

Олександра Васильчишин

ПРОЕКТНЕ ФІНАНСУВАННЯ ЛІЗИНГОВИХ УГОД

В міжнародній практиці в останні 10-15 років широкого розповсюдження набуло довгострокове фінансування проектів, при здійсненні якого основним забезпеченням повернення залучених коштів, що надаються банками, є сам проект, тобто ті доходи, які одержить підприємство в майбутньому внаслідок реалізації цього проекту. У своїй роботі, ми хочемо розглянути питання проектного фінансування лізингових угод враховуючи міжнародну розробку лізингового проекту по методиці UNIDO.

Отже, до основних принципів організації фінансування лізингових проектів відносяться:

- участь в проекті солідних і підготовлених до співробітництва партнерів,
- кваліфікована підготовка техніко-економічного обґрунтування і його попереднє узгодження з банком у разі, якщо передбачається його участь в проекті як кредитора, гаранта чи агента (організатора фінансування),
- достатня капіталізація проекту,
- задовільне вирішення питань експлуатації проекту, транспортування і маркетингу продукції,
- чітке визначення проектних ризиків і їх розподіл між учасниками,
- наявність відповідного пакету забезпечення і гарантій.

Методи проектного фінансування почали використовуватися на початку 80-х років для опису і характеристики певних типів фінансових і комерційних операцій. Це давало можливість ініціаторам проектів знизити витрати по погашенню боргів, зменшити ризики, пов'язані з експлуатацією устаткування, встановити довгострокові стосунки з постачальниками сировини і напівфабрикатів, користуватися підтримкою фінансових організацій, включаючи пряму чи опосередковану фінансову підтримку.

Проектне фінансування характеризується особливим засобом забезпечення реальності отримання запланованого потоку реальних грошей (cash-flow). Реальність отримання запланованого потоку грошей досягається шляхом виявлення і розподілу всього комплексу ризиків, пов'язаних з проектом, між всіма учасниками проекту (підрядними організаціями, фінансовими закладами, державними органами, постачальниками сировини, споживачами кінцевої продукції).

Одна з невідмінних умов реалізації проекту — це правильний вибір кредиторів. Після двох стадій опрацювання проекту засновники складають список потенційних кредиторів і інвесторів. Джерелами кредитів можуть виступати: міжнародні фінансові організації, спеціалізовані агентства експортних кредитів, уряд країни, що реалізує проект, комерційні банки, фінансові компанії, інвестиційні компанії, лізингові компанії, страхові компанії, приватні особи.

Основним джерелом кредитів, в тому числі і лізингових, звичайно є комерційні банки. Перед тим, як розпочинати переговори з банківською установою, позичальнику необхідно оцінити її можливості. Якщо проект вимагає вкладення значних коштів, то банк повинен мати можливість дати принаймні частину таких коштів. Як правило, організатори проектів намагаються налагодити стосунки з банківською установою, що вже має досвід фінансування таких проектів. Банк повинен бути зацікавлений у продовженні співробітництва в рамках проекту і крім кредитів надавати клієнту й інші послуги.

Як правило, проектне фінансування застосовується банками при необхідності реалізації великомасштабних лізингових проектів міжнародного характеру із залученням значної кількості кредиторів (банківського консорціуму) до фінансування. Такі проекти можуть фінансуватися як через основний банк-координатор так через лізингову компанію, що може бути створена виключно з метою управління взаємодії учасників проекту та контролю за його реалізацією.

Поряд із банками у фінансуванні таких лізингових проектів можуть брати участь і інші кредитно-фінансові установи. При цьому роль банків зводиться до опрацювання різних варіантів поданого проекту, організації його фінансування, розробці схем розподілу ризиків по проекту і т.п.

З своєї сторони банк ретельно аналізує запропонований до фінансування лізинговий проект, виходячи з наступних вимог, яким він повинен задовольняти: ретельний і професійний аналіз економічної і фінансової життєздатності проекту; задовільні фінансове становище, кваліфікація і наміри засновників; наявність потреби в продукції або послугах, що будуть запропоновані на ринку в результаті реалізації проекту; стабільна політична ситуація в країні, що реалізує проект; відомість засновників і тих, хто за ними стоїть; зацікавленість засновників проекту в одержанні прибутку від його реалізації; відсутність труднощів в процесі роботи з засновниками.

Розгляд проектів банком здійснюється в наступній послідовності: оцінка партнерів, оцінка сфери реалізації проекту, аналіз проекту, виявлення проектних ризиків, розробка заходів для розподілу і зниження ризиків, вибір методу й умов фінансування.

Значну роль у реалізації великомасштабних лізингових проектів має їх техніко-економічне обґрунтування (ТЕО), що дозволяє оцінити ефективність вкладень з точки зору очікуваного прибутку і, якщо передбачається фінансування з зовнішніх джерел, визначити забезпеченість своєчасного погашення кредитів за рахунок виручки підприємства (проекту), що кредитується.

ТЕО, як правило, містить загальний опис проекту і розкриває наступні моменти: ціль, основний ринок продукції, технологічні процеси, сировинна база, робоча сила, інфраструктура, плани збуту і т.д. При складанні ТЕО широко використовується міжнародний досвід, залучаються кваліфіковані вітчизняні та іноземні фахівці, у тому числі західні банки, консультаційні фірми, незалежні експерти.

Відповідно до сформованої міжнародної практики підготовка техніко-економічного обґрунтування по здійсненню того чи іншого проекту незалежно від форми створюваної структури проходить три етапи:

- перший етап - виявлення інвестиційних та інших можливостей здійснення проекту ("opportunity study");
- другий етап - проведення попереднього техніко-економічного дослідження («pre-feasibility study»);
- третій етап - підготовка техніко-економічного обґрунтування ("feasibility study").

Кожний етап включає аналіз інформації, варіантів і ухвалення рішення. У випадку прийняття позитивного рішення на кожному етапі проводиться дослідження наступного етапу.

Підготовка ТЕО є досить складною і відповідальною роботою, що вимагає різнобічних знань і залучення до її виконання висококваліфікованих фахівців.

Ступінь детальності аналізу проекту може змінюватися в залежності від його складності, вимог кредиторів, можливості фінансування та часу, відведеного на його проведення.

Будь-який проект аналізується як з якісної, так і з кількісної точок зору. Якісний економічний аспект розгляду проекту, який має назву попереднього, включає оцінку фінансового становища засновників проекту (партнерів у спільному підприємстві) і оцінки галузі діяльності, у якій створюється об'єкт капіталовкладень. Кількісний (фінансовий) аспект передбачає розрахунок і оцінку потоків готівки по проекту, облік впливу різних чинників на його реалізацію, виявлення ризиків і розрахунок різних фінансово-економічних показників.

Загальна таблиця тривалості аналізу та підготовки проекту має наступний вигляд:

Таблиця 1. Загальна тривалість розробки лізингового проекту

Етапи розробки лізингового проекту	Термін етапу лізингового проекту	Характеристика етапу лізингового проекту
1. Отримання первинної лізингової заявки:	10 днів	Аналіз доцільності здійснення лізингового проекту. Визначення вартості проекту. Вибір виду лізингу. Вибір об'єкту лізингу.
2. Аналіз умов реалізації лізингового договору	20 днів	Отримання інформації, документації, фінансової звітності від потенційного лізингоодержувача. Аналіз фінансового стану і ефективності реалізації лізингової угоди. Відвідування лізингоодержувача. Обговорення умов договору купівлі-продажу з постачальником об'єкта договору.
3. ТЕО доцільності реалізації лізингового проекту	30 днів	Збір всіх необхідних документів по проекту. Вибір варіанту реалізації лізингового проекту. Попереднє техніко-економічне обґрунтування реалізації проекту. Розробка ТЕО (бізнес-плану).
4. Прийняття рішення про фінансування лізингового проекту	10 днів	Переговори з банком, постачальником, страховою компанією. Розробка кредитного договору, договору купівлі-продажу, страхування.
5. Розробка лізингового договору	—	Розробка лізингового договору.

Загальна тривалість розробки лізингового проекту складає, таким чином, в середньому від 60 до 70 днів. Проте, досвід зарубіжної практики свідчить, що здійснення цієї стадії проектування припускає понад тривалі терміни (від 180 до 240 днів). В цілому тривалість розробки проекту залежить від його специфіки, масштабів, складності реалізації і ряду інших чинників.

При підготовці і оцінці ТЕО важливо охоплювати соціально-економічні, фінансові і екологічні аспекти вкладень коштів, а також оцінку альтернативних стратегій і рамок проекту, маркетингу, ресурсів, місцезнаходження, виробничої потужності і технології.

Концепція ТЕО, вперше опублікована UNIDO в 1978 г., стала прийнятим в усьому світі стандартом. Вона мала на меті дати країнам, що розвиваються інструмент для підвищення якості інвестиційних пропозицій і сприяти стандартизації техніко-економічних досліджень, що часто виявлялися не тільки неповними, але і погано підготовленими. Запропонований UNIDO підхід до підготовки техніко-економічних досліджень доцільності реалізації проекту був прийнятий державними міністерствами, банками, організаціями по сприянню інвестиціям, вищими навчальними закладами, а також консультаційними фірмами і інвесторами.

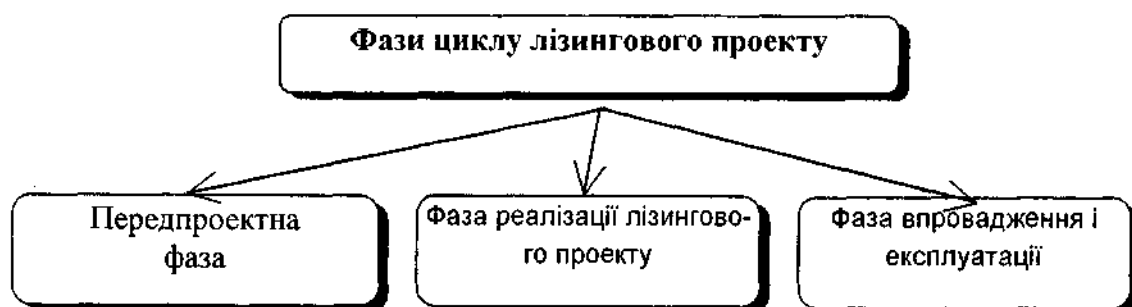


Рис.1. Фази циклу лізингового проекту

Ця методика підходить не тільки для нових інвестицій, вона в рівній мірі прийнятна для проектів по оздоровленню, розширенню, модернізації і перепрофілюванню підприємств. Велику користь вона представляє для інвестиційних банків і інших фінансових закладів, бо оцінка заявок на фінансування проекту полегшується, якщо підготовлені для банку обґрунтування добре структуровані, складені повно і представляються в стандартній формі.

Розроблення лізингового проекту по методиці UNIDO – від первинної ідеї до стадії впровадження – може бути представлено у вигляді циклу, що складається з трьох окремих фаз: передпроектної (фази розроблення), фази реалізації і фази впровадження і експлуатації.

Передпроектна фаза містить кілька стадій :

- дослідження можливостей;
- аналіз альтернативних варіантів проекту і попередній вибір проекту, а також підготовка проекту – попереднє техніко-економічне обґрунтування (ПТЕО) і ТЕО;
- висновки по проекту і рішення про здійснення лізингу (оціночні висновки).

Визначення можливості здійснення лізингу є відправним пунктом для лізингової діяльності. Мета дослідження її полягає у тому, щоб швидко і без великих витрат оцінити найбільш важливі моменти лізингових можливостей. При цьому аналізуються наступні аспекти:

1. Здійснюється аналіз потреб в лізингу і на його підставі розглядаються і порівнюються різноманітні варіанти і об'єкти лізингу.

2. Здійснюється аналіз та підбір джерел фінансування, умов лізингу.

3. Для кожного проекту треба визначити орієнтовну кількість основних ресурсів, що вводяться, щоб одержати загальні потреби в них. Джерела ресурсів повинні бути встановлені і класифіковані наступним чином:

місцеві, що доставляються з інших регіонів країни, що імпортуються;

сировина, оброблені промислові матеріали і компоненти, допоміжні виробничі матеріали (комунальні послуги), робоча сила.

4. Крім цього визначаються інші потреби проекту :

- орієнтовні витрати виробництва виходячи з вищезазначених ресурсів;
- орієнтовні річні надходження від продажів;
- організаційні і управлінські аспекти, характерні для даної галузі;
- орієнтовний календарний план здійснення проекту;
- орієнтовний рівень вкладень, призначених для проекту;
- передбачувані і рекомендовані джерела фінансування;
- фінансова оцінка: приблизний термін окупності, приблизна норма прибутку.

Ідея проекту повинна бути докладно опрацьована на стадії більш докладного дослідження. Проте формулювання ТЕО, що дозволить прийняти певне рішення по проекту, - коштовний і тривалий процес. Тому, перш ніж вкладати більш великі кошти в такі дослідження, треба додатково оцінити ідею проекту за допомогою ПТЕО. Цілі ПТЕО містяться у визначенні виконання наступних положень:

- всі можливі альтернативи проекту розглянуті
- концепція проекту виправдовує проведення детального аналізу за допомогою ТЕО
- всі аспекти проекту мають важливе значення з точки зору його здійснюваності і визнання необхідності глибокого аналізу
- ідея проекту повинна бути визначена або як нежиттєздатна, або достатньо приваблива для реалізації.

ПТЕО треба розглядати як проміжну стадію між дослідженням можливостей проекту і детальним ТЕО. Відмінність полягає в ступені деталізації одержуваної інформації і глибині розгляду варіантів проекту. Структура ПТЕО повинна бути такою ж, як і структура докладного ТЕО, а саме:

- ☐ цілі проекту.
- ☐ ринок і маркетингові дослідження.
- ☐ сировина, основні і допоміжні виробничі матеріали.
- ☐ місцезнаходження, регіон, навколишнє середовище.
- ☐ проектування і технологія.
- ☐ організація і накладні витрати.
- ☐ трудові ресурси, управлінські кадри, витрати на оплату робочої сили.
- ☐ графік здійснення проекту і укладання бюджету.

Таблиця 2. Види рішень, що повинні прийматися на різноманітних етапах передпроектної фази

Рішення	Вид дослідження	Ціль рішення
Ідентифікація	Дослідження можливостей проекту	Виявити можливості Визначити області ПТЕО і ТЕО
Попередній вибір і попередній аналіз	ПТЕО	Визначити який з можливих варіантів найбільш життєздатний Ідентифікувати вибір критеріїв проекту Визначити життє-

		здатність проекту Оцінити чи треба проводити ТЕО
Остаточний аналіз	ТЕО	Зробити остаточний вибір параметрів проекту Підтвердити здійснюваність проекту і правильність вибору критеріїв
Оцінка проекту	Оціночне дослідження Підготовка оціночного висновку	Прийняти остаточне рішення про фінансування

Проект повинен бути виконаний з максимальною точністю шляхом процесу, що повторюється, підбору оптимальних характеристик з урахуванням зворотних і взаємних зв'язків, включаючи визначення всіх чинників комерційного, технічного і підприємницького ризику. Якщо слабкі місця виявилися на початковій стадії і прибутковість проекту недостатньо обґрунтована, треба більш ретельно перевірити такі найбільш дошкульні параметри, як розмір ринку, виробнича програма чи вибір устаткування. Всі прийняті припущення, використовувані дані і обрані варіанти повинні бути описані і пояснені, щоб зробити проект більш зрозумілим для його учасників. Якщо проект представляється нежиттєздатним, треба не тільки констатувати цей факт, але і пояснити його причини.

Висновки по проекту повинні розглядатися як самостійна стадія передпроектної фази (фази розроблення), що впливає на остаточні інвестиційні і фінансові рішення, що приймаються влаштовувачами проекту.

При підготовці оціночного висновку увага концентрується на "здоров"ї фірми, яку передбачується фінансувати, на доходах власників цінних паперів і на захисті її кредиторів. Виробляються оцінки згідно із критеріями, що стосуються аналізу технічних, комерційних, ринкових, управлінських, організаційних, фінансових і економічних аспектів. Дані цієї оцінки входять в загальні оціночні висновки.

Фаза реалізації проекту включає в себе широкий спектр консультаційних, договірних і проектних робіт. Вона може бути поділена на наступні стадії:

- Встановлення правової, фінансової і організаційної основ для здійснення проекту.
- Детальне проектне опрацювання і укладання контрактів, включаючи оцінку пропозицій і проведення переговорів.
- Придбання, поставка і встановлення об'єкта лізингу.
- Набір і навчання персоналу.
- Здача в експлуатацію об'єкта лізингу.

Потрібно підкреслити, що в фазі розроблення якість і надійність проекту більш важливі, ніж фактор часу, тоді як в фазі розроблення значення часового чинника зростає в зв'язку з необхідністю утримати проект в межах прогнозних даних, отриманих в ТЕО.

Проблеми фази впровадження і експлуатації потребують розгляду як з короткострокових, так і з довгострокових позицій. Короткострокові стосуються початку впровадження в дію об'єкта лізингу, коли можуть виникнути проблеми, зв'язані з вжиттям технології, роботою устаткування чи недостатньою продуктивністю праці із-за нестачі кваліфікованого персоналу. Довгостроковий підхід стосується сукупних витрат, а також надходжень від продажів. Ці чинники пов'язані з прогнозом, зробленим в передпроектній фазі.

Наведений вище стислий опис фаз реалізації, впровадження і експлуатації проекту, безсумнівно, носить спрощений характер для багатьох проектів, і в реальних умовах можуть виявлятися інші конкретні аспекти, що чинять навіть більш сильний коротко- і довгостроковий вплив. Широкий спектр проблем, що потрібно вирішувати на цих стадіях, підкреслює складність передпроектної фази, що служить основою для наступних фаз. В кінцевому рахунку якість передпроектних досліджень і аналізу в чималій мірі визначає успіх чи невдачу лізингової угоди, якщо немає серйозних недоліків на стадіях реалізації проекту і експлуатації.

Будь-який елемент сучасної економічної діяльності повинен досконало вивчатися, аналізуватися та прогнозуватися. Лізинг, будучи порівняно новою і нетрадиційною формою залучення капіталу, також вимагає розробки комплексу аналітичних процедур, які б враховували як специфіку даного виду діяльності, так і особливості часового і просторового характеру його здійснення.

Основною метою аналізу лізингового проекту є визначення рівня його ефективності, що зводиться до максимізації добробуту та забезпечення найбільш оптимальних шляхів реалізації стратегії розвитку всіх суб'єктів лізингової діяльності.

В процесі реалізації цієї мети даний аналіз насамперед спрямований на вирішення великого комплексу завдань, а саме: координацію інтересів всіх учасників лізингового процесу; забезпечення умов щодо досягнення стабільних і високих темпів розвитку суб'єктів лізингової дія-

льності; оптимізація співвідношення рівня доходів та рівня ризику в процесі лізингової діяльності; забезпечення процесу виробничої неперервності та фінансової рівноваги на підприємствах; створення необхідної інформаційної бази для прийняття управлінських рішень щодо лізингової діяльності та оцінки її перспектив, тощо.

Слід відзначити, що об'єктивна оцінка ефективності лізингового проекту необхідна всім суб'єктам лізингового процесу: лізингодавцеві - для визначення оптимального варіанту інвестиційних вкладень, лізингоодержувачу - для ефективного впровадження лізингового проекту на практиці, постачальникам об'єктів лізингу - для оцінки поточних майбутніх виробничих пріоритетів, фінансовим організаціям - для визначення можливостей і доцільності виділення коштів лізингодавцеві для закупівлі обладнання, тощо.

В нинішніх умовах об'єктивність та достовірність оцінки ефективності лізингового проекту ускладнюється багатьма загальноекономічними факторами, основні серед яких: довготривалість лізингової операції; значний розрив між початком операції та отриманням економічних результатів; змінність та динамічність правового, економічного і соціального простору, в межах якого здійснюються лізингові операції та інше.

В Україні поряд з вищевказаними чинниками впливу існують і суто специфічні, що витікають із особливостей соціально-економічних умов національного характеру, в яких здійснюється лізингова діяльність, так і лізингове проектування.

Успішність та ефективність лізингових процесів великою мірою обумовлені достатністю і повнотою їх аналізу.

Аналіз ефективності лізингових проектів, будучи надзвичайно важливим елементом комплексного лізингового аналізу, в свою чергу складається із попереднього, основного та заключного аналізу. Дана структуризація обумовлена як специфікою та відмінністю аналітичного арсеналу, що застосовується на різних етапах дослідження значення економічних процесів, так і складністю та періодичністю лізингового проектування.

Основною метою дослідження можливостей лізингового проекту є оперативна оцінка найбільш важливих моментів лізингових можливостей. При цьому аналізуються наступні аспекти:

- проводиться аналіз загальних потреб в лізингу;
- порівнюються орієнтовні потреби та джерела основних ресурсів, що планується вводити за кожним із лізингових проектів;
- визначаються орієнтовні витрати та річні надходження від продаж;
- встановлюються параметри організаційної та управлінської діяльності, характерні для відповідної галузі;
- формується орієнтовний календарний план здійснення проекту;
- визначається орієнтовний рівень вкладень та рекомендовані джерела фінансування;
- проводиться попередня фінансова оцінка лізингових проектів: приблизний період окупності, приблизна норма прибутку.

Слід відзначити, що в фазі розробки якості і надійності проекту більш важливі, ніж фактор часу, тоді як в фазі розробки значення числового фактора зростає в зв'язку з необхідністю утримувати лізинговий проект в рамках прогнозних даних, отриманих в техніко-економічному обґрунтуванні.

Проблеми фази впровадження і експлуатації лізингового об'єкта повинні розглядатися і вирішуватися як з короткострокових, так і довгострокових позицій. Короткострокові торкаються початку введення в дію об'єкта лізингу, коли можуть виникнути проблеми, пов'язані з застосуванням технології, роботою обладнання чи недостатністю продуктивності праці із-за нестачі кваліфікованого персоналу. Довгостроковий підхід торкається сукупних витрат, а також надходжень від продаж. Ці фактори пов'язані з прогнозом, зробленим в передпроектний фазі.

Таблиця 3. Орієнтовна структура ТЕО лізингового проекту

№ п/п	Структура ТЕО	Елементи складових частин
1.	Резюме - короткий огляд всіх основних елементів ТЕО	
2.	Передумови і історія лізингового проекту	Історія проекту Характеристика проектукладачів Вартість вже проведених досліджень
3	Характеристика об'єкта лізингу	Основні вимоги до об'єкту лізингу Вивчення ринку обладнання та аналіз альтернатив Технологія і процес експлуатації об'єкту Основні технологічні характеристики

4	Аналіз ринку і концепція маркетингу	Визначення основної ідеї, цілей і стратегії проекту Характеристика та структура ринку (розмір і потенціал галузі, оцінка майбутнього росту, територіальне розміщення, існуючий розмір попиту, тощо) Концепція маркетингу, прогноз продаж (основні цілі і стратегія маркетингу, очікувана конкуренція, програма продаж заплановані витрати).
5	Матеріальні ресурси	Сировина Оброблювані промислові товари Допоміжні виробничі товари
6	Організація і накладні витрати	Застосовувана організаційна схема Очікувані накладні витрати (загальнозаводські, адміністративні, фінансові)
7	Трудові ресурси	Очікувана потреба в трудових ресурсах Очікувані витрати на трудові ресурси
8	Календарне здійснення проекту	Очікуваний приблизний календарний план здійснення проекту Очікувані витрати на здійснення проекту
9	Фінансовий аналіз	Повні лізингові витрати Очікувана структура фінансування проекту Виробничі витрати Фінансова оцінка

Приведене вище коротке описання фаз розробки лізингового проекту носить безперечно спрощений характер для багатьох лізингових проектів. В реальних економічних умовах виникає набагато більша кількість проблем і аспектів впливу на прийняття рішення за лізинговим проектом. Все це обумовлює необхідність постійного пошуку нових та вдосконалення існуючих методик розробки та аналізу ефективності лізингових проектів.

Література

1. Харитонova Ю. Договор лизинга. — М.: Юрайт-М, 2002. — 224 с.

Анотація

У роботі розглянуто аналіз проектного фінансування лізингових угод враховуючи міжнародну методику UNIDO. Проаналізовано фази циклу лізингового проекту.

Annotation

In work the analysis of design financing of leasing the agreements taking into account an international technique UNIDO is considered. The phases of a cycle of leasing the project are analysed

УДК 339.732