

АКТУАЛЬНІ НАПРЯМКИ РОЗВИТКУ ІНСТРУМЕНТАРІЮ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ВЗАЄМОДІЇ ДЕРЖАВИ І БІЗНЕСУ

ГРИЦЕНКО Л. Л.

кандидат економічних наук

Суми

Оскільки можливості традиційних моделей форм та інструментів інвестиційної взаємодії держави та бізнесу в області реалізації партнерського підходу щодо організації інвестиційних процесів є обмеженими, то у сучасних умовах залишається актуальною проблема пошуку інноваційних механізмів реалізації інвестиційних проектів державно-приватного партнерства, що дозволили б досягти оптимального розподілу соціально-економічних ефектів від інвестування та ризиків між державними та приватними учасниками державно-приватного партнерства.

Представники державного сектора мають бути готові розділити з іншими учасниками свій надмірний та всеохоплюючий контроль над процесом інвестування державних програм, стратегічних та пріоритетних інвестиційних проектів та розподілити очікуваний дохід з приватними партнерами на паритетній основі. Враховуючи, що соціальні ефекти від інвестування є виключно суспільним надбанням та складають сферу економічних інтересів держави, а не бізнесу, такий розподіл повинен базуватися на можливості збільшення частки приватних інвесторів у розподілі економічних ефектів для забезпечення рівної участі сторін у розподілі цілісного соціально-економічного ефекту державно-приватних інвестицій.

Ініціативи державно-приватного партнерства не лише здатні зберегти державні кошти, але і, що набагато важливіше, дозволяють державному сектору досягти високого рівня ефективності, який природно є притаманним виключно приватному сектору економіки. З огляду на це, доцільно в моделях реалізації інвестиційної взаємодії держави та бізнесу основну увагу приділяти системі розрахунку, структурування та перерозподілу фінансових потоків за інвестиційними проектами державно-приватного партнерства, яка має задовольняти інтереси усіх стейкхолдерів та забезпечувати зв'язок між отриманням очікуваного соціально-економічного ефекту та наданням інвестиційних ресурсів.

Моделі розподілу фінансових потоків у інвестиційних проектах державно-приватного партнерства мають базуватися на оптимальному співвідношенні ризику та прибутку від інвестування. При цьому прибуток має бути пропорційний ризику відповідного партнера у рамках партнерських відносин з приводу реалізації окремого інвестиційного проекту або інвестиційної програми як сукупності проектів.

Проблеми і перспективи розвитку державно-приватного партнерства розглядають у своїх працях такі

вчені, як: В. Варнавський, А. Клименко, В. Корольов [1], Б. Винницький, М. Лендель, Б. Онищук, П. Сегварі [2], С. Грищенко [3] та ін. Однак рівень наукової розробки напрямків розвитку інструментарію інвестиційної взаємодії держави і бізнесу та впровадження нових інструментів фінансування інфраструктурних інвестиційних проектів на сучасному етапі є недостатнім.

Метою даної статті є вдосконалення моделей розподілу капітальних інвестицій та потоків доходів в системі державно-приватного партнерства з урахуванням фактора ризику та концептуальних положень ефективної організації взаємодії держави та бізнесу при реалізації державної інвестиційної політики.

Узагальнення світового досвіду дозволяє нам запропонувати для впровадження у практику реалізації державної інвестиційної політики України декілька моделей розподілу фінансових потоків при реалізації інвестиційних проектів державно-приватного партнерства.

Перша модель (рис. 1) базується на допущенні, що приватний партнер має можливість профінансувати проект та управляти ним незалежно від інтервенцій представників державного сектора. Державний та приватний партнери взаємодіють протягом обмеженого періоду часу.

Для впровадження цієї моделі необхідним є існування ефективної системи моніторингу та оцінки ефективності державно-приватного інвестування. Приватні партнери при цьому співпрацюють з об'єктом інвестування та державними партнерами на основі спеціальної угоди, що регламентує рівень наданих послуг об'єкту інвестування та участі у доходах від функціонування останнього. Саме виконання норм такої угоди відслідковується державним партнером через ефективну систему моніторингу та оцінки. Крім того, у межах даної моделі можуть бути реалізовані проекти типу електронних закупок при організації системи державних закупівель.

Така модель є прийнятною, коли рівень капітальних інвестицій незначний і багато приватних інвесторів мають можливість інвестувати кошти у проект. Її ефективність доводить апробація, зокрема, E'Seva kiosks для формування транспортної інфраструктури та забезпечення виконання державних функцій у сфері постачання суспільству послуг з улаштування мережі доріг.

Для моделі I є властива така система сприйняття та перерозподілу ризиків, при якій приватні партнери поділяють весь фінансовий ризик об'єкта інвестування, а державні партнери приймають на себе тільки ризик втрати адміністративного контролю та виникнення соціальної напруги, якщо соціальні потреби, для задоволення яких реалізується інвестиційний проект, будуть задоволені не на достатньому рівні. Однак, враховуючи поточний низький рівень задоволеності суспільства

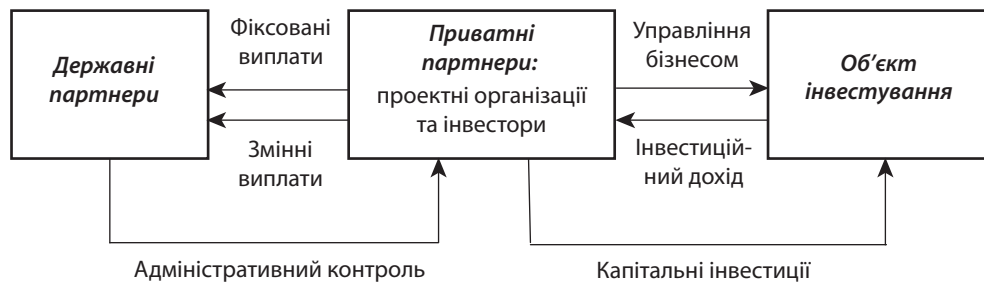


Рис. 1. Розподіл фінансових потоків і регуляторних дій у моделі I

Джерело: складено автором.

станом надання державних послуг у соціальній сфері та при створенні інфраструктурних об'єктів, очікується, що використання цієї моделі з високим рівнем ймовірності призведе до покращення їх рівня, а не погіршення якості обслуговування.

Відповідно, при розподілі інвестиційних доходів приватним партнерам буде доцільним виділяти більшу їх частку, коригуючи виплати державі на обсяг отриманого позитивного соціального ефекту. Це зумовлює поділ фінансових потоків, що отримує держава, на постійну та змінну частину. Фіксовані виплати відображають попередньо встановлену на стадії складання інвестиційного проекту величину очікуваного бюджетного ефекту та частки економічного ефекту, що належить державі, а змінні виплати виникають у разі отримання зниження фактичного соціального ефекту порівняно з очікуваною проектною величиною.

На практиці можливе використання також двох модифікацій зазначеної моделі: при наявності тільки фіксованих чи лише змінних виплат державі (рис. 2).

Варіант з лише фіксованими виплатами буде корисним у разі, якщо соціальний ефект можна спрогно-

зувати з високою вірогідністю. Однак, коли він є взагалі непередбачуваним, то більш прийнятною буде модель із змінними виплатами державному партнеру.

У моделі II капітальні вкладення, що здійснюються державою і бізнесом (об'єктом інвестування), перебувають у віданні приватного партнера (рис. 3). Ця модель особливо корисна, коли держава хоче використати ефективність приватного сектора у сфері постачання важливих послуг для громадян. Приватні інвестори не володіють достатніми коштами для того, щоб інвестувати у масштабні проекти. Саме тому дана модель забезпечує поєднання можливостей уряду щодо інвестування значних фінансових ресурсів разом зі здатністю ефективного приватного управління проектом, що забезпечує досягнення знаних позитивних результатів.

Весь фінансовий ризик у цій моделі приймається державою. Крім того, державні партнери беруть на себе адміністративний ризик невдачі проекту та подальшої втрати довіри серед громадян. Таким чином, ця модель передбачає укладання жорсткої угоди з приватними партнерами щодо рівня задоволення соціальних потреб, заради яких організується державно-приватне

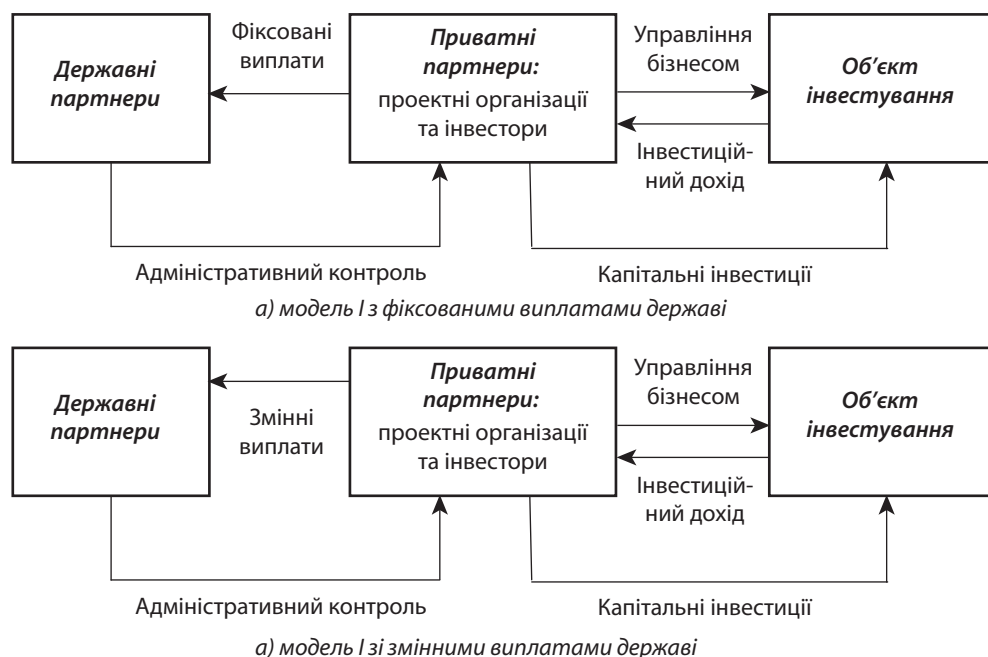


Рис. 2. Модифікації моделі I розподілу фінансових потоків і регуляторних дій між учасниками державно-приватного партнерства

Джерело: складено автором.

партнерство, а також очікуваних соціальних ефектів. Державі необхідно здійснювати суворий контроль над діями приватного партнера щодо забезпечення ведення бізнесу при цій моделі.

Держава є основним одержувачем інвестиційного доходу у моделі II та здійснює його перерозподіл на користь приватних партнерів у вигляді фіксованих та змінних платежів. Обсяги фіксованих та змінних платежів приватним партнерам також визначаються величиною очікуваних соціально-економічних ефектів та відповідності фактичної ефективності інвестицій прогнозі оцінкам. Фіксовані виплати – це частка приватних партнерів у отриманих економічних ефектах від реалізації інвестиційних проектів, а змінні – додаткові платежі, що виникають, якщо фактичні соціальні ефекти є вищими, ніж очікувалось.

Великі об'єкти у сфері готельного господарства та охорони здоров'я можуть бути ефективно керовані за допомогою цієї моделі. Ця модель також може бути застосована для організації роботи у великих аеропортах, залізничних станціях і в портах.

Модель II також має дві модифікації (рис. 4).

У першому випадку приватні партнери отримують змінну суму для акумулювання виручки. У іншому випадку вони одержують фіксовану суму для управління проектом на основі угоди про рівень обслуговування. У випадку, коли генерування доходів не пов'язано з послугами, що надаються приватними партнерами, застосовується модель з фіксованими виплатами. Однак, коли послуги, що надаються приватними партнерами, безпосередньо впливають на процес формування доходів, то застосовується модель, заснована на змінних виплатах.

Модель III (рис. 5) найбільше відповідає базовим принципам взаємодії держави і бізнесу, оскільки вона намагається розподілити ризик і соціально-економічні ефекти між партнерами порівну. Обидві сторони партнерських відносин – держава і бізнес – вкладають інвестиційний капітал у фінансування проекту. Прибуток розподіляється відповідно до початкового обсягу капіталовкладень, а також відповідно до рівня ризику, прийнятого відповідним партнером. Бажано, щоб проект знаходився під управлінням приватного інвестора для того, щоб використовувати його ефективність та минулий досвід ведення подібного бізнесу. За допомогою такої моде-



Рис. 3. Розподіл фінансових потоків та регуляторних дій у моделі II

Джерело: складено автором.



а) модель II з фіксованими виплатами приватним партнерам



б) модель II зі змінними виплатами приватним партнерам

Рис. 4. Модифікації моделі II розподілу фінансових потоків і регуляторних дій між учасниками державно-приватного партнерства

Джерело: складено автором.

лі найбільш доцільно організувати фінансування проєктів державно-приватного партнерства, що вимагають значного обсягу капіталу, такі як, наприклад, нафтопереробка, газовидобування, електроенергетика тощо.

Ця модель намагається рівномірно розподіляти ризики й інвестиційний дохід серед партнерів. Приватні партнери мають бути зацікавлені в участі у такого типу проєктах, що дозволяє державі надавати приватним партнерам достатній рівень автономії в процесі прийняття управлінських рішень щодо діяльності об'єктів інвестування. Одним з варіантів реалізації даної моделі є, коли держава здійснює початкові інвестиції, а потім отримує щорічний дохід на свої інвестиції.

Наявність тільки фіксованих виплат або тільки змінних виплат державі створює дві окремі модифікації цієї моделі (рис. 6).

При цьому умови формування фіксованих та змінних виплат є аналогічними підходу, що було запропоновано реалізувати при описі моделі I.

Висновки. Запропоновані моделі можуть стати основою для структурування фінансових потоків та розподілу ризиків при реалізації інвестиційних програм та проєктів на умовах державно-приватного партнерства в Україні. Їх впровадження, на нашу думку, забезпечить чіткий зв'язок отриманих партнерами вигод від інвестування з обсягами наданих ними капіталовкладень, рівнем прийнятого на себе інвестиційного ризику, якістю виконання зобов'язань щодо задоволення суспільних потреб. На цій основі створюються можливості для справедливого розподілу соціально-економічних ефектів, генерованих у рамках реалізації інвестицій у системі державно-приватного партнерства. ■

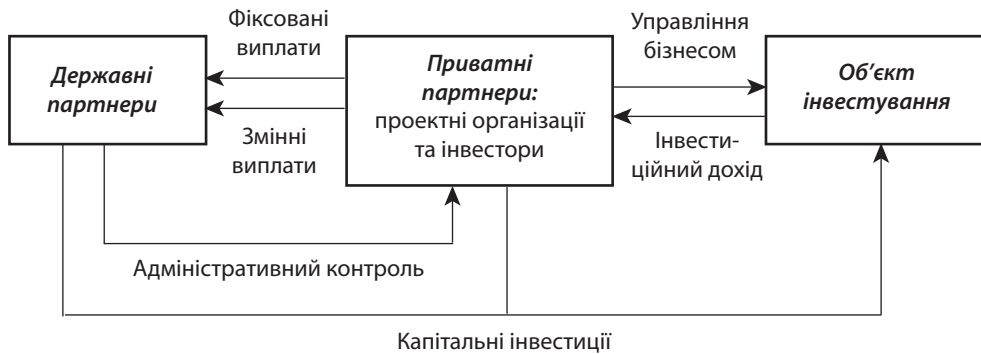
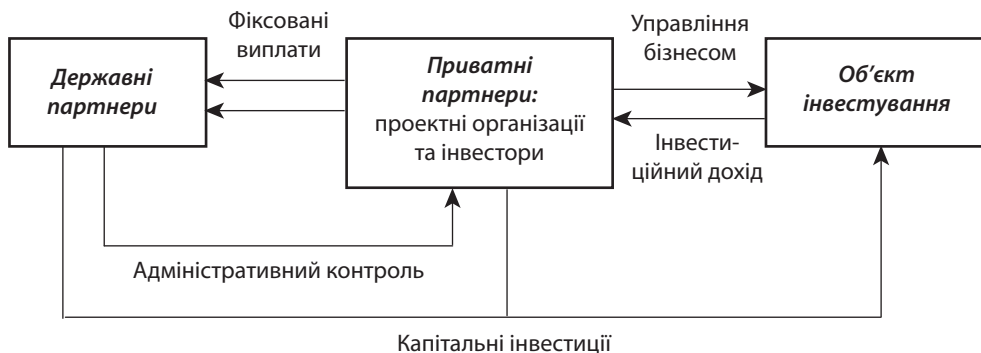
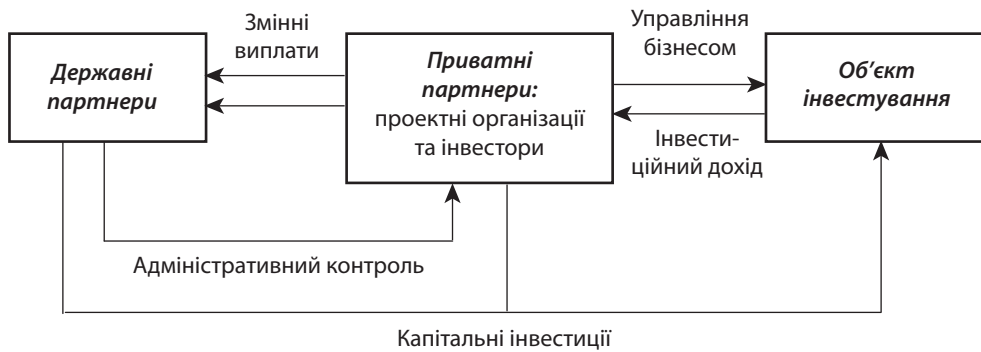


Рис. 5. Розподіл фінансових потоків і регуляторних дій у моделі III

Джерело: складено автором.



а) модель III з фіксованими виплатами державі



б) модель III зі змінними виплатами державі

Рис. 6. Модифікації моделі III розподілу фінансових потоків і регуляторних дій між учасниками державно-приватного партнерства

Джерело: складено автором.

ЛІТЕРАТУРА

1. Государственно-частное партнерство : теория и практика : учебное пособие / В. Г. Варнавский, А. В. Клименко, В. А. Королев и др. ; Гос. ун-т – Высшая школа экономики. – М. : Изд. дом Гос. ун-та – Высшей школы экономики, 2010. – 287 с.

2. Досвід та перспективи впровадження державно-приватних партнерств в Україні та за кордоном / Винницький Б., Лендъел М., Онищук Б., Сегварі П. – К. : «К.І.С.», 2008. – 146 с.

3. Підготовка та реалізація проектів публічно-приватного партнерства : практичний посібник для органів місцевої влади та бізнесу / С. Грищенко. – К. : ФОП Москаленко О. М., 2011. – 140 с.

4. Зимовець В. Акумуляція фінансових ресурсів та економічний розвиток : монографія / В. Зимовець. – К. : Ін-т економіки НАНУ, 2003. – 314 с.

5. Роль держави у довгостроковому економічному зростанні / За ред. д-ра екон. наук Б. Є. Кваснюка. – К. : Ін-т економ. прогнозів. НАНУ, Харків : Форт, 2003. – 424 с.