

ФАКУЛЬТЕТ ЕКОНОМІКИ ТРАНСПОРТУ
Кафедра управління державними і корпоративними
фінансами

Т.В. Машошина

ПРОЕКТНЕ ФІНАНСУВАННЯ

Конспект лекцій

Частина I

Харків – 2016

Машошина Т.В. Проектне фінансування: Конспект лекцій – Харків:УкрДУЗТ, 2016. – Ч. 1. – 54 с.

У даному конспекті лекцій висвітлено теоретичні засади, систему та методи проектного фінансування.

Розкрито світовий і вітчизняний досвід фінансування інвестиційних та інноваційних проектів, які дають можливість використовувати сучасні методики техніко-економічного обґрунтування проектів та оцінки інвестиційних рішень; управління проектними ризиками; фінансового забезпечення проектів та оптимізації структури джерел фінансування.

Даний конспект лекцій може використовуватися при виконанні курсових, контрольних і дипломних робіт.

Рекомендується для студентів спеціальності «Фінанси і кредит» усіх форм навчання.

Іл. 9, бібліогр.: 28 назв.

Конспект лекцій розглянуто і рекомендовано до друку на засіданні кафедри управління державними і корпоративними фінансами 12 травня 2015 р., протокол №11.

Рецензент

проф. О.В. Колесников

Т.В. Машошина

ПРОЕКТНЕ ФІНАНСУВАННЯ

Конспект лекцій

Частина I

Відповідальний за випуск Машошина Т.В.

Редактор Ібрагімова Н.В.

Підписано до друку 04.09.15 р.

Формат паперу 60x84 1/16. Папір писальний.

Умовн.-друк.арк. 2,5. Тираж 50. Замовлення №

Видавець та виготовлювач Українська державна академія залізничного транспорту,
61050, Харків-50, майдан Фейєрбаха, 7.
Свідоцтво суб'єкта видавничої справи ДК № 2874 від 12.06.2007 р.

ЗМІСТ

Вступ.....	4
...	
Тема 1. Теоретичні засади проектного фінансування.....	6
Тема 2. Організація проектного фінансування.....	16
Тема 3. Склад і порядок розроблення інвесторської проектно-кошторисної документації.....	25
Тема 4. Критерії відбору інвестиційних проектів фінансово-кредитними установами.....	35
Тема 5. Методи проектного фінансування.....	45
Список літератури.....	53

ВСТУП

Проектне фінансування, як різновид фінансування реальних інвестицій, зарекомендувало себе як досить успішний спосіб залучення коштів для фінансування інвестиційних проектів у розвинених країнах. В умовах ринкових відносин важливого значення набуває реальне інвестування, без якого немислиме оновлення та розширене відтворення виробничого потенціалу суб'єктів підприємницької діяльності і пов'язане з цим виробництво конкурентоспроможної продукції.

Світовий досвід підготовки, фінансування і реалізації реальних інвестиційних проектів свідчить, що така діяльність має високий рівень ризику порівняно з іншими видами підприємницької діяльності. Це зумовлено, як правило, тривалим життєвим циклом реальних інвестиційних проектів і невизначеністю щодо майбутніх результатів.

Особливої уваги потребують методи фінансування інвестиційних проектів, серед яких особливо актуальною є проблема проектного фінансування.

Проектне фінансування характеризується особливим способом забезпечення, основою якого є підтвердження реальності одержання запланованих потоків готівки шляхом виявлення і розподілу всього комплексу ризиків, пов'язаних з проектом, між сторонами, які беруть участь у реалізації проекту (підрядні організації, фінансові установи, державні органи, постачальники сировини, споживачі кінцевої продукції). І його основною особливістю, на відміну від акціонерного і державного фінансування, є виявлення та управління ризиками, розподіл ризиків між учасниками проекту, оцінка затрат і доходів з урахуванням ризиків і їх розподілу.

Успішна діяльність України в галузі фінансового забезпечення реалізації інвестиційних проектів вимагає від студентів, як майбутніх фахівців, глибоких економічних знань з теорії і практики організації проектного фінансування, володіння сучасними методами аналізу ефективності інвестиційних процесів, розроблення проектно-кошторисної документації, організації матеріально-технічного забезпечення реалізації інвестиційних проектів, планування та бюджетування, управління сукупністю відносин, що виникають у ході фінансового забезпечення реалізації реальних інвестиційних проектів.

«Проектне фінансування» як навчальна дисципліна поєднує в собі спеціальні і міждисциплінарні знання, причому спеціальні знання відображують особливості цієї сфери діяльності, до якої належать проекти.

За вимогами освітньо-професійної програми студенти повинні:

знати:

- економічну природу проектного фінансування, його функції і учасників проектного фінансування;
- класифікацію та види проектного фінансування;
- характеристику ризиків проектного фінансування;
- основні інструменти і методи, які використовують банки при управлінні ризиками проектного фінансування;
- зміст і складові системи проектного фінансування;
- склад і порядок розроблення проектно-кошторисної документації;
- критерії відбору інвестиційних проектів фінансово-кредитними установами;
- зміст управління проектами;
- організаційні структури управління проектами; особливості реалізації концесійних інвестиційних проектів;
- зміст і характеристику інвестиційних проектів; методи оцінки інвестиційних рішень;

вміти:

- визначати фінансові потреби і джерела фінансування;
- використовувати процедури відбору постачальників, підрядників та інших виконавців проектів;

- складати інвесторську кошторисну документацію;
- оцінювати та управляти проектними ризиками;
- оцінювати проект за економічними, фінансовими критеріями і за обмеженими інвестиційними можливостями; визначати економічну прийнятність проекту.

Тема 1. Теоретичні засади проектного фінансування

План

1.1 Характеристика, мотивація і принципи проектного фінансування.

1.2 Види проектного фінансування.

1.3 Передумови розвитку та сучасний стан проектного фінансування в Україні.

Ключові слова: проектне фінансування, процес фінансування, принципи проектного фінансування, види проектного фінансування

1.1 Зміст, характеристика, мотивація і принципи проектного фінансування

Виділяють три найзагальніші трактування проектного фінансування:

1 *Під проектним фінансуванням* розуміють окрему форму фінансування, яка ґрунтується на життєздатності самого проекту без урахування платоспроможності і гарантій основних його учасників.

2 *Проектне фінансування* розглядається як механізм фінансування інвестицій, який забезпечує техніко-економічну ефективність діяльності підприємства і дає можливість генерувати достатні для цього грошові потоки.

3 *Процес фінансування* – це об'єднання різних джерел і методів фінансування конкретного інвестиційного проекту з розподілом ризиків серед його учасників.

У найзагальнішому трактуванні під ***проектним фінансуванням*** розуміють форму реалізації фінансово-кредитних відносин учасників з приводу організації та здійснення фінансування інвестиційного проекту з використанням різноманітних фінансових інструментів за умови, що джерелами погашення заборгованості виступають генеровані проектом грошові потоки, а забезпеченням боргу виступають активи учасників фінансування (рисунок 1.1).

Об'єктом проектного фінансування, як правило, є проекти сектора соціальної і виробничої інфраструктури, яка характеризується значною капіталомісткістю, низькою комерційною ефективністю, але має стратегічне значення для економіки країни.

Такий сектор охоплює об'єкти транспорту, енергетики, зв'язку, водопостачання і каналізації, переробки твердих відходів тощо.

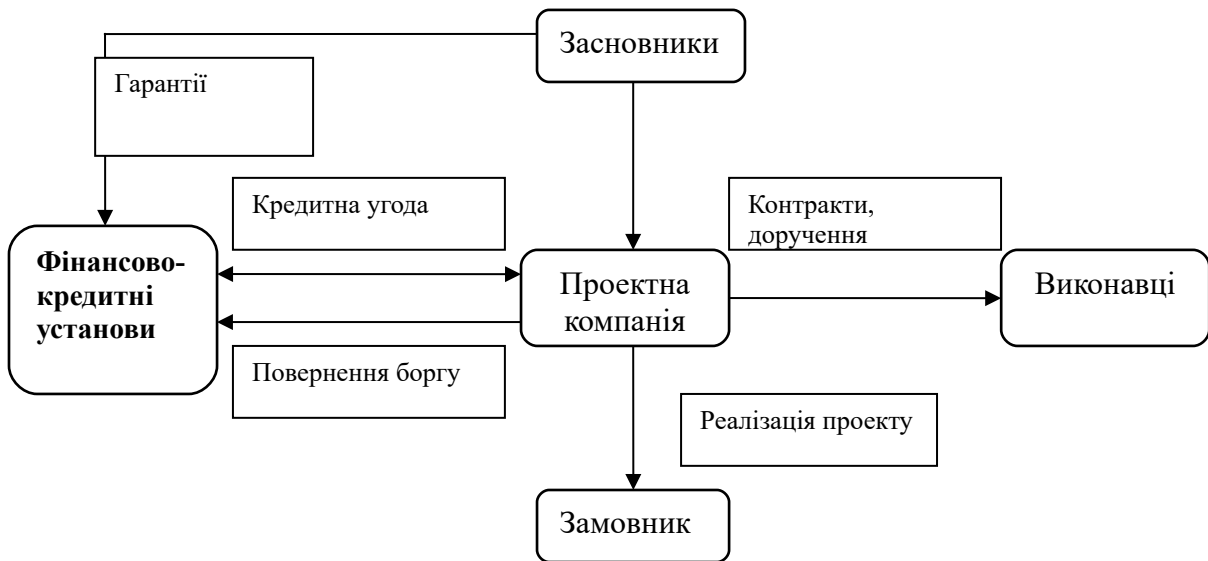


Рисунок 1.1 – Схема організації проектного фінансування

Об'єктом дослідження є конкретний задум, тобто бізнес-ідея, проект (інвестиційний, інноваційний, лізинговий, концесійний тощо).

Проектному фінансуванню притаманні особливі ознаки, за якими його відрізняють від кредитування, зокрема інвестиційного.

При цьому оцінка діяльності позичальника визначається у складі загальної оцінки інвестиційного проекту. Виходячи з цього джерелом відшкодування боргу в межах структури його фінансування є виключно доходи, що генерує сам проект, тоді як в інвестиційному кредитуванні джерелом виступають результати діяльності позичальника.

Складність організації фінансування таких проектів передбачає тривалий термін їх реалізації, залучення широкого спектра технічних, економічних, фінансових і юридичних послуг

різних суб'єктів, що беруть участь у підготовці та реалізації проекту.

Світова практика визначає такі принципи проектного фінансування:

1 *Принцип підвищеної ризикованості проектного фінансування* передбачає розподіл ризиків серед максимальної кількості учасників проекту, а ризики за проектом, у свою чергу, вимагають ретельного відстежування і попереднього аналізу з метою укладання контрактів зі споживачами продукції і страхувальниками на період до повного погашення кредиту. Урахування кредитором цього принципу означає збільшення розміру банківської маржі на весь період обслуговування боргу.

2 *Принцип покриття боргу.* Урахування цього принципу установою, що здійснює фінансування, ґрунтується на показнику обслуговування боргу (співвідношення очікуваних чистих надходжень від реалізації проекту і загальної суми заборгованості та відсотків). Отримані результати порівнюються з базовим варіантом інвестиційного проекту, підготовленого незалежним консультантом. Коефіцієнт покриття боргу, як правило, має бути в межах 1,3—1,8 залежно від ступеня ризику і специфіки галузі.

3 *Ринковий принцип* вимагає від фінансово-кредитної установи детального аналізу кон'юнктури ринку майбутньої продукції, що передбачається під час укладання кредитної угоди. Такий аналіз ринку проводиться з метою визначення динаміки цін на період експлуатації об'єкта. Як правило, порівняльний аналіз у такому аспекті проводиться за сценарієм інвестора (замовника); песимістичним сценарієм банку; сценарієм, підготовленим незалежними експертами.

4 *Принцип обмеженої відповідальності клієнта* впливає з визначення проектного фінансування, згідно з яким погашення заборгованості відбувається за рахунок доходів від реалізації проекту, а відповідальність клієнта-ініціатора проекту визначається розміром власних коштів, направлених у проект. Причому проект вважається таким, що здійснено, якщо за взаємними зобов'язаннями виробнича потужність об'єкта досягла проектної потужності (близько 75 %).

5 *Принцип забезпечення джерелами фінансування* проекту ґрунтується на дотриманні досить високого співвідношення між власними і запозиченими коштами, яке коливається залежно від галузі (20:80; 30:70; 40:60), проте прийнятним для сторін вважається співвідношення 30:70. Якщо інвестиційний проект реалізується в державному секторі економіки і має стратегічне значення, то застосовується метод прямої бюджетної підтримки інвестицій, яка виражається в таких формах: бюджетні асигнування на безповоротній основі (у вигляді субсидій і грантів); бюджетні інвестиції (через участь держави в капіталі підприємства або організації, що одержують бюджетні кошти); бюджетні кредити як універсальний інструмент державного стимулювання проектів.

6 *Принцип гарантування інвестицій*:

- гарантія як безумовне зобов'язання в разі настання гарантійного випадку перерахувати установі, що здійснює фінансування, певну суму коштів;

- гарантія при завершенні фінансування, пов'язана з відповідальністю інвесторів за повну реалізацію проекту.

Метою таких гарантій є страхування боргових зобов'язань інвестиційного проекту на весь період його життєвого циклу.

7 *Принцип повернення і платності* забезпечує послідовну ліквідацію заборгованості, графік якої відповідає життєвому циклу інвестиційного проекту, і повернення боргу починається після досягнення певного рівня виробничої потужності, а темпи погашення заборгованості прямо пропорційні темпам зростання виробництва продукції.

1.2 Види проектного фінансування

Залучення фінансових ресурсів для реалізації інвестиційних проектів здійснюється у визначеному порядку, закріпленому чинною нормативно-законодавчою базою. Порядок отримання коштів для фінансування інвестиційних проектів залежить від джерел фінансових ресурсів, видів проектів, методів бухгалтерського обліку, форм участі фінансово-кредитних установ у фінансуванні, ступеня ризику кредитора.

Ці ознаки організації фінансування проектів визначають види проектного фінансування (рисунок 1.2).



Рисунок 1.2 – Види проектного фінансування

Так, за **джерелами мобілізації фінансових ресурсів** проектне фінансування можна розрізнити як таке, що реалізується за рахунок:

- власних коштів підприємства;
- запозичених коштів (як правило, інвестиційних кредитів та іпотечних позичок);
- залучених коштів (акціонерів, компаньйонів, пайових внесків тощо);
- коштів державного бюджету;
- інших внутрішніх і зовнішніх джерел фінансування.

За методом бухгалтерського обліку розрізняють **позабалансове та балансове проектне фінансування**.

За умови використання позабалансового проектного фінансування вся фінансова заборгованість позичальника-інвестора відображується на балансі проектної компанії і тим самим не впливає на оцінку платоспроможності, отже, не може погіршувати фінансовий стан позичальника.

Позабалансове проектне фінансування визначається правилами бухгалтерського обліку та звітності і має місце лише в тому разі, якщо законодавством країни дозволено не включати баланс проектної фірми до консолідованого балансу інвестора.

За формами участі комерційних банків у проектному фінансуванні за балансовим методом виділяють *спільне проектне фінансування і послідовне проектне фінансування*.

Спільне фінансування декількома кредитними установами має місце у процесі реалізації великих інвестиційних проектів переважно в галузях інфраструктури. Ініціаторами спільного фінансування, як правило, виступають міжнародні фінансові організації, які залучають до цих операцій банки, що звичайно кредитують найбільш прибуткову частину проекту.

Застосовуються дві форми спільного проектного фінансування:

- *паралельне фінансування*, за якого проект поділяється на складові, що кредитуються різними незалежними один від одного кредиторами в межах установленої для них квоти;

- *синдиковане фінансування*, за якого всі кредитори надають позички під час виконання проекту.

Послідовне проектне фінансування має місце, коли великий банк виступає лише ініціатором кредитних операцій, переуступаючи право вимагати сплату заборгованості позичальника іншим банкам. Проте за оцінку інвестиційного проекту, розроблення кредитної угоди та видачу позички банк отримує комісійну винагороду. Основною причиною такого механізму здійснення фінансування є обмежені фінансові можливості великих банків відповідно до значної кількості інвестиційних пропозицій.

За *ступенем ризику кредитора* проектне фінансування поділяється на фінансування:

- без регресу на позичальника;
- частковим регресом на позичальника;
- з повним регресом на позичальника.

Під терміном «регрес» розуміють право кредитора висувати зворотні фінансові вимоги до позичальника.

Найбільш дорогою для позичальника є схема фінансування без регресу, тобто права на висування фінансових вимог до позичальника відсутні. За цих умов кредитор бере на себе всі комерційні та політичні ризики, пов'язані з реалізацією проекту, але плата за надання кредиту значно вище, ніж за інших способів фінансування.

Для того щоб кредитори визначили ризик вкладання коштів, необхідно створити такі умови:

- використання відпрацьованої технології, що дозволить випускати конкурентоспроможну продукцію;

- можливість оцінити ризик будівництва, виведення на проектну потужність і ризики, пов'язані з функціонуванням підприємства, яке фінансується;

- кінцева продукція повинна мати досить місткий ринок збуту і можливість легкої реалізації, оскільки в цьому разі можливо визначити цінові ризики;

- наявність угод з постачальниками сировини та комплектуючих виробів, якщо такі необхідні;

- домовленість із постачальниками енергоносіїв з узгодженням граничних цін;

- політична стабільність реалізації проекту.

Фінансування без регресу на позичальника застосовується досить рідко через складність створення системи комерційних зобов'язань і високі витрати на залучення спеціалістів, консультаційні послуги та інше. Сферою застосування фінансування без регресу на позичальника є інвестиційні проекти, що реалізуються в енергетиці, добувній галузі та первинній переробці сировини, у металургії, нафто- і газопереробці.

Проектне фінансування з частковим регресом на позичальника ґрунтується на оцінці всіх ризиків, пов'язаних із реалізацією проекту. Вони розподіляються між усіма учасниками угоди таким чином, щоб останні могли прийняти на себе всі ризики, які залежать від них. Наприклад, позичальник бере на себе всі ризики, пов'язані з експлуатацією підприємства; підрядник несе відповідальність за завершення будівництва підприємства; постачальники устаткування беруть на себе ризики, пов'язані з комплектністю і якістю поставок тощо. Вартість цього типу фінансування невисока, що сприяло його поширенню на практиці. Максимальний розподіл ризиків між усіма учасниками проекту стимулює їх зацікавленість у здійсненні проекту. Сторони беруть на себе конкретні комерційні зобов'язання замість надання гарантій.

Проектне фінансування з повним регресом на позичальника являє собою тип фінансування, якому віддається перевага через швидкість і простоту отримання необхідних коштів, а також нижчу вартість їх залучення порівняно з іншими типами проектного фінансування.

За умови фінансування проекту з повним регресом на позичальника кредитор не бере на себе ніяких ризиків за проектом.

Тип фінансування з повним регресом усіх ризиків на позичальника застосовується для проектів, які мають державне значення, здійснюються під гарантію уряду і за його сприяння. Винятком є форс-мажорні та політичні ризики, які може брати на себе кредитор. Так фінансуються проекти пріоритетного розвитку областей, регіонів, виробничої і соціальної інфраструктур та ін.

1.3 Передумови розвитку та сучасний стан проектного фінансування в Україні

Сучасне проектне фінансування бере свій початок з відомого продукту банківського бізнесу — погашення кредиту виробленою продукцією.

Історично перша угода, яка згодом отримала назву проектного фінансування, відбулася в 1930-ті рр. в штаті Техас (США) щодо фінансування нафтовидобувної пропроектної компанії.

У 1970-ті рр. у зв'язку з геологорозвідкою та початком широкомасштабної розробки нафтогазових запасів у Північному морі схеми проектного фінансування почали застосовуватися в Європі. До 1980-х рр. енергетичні та сировинні проекти, особливо розробка нафтових родовищ, були основою портфеля проектного фінансування фінансово-кредитних установ. Високі темпи економічного зростання, характерні для розвитку світового господарства в першій половині 1990-х рр., зумовили велику потребу у формах проектного фінансування. Понад усе така потреба була характерна для ринків країн, що розвиваються. До світової фінансової кризи 1997—1998 рр.

лідерами на світовому ринку проектного фінансування були країни Південно-Східної Азії. У 1996 р. в Гонконзі було реалізовано 36 інвестиційних проектів обсягом 19,3 млрд дол. США, в Індонезії — 72 проекти обсягом 14,1 млрд дол., у Таїланді — 31 проект обсягом 9,4 млрд дол. Усього в 1996 р. в азіатських країнах було профінансовано 400 інвестиційних проектів обсягом більше 86,2 млрд дол.

Найважливішими драйверами розвитку проектного фінансування в кінці ХХ - початку ХХІ ст. стала інтернаціоналізація глобального фінансового ринку та ринку інвестицій і приватизація підприємств громадської інфраструктури (зокрема ЖКГ) у більшості розвинених ринкових країн.

За даними міжнародного журналу Project Finance and Infrastructure Finance, обсяг угод проектного фінансування у світі зріс з 2001 по 2008 р. більш ніж у 3 рази і склав на кінець 2008 р. 193 500 000 000 дол. У 2008 р. відзначено максимальну кількість угод на ринку проектного фінансування починаючи з 2001 р.

У 2009 р. в результаті глобальної фінансово-економічної кризи обсяг проектного фінансування у світі скоротився на 41 % і склав у 2009 р. 115 млрд дол.

Лідуючий сектор економіки щодо застосування проектного фінансування - енергетика. На частку цього сектора припадає 40 % обсягу глобального ринку проектного фінансування. 38 % припадає на частку інфраструктури.

За результатами 2009 р., на частку Західної Європи припадало 22 % ринку проектного фінансування, Азії – 31 %, Північної Америки – 11 %, Середньої Азії та Африки – 11 %, інші – 25 % (у тому числі два найбільш великих проекти, що реалізуються в Бразилії).

Причини, що стримують розвиток проектного фінансування в Україні, можна згрупувати за напрямками:

- недостатній рівень розвитку вітчизняних джерел боргового фінансування порівняно з розвинутими країнами;
- невідповідність між доходами і позичками всередині країни та обслуговуванням боргів у валюті;

- недостатньо розвинуті правова культура та законодавча стабільність у сфері узгодження та розподілу ризиків, а також надання гарантій та інших форм зобов'язань за кредитним фінансуванням;

- відсутність достатньої кількості спеціалістів з проектного фінансування;

- обмежений досвід роботи кваліфікованих учасників проектного фінансування — організацій і фірм, що можуть брати на себе функції керуючих великими проектами.

На рисунку 1.3 наведено можливу схему проектного фінансування в Україні. Найбільш значна робота, пов'язана безпосередньо з залученням коштів, має припадати на фінансових консультантів.

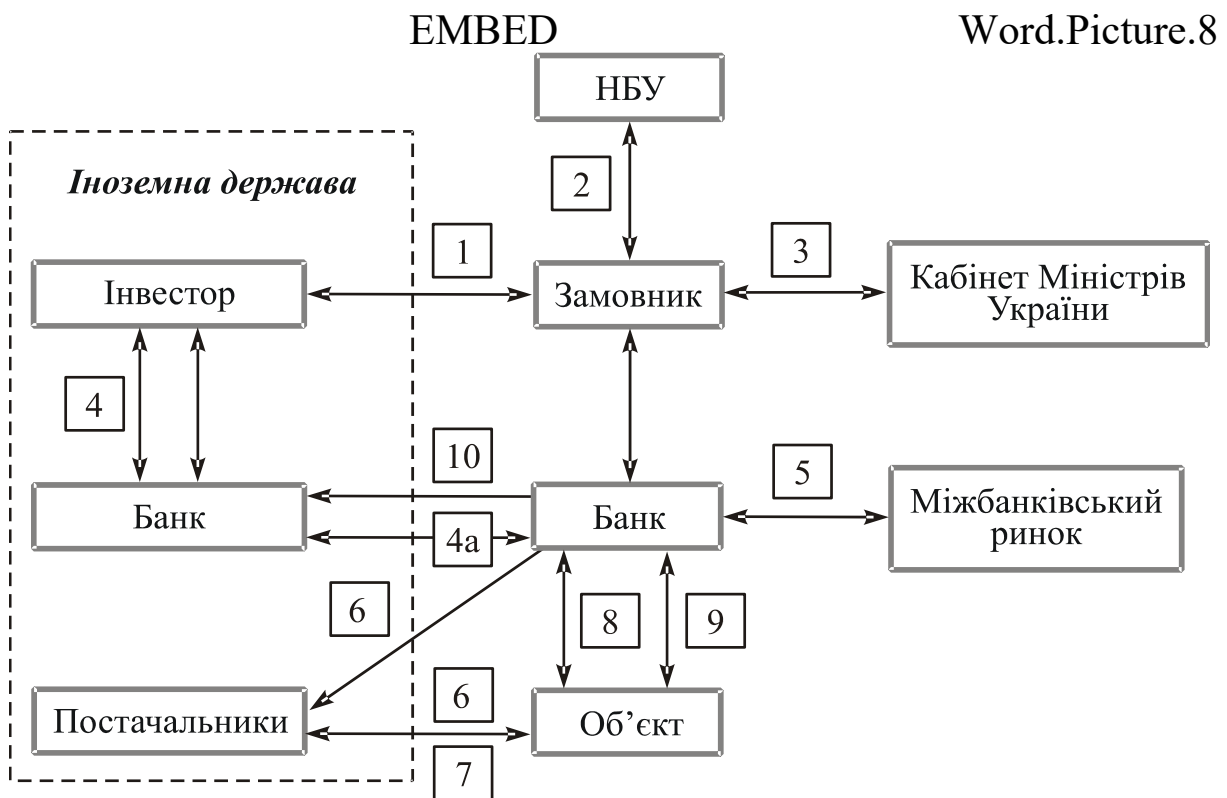


Рисунок 1.3 – Практична схема проектного фінансування

Практична схема проектного фінансування:

- 1) підписання договору проектного фінансування;
- 2) реєстрація кредитного договору в НБУ і отримання ліцензії на відкриття рахунку за кордоном;
- 3) отримання гарантії Кабінету Міністрів України;

4) інвестиційний транш через іноземний банк (кошти надходять на рахунок, відкритий у країні перебування нерезидента):

а) переказ грошових коштів на розрахунковий рахунок замовника в банк, який має кореспондентські відносини з банком, на рахунок якого надійшли інвестиції;

б) продаж замовником частини валюти на міжбанківському ринку;

5) оплата обладнання, послуг тощо;

6) постачання обладнання;

7) поточне фінансування, запуск і здача об'єкта;

8) отримання прибутку;

9) перерахування частини прибутку інвестору-нерезиденту.

Тема 2. Організація проектного фінансування

План

2.1 Зміст і складові системи проектного фінансування.

2.2 Суб'єкти проектного фінансування.

Ключові слова: система організації проектного фінансування, фінансовий план, схеми фінансування, суб'єкти проектного фінансування, джерела фінансування.

2.1 Зміст і складові системи проектного фінансування

Система проектного фінансування складається з чотирьох послідовних етапів (рисунок 2.1):

1) обґрунтування джерел та інструментів фінансування;

2) визначення суб'єктів проектного фінансування;

3) розроблення планів (схем) фінансування інвестиційних проектів;

4) регулювання взаємодії учасників фінансування.

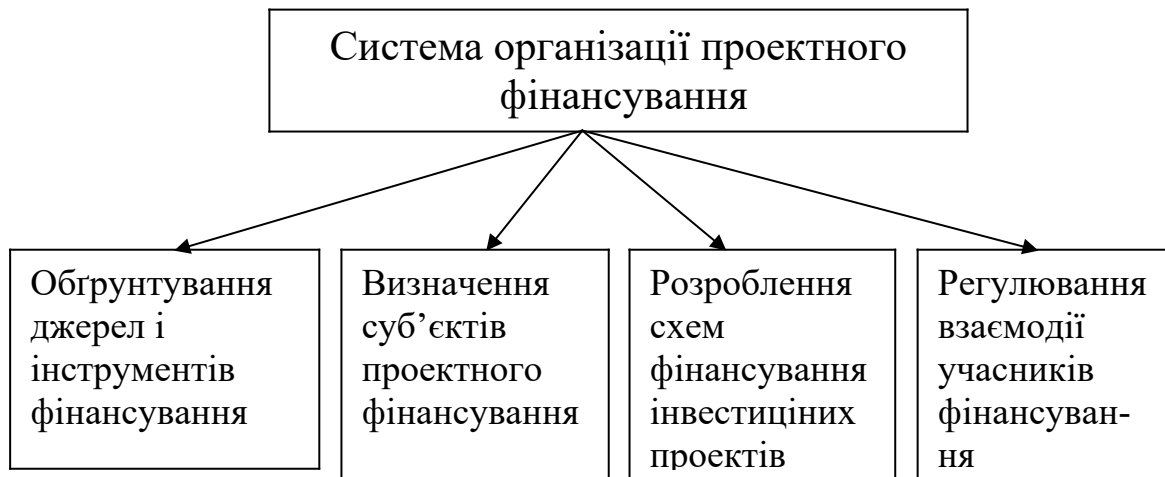


Рисунок 2.1 – Система проектного фінансування

Разом з ринковими саморегуляторами кон'юнктури та конкуренції для розвитку проектного фінансування необхідна організація регулювання проектного фінансування, що реалізується через дієві державні регулятори законодавчого, виконавчого та контролюючого характеру.

Виходячи з необхідності залучення фінансових ресурсів для реалізації великих інвестиційних проектів з різних джерел і за різними умовами, масштабами й формами власності важливим законодавчо-нормативним підґрунтям проектного фінансування в Україні є:

Закон України «Про концесії» від 16 липня 1999 р. № 997-XIV;

Закон України «Про концесії на будівництво та експлуатацію автомобільних доріг» від 14 грудня 1999 р. № 1286-XIV;

Закон України «Про банки та банківську діяльність» від 7 грудня 2000 р. № 2121-III;

Закон України «Про інвестиційну діяльність» від 18 вересня 1991 р. № 1560-XII;

Закон України «Про фінансово-кредитні механізми і управління майном при будівництві житла та операціях з нерухомістю» від 19 червня 2003 р. № 978-15;

Постанова Кабінету Міністрів України «Про Координаційну раду з питань політики фінансового сектора» від 1 листопада 2000 р. № 1620;

Закон України «Про режим іноземного інвестування» від 19 березня 1996 р. № 93/96-ВР;

Указ Президента України «Про Консультативну раду з питань іноземних інвестицій в Україні» від 11 квітня 1997 р. № 323/97;

Закон України «Про архітектурну діяльність» від 20 травня 1999 р. № 687-XIV;

Закон України «Про планування і забудову територій» від 20 квітня 2000 р. № 1699-III;

Закон України «Про основи містобудування» від 6 листопада 1992 р. № 2780-XII;

Закон України «Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні» від 16 липня 1999 р. № 996-XIV;

Закон України «Про ціни та ціноутворення» від 3 грудня 1990 р. № 507-XII;

Господарський кодекс України від 16 січня 2003 р. № 436-IV;

Цивільний кодекс України від 16 січня 2003 р. № 435-IV.

Важливою складовою системи проектного фінансування виступають фінансові плани та схеми фінансування інвестиційних проектів, які мають практичне значення.

Фінансовий план являє собою узагальнюючий плановий документ, який відображує надходження та витрачання грошових коштів підприємства на поточний (до одного року) і довгостроковий (більше одного року) періоди.

Процес фінансового планування повинен включати такі етапи:

- аналіз фінансових показників за попередній період на основі бухгалтерського балансу, звіту про фінансові результати, звіту про рух грошових коштів тощо;
- короткострокове фінансове планування;
- довгострокове фінансове планування;
- практичне запровадження планів і контроль за їх виконанням.

Основними завданнями фінансового планування повинні бути:

- забезпечення виробничої та інвестиційної діяльності необхідними фінансовими ресурсами;

- визначення напрямів ефективного вкладення капіталу, оцінка раціональності його використання;

- виявлення та мобілізація резервів збільшення прибутку за рахунок поліпшення використання матеріальних, трудових і грошових ресурсів.

Складним і багатоетапним процесом виступає також *підготовка ефективної схеми фінансування проекту*, у якій необхідно порівняти ефективність використання тих форм і методів його реалізації, які є доступними на інвестиційному ринку.

Схеми фінансування інвестиційних проектів можуть об'єднуватися у дві групи:

- 1) здійснення проекту як єдиного цілого, використовуючи наявні в підприємства фінансові ресурси, різні види позичок чи позичкових коштів; можуть бути використані основні фонди компанії, включаючи нові об'єкти, які будуть побудовані в результаті реалізації проекту;

- 2) розподіл процесу реалізації проекту на цільові підпроекти, позичкова підтримка яких ґрунтується на прямому чи непрямому кредитуванні, та поетапна реалізація таких підпроектів.

Використання першої схеми пов'язано, як правило, з реалізацією невеликих проектів, а також проектів, які з тих чи інших причин неможливо поділити на підпроекти (або це є недоцільним).

Другий метод фінансування застосовується для складних проектів, реалізація яких розрахована на період, що перевищує типові терміни кредитування проектів учасниками інвестиційного ринку. Перевагами такого способу реалізації проекту є можливість:

- залучати до фінансування та реалізації окремих підпроектів різноманітні організації, що можуть виявити інтерес до конкретних об'єктів, що є результатом виконання лише цих підпроектів;

- використовувати результати реалізації окремих підпроектів як гарантійні інструменти забезпечення повернення позичкових коштів на наступних етапах проекту, а амортизаційні відрахування від цих проектів — для фінансування наступних етапів проекту;

➤ ефективно застосовувати весь спектр позичкових інструментів, а саме корпоративних і трастових інструментів з різним ступенем участі та/чи контролю з боку кредиторів;

➤ використовувати переваги періоду податкових пільг через зменшення ставок оподаткування чи передачі третій стороні, капіталізації коштів від зменшення амортизаційних податкових виплат;

➤ підвищити ціну акцій самого підприємства, використовуючи об'єкти, продукцію чи послуги, що є результатом окремих підпроектів.

Основними критеріями, якими слід керуватися під час розроблення схем фінансування інвестиційного проекту, є:

1) отримання фінансових ресурсів за меншою ефективною вартістю;

2) досягнення найбільшого ефекту від кредитів і податкових пільг у ті періоди, коли вони діють;

3) оптимізація отриманих доходів, що забезпечується ефективним урахуванням особливостей чинного податкового (правового) середовища;

4) підтримання гнучкості та мінімізації витрат на заробітну плату та інші соціальні виплати;

5) мінімізація негативних наслідків від взаємних зобов'язань, що містяться у формах і методах, які використовуються та пов'язані з виплатами чи передачею власності;

6) зменшення витрат фінансових коштів і ризику проектів за рахунок відповідної структури і джерел фінансування і певних організаційних заходів, у тому числі податкових пільг, гарантій, використання різних форм участі.

Останньою складовою системи організації проектного фінансування є реалізація контролю за умовами фінансування. Належне виконання інвестиційного проекту контролюється менеджерами основних учасників проекту.

Якщо фінансові зобов'язання не виконуються, то у кредитора є три варіанти подальших дій:

➤ реструктурувати борг, тобто переглянути умови його надання;

➤ змінити статус кредитора на статус власника, наприклад змінюючи облигації на акції ініціатора проекту у визначеній пропорції;

➤ вимагати виконання гарантійних зобов'язань у зв'язку з фінансовою нездатністю позичальника обслуговувати борг.

2.2 Суб'єкти проектного фінансування

Суб'єкти проектного фінансування представлено учасниками, які мають безпосереднє відношення до об'єкта фінансування.

З позиції їхньої ролі в організації проектного фінансування їх доцільно розподілити на основних і потенційних учасників. До основних належать ініціатори, замовники, інвестори, керівник проекту, участь яких є обов'язковою для проектного фінансування. Взаємовідносини між ними, особливо між інвесторами та ініціатором, визначають характер проектного фінансування.

Потенційними учасниками проектного фінансування можуть бути держава, постачальники та покупці, страхові компанії, агентства з експортного кредиту та інші, хто можуть брати участь у проекті залежно від їх зацікавленості (рисунок 2.2).

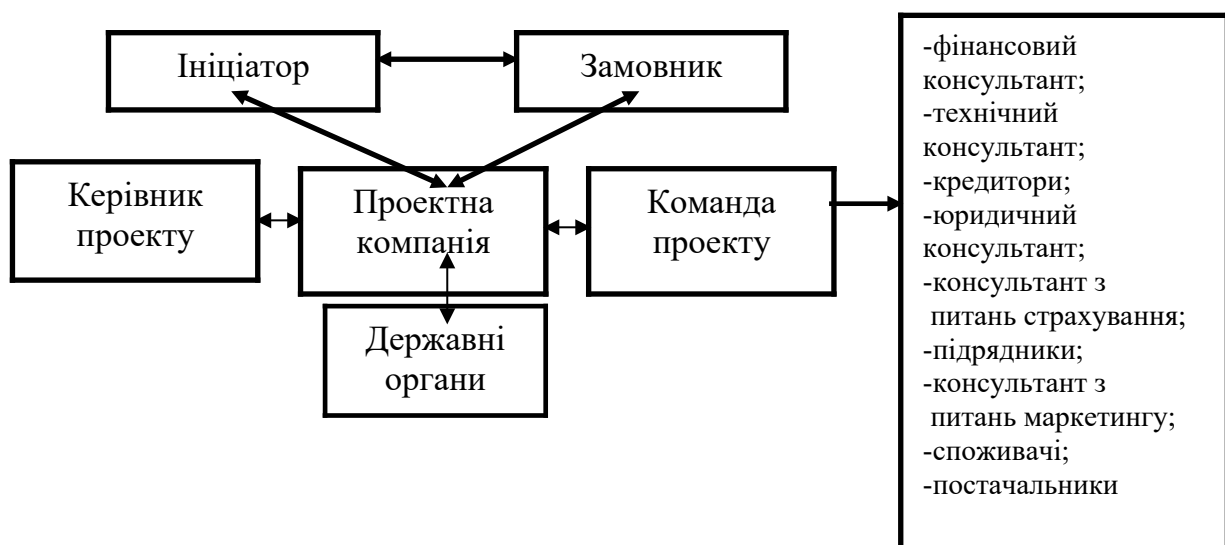


Рисунок 2.2 – Учасники проектного фінансування

Ініціатором проекту є автор головної ідеї бізнес-проекту, його попереднього обґрунтування та пропозицій з реалізації проекту. Ініціатором може виступити практично будь-хто з майбутніх учасників проекту, але в результаті ділова ініціатива з реалізації проекту має виходити від замовника проекту.

Замовник — це основний учасник проектного фінансування, для якого здійснюється проект, який зацікавлений у реалізації проекту і досягненні його результатів, є майбутнім власником і користувачем результатів проекту визначає основні вимоги та масштаби проекту, забезпечує фінансування проекту за рахунок своїх коштів і коштів, що залучаються від сторонніх інвесторів, укладає угоди з основними виконавцями, несе відповідальність за такими контрактами, управляє процесом взаємодії між усіма учасниками проекту.

Інвестор як учасник надає кошти в користування чи забезпечує їх отримання від третіх осіб. Метою інвестора є максимізація прибутку на свої інвестиції від реалізації проекту. Якщо інвестор і замовник не є однією і тією самою особою, то інвесторами зазвичай виступають банки чи інвестиційні фонди.

До складу проектної компанії входять керівник проекту і команда проекту.

Керівник проекту — це основний суб'єкт, якому замовник та інвестор делегують повноваження з управління роботами реалізації проекту: планування, контроль і координація робіт усіх учасників проекту, моніторинг протягом життєвого циклу проекту до досягнення визначених у проекті завдань і результатів за умови дотримання встановлених термінів, бюджету та якості. Керівником проекту виступає, як правило, ініціатор чи замовник.

У процесі проектування керівник виконує такі функції:

- контроль відповідності обсягів і строків виконання робіт необхідному мінімуму, передбаченому контрактом;
- підбір спеціалістів — інженерів, координація їх діяльності;
- визначення раціональних термінів початку робіт з метою їх своєчасного виконання;
- контроль за внесенням змін у проект;

- підготовка та контроль за реалізацією плану проектних робіт, пов'язаних із загальним планом проекту;
- розроблення разом із замовником завдання на проектування.

Ефективність роботи керівника проекту оцінюється виходячи з того, наскільки правильно організована робота з контролю за витратами на проект. Для управління цим процесом за кордоном використовується спеціальний план управління ресурсами. Цей план розробляється на етапі підготовки контрактів із проведенням його актуалізації в разі необхідності. План визначає:

- ♦ які витрати належить контролювати (витрати компанії, вартість обладнання, матеріалів, робочої сили, накладні витрати);
- ♦ якими показниками будуть оцінюватися витрати (необхідно, щоб вони збігалися з прийнятою в проекті системою звітності);
- ♦ як буде організовано контроль (учасники, витрати на контроль, процедура передачі інформації).

Керівник проекту відповідає за правильність рішень, що приймаються, і їх реалізацію. Слід пам'ятати, що втрачені можливості контролю знижують його ефективність на більш пізніх етапах реалізації проекту.

Команда проекту — специфічна організаційна структура, яку очолює керівник проекту. Вона створюється на період реалізації проекту. Завданням команди проекту є виконання функцій управління проектом. До складу основних учасників команди проекту входять кредитори, фінансовий консультант, технічний консультант, консультант з питань страхування та інші.

Контракт на проектування та будівництво укладається з **підрядником**, що має досвід і репутацію у зведенні подібних об'єктів «під ключ», який забезпечує закінчення будівництва на визначену дату. Підрядник бере на себе ризик затримки термінів та перевищення кошторису; якщо він має субпідрядників, тобто виступає генеральним підрядником, то виконання контракту обов'язково повинно гарантуватися генпідрядником.

Більшість робіт за проектом неможливо реалізувати без допомоги досвідченого **фінансового консультанта**, який може

подати проект у такому вигляді, що ним зацікавляться інвестори. Фінансовий консультант виконує функції фінансового аналітика, контролера, що спостерігає за здійсненням усього інвестиційного процесу. Цей спеціаліст прогнозує вплив на життєздатність проекту таких чинників, як відсоткові ставки за кредитами, валютні ризики, темпи зростання інфляції тощо.

Фінансовий консультант разом з **технічним консультантом** розпочинають роботу першими.

Для обґрунтування життєздатності проекту необхідно провести ґрунтовний технічний аналіз. Тому до роботи над проектом залучається технічний консультант. Функціями технічного консультанта є розгляд технічної документації, інформації про місце будівництва, інженерні рішення, оцінка технології, що буде використана, та обладнання.

Консультант з питань страхування аналізує ступінь захищеності проекту на основі страхового відшкодування.

Умовно виділяють три основні сфери ризиків, у яких потенційно існує ймовірність збитків: майнові ризики, або ризики втрати (загибелі) майна внаслідок пошкодження/крадіжки об'єкта; фінансові ризики, або ризики втрати/неотримання очікуваного доходу від здійснення проекту внаслідок неможливості належної експлуатації об'єкта чи в результаті недосягнення запланованих показників фінансової ефективності проекту; ризики невиконання інших зобов'язань, що передбачені угодою. Таким чином, об'єктом страхування є майнові та економічні інтереси замовника проекту, що впливають зі змісту угоди.

Радник з юридичних питань готує документи і розглядає всі узгодження та контракти за проектом.

Консультант з питань маркетингу (може бути запропонований кредитором) оцінює надійність показників проекту.

Суттєву роль у реалізації проекту можуть відігравати потенційні **споживачі продукції та постачальники**. Потенційними споживачами продукції можуть бути юридичні чи фізичні особи, які виступають покупцями та користувачами кінцевої продукції. Вони визначають вимоги до продукції чи послуг, формують попит на неї. За рахунок коштів споживачів

відшкодовуються витрати на проект і формується прибуток усіх учасників проекту.

Складовою проектного фінансування виступають довгострокові угоди з надійними постачальниками обладнання, сировини та матеріалів для проекту, а також з покупцями майбутньої продукції.

Тема 3. Склад і порядок розроблення інвесторської проектно-кошторисної документації

План

3.1 Склад і види проектної документації.

3.2 Визначення вартоті будівництва.

Ключові слова: проект, робочий проект, техніко-економічне обґрунтування, ескізний проект, робоча документація, кошторисна документація, кошторисна вартість будівництва.

3.1 Склад і види проектної документації

Склад і зміст проектної документації на нове будівництво, реконструкцію, капітальний ремонт і технічне переоснащення будинків, будівель, споруд будь-якого призначення, їх комплексів або їх частин, лінійних об'єктів інженерно-транспортної інфраструктури в Україні визначено нормативним актом — Державною будівельною нормою ДБН А.2.2-3:2014.

Вимоги щодо складу і змісту проектної документації на реставрацію об'єктів культурної спадщини; на об'єкти, що споруджуються за межами України за рахунок її бюджетних інвестицій; при ліквідації наслідків аварій і катастроф; на консервацію та розконсервацію об'єктів будівництва встановлюються окремими будівельними нормами та нормативними документами з урахуванням положень ДБН А.2.2-3:2014.

Вимоги цього нормативного акта є обов'язковими для виконання юридичними та фізичними особами — суб'єктами господарської діяльності в галузі будівництва незалежно від форм власності.

Підставою для проектування об'єктів виступає завдання на проектування, що затверджує замовник, а також архітектурно-планувальне завдання. Вихідні дані, достатні для виконання проектних робіт на відповідній стадії, замовник зобов'язаний надати до початку виконання проектних робіт. Проектні роботи виконуються на підставі договорів, укладених між замовниками і проектувальниками. Договір — основний організаційно-правовий документ, який регламентує взаємовідносини між замовником та проектувальником. Договір можна укладати на виконання комплексу проектних робіт, окремих розділів проекту. При цьому інженерні дослідження повинні бути виконані до початку розроблення проектної документації.

Для погодження і затвердження розробляється технічний проект, для будівництва — робоча документація.

Для технічно і архітектурно нескладних будівель і споруд застосовується одностадійне проектування та розробляється один документ — робочий проект зі зведеним кошторисом. Для технічно складних об'єктів відносно містобудівних, архітектурних, художніх та екологічних вимог, технології, інженерного забезпечення, впровадження нових будівельних конструкцій для експериментального будівництва, а також обґрунтування інвестицій розробляється, як правило, ескізний проект, або техніко-економічне обґрунтування інвестицій, проект і робоча документація (тобто має місце дво- або трістадійне проектування).

Стадії проектування встановлюються інвестором спільно з проектувальником залежно від архітектурної та екологічної складності проекту, вимог місцевих органів, вартості будівництва. Проектувальники в процесі розроблення проектної документації повинні забезпечувати:

- відповідність архітектурним і містобудівним вимогам і високу архітектурно-художню якість;

- відповідність чинним нормативним документам, а в разі відхилення від їхніх вимог виконувати узгодження в установленому порядку;
- захист навколишнього середовища і раціональне використання природних ресурсів;
- експлуатаційну надійність і безпеку;
- високу ефективність інвестицій; патентоспроможність і патентну чистоту технічних рішень і застосованого обладнання;
- конкурентоспроможність продукції.

Проектна документація складається з ескізного проекту, техніко-економічного обґрунтування, проекту, робочого проекту і робочої документації.

Ескізний проект містить принципові рішення містобудівних, архітектурних, художніх, функціональних, екологічних вимог, підтверджує принципову можливість створення об'єкта, визначає його вартість.

Ескізний проект після схвалення органами містобудування та архітектури або затвердження є основою для подальшого розроблення проектної документації.

Техніко-економічне обґрунтування інвестицій вмотивовує необхідність і доцільність будівництва та реконструкції промислових об'єктів, їх технічну здійсненність і ефективність інвестицій. Тут інвестиції мають розглядатися як рішення щодо розміщення, потужності об'єкта, оцінки впливів проектної діяльності на навколишнє середовище, відповідність архітектурним вимогам тощо згідно з завданням на проектування.

Техніко-економічне обґрунтування інвестицій після його схвалення або затвердження є підставою для подальшого розроблення проектної документації.

Проект на будівництво об'єкта цивільного призначення розробляється на підставі вихідних даних та завдання на проектування, погодженого з ескізним проектом і техніко-економічним обґрунтуванням інвестицій.

Робочий проект є суміщеною стадією проектування, призначений для погодження, затвердження проектної документації, а також для будівництва об'єкта.

Робочий проект виконується на підставі погоженої планувальної документації, державних програм розвитку галузі або

погоджених передпроектних напрацювань, завдання на проектування, архітектурно-планувального завдання, вихідних даних і технічних умов на підключення до джерел інженерного забезпечення. Всі матеріали робочого проекту видаються замовнику в чотирьох примірниках.

Робоча документація включає:

- робочі креслення, які розробляються відповідно до вимог державних норм;
- паспорт оздоблювальних робіт;
- збірники специфікації обладнання, виробів і матеріалів;
- опитувальні листи та габаритні креслення на відповідні види обладнання та виробів;
- вихідні вимоги на розроблення конструкторської документації на обладнання індивідуального виготовлення, для якого вихідні вимоги в проекті не розроблялися.

Робоча документація розробляється після затвердження попередньої стадії проектування.

Робочий проект — це стадія проектування, призначена для узгодження, затвердження проектної документації і для будівництва об'єкта.

Робочий проект виконується на підставі узгодженої планувальної документації, державних програм розвитку галузі або узгоджених передпроектних напрацювань, завдання на проектування, архітектурно-планувального завдання, початкових даних і технічних умов з підключення до джерел інженерного забезпечення.

Техніко-економічне обґрунтування інвестицій, решта проектної документації на проектування нових промислових підприємств незалежно від підпорядкування і форм власності під час вибору майданчика будівництва підлягають узгодженню з територіальною проектною організацією. Ескізний проект техніко-економічного обґрунтування інвестицій або робочий проект не підлягають узгодженню з підрядником, якщо це не передбачено завданням на проектування.

Експертиза проектів - узгодження проектних рішень державного нагляду з інженерними службами – здійснюється в одній інстанції зазначеного органу в термін до 10 днів, в органах містобудування та архітектури – у термін до 15 днів, якщо

законодавством не передбачено інші терміни. Проектна документація до її затвердження підлягає обов'язковій державній експертизі відповідно до законодавства. Проектна документація, що не підлягає затвердженню, може бути передана на експертизу тільки за рішенням замовника.

Для експертизи інвестиційних проектів служби Укрінвестекспертизи залучають органи охорони навколишнього середовища і ядерної безпеки, органи з контролю за охороною праці, інші органи державного нагляду, спеціалізовані служби місцевого самоврядування, представників місцевого самоврядування, представників громадських об'єднань і враховують їх висновки.

Інвестори, що здійснюють будівництво за рахунок власних коштів, самостійно визначають порядок проходження експертизи відповідних інвестиційних проектів. При цьому обов'язковій державній експертизі підлягає рівень дотримання вимог з безпеки для життя і здоров'я населення, охорони навколишнього середовища та енергозбереження.

Подання проектної документації на узгодження, експертизу і затвердження є обов'язком замовника і виконується за його рахунок. Проектувальник повинен захищати проектні рішення.

Проектна документація набирає чинності після її затвердження інвестором, яке фіксується в офіційному проекті у формі наказу (розпорядження або рішення). У документі про затвердження наводяться дані за проектом і техніко-економічні показники.

Організації (служби, підрозділи), які виконували експертизу і давали рекомендації, несуть відповідальність за висновки, на підставі яких інвестор (замовник) ухвалює своє рішення про затвердження проектної документації. Затвердження проектної документації інвестором є фактом прийняття під його повну відповідальність рішень, передбачених у документації. При цьому:

- всі інвестори, незалежно від форм власності і характеру джерел інвестування, несуть відповідальність перед державою за дотримання обов'язкових вимог нормативних документів, порядку узгодження та експертизи проектної документації;

- всі інвестори, що використовують державні (бюджетні) кошти, несуть відповідальність перед державою за виконання вимог державної інвестиційної політики з питань раціонального використання фінансових, матеріально-технічних і трудових ресурсів; інвестори, що використовують власні кошти, несуть відповідальність за перераховане несуть перед власниками коштів.

3.2 Визначення вартості будівництва

На виконання положень Законів України «Про будівельні норми» та «Про стандартизацію» та з метою більш достовірного визначення вартості будівництва наказом Мінрегіону від 05.07.2013 р. № 293 затверджено національний стандарт ДСТУ Б Д.1.1-1:2013 «Правила визначення вартості будівництва».

Сферу дії нового документа розширено щодо переліку об'єктів і джерел фінансування будівництва. Він установлює основні правила з визначення вартості нового будівництва, реконструкції, капітального ремонту і технічного переоснащення будинків, будівель і споруд будь-якого призначення, їх комплексів, лінійних об'єктів інженерно-транспортної інфраструктури, а також поточного ремонту будинків, будівель і споруд житлового та громадського призначення, інженерних мереж, доріг та об'єктів благоустрою, реставрації пам'яток архітектури містобудування.

Вищезазначений документ обов'язковий при визначенні вартості будівництва об'єктів, що споруджуються за рахунок бюджетних коштів, коштів державних і комунальних підприємств, установ та організацій, а також *кредитів, наданих під державні гарантії*.

ДСТУ Б Д.1.1-1:2013 містить терміни та визначення понять, що необхідні при визначенні вартості будівництва, загальний опис системи ціноутворення в будівництві, порядок складання інвесторської кошторисної документації, порядок визначення вартості будівництва.

Кошторисна документація відображує вартісну оцінку, що здійснюється на кожному етапі роботи над проектом. Загальна сума грошових коштів, необхідних для будівництва, згідно з проектними матеріалами, становить *кошторисну вартість будівництва*. Підставою для визначення кошторисної вартості будівництва є:

- ♦ проект і робоча документація, у тому числі креслення, відомості обсягів будівельних і монтажних робіт, специфікації та відомості на обладнання, рішення щодо організації та черговості будівництва, пояснювальні записки до проектних матеріалів;

- ♦ чинні кошторисні нормативи, відпускні ціни на обладнання, меблі, інвентар.

У процесі визначення кошторисної вартості може використовуватися інформація про поточні зміни цін на будівельні ресурси, що надається на договірній основі регіональними центрами з ціноутворення в будівництві чи органами державної статистики.

Під час визначення кошторисної вартості будівництва підприємств, що проектуються, об'єктів і споруд, видів робіт складається кошторисна документація, до складу якої входять локальні кошториси (локальні кошторисні розрахунки); об'єктні кошториси (об'єктні кошторисні розрахунки); зведені розрахунки вартості будівництва, зведення витрат, відомість кошторисної вартості об'єктів будівництва, що входять до пускових комплексів, відомість кошторисної вартості будівництва об'єктів і робіт з охорони довкілля, відомість ресурсів до відповідних кошторисів та кошторисних розрахунків.

Кошторисна документація складається в певній послідовності, з поступовим переходом від дрібних до великих елементів будівництва, що являють собою вид робіт, до об'єкта будівництва в цілому.

Складаючи кошторисну документацію, необхідно використовувати нормативно-інформаційну базу, актуалізація якої здійснюється під керівництвом державних управлінських органів з будівництва, архітектури та житлової політики України.

Кошторисні норми поділяються на такі види:

- державні стандарти України (державні кошторисні норми);
- індивідуальні ресурсні кошторисні норми;
- стандарти організацій України.

Локальні кошториси складаються в поточному рівні цін на трудові та матеріально-технічні ресурси.

Відомості ресурсів до локальних кошторисів містять дані, визначені на обсяг робіт, передбачених кошторисом, щодо трудомісткості та середнього розряду робіт, нормативної потреби в матеріально-технічних ресурсах у фізичних одиницях виміру, а також вартість одиниці виміру трудових і матеріально-технічних ресурсів, прийняту в кошторисі.

Порядок розташування робіт у локальних кошторисах і їх групування в розділи мають відповідати технологічній послідовності проведення робіт і враховувати специфічні особливості окремих видів будівництва.

Об'єктні кошториси складаються на об'єкти в цілому шляхом підсумовування даних локальних кошторисів з групуванням робіт і витрат по відповідних графах кошторисної вартості будівництва. Ці кошториси аналогічно до локальних складаються також у поточному рівні цін на ресурси.

В окремих випадках як об'єктний кошторис може прийматись локальний кошторис. Так, якщо вартість об'єкта може бути визначена за одним локальним кошторисом, то об'єктний кошторис не складається. І в такому разі роль об'єктного кошторису виконує локальний кошторис.

Локальні та об'єктні кошторисні розрахунки розробляються замість локальних та об'єктних кошторисів у таких випадках:

а) обсяги робіт і розміри витрат ще остаточно не визначилися і підлягають уточненню в процесі розроблення робочої документації (робочих креслень);

б) обсяги робіт, характер і методи їх виконання не можуть бути точно визначені під час проектування і уточнюються у процесі будівництва (окремі види робіт і конструктивні елементи підводної частини гідротехнічних споруд, будівель і споруд експериментального будівництва, будівель і споруд, що реконструюються, технологічної частини об'єктів з новими видами виробництва, днопоглиблювальні та гірничопрохідницькі роботи тощо). При цьому на підставі уточнених у процесі будівництва обсягів робіт складається об'єктний (локальний) виконавчий кошторис.

Зведені кошторисні розрахунки вартості будівництва підприємств, будівель, споруд (або їх черг) складаються на основі об'єктних кошторисів, об'єктних кошторисних розрахунків і кошторисних розрахунків на окремі види витрат.

Зведений кошторисний розрахунок вартості будівництва підприємств, будівель, споруд або їх черг — це кошторисний документ, що визначає кошторисну вартість будівництва всіх об'єктів, передбачених проектом або робочим проектом, включаючи кошторисну вартість будівельних і монтажних робіт, витрати на придбання устаткування, меблів та інвентарю, а також усі супутні витрати.

Зведений кошторисний розрахунок вартості будівництва розробляється в складі проекту або робочого проекту за встановленою формою і затверджується у визначеному законодавством порядку.

У зведених кошторисних розрахунках вартості виробничого та невиробничого будівництва витрати розподіляються по 12-ти основних главах.

Глава 1. Підготовка території будівництва.

Глава 2. Основні об'єкти будівництва.

Глава 3. Об'єкти підсобного та обслуговувального призначення.

Глава 4. Об'єкти енергетичного господарства.

Глава 5. Об'єкти транспортного господарства і зв'язку.

Глава 6. Зовнішні мережі та споруди водопостачання, каналізації, тепlopостачання і газопостачання.

Глава 7. Благоустрій та озеленення території.

Глава 8. Тимчасові будівлі і споруди.

Глава 9. Кошти на інші роботи і витрати.

Глава 10. Утримання служби замовника.

Глава 11. Підготовка експлуатаційних кадрів.

Глава 12. Проектні роботи і авторський нагляд.

Також у зведеному кошторисному розрахунку, на відміну від об'єктних і локальних кошторисів і розрахунків, після підведення підсумку названих вище глав ураховуються:

- кошторисний прибуток;
- кошти на покриття адміністративних витрат будівельних організацій;

- кошти на покриття ризику всіх учасників будівництва;
- кошти на покриття додаткових витрат, пов'язаних з інфляційними процесами;
- податки, збори, обов'язкові платежі, встановлені чинним законодавством і не враховані складовими вартості будівництва.

У зведених кошторисних розрахунках вартості залізничного будівництва витрати розподіляються по 14-ти основних главах і враховується специфіка залізничної галузі.

Останнім обов'язковим документом у складі інвесторської документації є зведення витрат.

Зведення витрат — кошторисний документ, який об'єднує зведені кошторисні розрахунки вартості об'єкта будівництва (його частин) і складається в тому разі, коли здійснення будівництва та введення в експлуатацію об'єкта будівництва передбачається окремими чергами.

Відомість кошторисної вартості будівництва об'єктів, що входять до пускового комплексу, складається в тому разі, коли здійснення будівництва та введення в експлуатацію підприємства, будівлі або споруди передбачається окремими пусковими комплексами. Ця відомість містить у собі кошторисну вартість об'єктів, загальномайданчикових робіт і витрат, що входять до складу пускового комплексу.

Відомість кошторисної вартості будівництва об'єктів і робіт з охорони довкілля складається в тому разі, коли під час будівництва підприємства, будівлі або споруди передбачається здійснення заходів щодо охорони довкілля. До відомості включається тільки вартість об'єктів і робіт, що безпосередньо стосуються природоохоронних заходів.

Склад інвесторської кошторисної документації визначається залежно від стадійності проектно-кошторисної документації, що розробляється, і технічної складності об'єкта.

У складі проекту розробляються:

- зведення витрат (у разі необхідності);
- зведений кошторисний розрахунок вартості будівництва;
- об'єктні та локальні кошторисні розрахунки;
- кошторисні розрахунки на окремі види витрат;
- кошториси на проектні та вишукувальні роботи.

У складі *робочого проекту* розробляються:

- ✓ зведення витрат (у разі необхідності);
- ✓ зведений кошторисний розрахунок вартості будівництва;
- ✓ об'єктні та локальні кошторисні розрахунки;
- ✓ об'єктні та локальні кошториси;
- ✓ відомості ресурсів до локальних кошторисів;
- ✓ кошторисні розрахунки на окремі види витрат;
- ✓ кошториси на проектні та вишукувальні роботи.

У складі *робочої документації* розробляються:

- ◆ об'єктні та локальні кошториси;
- ◆ відомості ресурсів до локальних кошторисів.

До *інвесторської кошторисної документації* у складі проекту (робочого проекту), що затверджується, додається пояснювальна записка, у якій повинні бути наведені:

- посилення на територіальний район, де розташоване будівництво;
- відомості про те, з якого року введено норми; про ціни, у яких складено інвесторську кошторисну документацію;
- обґрунтування для складання розрахунків інших витрат;
- розміри кошторисного прибутку;
- посилення на документи, відповідно до яких розробляється інвесторська кошторисна документація;
- розрахунок розподілу коштів за напрямками капітальних вкладень (для житлово-цивільного будівництва).

Тема 4. Критерії відбору інвестиційних проектів фінансово-кредитними установами

План

4.1 Критерії відбору інвестиційних проектів.

4.2 Правове регулювання договірних відносин щодо проектного фінансування.

Ключові слова: економічні критерії, фінансові критерії, економічна прийнятність проекту, коефіцієнт обслуговування боргу, договір, генеральний договір, субпідрядний договір.

4.1 Критерії відбору інвестиційних проектів

Порядок роботи фінансово-кредитної установи над пропозицією інвестиційних проектів включає два взаємопов'язаних етапи.

На першому етапі здійснюється якісна оцінка проекту за *економічними критеріями*, що включає оцінку фінансового стану засновників проекту (партнерів у спільному підприємстві), оцінку сфери діяльності, у якій реалізується інвестиційний проект, ринкову життєздатність, обґрунтованість попереднього плану проекту, і здійснюється підготовка остаточного техніко-економічного обґрунтування.

На другому етапі проект оцінюється за *фінансовими критеріями*, тобто проводиться його якісна оцінка: реальність вартості проекту і графіка його фінансування, обґрунтованість прогнозу експлуатаційних витрат і доходів за проектом, економічна ефективність.

На базі отриманих критеріїв робиться висновок про прийнятність проекту і ризиків, пов'язаних з його реалізацією, і приймається фінансове рішення, яке, на відміну від інвестиційного, включає спектр питань щодо організації фінансування. Результати таких рішень виступають базою для фінансового аналізу інвестиційного проекту і прийняття інвестиційного рішення.

Оцінювання проекту за економічними критеріями розпочинається з оцінки партнерів. Вивчаються фінансовий стан кожного з партнерів, їх досвід, положення на ринку товарів і послуг, репутація тощо. На стадії попереднього аналізу основними завданнями є виявлення зацікавленості партнерів у реалізації проекту і визначення їх здатності виконати комерційні та фінансові зобов'язання.

Під час аналізу надійності партнерів досліджуються загальний фінансовий стан, досвід зовнішньоекономічної діяльності, наявність експорту, обсяг ресурсів.

На цій стадії вивчаються також основні звітні документи партнерів: баланси, рахунки прибутків і збитків, звіти про зміни фінансового стану за ряд років. Аналіз фінансового стану фірми будується на розгляді потоків грошової готівки, що дозволяє точно визначити вид діяльності, що приносить їй найбільший дохід, витрати коштів, а також дозволяє скласти прогнози на найближчу перспективу.

Поряд з аналізом різних фінансових показників розглядається ціла низка аспектів майбутньої діяльності в рамках реалізації проекту: сфера діяльності, потреба та ринки збуту тощо.

На стадії передінвестиційних досліджень складається *попередній план проекту*, який включає в себе:

- план проектно-дослідницьких робіт;
- попередній план реалізації проекту в цілому, який дає можливість оцінити тривалість, структуру та склад необхідних виконавців проекту;
- попередній план фінансування проекту;
- попередній кошторис проекту.

Організація виконання передінвестиційних досліджень проводиться спеціально створеною замовником групою, до якої входять:

1) спеціалісти з маркетингу. Їх завдання — відповісти на запитання: скільки та за якою ціною можна продати продукції проекту;

2) працівники, що оцінюють імовірну вартість продукції та вимоги до сировини;

3) фінансисти, що оцінюють витрати на проект і визначають розміри фінансування;

4) спеціалісти, що збирають інформацію про оточення проекту, законодавчі та нормативні акти тощо.

Результатом проведених передпроектних досліджень виступає завдання на розроблення техніко-економічного обґрунтування (ТЕО) проекту. ТЕО є основним проектним документом на будівництво об'єктів. На основі затвердженого в установленому порядку ТЕО готується тендерна документація та проводяться торги підряду, укладається угода (контракт) підряду, відкривається фінансування будівництва та складається робоча документація.

ТЕО будівництва є обов'язковим документом якщо фінансування капіталовкладень в основні фонди відповідних підприємств здійснюється повністю або частково з державного бюджету і позабюджетних фондів, централізованих фондів міністерств і відомств, а також власних фінансових ресурсів державних підприємств.

Таким чином, якісний техніко-економічний аналіз проекту дозволяє виявити його життєздатність. У разі негативного результату, отриманого на такому етапі аналізу, подальше опрацювання критеріїв проекту не здійснюють. Якщо проект схвалено, то фінансово-кредитні установи проводять його кількісний аналіз, у ході якого обирається варіант реалізації проекту і розраховуються основні економічні показники.

Під час оцінювання фінансових критеріїв проекту проводиться аналіз реальності вартості проекту і графіка його фінансування, обґрунтованості прогнозу експлуатаційних витрат і доходів за проектом та економічної прийнятності проекту.

Для фінансової оцінки проекту в динаміці використовується концепція дисконтування очікуваних чистих потоків грошових коштів. Від'ємне значення чистого потоку грошових коштів має місце в початкові періоди реалізації проекту, коли починають здійснюватися інвестиції. Лише після початку експлуатації проекту настає період, коли виручка від реалізації продукції перевищуватиме експлуатаційні витрати і платежі за проектом, тобто матиме місце приплив коштів.

Головним завданням прогнозу експлуатаційних витрат і доходів за проектом є перевірка синхронності надходження та витрачання грошових засобів, тобто перевірка майбутньої ліквідності підприємства. В умовах ринку це найсерйозніша проблема, оскільки велика прострочена заборгованість є ознакою банкрутства.

Після проведення фінансового аналізу, результатом якого буде позитивне рішення щодо реалізації проекту, складаються такі розрахунки, що дозволяють визначити можливість організації фінансування:

- визначаються внески учасників проекту в статутний капітал (за періодами) та обґрунтовуються розміри статутного капіталу і оборотного капіталу;

- обчислюється потреба в зовнішніх джерелах фінансування;

- головний кредитор доопрацьовує інвестиційний проект і економічну частину техніко-економічного обґрунтування, розробляє оптимальну організаційну та фінансову схему реалізації проекту і після узгодження з ініціатором проекту здійснює пошук інвесторів і забезпечує комплекс відповідних інвестиційних і страхових угод, якщо це обумовлено. За згодою з ініціатором проекту (замовником) участь кредитора може бути обмежена наданням будь-якої з наведених нижче послуг: оцінка проекту, фінансове консультування (наприклад у сфері покриття інвестиційних ризиків та оптимізації оподаткування), розроблення фінансової схеми реалізації проекту;

- здійснюються розрахунки використання та погашення кредиту з урахуванням домовленостей з іншими фінансово-кредитними інституціями, умов кредитування тощо;

- складається результуюча таблиця грошового потоку з урахуванням фінансування та фондів, які залишаються в розпорядженні засновників проекту і на які може покладатися стягнення заборгованості;

- розраховуються показники покриття заборгованості надходження коштів від проекту;

- розраховуються показники покриття заборгованості за різних несприятливих умов;

- обчислюються показники економічної прийнятності проекту.

Економічна прийнятність проекту визначається фінансово-кредитними установами на основі коефіцієнтів-критеріїв мінімізації кредитного ризику.

Перший коефіцієнт K_1 як відношення «борг/власний капітал» має відповідати щонайменше 70:30, тобто відношення заборгованості позичальника до свого власного капіталу не повинно перевищувати 2,33:

$$K_1 = \frac{L + D}{E}, \quad (4.1)$$

де L — зобов'язання позичальника;

D — борг за кредитом;

E — власний капітал.

Другий коефіцієнт K_2 — коефіцієнт обслуговування боргу, який означає відношення чистого прибутку позичальника за кожний фінансовий рік період надання фінансування до сукупної суми виплат боргу.

До чистого прибутку включаються прибуток після оподаткування, амортизація та витрати на сплату відсотків. Коефіцієнт обслуговування боргу має бути не нижче 1,3. Такий коефіцієнт розраховується як

$$K_2 = \frac{P_{at} + I + A}{D + I}, \quad (4.2)$$

де P_{at} — прибуток після оподаткування;
 I — відсоткові платежі;
 D — частина боргу, що погашається;
 A — амортизаційні відрахування.

Зазначені критерії аналізуються на етапі затвердження схеми фінансування проекту, після чого підписуються всі заплановані угоди про надання коштів для фінансування проекту.

Таким чином, фінансова оцінка є складною процедурою, що визначає результат техніко-економічного обґрунтування проекту з метою організації його фінансування. Вона ґрунтується на обробленні та аналізі маси даних, підготовлених у процесі ТЕО, що, у свою чергу, підтверджує необхідність виділення в механізмі проектного фінансування інформаційної стадії, де проходять оцінка та відбір проектів.

4.2 Правове регулювання договірних відносин щодо проектного фінансування

Усі організаційно-економічні та правові відносини між суб'єктами проектного фінансування, що виникають у процесі реалізації інвестиційного проекту, оформляються у вигляді договорів.

Договір — це угода між окремими особами або організаціями, у якій визначено права та обов'язки договірних сторін. Тобто він визначає відповідальність учасників угоди і юридично закріплює їх зобов'язання.

Будь-який договір можна умовно розділити на чотири частини: преамбула (вступна частина); предмет договору; додаткові умови договору; інші умови договору (рисунок 4.1).

Зміст кожного договору може бути різним, однак основною умовою під час укладання будь-якого договору є необхідність чітко знати, які цілі потрібно досягти після його реалізації, і уточнити найбільш важливі моменти, пов'язані з його оформленням, підписанням і виконанням. Спочатку розглядається головний напрям наступної роботи, а потім її розбивають на окремі етапи з оцінкою ризиків.

Порядок укладання угоди полягає в тому, що одна сторона направляє іншій свою пропозицію про укладання угоди (оферту), а інша сторона, отримавши оферту, приймає пропозицію укласти угоду (акцепт). Відповідно особа, від якої вийшла пропозиція, є оферентом, а особа, що прийняла пропозицію, — акцептантом (адресатом).

Під офертою розуміють пропозицію про укладання угоди, що відповідає ряду обов'язкових вимог.

Основними видами договорів, які укладаються в процесі реалізації інвестиційного проекту, є:

- *банківська угода;*
- *договір купівлі-продажу;*
- *договір поставки;*
- *договір продажу підприємства;*
- *договір оренди;*
- *договір фінансової оренди (лізингу);*
- *договір концесії (концесійний договір);*
- *угода про розподіл;*
- *консорціумний договір;*
- *договір підряду.*

ДОГОВІР

Преамбула <ul style="list-style-type: none">• найменування договору• дата підписання договору• місце підписання договору• повне фірмове найменування контрагента• посади, прізвища, імена та по батькові осіб, які укладають договір	Предмет договору <ul style="list-style-type: none">• предмет договору• зобов'язання сторін за договором• ціна договору• порядок розрахунків• строки виконання сторонами своїх зобов'язань• строк дії договору• відповідальність сторін• способи забезпечення зобов'язань	Додаткові умови договору <ul style="list-style-type: none">• підстави зміни або розірвання договору в односторонньому порядку• умови конфіденційності інформації• порядок вирішення суперечок між сторонами• особливості зміни осіб за договором тощо	Інші умови договору <ul style="list-style-type: none">• законодавство, що регулює відносини сторін• особливості узгоджень між сторонами• реквізити сторін• банківські реквізити сторін• кількість екземплярів договору• підписи сторін
---	--	---	--

Рисунок 4.1 – Структура типового договору

Найпоширенішою формою правового регулювання договірних відносин в інвестиційній сфері є договір підряду.

Розрізняють кілька видів договорів підряду: генеральний, річний, субпідрядний і прямий.

Укладаються такі договори шляхом проведення конкурсів (тендерів) або за результатом переговорів замовника з підрядником. Заздалегідь оголошений замовником конкурс дозволяє йому вибрати з багатьох запропонованих договорів найбільш вигідний.

При цьому замовник керується двома критеріями: вартістю будівництва і його тривалістю (за умов забезпечення якості). Конкурс оголошується за умови фінансового забезпечення і затвердженого кошторису. Кошторисом передбачено прибуток підрядника, що спонукає його до зниження поточних витрат на будівельно-монтажні роботи.

Розрізняють кілька видів договорів: генеральний, річний, субпідрядний і прямий. *Генеральний договір* укладається між інвестором (замовником) і генеральним підрядником, можливий

договір з генеральним проектувальником (стосовно великих об'єктів). Він укладається на виконання будівельних та інженерних робіт, постачання й монтаж устаткування, благоустрій території (іноді й пусконаладжувальні роботи).

На рисунку 4.2 наведено традиційну схему генерально-підрядних відносин.

Підрядник виконує основну масу загальнобудівельних робіт (кам'яних, бетонних і столярних, монтаж залізобетонних і металевих конструкцій), здійснює значну частину поставок матеріальних ресурсів для будівництва. При цьому замовник також бере на себе зобов'язання здійснити частину поставок і робіт як самостійно, так і за окремими прямими договорами. У цих умовах підрядник називається генеральним і бере на себе координацію робіт, передбачених у генеральному договорі, з роботами, передбаченими іншими договорами, які укладені ним особисто.

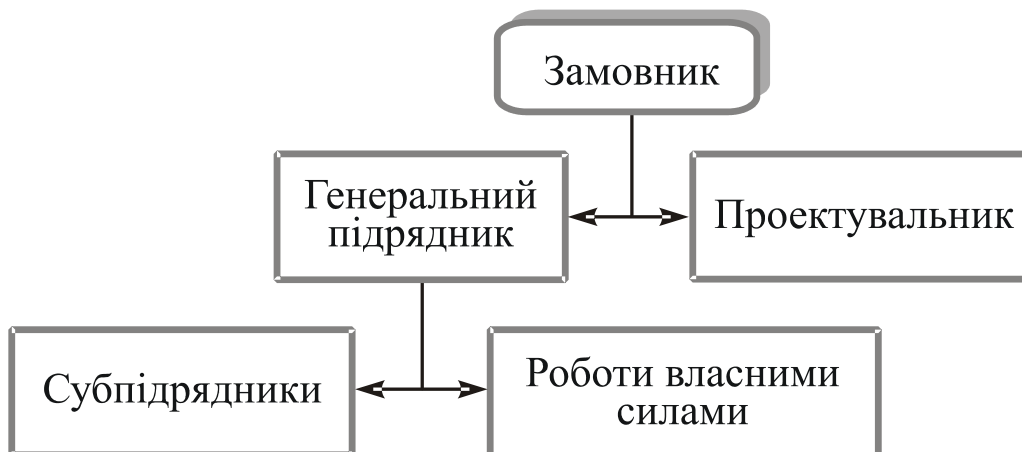


Рисунок 4.2 – Традиційна схема генерально-підрядних відносин

В окремих випадках у разі тривалих термінів будівництва, крім генерального договору, можуть укладатися *річні договори*, де деталізуються й уточнюються обов'язки сторін. Вони можуть укладатися в рамках генеральних, якщо строки будівництва (проектування) перевищують два роки.

Різновидом генерального договору є *договір «під ключ»*, відповідно до якого підрядник бере на себе зобов'язання виконати комплекс робіт і поставок, несе відповідальність за спорудження об'єкта. При цьому частина робіт і поставок може

залишатися за замовником, але відповідальність за здачу «під ключ» несе підрядник, який повинен здати об'єкт повністю підготовленим до експлуатації, відповідно до умов договору й гарантійних обов'язків.

Субпідрядні договори укладаються між генеральним підрядником (генпроектувальником) і субпідрядними фірмами на виконання окремих спеціалізованих видів робіт.

Прямий договір укладається між замовником і заводом-виготівником технологічного обладнання.

Для генерального підрядника, з точки зору правової організації взаємовідносин учасників, різниці між прямим (окремим) і субпідрядним договором немає. Взаємозв'язки суб'єктів інвестиційного процесу показано на рисунку 4.3.

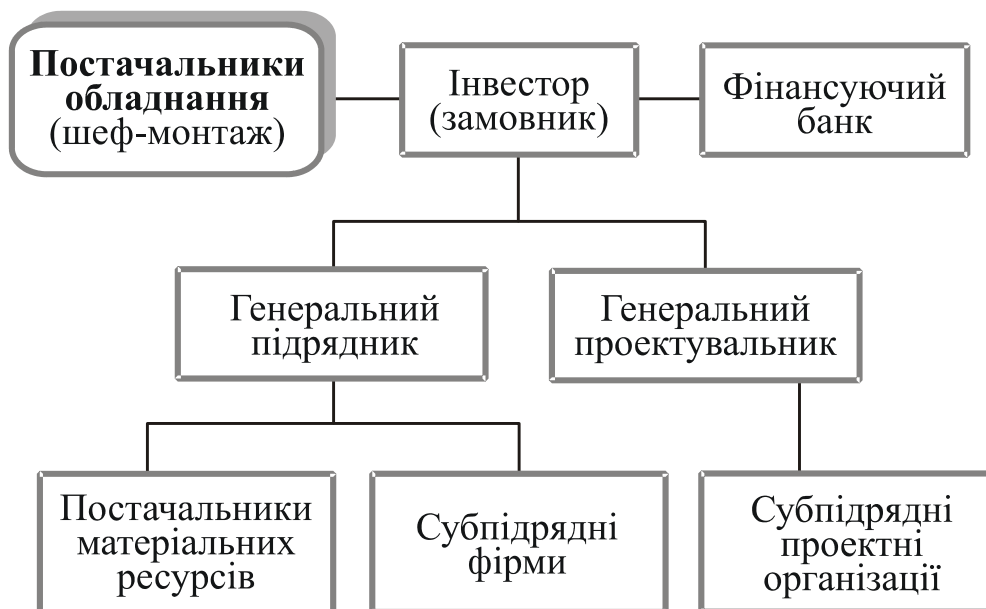


Рисунок 4.3 – Схема взаємодії суб'єктів інвестиційного процесу

Звичайно в договорах передбачаються умови припинення відносин між учасниками. Умови розірвання договору визначають обов'язки сторін щодо відшкодування збитків. Такими причинами можуть бути низька якість робіт і порушення строків будівництва з боку підрядника чи неплатоспроможність з боку замовника.

Тема 5. Методи проектного фінансування

План

5.1 Самофінансування інвестиційних проектів.

5.2 Акціонування як метод фінансування інвестиційних проектів.

Ключові слова: самофінансування, дохід, прибуток, амортизація, акціонування, акція, іменна акція, привілейована акція.

5.1 Самофінансування інвестиційних проектів

Найпривабливішим методом фінансування інвестиційних проектів є **самофінансування**, яке здійснюється виключно за рахунок власних внутрішніх коштів підприємства, до яких відносять чистий прибуток; амортизаційні відрахування; страхові суми відшкодування збитків; іммобілізовані надлишки основних та оборотних коштів, нематеріальних активів тощо. Такий метод фінансування включає можливість підприємства не тільки відшкодувати затрати, а й здійснювати за рахунок отриманого прибутку матеріальне стимулювання працівників, вирішувати питання соціального розвитку і, головне, здійснювати розширене відтворення та розвиток підприємства.

Головним джерелом формування інвестиційних ресурсів на підприємстві є *прибуток* — кінцевий результат діяльності підприємства, який являє собою різницю між загальною сумою доходів і витратами на виробництво і реалізацію продукції.

Основою для формування прибутку на підприємстві є *доходи*, під якими розуміють збільшення економічних вигід у вигляді надходження активів або зменшення зобов'язань, які ведуть до зростання власного капіталу (за винятком зростання капіталу за рахунок внесків вкладників).

Доходами не визнаються:

✓ сума податку на додану вартість, акцизів, інших податків і обов'язкових платежів, що підлягають перерахуванню до бюджету і позабюджетних фондів;

✓ сума надходжень за договором комісії, агентським та іншим аналогічним договором на користь комітента, принципала та ін.;

✓ сума попередньої оплати продукції (товарів, робіт, послуг);

✓ сума авансу в рахунок оплати продукції (товарів, робіт, послуг);

✓ сума завдатку під заставу або в погашення позики, якщо це передбачено відповідним договором, тощо.

Доходи підприємства класифікують за різними ознаками. З метою визначення доходу і його суми вирізняють дохід:

- від реалізації товарів, продукції, інших активів, придбаних з метою перепродажу (крім інвестицій у цінні папери);

- надання послуг;

- використання активів підприємства іншими фізичними та юридичними особами, результатом яких є отримання відсотків, дивідендів, роялті.

Залежно від виду діяльності вирізняють доходи:

- ✓ від звичайної діяльності;

- ✓ надзвичайної діяльності.

Крім того, доходи можуть виникати в результаті операційної, фінансової та інвестиційної діяльності.

Таким чином, справжнім доходом на підприємстві є *чистий дохід* від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) (ЧД), який розраховується шляхом вирахування з доходу (виручки) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) (Д) податку на додану вартість (ПДВ), акцизного збору (АЗ), інших зборів або податків з обороту (ІЗП) та інших вирахувань з доходу:

$$\text{ЧД} = \text{Д} - \text{ПДВ} - \text{АЗ} - \text{ІЗП} - \text{ІВ}. \quad (3.1)$$

Якщо дохід від операції неможливо достовірно оцінити і немає впевненості у відшкодуванні зазнаних втрат, дохід не визнається, а витрати визначаються як витрати звітного періоду.

У свою чергу, фінансовим результатом підприємства відповідно до П(С)БО 3 «Звіт про фінансові результати» вважається: або *збиток* — перевищення суми витрат над сумою доходів, для отримання яких здійснено ці витрати, або *прибуток* - сума, на яку доходи перевищують пов'язані з ним витрати.

Чистий прибуток (збиток) формується поступово протягом фінансово-господарського року від усіх видів звичайної та надзвичайної діяльності та включає (Рисунок 5.1):

- ✓ чистий дохід (виручку) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг);
- ✓ валовий прибуток (збиток);
- ✓ фінансовий результат від операційної діяльності;
- ✓ прибуток (збиток) від звичайної діяльності до оподаткування;
- ✓ прибуток (збиток) від звичайної діяльності;
- ✓ прибуток (збиток) від надзвичайної діяльності.

Різниця між чистим доходом і собівартістю реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг) називається *валовим прибутком (збитком)*.

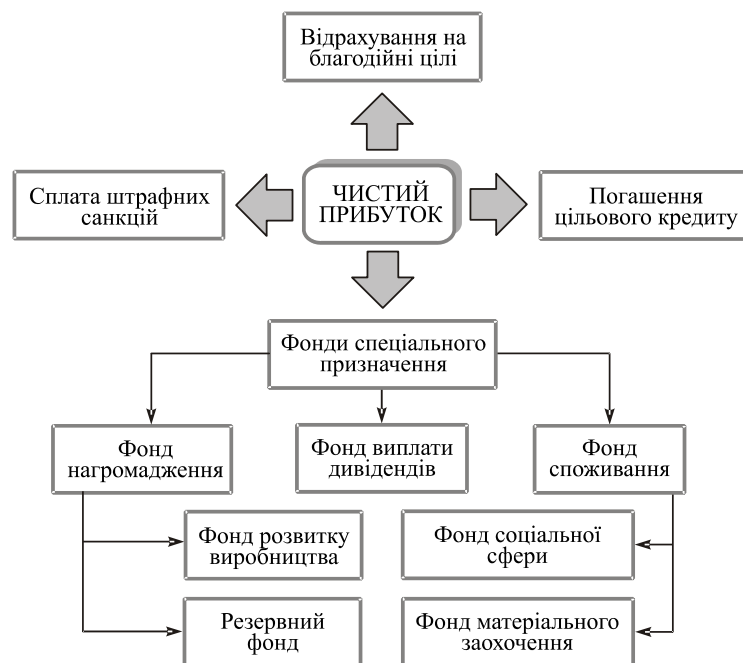


Рисунок 5.1 – Схема розподілу чистого прибутку

Фінансовий результат від операційної діяльності визначається як алгебраїчна сума валового прибутку (збитку), іншого операційного доходу, адміністративних витрат, витрат на збут та інших операційних витрат.

Фінансовий результат від звичайної діяльності до оподаткування визначається як алгебраїчна сума прибутку (збитку) від операційної діяльності, фінансових та інших доходів, фінансових та інших витрат.

Різниця між прибутком від звичайної діяльності до оподаткування та сумою податку на прибуток являє собою *кінцевий фінансовий результат від звичайної діяльності*.

Остаточний фінансовий результат діяльності підприємства – *чистий прибуток (збиток)* — визначається як різниця між різними видами доходів та витрат підприємства за звітний період.

Важливим у процесі формування джерел фінансування інвестиційних проектів є і порядок розподілу та напрямів використання чистого прибутку, від яких залежить, яка частина прибутку піде на фінансування інвестиційних заходів.

Важливим джерелом самофінансування інвестиційних проектів є *амортизація*, яка формується в результаті перенесення вартості основних засобів виробництва на вартість продукту і в сукупності складає амортизаційний фонд.

Економічна роль амортизації полягає у фактичному відшкодуванні діючих основних фондів, крім того, відшкодування амортизаційні відрахування відображують реальне знецінення основного капіталу в процесі виробництва та надання послуг.

Податкова роль амортизації полягає у фінансовому відшкодуванні основного капіталу за рахунок зменшення оподаткованого прибутку на суму амортизаційних відрахувань (податкова амортизація) та одержання податкової знижки.

Важливим у процесі нарахування амортизації основних засобів є визначення методу нарахування амортизації.

Амортизація основних засобів нараховується застосуванням таких методів:

1) прямолінійний, за яким річна сума амортизації визначається діленням вартості, яка амортизується, на строк корисного використання об'єкта основних засобів;

2) зменшення залишкової вартості, за яким річна сума амортизації визначається як добуток залишкової вартості об'єкта на початок звітного року або первісної вартості на дату початку нарахування амортизації та річної норми амортизації. Річна норма амортизації (у відсотках) обчислюється як різниця між одиницею та результатом добування кореня степеня кількості років корисного використання об'єкта з результату від ділення ліквідаційної вартості об'єкта на його первісну вартість;

Доходи (збитки) від: – Витрати від стихійного лиха – Витрати від технічних аварій та катастроф – Відшкодування збитків від надзвичайних подій – Інші надзвичайні доходи (витрати)
--

3) прискорене зменшення залишкової вартості, за яким річна сума амортизації визначається як добуток залишкової вартості об'єкта на початок звітного року або первісної вартості на дату початку нарахування амортизації та річної норми амортизації, яка обчислюється відповідно до строку корисного використання об'єкта і подвоюється.

Метод прискореного зменшення залишкової вартості застосовується лише при нарахуванні амортизації до об'єктів основних засобів, що входять до груп 4 (машини та обладнання) і 5 (транспортні засоби);

4) кумулятивний, за яким річна сума амортизації визначається як добуток вартості, яка амортизується, і кумулятивного коефіцієнта. Кумулятивний коефіцієнт розраховується діленням кількості років, що залишаються до кінця строку корисного використання об'єкта основних засобів, на суму кількості років його корисного використання;

5) виробничий, за яким місячна сума амортизації визначається як добуток фактичного місячного обсягу продукції (робіт, послуг) і виробничої ставки амортизації. Виробнича ставка амортизації обчислюється діленням вартості, яка амортизується, на загальний обсяг продукції (робіт, послуг), який підприємство очікує виробити (виконати) з використанням об'єкта основних засобів.

5.2. Акціонування як метод фінансування інвестиційних проектів

Метод акціонування використовується для фінансування великих інвестиційних проектів зі значними строками окупності витрат. За умови акціонування капітал залучається шляхом емісії простих і привілейованих акцій, що розповсюджуються серед юридичних і фізичних осіб, або через випуск варантів. Через акціонування може залучатися не тільки грошовий капітал, а й матеріальні та нематеріальні цінності. Привабливість акціонерної форми фінансування інвестиційних проектів виявляється в тому, що основний обсяг необхідних ресурсів надходить на початку його реалізації, тобто дає можливість профінансувати нові

підприємства, у яких нема ще прибутків, амортизації, нема заставного майна, щоб одержати кредит у банку. Крім того, такий метод фінансування (емісія простих акцій) не зобов'язує підприємство повертати капітал і виплачувати дивіденди через певний проміжок часу.

Акціонерні форми господарювання здатні відіграти певну роль у реалізації нової структурної політики. Розповсюдження акцій серед підприємств і організацій призводить до перерозподілу між ними платоспроможного інвестиційного попиту, у тому числі й не забезпеченого товарами. А придбання акцій населенням сприяє трансформації споживчого попиту в інвестиційний, опосередковує вплив капіталу з фонду споживання у фонд нагромадження, переміщуючи в такий спосіб тиск незабезпечених товарами грошей із ринку предметів споживання на ринок засобів виробництва. Таким чином, відбувається розширення горизонтальних зв'язків між підприємствами, що бувають двох видів: організаційні (концерни, асоціації, синдикати) і фінансові (об'єднання грошових засобів у формі акціонерних товариств). Розвиток фінансових зв'язків через створення акціонерних товариств призводить до внутрішнього та міжгалузевого переливання капіталу. З'являється можливість швидкого здійснення структурних зрушень, що сприяють освоєнню нових технологій і підвищенню конкурентоспроможності підприємств.

Порядок організації акціонерних товариств в Україні визначено в Цивільному кодексі України, який набрав чинності 1 січня 2004 р.

Акціонерним є товариство, статутний капітал якого поділений на визначену кількість акцій однакової номінальної вартості. Статутний капітал акціонерного товариства утворюється з вартості вкладів акціонерів, внесених внаслідок придбання ними акцій, і не може бути меншим за розмір, встановлений законом. Він визначає мінімальний розмір майна товариства, який гарантує інтереси його кредиторів.

Основним фінансовим інструментом для залучення інвестиційних ресурсів на підприємстві за такого методу фінансування є акція.

Акція — це цінний папір без установленого строку обігу, що засвідчує участь на паях у статутному фонді акціонерного товариства, підтверджує членство в акціонерному товаристві та право на участь в управлінні ним, дає право його власникові на одержання частини прибутку у вигляді дивіденду, а також на участь у розподілі майна в разі ліквідації акціонерного товариства.

Для емітента випуск акцій є джерелом капіталу, отже його влаштовує те, що він не зобов'язаний повертати інвесторам вкладений ними капітал. Інвестор, який купує акції, також дотримується власних інтересів — одержати дохід і брати участь в управлінні акціонерним товариством (пропорційно кількості куплених акцій). У більшості випадків емісія акцій здійснюється під час заснування акціонерного товариства, тобто формування статутного капіталу, перетворення вже існуючої компанії на акціонерне товариство і додаткової мобілізації капіталу для збільшення існуючого статутного капіталу. Дохід від акцій її власник одержує у вигляді дивіденду, отриманого з чистого прибутку, після сплати всіх боргів і відрахувань. Дивіденди виплачуються, таким чином, в останню чергу, а їх розмір встановлюється рішенням загальних зборів акціонерів підприємства.

Випуск акцій акціонерним товариством здійснюється в розмірі його статутного фонду або на всю вартість майна державного підприємства (у разі перетворення його в акціонерне товариство). Додатковий випуск акцій можливий у тому разі, коли попередні випуски акцій були зареєстровані і всі раніше випущені акції повністю оплачені за вартістю не нижче номінальної. Забороняється випуск акцій для покриття збитків, пов'язаних з господарською діяльністю акціонерного товариства.

Акції можуть бути іменними та на пред'явника, простими та привілейованими.

Обіг *іменної акції* фіксується у книзі реєстрації акцій, що ведеться товариством. До неї має бути внесено відомості про кожну іменну акцію, включаючи відомості про власника, час придбання акції, а також кількість таких акцій у кожного з акціонерів. По акціях на пред'явника у книзі реєструється їх загальна кількість. *Акції на пред'явника* не реєструються, і досить

фактичного володіння акцією для того, щоб її власник підтвердив, що саме він є акціонером даного акціонерного товариства. Акція на пред'явника, на відміну від іменної, може випускатися тільки в документарній (паперовій) формі, вона повинна бути обов'язково оплаченою її власником. Громадяни вправі бути власниками, як правило, іменних акцій.

Акція є простою, якщо вона засвідчує право власника на участь в управлінні справами акціонерного товариства; право одержання дивідендів, причому негарантованих і нефіксованих; право на певну частку майна, яке залишається після ліквідації акціонерного товариства.

Привілейовані акції дають власникові переважне право на одержання дивідендів, а також на пріоритетну участь у розподілі.

Існують такі різновиди привілейованих акцій:

- *привілейовані акції з коригованим дивідендом;*
- *привілейовані акції з відстроченим дивідендом;*
- *кумулятивні привілейовані акції;*
- *конвертовані привілейовані акції.*

Крім того, акціонування як метод фінансування інвестиційних проектів здатен відіграти певну роль і в реалізації нової державної структурної політики.

Розповсюдження акцій серед підприємств та організацій веде до перерозподілу між ними платоспроможного попиту, у тому числі не забезпеченого відповідними товарами. А придбання акцій населенням сприяє трансформації споживчого попиту в інвестиційний, опосередковує вплив капіталу з фонду споживання у фонд нагромадження, переміщуючи в такий спосіб тиск незабезпечених товарами грошей із ринку предметів споживання на ринок засобів виробництва.

Акціонерна форма фінансування інвестиційних проектів значно полегшує і процес інтеграції економіки країни в систему світових господарських зв'язків, залучаючи інвестиції іноземних підприємств. Випуск і реалізація цінних паперів національними підприємствами на світових ринках має сприяти залученню додаткових валютних ресурсів для здійснення технічного розвитку, переозброєння та реконструкції виробничої бази. Використання фінансового ринку дає змогу управляти значно більшими обсягами знеособлених продуктивних інвестицій дрібних акціонерів (у тому числі іноземних) порівняно з механізмом створення спільних підприємств.

Список літератури

1 Про інвестиційну діяльність [Текст]: закон України від 18.09.1991 р. // Відомості Верховної Ради України. – 1991. – № 47. – Ст. 646.

2 Про банки і банківську діяльність [Текст]: закон України // Урядовий кур'єр. – 2001. – 17 січ.

3 Господарський кодекс України [Електронний ресурс]: від 16.01.2003 р. № 436-IV. – Режим доступу: <http://www.zakon.rada.gov.ua/go/436-15>.

4 Податковий кодекс України [Електронний ресурс]: від 02.12.2010 р. № 2755-VI. – Режим доступу: <http://www.zakon.rada.gov.ua/go/2755-17>.

5 Про господарські товариства [Електронний ресурс]: закон України від 19.09.1991 р. № 1576-XII. – Режим доступу: <http://www.zakon.rada.gov.ua/go/1576-12>.

6 Про цінні папери і фондову біржу [Електронний ресурс]: закон України від 18.06.1991 р. № 1201-XII. – Режим доступу: <http://www.zakon.rada.gov.ua/laws/show/1201-12>.

7 Про оцінку майна, майнових прав та професійну оціночну діяльність в Україні [Електронний ресурс]: закон України від 12.07.2001 р. № 2658-III. – Режим доступу: <http://www.zakon.rada.gov.ua/go/2658-14>.

8 Про концесії на будівництво та експлуатацію автомобільних доріг [Текст]: закон України // Українська інвестиційна газета. — 2000. — №35. — 21 січ.

9 Про концесії [Текст]: закон України // Українська інвестиційна газета. — 2000. — №35. — 5 верес.

10 ДСТУ Д.1.1-1:2013. Правила визначення вартості будівництва [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://dbn.at.ua/_ld/11/1113__1.1-1-2013.pdf.

11 ДСТУ Д.1.1.-7:2013. Правила визначення вартості проектно-вишукувальних робіт для будівництва, що здійснюється на території України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://dbn.at.ua/_ld/10/1087_DSTU_D_1.1-7.pdf

12 Бардиш, Г.О. Проектне фінансування [Текст]: підручник / Г.О. Бардиш. – 3-тє вид., перероб. та доп.– К.: «Хай-Тек Пресс», 2008. – 464 с.

13 Бланк, И.А. Инвестиционный менеджмент [Текст]: учеб. курс / И.А. Бланк. – К.: Ника-Центр, 2001. – 602 с.

14 Вільні економічні зони [Текст]: навч. посібник / І.Ю. Сіваченко, Н.О. Кухарська, М.А. Левицький. — К.: Дакор: Алерта, 2002.-478 с.

15 Гребенюк, Н.А. Проектное финансирование [Текст]: учеб.-метод. пособие. — Харьков: Харьковский национальный университет им. Каразина, 2012. — 56 с.

16 Дикань, В.Л. Аналіз і розроблення інвестиційних проектів [Текст]: конспект лекцій з дисц. “Проектний аналіз” / В.Л. Дикань, Н.В. Якименко. — Харків: УкрДАЗТ, 2009. — 46 с.

17 Слейно Я.І., Слейно О.І., Раєвський К.Є. Інвестиції, ризик, прогноз [Текст] / Я.І. Слейно, О.І. Слейно, К.Є. Раєвський. — Львів: Львів. банків. ін-т НБУ, 2000.-176 с.

18 Жуков, В.В. Проектне фінансування [Текст]: навч. посібник для самос. вивч. дисц. — Харків: ВД ІНЖЕК, 2004. — 202 с.

19 Майорова, Т.В. Інвестиційна діяльність [Текст]: навч. посібник / Т.В. Майорова. — К.: Центр навч. літ-ри, 2004. — 376 с.

20 Марченко, О.В. Проектне фінансування як механізм забезпечення інвестиційно-інноваційної діяльності будівельних підприємств [Текст]: автореф....дис. канд. екон. наук: 08.00.04 / О.В. Марченко. — Харків: Харківська нац. акад. міськ. госп-ва, 2011. — 21 с.

21 Пересада, А.А. Управління інвестиційним процесом [Текст] / А.А. Пересада. — К.: Лібра, 2002. — 472 с.

22 Поручник, А.М. Венчурний капітал: Зарубіжний досвід та проблеми становлення в Україні [Текст]: монографія / А.М. Поручник, Л.Л. Антонюк. — К.: КНЕУ, 2000. — 190 с.

23 Пересада, А.А. Проектне фінансування [Текст]: підручник / А.А. Пересада, Т.В. Майорова, О.М. Ляхова. — К.: Знання, 2005. — 736 с.

24 Пересада А.А. Управління інвестиційним процесом [Текст]: підручник / А.А. Пересада. — К.: Лібра, 2002. — 560 с.

25 Пересада, А.А. Інвестиційний аналіз [Текст]: підручник А.А. Пересада, Ю.М. Коваленко, С.В. Онікієнко. — К.: КНЕУ, 2003. — 450 с.

26 Пересада А.А. Управління банківськими інвестиціями [Текст] / А.А. Пересада, Т.В. Майорова. — К.:КНЕУ, 2005 — 365 с.

27 Пересада А.А. Портфельне інвестування [Текст] / А.А. Пересада. — К.: КНЕУ, 2004. — 408 с.

28 Петренко, Н.О. Управління проектами [Текст]: навч. посібник / Н.О. Петренко, Л.О. Кустрич, М.О. Гоменюк. — К.: Центр учбової літератури, 2015. — 244 с.