

УДК 336.01.001.13

ПРОЕКТНЕ ФІНАНСУВАННЯ ЯК СПЕЦИФІЧНИЙ ТА РИЗИКОВИЙ ВИД ДІЯЛЬНОСТІ*Щебликіна І.О.*

Розглянуто сутність проекту, розкриті ознаки, за якими проектну діяльність можна виділити серед інших видів діяльності. Розглянуто сутність проектного фінансування, здійснено аналіз видів типових ризиків, що супроводжують проектну діяльність.

Ключові слова: *проект, проектне фінансування, проектні ризики, управління проектами*

Активність інвестиційного процесу в реальному секторі економіки залежить від державної політики в сфері макроекономіки і в певній мірі зумовлюється мікроекономічними факторами – наявністю у конкретних учасників інвестиційної діяльності (інвесторів, замовників інвестиційних проектів і ін.) знань, навичок, досвіду, конкретних технологій реалізації і фінансування реальний інвестицій, зазвичай у формі інвестиційних проектів. Вітчизняні підприємства часто мають вельми обмежений досвід здійснення інвестиційної діяльності в нових умовах господарювання. У зв'язку з цим актуальною є задача дослідження та застосування таких передових закордонних методів фінансування як проектне.

Мета статті – дослідити особливості проектного фінансування в сучасних умовах, розглянути основні ризики в межах проектної діяльності.

Дослідженню особливостей проектної діяльності, фінансування та управління проектами присвячені праці Бланка І.О. [1], Катасонова В.Ю. [2], Кобиляцького Л.С. [3], Морозова Д.С. [4], Федоренко В.Г. [5].

Термін «проект» має декілька значень. Під «проектом» часто розуміють технічні матеріали (креслення, макети зданий, споруд, машин, приборів), попередній текст будь-якого документу, план, договір. Але це вузьке значення терміну «проект». Зокрема, Катасонов В.Ю., Морозов Д.С. зазначають, що з урахуванням особливостей проектної діяльності, як одного з видів фінансової діяльності, проект можна трактувати як «комплекс взаємозалежних заходів, спрямованих на досягнення поставлених цілей при обмежених грошових та інших ресурсах» [2].

Бланк І.О. пропонує наступне визначення інвестиційного проекту – «основний документ, що визначає необхідність здійснення реального інвестування, в якому в загальноприйнятій послідовності розділів викладені основні характеристики проекту і фінансові показники, пов'язані з його реалізацією» [1].

Кобиляцький Л.С. стверджує, що проект – це сукупність дій і завдань, що внаслідок їх унікальності й неповторності має такі відмітні ознаки: чіткі цілі, що досягаються одночасним виконанням певних технічних, економічних та інших вимог; внутрішні та зовнішні взаємозв'язки завдань, робіт, операцій і ресурсів; визначені терміни початку й завершення проекту та обмеженість ресурсів; визначений ступінь унікальності проекту та умов його здійснення [3].

Наведені визначення поняття «проект» різняться істотно, проте останнє з них є більш повним. Існує щонайменш чотири ознаки за якими можна виділити проект серед інших заходів та видів діяльності. По-перше, проект відрізняється орієнтацією на досягнення певної цілі. Якщо в інших сферах діяльності цілі можуть корегуватися, або радикально мінятися, то проектна діяльність є більш «жорсткою» з точки зору поставлених цілей. Відмова від першочергових цілей фактично означає «смерть» проекту. Чітка постановка кінцевої цілі проекту допомагає успішно реалізувати проект завдяки правильному формулюванню проміжних цілей та завдань. По-друге, проект відрізняється обмеженою тривалістю у часі. Основою успішної реалізації проекту є оптимальний розподіл зусиль та ресурсів у часі, що забезпечується співставленням графіків виконання робіт в рамках проектної діяльності. Ця ознака притаманна саме проекту, оскільки інші види діяльності можуть існувати у вигляді разових заходів або, навпаки, бути безперервними. По-третє, координо-

ване виконання взаємопов'язаних дій. Оскільки проект є складною за своє суттю операцією, він включає виконання багатьох пов'язаних між собою дій, тому й існує задача координації дій всіх суб'єктів проектної діяльності. Четверте, кожен проект є унікальним, оскільки має неповторні особливості та ознаки, не існує ідентичних проектів, навіть якщо в їх основі однакові дії [4]. Існують різні види проектів – наукові, технічні, виробничі, фінансові, комерційні, національні, міжнародні і т. і., усі без винятку проекти є інвестиційними, тому що без вкладення коштів реалізувати проект неможливо. Аналіз закордонної теорії та практики свідчить, що навіть у західній літературі відсутнє однозначне тлумачення проектного фінансування. Термін «проектне фінансування» використовується по меншій мірі у трьох значеннях:

- як цільове кредитування позичальника для реалізації інвестиційного проекту без регресу або з обмеженим регресом кредитора на позичальника: забезпеченням платіжних зобов'язань в основному є грошові доходи, що генеруються об'єктом інвестиційної діяльності [2];
- як спосіб мобілізації різних джерел фінансування та комплексного використання різних методів фінансування конкретних інвестиційних проектів та оптимального розподілу фінансових ризиків [2];
- як різновид банківського кредитування інвестиційних проектів, при якому кредитор бере на себе частково або повністю ризики, пов'язані з реалізацією інвестиційного проекту [4].

Проектне фінансування зовні має спільні риси з венчурним фінансуванням, оскільки відрізняється високим ступенем ризикованості. Проте механізми фінансування цих проектів принципово відрізняються один від одного. Задля забезпечення венчурного фінансування створюються фонди венчурного бізнесу, які утворюються спеціально з метою фінансування проектів з високими та надто високими ризиками. Зазвичай такі проекти пов'язані з розробкою нових технологій та нових продуктів. У венчурному фінансуванні переважають ризики науково-технічні та комерційні. Проектне фінансування орієнтоване на випуск традиційних видів продукції, тому переважають саме проектні ризики – затримання введення в дію об'єкта, перевищення кошторису будівництва, низька якість будівельних робіт та матеріалів, підвищення цін на елементи витрат виробництва тощо. Але основна відмінність між венчурним та проектним фінансуванням полягає в тому, що при венчурному фінансуванні в фонд закладаються припустимі норми збитків, які для учасників проектного фінансування є неприйнятними. На засновниках венчурного фонду збитки, при яких списуються 50 і більше відсотків капіталу фонду, не відображаються суттєво. Для учасників проектного фінансування, перш за все банків, провали в реалізації проектів можуть мати суттєві наслідки (банкрутство) [2,4].

Проектне фінансування також має багато спільного зі звичайними кредитними операціями банку, проте при кредитній операції банк приділяє увагу вивченню кредитної історії позичальника, включаючи оцінку майна, що використовується як залог. При здійсненні проектного фінансування особлива увага приділяється проектному аналізу. Об'єктом проектного аналізу є проектна документація, завдяки аналізу визначають фінансову та економічну ефективність інвестиційного проекту, уточнюють кошторис, джерела фінансування, ризики [2,4].

Будь-який проект передбачає перебіг певної кількості етапів. Для цього потрібно вміти управляти проектом. Управління проектами – особлива сфера діяльності, що об'єднує спеціальні та професійні знання. Спеціальні знання відображають особливості тієї сфери діяльності, до якої належать проекти; це впливає з таких особливостей проектної діяльності як значного періоду від початку реалізації проекту до його завершення; великої кількості учасників; складного характеру проектної діяльності. За допомогою методів управління проектами здійснюють наступні заходи: визначення цілей проекту, його обґрунтування та оцінка життєздатності; виявлення структури проекту; визначення необхідних обсягів та джерел фінансування; підбір виконавців; складання контрактів; розрахунок необхідних ресурсів, кошторису та бюджету проекту; планування ризиків; контроль за реалізацією проекту.

З метою врахування обмеження у часі, застосовують методи побудови та аналізу сіткових та календарних графіків роботи. Обмеження в коштах контролюють за допомогою формування бюджету проекту та контролю за ним. Для контролю за виконанням та ресурсним забезпеченням робіт

застосовують методи управління людськими та матеріальними ресурсами (діаграма завантаження, матриця відповідальності).

Вважається, що ефективне управління термінами робіт – це ключ до успіху за всіма показниками, обмеження проекту в часі є найкритичнішими. У разі зриву термінів виконання робіт, ймовірними наслідками є перевитрата коштів та недостатній рівень якості робіт. Тому в більшості методів управління проектами основний акцент робиться на календарному плануванні робіт і контролю за дотриманням календарного графіка [3].

Діяльність, пов'язана з розробкою, фінансуванням та реалізацією інвестиційних проектів є специфічним видом господарської діяльності та сферою високого ризику. Усі учасники проекту намагаються уникнути можливих збитків, запобігаючи їм за допомогою різних засобів. Проте ризик існує завжди. Щоб знизити втрати від можливих прорахунків і забезпечити реалізацію проекту, управління проектом фінансуванням передбачає спеціальні заходи, пов'язані з урахуванням чинників ризику на всіх фазах і етапах реалізації проекту.

Проектними вважаються ризики, що загрожують реалізації інвестиційного проекту чи можуть знизити його ефективність (комерційну, економічну, бюджетну, соціальну, екологічну). З поняттям «ризик» тісно пов'язане поняття «непевність». Під непевністю розуміють неповноту чи неточність інформації про умови реалізації проекту, зокрема пов'язані з ним витрати й результати [3]. Для проектів, які цілком або здебільшого реалізують приватні структури, для яких критерієм успішності проекту є його комерційна ефективність, проектні ризики – це чинники, що загрожують одержанню головними учасниками проекту запланованого фінансового результату (кредиторами – позичкового відсотка, власниками проектною компанії – прибутку).

Існують різні системи класифікації проектних ризиків, проте, розглянемо типові ризики проекту:

ризик учасників проекту – ризик свідомого чи вимушеного невиконання своїх зобов'язань учасниками проекту. Невиконання хоча б одним з учасників проекту своїх зобов'язань може призвести до ефекту «ланцюгової реакції», що призведе до невиконання зобов'язань всіх інших членів проекту. Такий ризик може бути зумовлений непрофесіоналізмом учасників проекту, нестабільним фінансовим станом, зміною керівництва фірми. Деякі ризики є похідними від ризиків учасників проекту. Так, перевищення кошторисної вартості проекту може бути зумовлене несумлінним ставленням будівельної компанії до виконання своїх зобов'язань. Основна відповідальність за ризик учасників проекту лежить на менеджерах проекту, які зобов'язані забезпечити ретельний відбір учасників проекту, передбачити в договорах і контрактах з учасниками проекту штрафні санкції за порушення ними своїх зобов'язань, забезпечити постійний моніторинг фінансового стану і т. ін.

Ризик перевищення кошторисної вартості проекту може бути наслідком помилок у проектуванні, нездатності підрядчика забезпечити ефективне використання ресурсів, зміни умов реалізації проекту (наприклад, підвищення цін або збільшення податків).

Ризик невчасного завершення будівництва можуть спричинити помилки у проектуванні, порушення зобов'язань підрядчиком, зміна зовнішніх умов (наприклад, вимога закрити проект з екологічних причин; додаткові адміністративні розпорядження органів влади).

Ризик низької якості робіт і об'єкта може бути зумовлений порушенням зобов'язань підрядчика чи постачальника матеріалів і устаткування, помилками у проектуванні тощо. Наслідками низької якості об'єкта можуть бути додаткові інвестиційні витрати за проектом (для виправлення дефектів, зокрема заміни окремих вузлів і одиниць устаткування), додаткові витрати на виробництво проектного продукту чи навіть відмова покупця від придбання товару.

Конструкційний і технологічний ризики. Конструкційним називають ризик технічної нездійсненності проекту ще на інвестиційній стадії через помилки розробників проектною (технічною) документації, недостатність або неточність вихідної інформації, необхідної для розробки цієї документації, неапробованість будівельних технологій. Технологічним вважають ризик відхилення в режимі експлуатації об'єкта від заданих техніко-економічних параметрів (підвищені експлуатаційні витрати, великий відсоток браку, високий ступінь аварійності, невідповідність екологічним нормативам тощо) у результаті застосування неапробованих у промислових масштабах технологій.

Виробничий ризик пов'язаний з можливістю виникнення перебоїв у виробничому процесі. Він може виявлятися в порушенні ритмічності виробництва чи навіть у його припиненні, недосягненні об'єктом проектною потужності, підвищеному рівні додаткових виробничих витрат тощо. Різновидом виробничого ризику є технологічний. Виробничий ризик може виникати з економічних причин (через перебої у постачанні, низьку якість сировини тощо). Підвищений рівень виробничих витрат може зумовлюватися помилками у розрахунках витрат на стадії обґрунтування інвестицій у проект, неточно визначеними вимогами до якості й обсягів необхідної сировини та інших ресурсів. Різновидом виробничого ризику є геологічний (ризик неправильного визначення обсягу запасів корисних копалин, відсотку корисної речовини в руді, наявності в ній шкідливих домішок, умов залягання) та екологічний (ризик порушення екологічних стандартів, підвищені витрати на охорону навколишнього середовища, закриття об'єкта з причин екологічного характеру).

Управлінський ризик так само вважають виробничим, оскільки він зумовлюється недостатнім рівнем кваліфікації та досвіду управлінського персоналу, помилками і низьким рівнем менеджменту на всіх фазах та стадіях проектної діяльності.

Збутовий ризик (ризик зміни кон'юнктурного ринку, маркетинговий, ціновий) зумовлюється зменшенням обсягів реалізації продукту проекту (товару, послуги) і зниженням ціни на нього. Збутовий ризик особливо високий для проектів, пов'язаних з випуском нової продукції, ціни на яку важко спрогнозувати на стадії розробки проекту.

Кредитний ризик — це ризик непогашення чи неповного погашення банку-кредитору платіжних зобов'язань позичальником (проектною компанією) за кредитним договором (основної суми боргу, відсотків, комісійних платежів). Це основний ризик банку, що бере участь у кредитуванні проекту.

Валютний ризик виникає тоді, коли валюта кредиту не збігається з одержаною від реалізації продукту проекту. Цей ризик особливо загострюється тоді, коли зазначений продукт реалізується на місцевому ринку і на вимогу влади за національну валюту, що має тенденцію до знецінення та девальвації.

Ризик зміни процентної ставки виникає тоді, коли використовують кредитні ресурси з нестійкою (змінною) ставкою. У разі залучення таких ресурсів існує небезпека збільшення вартості використаного у проекті капіталу та зниження рентабельності проекту.

Ризик рефінансування виникає через видачу головним банком — організатором фінансування — зобов'язання надати позичальнику синдикований кредит на певну суму і труднощі, що виникають при наступній синдикації кредиту. Цей ризик цілком залежить від головного банку [3,5].

Окремо виділяють групу зовнішніх ризиків, до яких належать політичні, економічні, адміністративні, юридичні, форс-мажорний ризик тощо. Політичні ризики пов'язані з діями влади, спрямованими на обмеження чи припинення проектної діяльності, до якої залучені іноземні інвестори та кредитори. Найрадикальнішими з таких дій є націоналізація й експропріація майна. Спричинити політичні ризики можуть також заборони чи обмеження на вивезення прибутків за кордон, позбавлення іноземного капіталу раніше наданих йому пільг, відкликання концесій і ліцензій тощо. Економічні ризики пов'язані зі зміною податкових, валютних, митних або інших економічних умов реалізації проекту, що офіційно не пов'язане з обмеженнями діяльності іноземного капіталу. Адміністративні ризики пов'язані з одержанням різноманітних ліцензій, дозволів і угод від державних регулювальних і наглядових відомств. Ці документи потрібні на всіх етапах проектної діяльності. Для окремих проектів їх може бути сотні. До того ж для інтернаціонального проекту документи видаються державними відомствами кількох країн. Юридичні ризики певною мірою пов'язані з адміністративними та управлінськими. До юридичних належать будь-які ризики, що утруднюють реалізацію проекту через недосконалість законодавства й норм міжнародного права, часту зміну законів, низьку якість юридичних документів і недоліки арбітражно-судових механізмів. Окремі юридичні ризики учасники проекту не мають змоги проконтролювати через нестійкість і непрогнозованість змін законодавчої бази, тому вони по суті близькі до політичних.

Ризик форс-мажор є зовнішнім щодо проектної діяльності. Він пов'язаний з такими природними явищами, як землетруси, пожежі, повені, урагани, цунамі тощо. Під категорію форс-мажор підпада-

ють і окремі соціальні й політичні стихійні явища, наприклад страйки, повстання, революції. Таким чином, частина політичних ризиків є ризиками форс-мажор.

Окремі види ризиків проектної діяльності ніби співпадають друг з другом (економічні, політичні, форс-мажорні). Іноді ризики можуть втратити актуальність внаслідок реалізації проекту в конкретній країні чи державного замовлення на проектну продукцію. У кожному конкретному випадку з урахуванням галузевої специфіки проекту, його масштабів, обраної технології, країни реалізації та інших специфічних особливостей проекту діють ті чи інші групи ризиків.

ВИСНОВКИ

Проектне фінансування як новий спосіб організації інвестицій в проектування, є різновидом банківського кредитування інвестиційних процесів, при якому кредитор бере на себе частково або повністю ризики, пов'язані з реалізацією проекту.

Діяльність з підготовки, фінансування і реалізації інвестиційних проектів є специфічним видом господарської діяльності. Його специфіка проявляється в підвищених ризиках для учасників інвестиційного проекту. Це зумовлює додаткові вимоги до організаторів проектної діяльності в частині оцінки та управління ризиками.

З причин довготривалості проектної діяльності, підвищується невизначеність майбутніх результатів. До того ж, проектна діяльність передбачає участь в ній багатьох суб'єктів, тому помилка одного може призвести до краху всього проекту.

Проектна діяльність є сукупністю більш простих операцій – комерційної, страхової, будівельної, кожна з яких є доволі ризиковою, а в сполученні ризики збільшуються. Додатковим фактором ризикованості проектної діяльності може виступати її міжнародний характер, в результаті чого спостерігається тенденція до зростання ролі економічних та політичних ризиків в проектній діяльності.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Бланк И.А. Инвестиционный менеджмент: Учебный курс. – К.: Эльга-Н, Ника-Центр, 2001. – 448 с.
2. Катасонов В.Ю., Морозов Д.С. Проектное финансирование: организация, управление риском, страхование. – М.: «Анkil», 2000. – 272 с.
3. Кобиляцький Л.С. Управління проектами: Навч. посіб. – К.: МАУП, 2002. – 200 с.
4. Морозов Д.С. Проектное финансирование: управление рисками /Под ред. проф. В.Ю. Катасонова. – М.: «Анkil», 1999. – 120 с.
5. Федоренко В.Г. Инвестиционный менеджмент: Навч. посіб. – 2-ге вид., доп. – К.: МАУП, 2001. – 280 с.