основних його учасників. З іншої позиції, проектне фінансування вважається галуззю фінансування інвестицій, що забезпечує техніко-економічну ефективність діяльності підприємства та дає можливість генерувати достатні для цього грошові потоки. Існує також погляд, що процес фінансування – це поєднання різних джерел та методів фінансування конкретного інвестиційного проекту з розподілом ризиків серед його учасників.

Зазвичай фінансування проекту відбувається в трьох основних формах – позичковій, дольовій і змішаній. Сторони, які беруть участь у реалізації проекту, найчастіше є не лише кредиторами, але й учасниками проекту. Класична схема проектного фінансування передбачає наявність проектної компанії. Таким чином, проектне фінансування можна розглядати як інструмент активної взаємодії банківського та промислового сектору. Така дуальна роль банку (як співвласника проектної компанії і як кредитора інвестиційного проекту) дає можливість додаткового контролю над цільовим використанням запозичених коштів. Додатково страхуючи себе, банк може передбачити у відповідному договорі право на володіння компанією замовника в разі неповернення останнім кредитних коштів.

Мобілізація коштів при проектному фінансуванні може відбуватись як в межах банківських установ, так і поза ними. Банки можуть об'єднувати капітали з метою фінансування певного інвестиційного проекту, утворюючи банківський консорціум. Така співпраця створює

певні переваги: по-перше, акумулювання значної суми коштів; по-друге, розподіл ризику і можливість працювати в межах відповідних нормативів; по-третє, обмін необхідною інформацією між банками-учасниками, що особливо корисно в умовах недостатньої інформаційної бази [2].

Проектне фінансування як спосіб мобілізації коштів для фінансування інвестиційних проектів є достатньо дорогим методом. Однією з причин високої вартості позичкового капіталу при проектному фінансуванні є необхідність проведення всеохоплюючого попереднього аналізу інвестиційного проекту. Проводиться технологічний, правовий аналіз, аналіз фінансової стабільності, ефективності та ризиків. Витратність даного процесу обґрунтовується зниженням ймовірності невдалої реалізації інвестиційного проекту, що є однією з основних переваг проектного типу фінансування.

Дослідження свідчать, що до форм проектного фінансування, що могли б ефективно використовуватись при реалізації великих інвестиційних програм в Україні, треба віднести схеми BOT (“build – operate - transfer”) та BOOT (“build – own – operate - transfer“), що поєднують фінансування з обмеженим регресом та фінансування під гарантії українського уряду [3].

Впровадженню нових видів цінних паперів у країнах, що розвиваються, в т.ч. і в Україні, повинен передувати всебічний аналіз інструменту, формування його параметрів та умов випуску на засадах концепції фінансового інжинірингу та з урахуванням існуючої зарубіжної практики. Це цілком прийнятно для вітчизняного боргового ринку, де корпоративні облігації набувають все більшої популярності.

Ринок цінних паперів (РЦП) завжди був одним з основних джерел фінансування економіки та рушійною силою економічного зростання, динаміка якого визначалася фінансовими інноваціями.

Деякі екзотичні типи інновацій фондового ринку охарактеризовано в

дослідженнях Ковальова О. [4] і Воробйової З. О. [5], частка яких є новим варіантом традиційних облігацій, а інша - структурованими облігаціями. Структуровані облігації засновані на ідеї конвертованих облігацій. Прагнення отримати більшу гнучкість, дохідність, зниження ризику та інших функцій спонукало інвестиційні банки до декомпозиції й об'єднання в різний спосіб інструментів і формування структурованих облігацій. До структурованих облігацій відносять ЦП із плаваючою відсотковою ставкою - облігації-жаби (Frogs Bonds); облігації «міні-макс» (Minimax Bonds); облігації зі «спусковим гачком» (Trigger Note). Облігації-подушки (Cushion Bonds) - облігація вищої категорії надійності, що підлягає достроковому погашенню з купоном вище поточної ринкової ставки, яка продається з премією. Вона досить прийнятна для консервативних інвесторів, що прагнуть отримати високий дохід тому, що при зростанні відсоткових ставок вона втрачає меншу частину своєї вартості, а у випадку падіння ставок її вартість зростає повільніше.

Розвитку практики проектного фінансування в Україні перешкоджають недостатньо сприятливий інвестиційний клімат, обмеженість фінансових ресурсів, що могли б бути використані для масштабного фінансування капіталомістких проектів, низька кваліфікація учасників проектного фінансування та інші чинники, що поглиблюють проектні ризики. У таких умовах вирішення проблеми вимагає комплексного підходу, що враховує інтереси всіх потенційних учасників програм проектного фінансування. Важливими складовими такого підходу є посилення ролі державних гарантій страхування проектних ризиків, включаючи надання гарантій комерційним банкам, що беруть участь у фінансуванні інвестиційних проектів та програм, які залучені в систему державних пріоритетів, податкове стимулювання механізмів інвестування, розвиток міжбанківського співробітництва в галузі спільного кредитування інвестиційних проектів.

Література:

1. Бугай В. З., Євтушенко М. С., Комісарова А. В., Проектне фінансування як інструмент залучення інвестиційних ресурсів / Вісник Запорізького національного університету - №2(6), 2010.
2. Куклік К. А. Фінансові можливості вітчизняних банків у сприянні розвитку проектного фінансування в Україні / К. А. Куклік // Актуальні проблеми економіки. — 2008. — № 9 (87). — С. 173—183.
3. Лепак Р. І. Сучасні інструменти активізації інвестиційного кредитування / Р. І. Лепак // Науковий вісник : зб. наук.-техн. праць ; НУ Львівська політехніка. — 2006. — Вип. 16.3. — С. 262—270.
4. Банковский инжиниринг - новый мир финансов [Электронный ресурс] - Режим доступа: <http://gaap.ru/articles/48893/>
5. Воробьева З. А. Финансовый инжиниринг на рынке корпоративных облигаций: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук : спец. 08.00.10. «Финансы, денежное обращение и кредит» / З. А. Воробьева; Финансовая акад. при Правительстве Рос. Федерации, Гос. ун-т - Высш. шк. экономики. - М. : [б. и.], 2004. - 25 с.