

УДК 334.722

О.В. Дижий, к.е.н., КНУБА, м. Київ

## МЕТОДИЧНІ ПІДХОДИ ДО ОЦІНКИ ЕФЕКТИВНОСТІ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЕКТІВ ДЕРЖАВНО-ПРИВАТНОГО ПАРТНЕРСТВА В УКРАЇНІ З ВИКОРИСТАННЯМ СВІТОВОГО ДОСВІДУ

### АНОТАЦІЯ

У статті проведено критичний аналіз існуючих методичних рекомендацій та методичного інструментарію оцінки ефективності інвестиційних проектів, що дозволило виявити ряд істотних недоліків при їх впровадженні та практиці застосування проектів державно-приватного партнерства в Україні; досліджено зарубіжний досвід організації та функціонування цієї сфери інвестування.

Ключові слова: ефективність інвестиційного проекту, державно-приватне партнерство.

### Постановка проблеми.

В Україні набуває актуальності питання розвитку державно-приватного партнерства (далі ДПП), про це свідчить розроблення нормативно-правової бази для даної форми відносин. У той же час реалізація проектів із застосуванням цього механізму залишається недостатньо поширеним явищем, незважаючи на успішний міжнародний досвід та очевидні переваги представлених відносин. Через це виникає необхідність пошуку шляхів вдосконалення процесу впровадження ДПП в Україні та методологічних підходів до оцінки ефективності інвестиційних проектів.

### Аналіз останніх досліджень і публікацій.

Реалізація в процесі інвестиційної діяльності високоефективних інвестиційних проектів є головною умовою прискорення економічного росту. В остаточному підсумку ефективність інвестиційної діяльності й темпи економічного росту в значній мірі визначаються досконалістю системи відбору інвестиційних проектів до реалізації, адаптацією її до існуючих умов, що змінюються в часі, функціонування економіки. Рішення, прийняті на основі інструментарію оцінки ефективності інвестиційних проектів, зачіпають не тільки інтереси фірм, але й національні інтереси, оскільки сукупність рішень в остаточному підсумку формує

вигляд і характеристики продуктивних сил країни. Оцінка ефективності інвестиційних проектів є однією із найбільш актуальних проблем сьогоденної економіки, тому що саме в цій сфері лежать діючі важелі впливу щодо зростання будівельного виробництва нашої країни.

Джерела застосовуваних на практиці відповідних закордонних методик пов'язані з дослідженнями, виконаними в 40-і – 50-і роки американською "Ренд-корпорейшн". Їхнім підсумком стало створення методології "cost-efficiency analysis" – "cost-benefit analysis", призначеної для виявлення ефективності не тільки економічних, але й соціальних, екологічних й інших факторів. Виявившись корисною на практиці (найчастіше при використанні у ВПК і для оцінки державних програм), вона одержала подальший істотний розвиток у методології, втіленої в ряді західних методик, у тому числі розроблених ЮНІДО (UNIDO – United Nations Industrial Development Organization) [7] і Всесвітнім банком [8]. В останній визначалися "економічна" (з погляду суспільства) і комерційна (ринкова) ефективність, що стало значним кроком уперед. Міжнародні стандарти в сфері інвестиційного проектування ґрунтуються на методиці обґрунтування ефективності інвестиційних проектів, розроблених ЮНІДО – Міжнародною спеціалізованою організацією ООН із промислового розвитку, які вперше були опубліковані в 1978 р., а потім постійно вдосконалювалися. Методика ЮНІДО стала прийнятим у багатьох країнах світу посібником з оцінки ефективності інвестицій та універсальним засобом спілкування між ініціаторами проекту і його потенційними інвесторами. Паралельно в колишньому СРСР відповідно до системи централізованого планування були створені методики оцінки народногосподарської й госпрозрахункової ефективності виробничих рішень із наданням пріоритету розрахунку за першою методикою; на цій основі розроблялися приватні методики (галузеві, щодо нової техніки і ін.) [6].

Аналізуючи існуючі в європейських країнах і США методи оцінки ефективності інвестицій, можна розділити їх на дві основні групи: методи оцінки ефективності інвестиційних проектів, що не включають дисконтування, та ті, що включають дисконтування. Саме на базі методології дисконтування і була розроблена методика ЮНІДО. В подальшому, на її основі в колишньому СРСР, наприклад в Росії, були прийняті методичні рекомен-

дації з оцінки ефективності інвестиційних проєктів й їх відбору для фінансування [6]. В Україні єдиної узагальноної методики на державному чи галузевому рівнях до теперішнього часу не затверджено.

Методи, засновані на дисконтуванні грошових потоків, міцно ввійшли в практику обґрунтування інвестиційних проєктів. Дотримуючись методик Всесвітнього банку реконструкції й розвитку, Європейського банку реконструкції й розвитку, а також методики ЮНІДО, мільйони інвесторів в усьому світі здійснюють оцінку ефективності інвестиційних проєктів за показниками чистого дисконтованого доходу, внутрішньої норми прибутковості, дисконтованого строку окупності.

Довгий час наукова обґрунтованість методів дисконтування, підкріплена авторитетом зазначених організацій, не піддавалася сумніву. Однак в останні роки стали з'являтися публікації, автори яких критикують методика дисконтування грошових потоків і вказують на необхідність її вдосконалення. Проведений критичний аналіз даних методичних рекомендацій, що діють в РФ, дозволив виявити ряд істотних недоліків при їх впровадженні в Україні.

По-перше, декларування в складі ефективності проєкту в цілому такого компонента, як соціальна ефективність представляється некоректним. Справа в тому, що ні авторами Рекомендацій, ні іншими вченими-економістами такої системи розрахунків поки ще не розроблено. Більш коректно можливо було б говорити про "можливості визначення деякого соціального ефекту, досягнення якого забезпечено в результаті реалізації інвестиційного проєкту". Однак одержання на розрахунковій основі його числової оцінки в Рекомендаціях не наводиться.

По-друге, введення в оборот у Рекомендаціях поняття "комерційної ефективності" замість колишнього загальноприйнятого поняття "економічної ефективності" є не аргументованим і відповідно недоцільним. Необхідно пам'ятати, що комерція охоплює переважно сферу обігу товарів і послуг, але не їх виробництво. Комерційна ефективність має підпорядковане значення стосовно економічної ефективності інвестиційного проєкту і є однією із її складових компонентів.

По-третє, для оцінки ефективності інвестиційного проєкту в Методичних рекомендаціях пропонуються наступні показники:

— показники, що не вимагають дисконтування: чистий дохід, строк окупності, індекс прибутковості витрат, індекс прибутковості інвестицій, фінансова реалізація проєкту в часі, потреба в додатковому фінансуванні, група показників, що характеризують фінансовий стан підприємства — учасника проєкту;

— дисконтовані показники: чистий дисконтований дохід (NPV), внутрішня норма прибутковості (IRR), строк окупності з урахуванням дисконтування (PP), індекси прибутковості витрат й інвестицій (у літературі частіше визначають індекс рентабельності проєкту — RI), потреба в додатковому фінансуванні з урахуванням дисконтування.

Однак через різну природу зазначені критерії при аналізі альтернативних інвестиційних проєктів можуть суперечити один одному, тобто проєкт, прийнятий за одним критерієм, може бути не прийнятний, якщо врахувати економічні розрахункові показники за другим критерієм. При різній інтенсивності грошових потоків можуть виникнути протиріччя при виконанні розрахунків за критерієм IRR у випадку неординарних грошових потоків. По інвестиційному проєкту можуть мати місце декілька різних значень критерію IRR, у кожного з яких  $NPV = 0$ . Якщо масштаби проєктів істотно відрізняються, то перед інвестором постає дилема. Вибрати варіант із максимальним NPV, тобто з максимальним приростом вартості підприємства, або порівняно невеликий за масштабом, але високорентабельний проєкт, керуючись числовим значенням критерію IRR. Виникаючі протиріччя обумовлені також різною природою перерахованих вище критеріїв: одні з них дозволяють одержувати абсолютні оцінки результатів розрахунків, а інших — відносні. Аналіз причин виникнення цих протиріч і склад способів їх подолання нам не вдалося виявити. Методичні рекомендації пропонують у всіх спірних випадках використати критерій NPV (хоча обґрунтування цієї пропозиції відсутнє). Однак це залишає відкритим ряд питань, наприклад, за яким критерієм порівнювати проєкти з різними строками життя, яким чином можна сформувати оптимальні портфелі виробничих інвестицій, яким чином діяти, якщо вибраний з найбільшим значенням NPV серед альтернативних інвестиційних проєктів необхідно забезпечити ще й високою оцінкою показника рентабельності капітальних вкладень.

Характерні для перехідної економіки невизначеність економічного середовища й пов'язана з нею невірогідність прогнозування динаміки грошових потоків інвестиційного проекту в інтервалі 5-10-15 років обумовлюють неприйнятність, у принципі, використання для оцінки ефективності інвестиційних проектів інтегральних показників і тим більше з урахуванням фактора часу, що множать неточності прогнозування цієї динаміки.

До основних недоліків діючих методичних рекомендацій з оцінки ефективності інвестиційних проектів, на нашу думку, можна віднести також наступні:

- нечітко представлені окремі позитивні й негативні сторони кожного показника ефективності, специфічні умови й особливості застосування його на практиці;

- не вирішена проблема встановлення індивідуальних норм дисконту для кожного суб'єкта інвестиційної діяльності;

- слабко пророблені і не доведені до рівня конкретних практичних рекомендацій питання обліку податків при оцінці ефективності проектів, особливо в умовах реформування податкової системи;

- не розроблена методика визначення оптимальної тривалості інвестиційного проекту;

- немає конкретних пропозицій щодо способів обліку неспецифічних інвестиційних ризиків;

- практично не розроблений чіткий механізм вибору кращого з альтернативних проектів.

Наявність перерахованих вище невирішених питань викликає нагальну потребу продовжувати дослідження з удосконалення оцінки ефективності інвестиційних проектів, розроблення адаптивних методик оцінки ефективності інвестицій, здатних урахувати специфічні особливості й вимоги всіх суб'єктів інвестиційної діяльності в сучасних українських умовах, в тому числі проектів ДПП.

Державно-приватне партнерство є ефективним та перспективним інструментом економічного і соціального розвитку на регіональному та місцевому рівнях, засобом залучення коштів у проекти. ДПП є доцільним для розвитку та забезпечення нормального функціонування суспільно значущих об'єктів, експлуатація яких потребує значних бюджетних коштів. ДПП може стати суттєвим кроком на шляху вирішення важливих соціально-економічних проблем.

Досвід ЄС показує, що чим більше проектів ДПП реалізується в країні, тим вище темпи зрос-

тання ВВП. Країни, які реалізують сімдесят або більше інфраструктурних проектів за принципами ДПП за 10 років, отримали 25 % приросту ВВП [7]. У сучасних українських умовах, коли у державному бюджеті немає достатньо коштів для забезпечення належного функціонування інфраструктурних галузей, а приватизація цих об'єктів неможлива у зв'язку з їх стратегічною, економічною та соціально-політичною значимістю, механізм ДПП стає альтернативою приватизації стратегічно важливих об'єктів державної власності. Форми і методи ДПП дозволяють при збереженні найважливіших національних об'єктів у державній власності передавати частину повноважень приватному сектору [5]. Дана форма взаємодії між державою та приватним сектором дозволить органам влади здійснювати масштабні, стратегічні проекти, що у перспективі значно підвищить конкурентоспроможність країни.

Основні переваги ДПП над традиційними проектами надання послуг приватним сектором полягають у наступному:

- механізм ДПП побудований на принципах рівності партнерів та узгодженості їх інтересів, при реалізації яких можливості обох партнерів об'єднуються [1];

- поєднання досвіду органів влади та приватних партнерів дозволить значно знизити витрати за проектами та підвищити якість послуг;

- контроль влади над реалізацією проектів сприятиме становленню соціально відповідального бізнесу, що у перспективі матиме позитивний вплив на соціально-економічний розвиток регіонів;

- у більшості випадків механізм ДПП дозволяє залучити необхідні фінансові ресурси для реалізації проектів;

- підвищується ефективність управління державними ресурсами та муніципальними активами.

Реалізація проектів з використанням механізму ДПП в Україні майже не відбувається, тоді як досвід європейських країн свідчить про високу ефективність такої форми співробітництва між державою та бізнесом.

Основними причинами відсутності розвитку ДПП в Україні є:

- відсутність цілісної державної політики щодо ДПП;

- відсутність нормативно-правової бази, яка б не тільки декларувала принципи ДПП, але й нада-

вала методики розрахунку доходів, витрат за проектами, типові моделі договорів;

- погане розуміння як державою, так і приватним сектором сутності ДПП, механізму його дії;
- нерозвиненість інституціональної інфраструктури;

- відсутність людських ресурсів із необхідними навичками та досвідом в укладанні такого роду договорів;

- нестабільна економічна та політична ситуація в країні, що перешкоджає зростанню довіри приватного сектора до укладання довгострокових договорів з державою.

Зважаючи на ці проблеми, двадцятирічний досвід країн Європейського Союзу у використанні механізму ДПП може виявитись корисним прикладом для наслідування його в Україні. Аналіз європейського досвіду показав, що механізм ДПП призвів до різкого підвищення якості державних послуг та став швидким, ефективним і не дорогим засобом реконструкції та створення нової інфраструктури. У країнах ЄС ДПП знаходиться на різних рівнях розвитку. Такі країни, як Великобританія, Франція, Ірландія, Німеччина, Іспанія досягли видатних успіхів в реалізації проектів ДПП і саме на них припадає 92 % укладених угод, тоді коли більшість проектів Австрії, Бельгії та Швеції знаходяться на етапі переговорів.

У таблиці 1 подана динаміка стану впровадження проектів ДПП у країнах ЄС впродовж останніх десяти років.

Загалом, з 2001 по 2011 рр. в Європейському Союзі було укладено більше 1200 угод ДПП загальною вартістю капіталу, що перевищує 200 млрд. євро [8]. Зацікавленість держави і бізнесу відіграють ключову роль у розвитку заходів ДПП у країнах ЄС. Досвід Ірландії показує, що створення спеціалізованих підрозділів із ДПП на урядовому рівні, прийняття нормативно-правової бази, підвищення управлінської компетенції не тільки в приватному секторі, а й усередині міністерств є найважливішими елементами поширення ДПП. З 2001 року в Міністерстві фінансів Ірландії існує центр політики ДПП, а також швидко розвивається інституційна інфраструктура, що складається з консультаційних центрів підтримки розвитку партнерства. У результаті кількість проектів ДПП та їх інвестиційна привабливість значно збільшилися. Згідно зі звітом Центру дослідження європейської політики [6] частка ДПП у загальному

Таблиця 1. Динаміка розвитку проектів ДПП в країнах ЄС

Роки	Кількість проектів	Вартість проектів (€ млн.)
2001	77	9602,6
2002	97	15018,5
2003	79	13315,3
2004	82	17436,2
2005	90	17357,1
2006	125	16879,9
2007	130	26794,3
2008	144	27129,2
2009	136	29597,9
2010	115	24198,0
2011	118	15740,4

обсязі капіталовкладень Ірландії зросла з 3% в 2007, до 15% в 2011 році.

Однією з найважливіших причин відсутності договорів між державою та бізнесом в Україні є не надійність державного партнера, постійні зміни уряду, дефіцит бюджету та зношеність об'єктів державної власності, які не дозволяють адекватно оцінити ризики, пов'язані з реалізацією проекту. У результаті ініціатива приватного партнера щодо укладення договорів з державою практично відсутня. В Іспанії ця проблема була вирішена на законодавчому рівні. Якщо реалізація проекту ДПП потребує більших витрат ніж було розраховано, державне фінансування покриває ці надвитрати і забезпечує життєздатність проекту. Держава повинна відігравати свою роль від початку підготовки проекту до моменту початку його реалізації [4].

Досвід країн ЄС показав, що деякі сектори економіки є більш придатними для прийняття схеми ДПП, тому у процесі відбору та підготовки їх проектів органи державної влади повинні звертати увагу на ті сектори економіки, в яких така взаємодія може виявитись найбільш успішною і доцільною. Зокрема, досвід Великобританії показав, що використання ДПП у сфері охорони здоров'я дозволило прискорити процес надання медичних послуг та знизити ціни на них.

Встановлено, що схеми угод ДПП не можуть адекватно прийняти постійні зміни і прискорений інноваційний процес у сфері ІТ, а середня тривалість реалізації проектів не дає можливості державному партнеру ефективно контролювати якість продукції та послуг в цьому секторі. Таким чином, міжнародний досвід реалізації проектів свідчить

про те, що політика в сфері ДПП повинна бути гнучкою і готовою до коректив. Показовим прикладом може бути Велика Британія, уряд якої ініціював сприяння ДПП, проводив аналіз допущених помилок. Політичний курс країни характеризувався послідовністю та комплексною здатністю до інновацій і сприйняття нових моделей співробітництва [3]. Також досвід Британії підкреслив значення масштабу проектів ДПП. Процедура прийняття рішення щодо доцільності ДПП занадто тривала і витратна для малих проектів. Початкові неперворотні витрати, які виникають при складанні договорів, можуть виявитися занадто високими в порівнянні з очікуваними вигодами за проектом. У зв'язку з цим реалізація таких проектів стає неефективною. Підготовка проекту договору ДПП в Україні займає 6,5 місяців [2], тому на даний момент реалізація малих проектів з використанням ДПП може стати неефективною у зв'язку з великою тривалістю переговорів щодо ухвалення рішення про здійснення ДПП.

Однією з головних перешкод у реалізації проектів ДПП в посткомуністичних країнах, таких як Польща, Чехія, Угорщина є відсутність людських ресурсів з необхідними навичками та досвідом складання подібних договорів; тоді як досвід реалізації свідчить про те, що умовою успішної реалізації проекту є високий рівень знань і навичок державного партнера. У такій же мірі успішність проекту ДПП визначається досвідом приватного партнера у наданні відповідних послуг.

Найпоширенішою причиною невдалої реалізації проектів, як показує досвід Польщі та Угорщини, є переоцінка потенційного попиту на послуги, в результаті чого для підтримки життєдіяльності проекту держава зобов'язана брати на себе ризики приватного партнера. Для того, щоб уникнути подібних помилок в Україні, необхідно організувати підготовку висококваліфікованих спеціалістів з питань ДПП шляхом проведення навчання, семінарів, тренінгів, а також підготувати методичні матеріали з питань впровадження та використання механізмів ДПП для спеціалістів центральних органів виконавчої влади та органів місцевого самоврядування

### Висновки

Для впровадження механізму ДПП в Україні, враховуючи досвід ЄС, можна зробити наступні рекомендації:

– механізми ДПП повинні мати більш широке регуляторне підґрунтя. Крім спеціального закону про ДПП, необхідно вдосконалити норми Господарського кодексу України, інших законодавчих актів, а також обґрунтувати обсяг та склад підзаконної нормативної бази;

– реалізація пілотних проектів у рамках чинного законодавства має здійснюватись на основі модельного договору. Допомога учасникам ДПП має надаватися на всіх етапах підготовки реалізації пілотних проектів;

– необхідним є створення консультативного центру з питань ДПП на державному та регіональному рівнях, а також розбудова уповноважених регулюючих та адміністративних органів, відповідальних за впровадження ДПП в Україні, визначення функцій, ролей та обов'язків цих органів.

Використання досвіду країн Європейського союзу з питань ДПП дозволить Україні уникнути помилок на етапі впровадження ДПП та дозволить підвищити привабливість проектів з використанням цього механізму.

### ЛІТЕРАТУРА

1. Закон України № 2404-17 "Про державно-приватне партнерство" – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/2404-17>.

2. Постанова Кабінету Міністрів України № 384 Деякі питання організації здійснення державно-приватного партнерства: станом на 11 квітня 2011 року – Режим доступу: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/384-2011>.

3. Грищенко С. 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. Делмон Д. Государственно – частное партнерство в инфраструктуре. Практическое руководство для органов государственной власти / Д. Делмон, The World Bank, PPIAF, 2010. – 250 с.

5. Дерябина М. Государственно-частное партнерство: теория и практика – Режим доступу: <http://institutiones.com/general/1079-gosudarstvenno-chastnoe-partnerstvo.html>

6. Методические рекомендации по оценке эффективности инвестиционных проектов и их отбору для финансирования. М.: Экономика, 2000. – 421 с.

7. *Public-private partnerships a new catalyst for economic growth [Електронний ресурс] / R. Shediac, R. Abouchakra, M. Ramsay, M. Hammat. — Режим доступу: <http://www.booz.com/uploads/Public-Private-Partnerships.pdf>*

8. *Європейський Експертний центр з ППП (European PPP Expertise CentreEPEC) — Режим доступу: <http://www.eib.org/epec>.*

#### АННОТАЦІЯ

В статті проведено критичний аналіз існуючих методических рекомендацій і методического інструментарія оцінки ефективності інвестиційних проектів, що дозволило виявити ряд важних недоліків при їх впровадженні і практиці застосування проектів державно-приватного партнерства в Україні; досліджено зарубіжний досвід організації і функціонування цієї сфери інвестування.

Ключові слова: ефективність інвестиційного проекту, державно-приватне партнерство.

#### ANNOTATION

The article provides a critical review of existing guidelines and methodological tools evaluation of investment projects, which allowed to show a number of important shortcomings in their implementation and practical application of public-private partnership in Ukraine, studied international experience of the organization and functioning of the areas of investment.

Keywords: efficiency of the project, a public-private partnership.

УДК 69:338.45

*М.В. Микитась, УКРБУД, м. Київ*

### ОСОБЛИВОСТІ ОЦІНКИ КОНКУРЕНТОСПРОМОЖНОСТІ БУДІВЕЛЬНОГО ПІДПРИЄМСТВА

#### АНОТАЦІЯ

У статті охарактеризовані найбільш розповсюджені методи оцінки конкурентоспроможності. Визначені основні чинники конкурентоспроможності організацій основних суб'єктів будівельного процесу.

Ключові слова: будівельне підприємство, фактори, конкурентоспроможність, замовник, підрядник.

Конкурентоспроможність економіки держави залежить від конкурентоспроможності окремих підприємств. Всесвітній економічний форум щорічно визначає глобальний індекс конкурентоспроможності країн, розрахунок якого включає 12 складових [1, 2]:

- державні та громадські установи;
- інфраструктура;
- макроекономічна стабільність;
- охорона здоров'я та початкова освіта;
- вища освіта та професійна підготовка;
- ефективність ринку товарів;
- ефективність ринку праці;
- рівень розвитку фінансового ринку;
- технологічна готовність;
- розмір ринку;
- рівень розвитку бізнесу (конкурентоспроможність компаній);
- інновації.

За матеріалами звіту конкурентоспроможності 2011/2012 років Україна посіла 82 місце, піднявшись з 89, причому субіндекс "рівень розвитку бізнесу" знаходиться в зоні критичного відставання [2, 3]. Таким чином, задача підвищення конкурентоспроможності українських підприємств та забезпечення їх сталого розвитку є вкрай актуальною. Особливе місце при цьому займають підприємства будівельної галузі, розвиток якої, як відомо, забезпечує значний мультиплікативний ефект.

У системі управління конкурентоспроможністю підприємства основним функціональним блоком є здійснення оцінки конкурентоспроможності підприємства. Питанням управління та оцінки конкурентоспроможності