

ЩОДО ЕФЕКТИВНОСТІ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЕКТІВ, РЕАЛІЗОВАНИХ МЕХАНІЗМАМИ ДЕРЖАВНО-ПРИВАТНОГО ПАРТНЕРСТВА НА ВУГІЛЬНИХ ПІДПРИЄМСТВАХ

*О. С. Сердюк, провідний економіст, Інститут економіки промисловості НАН України
oleksandrserdyk@ukr.net*

Розглянуто доцільність використання механізмів державно-приватного партнерства (концесії, оренди вугледобувного підприємства як цілісного майнового комплексу, технічного кредиту, безкоштовної приватизації, аутсорсингу, спільної розробки) у вугільній галузі України. Проаналізовано методичні підходи до оцінки ефективності інвестиційних проектів, реалізованих на базі визначених механізмів державно-приватного партнерства. Представлено методику розрахунку майбутніх чистих грошових потоків, що базуються на використанні прогнозних виробничо-економічних показників діяльності вугледобувного підприємства, а також методику розрахунку чистої поточної вартості інвестиційних проектів та майбутнього фінансового результату підприємства.

Ключові слова: державно-приватне партнерство, інвестиційний проект, концесія, оренда, вугледобувне підприємство, майбутні грошові потоки, чиста поточна вартість, орендний платіж, концесійний платіж, технічний кредит.

Постановка проблеми. В сучасній Україні спостерігається стійка тенденція до роздержавлення підприємств вугільної галузі. У більшості випадків даний процес полягає у приватизації вугільних шахт. Зі зміною кон'юнктури на ринку вугілля та переглядом державної політики щодо діяльності підприємств вугільної галузі, все більшого поширення набуває використання механізмів державно-приватного партнерства. Цей підхід є логічним у зв'язку з тим, що в сучасних нестабільних соціально-економічних умовах держава має зберегти контроль над стратегічно важливою галуззю, залучаючи при цьому приватні інвестиції в її розвиток. Виникає питання щодо пошуку дієвих механізмів державно-приватного партнерства, які б задовольняли інтересам обох сторін.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Питанням державно-приватного партнерства у господарській сфері присвячені роботи Г. Беліцкої [1], Є. Бондаренко [2], В. Варнавського [3], О.М. Вінника [4], Н. Діденко [5], В. Міхеєва [6]. Напрямки реалізації державно-приватного партнерства у вугільному секторі розглянуто в роботах О. Ю. Ілларіонова [7], М. Ю. Маїсурадзе [8]. На необхідності застосування механізмів державно-приватного партнерства у вугільному секторі наголошують науковці О. І. Амоша, Д. Ю. Череватський, Л. Л. Стариченко [9].

Розробці та вдосконаленню методики оцінки ефективності інвестиційних проектів присвячено роботи Г. В. Лещук [10], Д. Ю. Мамотенка [11] та інших.

Формулювання мети статті. Обґрунтування доцільності використання механізмів державно-приватного партнерства у вугільній галузі та розробка методики розрахунку економічної ефективності застосування інвестиційних проектів на основі визначених механізмів державно-приватного партнерства.

Виклад основного матеріалу дослідження. На основі аналізу законодавчих актів України стосовно механізмів реалізації форм державно-приватного партнерства до найбільш доцільних для використання на підприємствах вугільної галузі відносяться: концесія, оренда підприємства як цілісного майнового комплексу, технічний кредит, безкоштовна приватизація, аутсорсинг, спільна розробка. Кожна з приведених форм має особливості, що обумовлюють доцільність їх використання на вугледобувних підприємствах. Застосування зазначених форм по відношенню до частини шахт з урахуванням сучасного стану вугледобувних підприємств малоімовірно через низький рівень їх інвестиційної привабливості. За світовими тенденціями реструктуризації подібні підприємства ліквідуються в найко-

ротший термін. Враховуючи важливість подальшого функціонування кожної виробничої одиниці вугільної галузі, запропоновано збиткові та менш перспективні шахти передавати у безкоштовну приватизацію, яку визнано як складову частину державно-приватної моделі господарювання вугільної галузі.

Таким чином, безкоштовна приватизація є своєрідним стимулюючим фактором, що спонукає приватну особу до інвестування підприємств з низьким рівнем інвестиційної привабливості. Основою для безкоштовної передачі вугледобувного підприємства у приватну власність є встановлення з боку держави перед інвестором ряду зобов'язань, а саме: подальше функціонування та розвиток підприємства; збереження наявної кількості працівників з відповідним рівнем заробітної плати, соціальними гарантіями та захистом. У разі невиконання будь-якого пункту, договір про безкоштовну приватизацію анулюється.

З державних позицій найбільш оптимальною формою державно-приватного партнерства вважається концесія, що передбачає передачу підприємства приватній юридичній особі, яка згідно договору концесії зобов'язується впроваджувати заходи з модернізації виробництва. Особливість даної форми полягає в тому, що підприємство фактично залишається у державній власності, а приватна особа виконує функції керівника. Рішення про передачу підприємства паливно-енергетичного комплексу в концесію приймається на конкурсній основі. Перевага віддається кандидату, який готовий вкласти більше коштів у розвиток виробництва. Згідно діючого законодавства строк дії концесійного договору встановлюється від 10 до 50 років, впродовж яких концесіонер зобов'язується регулярно сплачувати концесійний платіж та дотримуватися державних вимог щодо розвитку підприємства. Значною перевагою концесії є те, що держава має широкий спектр повноважень з контролю за діяльністю підприємства та коригування виробничого процесу згідно договору концесії.

Спонукальним чинником для залучення приватних інвестицій у менш потенційно рентабельні вугледобувні підприємства є

використання форм ДПП, які передбачають менший ступінь впливу держави на виробничий процес. Альтернативою концесії може бути оренда шахти як цілісного майнового комплексу, особливість якої в тому, що приватній юридичній особі (орендарю) надається право користування об'єктом паливно-енергетичного комплексу, при цьому об'єкт залишається у державній власності. Орендою, на відміну від концесії, передбачено більш низький рівень контролю за діяльністю підприємства з боку держави. Згідно діючого законодавства в оренду передаються об'єкти паливно-енергетичного комплексу строком від 2 до 25 років, впродовж якого орендар зобов'язаний сплачувати орендну плату, встановлену договором. Орендоване вугледобувне підприємство має право на отримання державної фінансової допомоги, розмір якої встановлюється в залежності від його поточного стану. Механізм оренди шахти, як цілісного майнового комплексу, передбачає створення фактично незалежного від Міністерства енергетики та вугільної промисловості підприємства, функції якого обмежуються державними гарантіями щодо соціального захисту робітників. Тобто, орендар зобов'язаний дотримуватися умов трудового законодавства і не скорочувати чисельності працівників.

Альтернативою концесії та оренді, що реалізуються на двосторонній основі (Міністерство енергетики та вугільної промисловості – приватний інвестор) є використання трьохсторонніх форм державно-приватного партнерства (Міністерство енергетики та вугільної промисловості – державне вугледобувне підприємство – приватний інвестор). Найбільш універсальною з трьохсторонніх форм є технічний кредит, доцільність використання якого не обумовлюється виробничо-економічними особливостями підприємства. Механізм реалізації «Технічного кредиту» передбачає залучення приватних інвестицій у виді позики, котру підприємство має повертати у визначений термін з відсотками. Особливість даної форми полягає в тому, що впродовж періоду її реалізації державна шахта веде самостійну виробничо-економічну політику, тобто, технічний кредит не є підставою для передачі частини повноважень з управління підпри-

емством інвесторові.

В залежності від фінансових або виробничих потреб вугледобувного підприємства доцільним є використання таких трьох-сторонніх форм державно-приватного партнерства як аутсорсинг та спільна розробка.

В аутсорсингу сторонами договору виступають державна шахта та приватна організація, діяльність якої пов'язана з наданням послуг гірничо-технічного або організаційно-економічного характеру. З підписанням трьохстороннього договору приватна організація зобов'язується виконувати певний спектр робіт, де за надані послуги отримує платню, визначену договором. При цьому Міністерство енергетики та вугільної промисловості надає необхідну фінансову допомогу шахті та гарантує дотримання умов договору державним вугледобувним підприємством.

Аутсорсинг доцільний у випадках:

- вугледобувне підприємство не має достатніх фінансових коштів для реалізації визначених виробничих заходів;
- працівники не мають достатньої кваліфікації для виконання визначеного обсягу робіт;
- існують фінансові ризики з розробки окремих ділянок шахтного поля.

Механізм реалізації аутсорсингу на вугледобувних підприємствах передбачає тісну та взаємозалежну співпрацю між шахтними та приватними підрозділами, повноваження та обов'язки яких розподілені згідно з договором. Кожний з секторів відповідає безпосередньо за свій окремий напрямок діяльності, на сукупній основі яких формується загальний виробничий процес. Видобуте в даному процесу вугілля належить шахті, обов'язком якої є забезпечення потреб приватних підрозділів (вода, електроенергія, забезпечення працівників необхідними послугами). Усі розрахункові операції здійснюються виключно в межах підприємства.

Головною перевагою аутсорсингу для вугледобувних підприємств є залучення сторонніх організацій до виконання визначеного спектру робіт, де державна шахта зможе знизити витрати на їхнє виконання. У кінцевому рахунку це вплине на зниження загальної собівартості видобутку вугілля.

Кардинально протилежною від аутсорсингу є спільна розробка, де сторонами у взаємовідносинах виступають державне вугледобувне підприємство та приватна організація, що отримала дозвіл на розробку гірничого відводу, прилеглого до шахти. У цій формі ДПП державне підприємство виступає у ролі підрядника, що надає послуги з видобутку вугілля. Реалізація спільної розробки можлива за варіантами:

I варіант – державна шахта надає прями та допоміжні послуги з видобутку вугілля;

II варіант – державна шахта надає тільки допоміжні послуги, безпосередньо видобутком займається організація, що отримала право на розробку гірничого відводу.

Фактично у обох випадках основна виробнича діяльність шахти поєднується з виконанням підрядних функцій. При спільній діяльності в межах одного шахтного поля відбувається взаємодія між державними та приватними виробничими ланками, що актуально у II варіанті спільної розробки.

З точки зору держави, використання приведених форм державно-приватного партнерства є економічно та соціально вигідним.

З метою оцінки ефективності зазначених інвестиційних проектів запропоновано використання NPV та PPE методів.

Для оцінки ефективності інвестиційних проектів, реалізованих на основі двосторонніх форм державно-приватного партнерства (концесія, оренда, безкоштовна приватизація) використовується NPV (net present value) метод де даний показник відображає чисту поточну вартість інвестицій, а отже надає потенційному інвесторові інформацію щодо доцільності вкладення коштів у розвиток підприємства. На початковому етапі розрахунку NPV визначаються майбутні чисті грошові потоки підприємства (C) на основі: попередньо проведеного аналізу щодо визначення тенденцій розвитку підприємства (встановлення зміни виробничо-економічних показників у майбутньому періоді без урахування інвестиційних змін); складеного інвестиційного плану, що встановлює зміни виробничо-економічних показників за рахунок інвестиційних заходів. Таким чином, чисті грошові потоки, що враховують тенденційні та інвестиційні зміни,

позначаються "С" та розраховуються за формулою 1, яка містить відповідні елемен-

$$C_i = \sum_{k=1}^n ((P_0 - Co_0 + (k - 1) \times (\Delta P_t - \Delta Co_t + \Delta Co_i)) \times (M_0 + (k - 1) \times (\Delta M_t + \Delta M_i))) \quad (1)$$

де P_0 – фактична ціна реалізації 1 т вугілля; Co_0 – фактична собівартість видобутку 1 т вугілля; M_0 – фактичний рівень видобутку вугілля; ΔP_t – тенденційна зміна ціни реалізації 1 т вугілля у відповідному періоді; ΔCo_t – тенденційна зміна собівартості видобутку 1 т вугілля у відповідному періоді; ΔCo_i – зміна собівартості видобутку 1 т вугілля у відповідному періоді з інвестиційним планом; ΔM_t – тенденційна зміна рівня видобутку вугілля у відповідному періоді; ΔM_i – зміна рівня видобутку вугілля у відповідному періоді з інвестиційним планом; n – термін дії інвестиційного проекту.

Для розрахунку "С" обирається будь-який період часу (неділі, місяці, роки). Головним є те, щоб прогнозні розрахунки зазначених показників відповідали обраному проміжку часу. Наприклад, у випадку коли ΔP_t спрогнозовано на місяць, ΔCo_t та ΔM_t має визначатися на аналогічний період.

Класична модель розрахунку NPV передбачає урахування двох основних показників, чистих грошових потоків з урахуванням тенденційних та інвестиційних змін (C_i) та інвестиції (I). Інвестиції можуть мати як одноразовий (I_0), так і поетапний (I_k) характер. Класична модель розрахунку NPV прийнята для випадків, коли інвестор, що має абсолютні повноваження з управління виробництвом, не має ніяких фінансових зобов'язань перед стороною договору (державою). Таким чином, за класичною моделлю можна розрахувати NPV для безкоштовної приватизації (формула 2).

$$NPV = \sum_{k=1}^n \frac{C_{i_k}}{(1 + r + i)^k} - I \quad (2)$$

де r – ставка дисконтування; i – прогнозований рівень інфляції.

Відмінність розрахунку NPV для концесії полягає в тому, що приватна особа на

ти, необхідні для визначення даного показника.

правах концесії вугледобувного підприємства має фінансові зобов'язання перед державою, тобто, концесіонер має регулярно сплачувати державі концесійний платіж (Kp), розмір (Kp) якого визначається згідно з Постановою Кабінету Міністрів України від 12 квітня 2000 р. № 639 «Про затвердження Методики розрахунку концесійних платежів» [12] (формула 3).

$$Kp = 0.07 \times Po \times \frac{CPI}{CPE} \quad (3)$$

де Po – ринкова вартість об'єкта концесії, визначена шляхом проведення незалежної оцінки (без урахування податку на додану вартість), у гривнях; CPI – середня фондовіддача у відповідній галузі (визначається за даними Міністерства економічного розвитку і торгівлі України); CPE – середня фондовіддача національної економіки в цілому [13].

Згідно з [12], річний концесійний платіж не може перевищувати 10% від ринкової вартості об'єкта.

Після визначення Kp розраховується NPV для концесії (формула 4).

$$NPV = \sum_{k=1}^n \frac{C_{i_k} - Kp_k}{(1 + r + i)^k} - I \quad (4)$$

Розрахунок NPV для оренди підприємства сформовано аналогічно, з урахуванням орендного платежу як фінансового зобов'язання інвестора перед державою. Розмір орендного платежу (Rp), визначається згідно встановленою державою методикою розрахунку (формула 5), (Постанова Кабінету Міністрів України від 4 жовтня 1995 р. № 786 «Про Методику розрахунку орендної плати за державне майно та пропозиції її розподілу») [14].

$$Rp = \frac{(Vp + Vi) \times Rr}{100} \quad (5)$$

де Vp – вартість основних засобів за незалежною оцінкою на час оцінки об'єкта оренди, гривень; Vi – вартість нематеріальних

активів за незалежною оцінкою на час оцінки об'єкта оренди, гривень; Rr – орендна ставка за використання цілісних майнових комплексів державних підприємств (приведена у методиці розрахунку орендної плати) [14].

Згідно з [14], рівень річної орендної плати не може бути меншим за 10% від ринкової вартості об'єкта.

На основі визначеного розміру Rp розраховується NPV для оренди вугледобувного підприємства як цілісного майнового комплексу (формула 6).

$$NPV = \sum_{k=1}^n \frac{Ci_k - Rp_k}{(1+r+i)^k} - I \quad (6)$$

Показник NPV є критерієм ефективності інвестиційного проекту для потенційного інвестора. Якщо $NPV > 0$, проект доцільний для реалізації за запропонованим механізмом. Якщо $NPV < 0$, потенційний інвестор не матиме фінансових переваг від реалізації даного проекту.

В оцінці ефективності інвестиційних проектів, реалізованих на базі трьохсторонніх форм державно-приватного партнерства, зацікавлена в першу чергу держава. Згідно механізмам реалізації зазначених форм, державне підприємство є власником коштів, отриманих від основної діяльності. Тому залучення виробничих, прямих та опосередкованих фінансових інвестицій у виробництво розглядається в контексті їхнього впливу на кінцевий фінансовий результат.

$$Ct = \sum_{k=1}^n ((P_0 - Co_0 + (k-1) \times (\Delta P - \Delta Co)) \times ((M_0 + (k-1) \times \Delta M)) \quad (7)$$

Особливість методики розрахунку PPE для технічного кредиту полягає в тому, що згідно даної форми державне підприємство має фінансові зобов'язання перед приватним інвестором, що полягають у регулярній сплаті відсотків за користування кредитом. Тобто, державне підприємство зобов'язано регулярно (щомісячно, щорічно) сплачувати інвестору відсоток від загальної суми наданого кредиту, незалежно від наслідків господарської діяльності. Сукупна сума фінансових коштів, сплачених по кредиту впродовж дії договору, в 1,5 або в 2 рази перевищує розмір первинного кредиту.

Критерієм ефективності інвестиційних проектів, реалізованих на базі трьохсторонніх форм державно-приватного партнерства, приймається майбутній фінансовий результат діяльності підприємства. Тому визначення майбутніх доходів з урахуванням інвестиційних змін, характеризуватиме доцільність застосування проекту. У зв'язку з цим, для оцінки ефективності інвестиційного проекту запропоновано використання PPE (projected profits of the enterprise) методу, що визначає майбутній прибуток підприємства (державної шахти) в умовах трьохсторонньої форми державно-приватного партнерства.

Першим етапом розрахунку PPE є визначення чистих грошових потоків підприємства на майбутній період (C). Для технічного кредиту C розраховується аналогічно показника NPV методу (формула 1), та має відповідне позначення " Ci ", адже технічний кредит передбачає впровадження інвестиційних заходів, які в майбутньому впливатимуть на основні виробничо-економічні показники, подібно до зазначених двосторонніх форм державно-приватного партнерства. Для спільної розробки та аутсорсингу методикою розрахунку " C " передбачається урахування тільки майбутніх тенденційних змін (позначення Ct). Адже даними формами не передбачено прямих інвестиційних заходів.

Таким чином, розрахунок PPE (формула 8) дає змогу державному підприємству встановити можливість виконання кредитних зобов'язань перед інвестором у майбутньому періоді.

$$PPE = \sum_{k=1}^n \left(Ci - \left(I_0 * \frac{in}{100} \right) \right) + I_0 \quad (8)$$

де in – встановлений договором відсоток по кредиту.

Для визначення ефективності інвестиційного проекту, реалізованого на основі технічного кредиту, необхідно розрахувати

" Ct " (формула 7) для даного підприємства, де економічна ефективність реалізації технічного кредиту характеризуватиметься наступним чином: $PPE > Ct$ – свідчить про те, що державне підприємство матиме можливість виконувати фінансові зобов'язання перед кредитором, маючи при цьому позитивний економічний ефект від виробничої діяльності; $PPE < Ct$ – державне підприємство не матиме можливості виконання фінансових зобов'язань перед інвестором або реалізовані за рахунок кредиту заходи не принесуть економічного ефекту.

Мета розрахунку PPE для аутсорсингу полягає у визначенні доцільності залучення сторонніх (приватних) організацій до виконання визначеного спектру робіт, що є складовою частиною загального виробничого процесу. Згідно з даною формою державно-приватного партнерства, інвестиції у виробництво мають опосередкований характер, що виражаються у вигляді наданих послуг (можливо більш якісних, ніж надавали аналогічні внутрішні структури) та заощаджених коштів (за рахунок виведення з виробничого процесу аналогічних внутрішніх структур), що можуть бути використані з метою розвитку виробництва. Тому основним критерієм ефективності інвестиційного проекту є визначення доцільності залучення до виконання окремих робіт сторонніх організацій шляхом розрахунку економічного результату реалізації аутсорсингу (формула 9).

$$PPE = \sum_{k=1}^n Ct_k + Mc_k - Po_k \quad (9)$$

де Mc – витрати на утримання підрозділів, для заміщення функцій яких заплановано залучення аутсорсингових структур; Po – оплата аутсорсингових послуг.

Критерії економічної ефективності інвестиційного проекту, реалізованого на основі аутсорсингу, є аналогічні критеріям технічного кредиту: $PPE > Ct$ – свідчить, що витрати на утримання окремої внутрішньої виробничої одиниці високі, у зв'язку з чим доцільним є заміщення їх функцій послугами аутсорсингової структури; $PPE < Ct$ – використання внутрішніх виробничих структур є доцільним, а отже залучення аутсор-

сингових структур у виробничий процес не матиме позитивного економічного ефекту.

Підхід до розрахунку PPE для спільної розробки протилежний аутсорсингу – державна шахта виконує функції організації, залученої до виконання робіт з видобутку вугілля. Тобто, з точки зору юридичної особи, що отримала право на розробку гірничого відводу, державне підприємство розглядається як аутсорсингова структура. У зв'язку з цим виникає потреба у визначенні доцільності виконання визначеного спектру робіт державною шахтою, що встановлюється згідно з результатами розрахунку PPE (формула 10).

$$PPE = \sum_{k=1}^n Ct_k - Cw_k + Pw_k \quad (10)$$

де Cw – собівартість робіт, які державне підприємство виконує на замовлення юридичної особи, що отримала права на розробку гірничого відводу; Pw – розмір платні державному підприємству за виконану роботу.

Критерії ефективності інвестиційного проекту, реалізованого на основі спільної розробки, характеризується наступним: $PPE > Ct$ – свідчить, що виконання робіт державним вугледобувним підприємством на замовлення юридичної особи, яка отримала право на розробку гірничого відводу економічно доцільне; $PPE < Ct$ – собівартість наданих державною шахтою послуг перевищує розмір їхньої оплати юридичною особою, що отримала право на розробку гірничого відводу.

На основі проведеного дослідження визначено, що інвестиційний проект, реалізований на основі певного механізму державно-приватного партнерства, має власні економічні та виробничі особливості і потребує індивідуального підходу до оцінки ефективності. Встановлено, що проекти розподіляються за критеріями, які характеризують їх ефективність (табл.). Адже в залежності від розподілу повноважень в процесі державно-приватного партнерства змінюється зацікавленість сторін в оцінці інвестиційного проекту. Таким чином, одна із сторін має більше ризиків внаслідок реалі-

зації проекту, а отже є більш зацікавленою стороною у визначені доцільнос-ті інвестиційних заходів.

Таблиця 1

Критерії, що характеризують економічну ефективність інвестиційних проектів, реалізованих на основі механізмів державно-приватно партнерства

Механізм державно-приватного партнерства	Критерії ефективності	Доцільність реалізації механізму, (+;-)
з точки зору інвестора		
концесія	$NPV > 0$	+
	$NPV < 0$	-
оренда підприємства	$NPV > 0$	+
	$NPV < 0$	-
безкоштовна приватизація	$NPV > 0$	+
	$NPV < 0$	-
з точки зору державного підприємства		
технічний кредит	$PPE > Ct$	+
	$PPE < Ct$	-
аутсорсинг	$PPE > Ct$	+
	$PPE < Ct$	-
спільна розробка	$PPE > Ct$	+
	$PPE < Ct$	-

Висновки. Оцінка ефективності інвестиційних проектів шляхом використання NPV та PPE методів дозволяє визначати доцільність реалізації механізмів державно-приватного партнерства для вугледобувних підприємств, що потребують модернізації та додаткових фінансових заощаджень. Запропоновані методичні підходи до оцінки ефективності інвестиційних проектів реалізованих механізмами державно-приватного партнерства на вугільних підприємствах, являють собою ефективний інструмент розробки програми реструктуризації вугільної галузі, де пошук найбільш оптимальних напрямків та механізмів реструктуризації є найбільш важливим питанням на шляху модернізації та економічної оптимізації галузі.

Запропоновані в статті механізми державно-приватного партнерства доцільні для застосування в контексті реструктуризації вугільної галузі, адже на відміну від класичних заходів (ліквідація підприємства, приватизація) в більшій мірі відповідають сучасним потребам та тенденціям вугільної промисловості в цілому.

Література

1. Белицкая А. В. Правовые формы государственно-частного партнерства в России и зарубежных странах / А. В. Белицкая // Предпринимательское право. – 2009. – № 2. – С. 21–27.
2. Бондаренко Е. Ю. Оптимизация рисков част-

но-государственного партнерства с участием международных финансовых институтов / Е. Ю. Бондаренко // Экон. науки. – 2008. – № 5. – С. 84–92.

3. Варнавский В. Г. Государственно-частное партнерство: проблемы и перспективы [Электронный ресурс] / В. Г. Варнавский. – Режим доступа : <http://news.liga.net/pr/NR080293.html>.

4. Вінник О. М. Інституційна форма державно-приватного партнерства: проблеми правового регулювання / О. М. Вінник // Актуальні питання інноваційного розвитку, 2011. – № 1. – С. 6–19.

5. Діденко Н. Державне управління і соціальне партнерство: актуальні проблеми теорії і практики: Монографія / Н. Діденко. – Донецьк, 2007. – 404 с.

6. Михеев В. А. Государственно-частное партнерство в реализации приоритетных национальных проектов [Электронный ресурс] – Режим доступа:// <http://www.c-society.ru/wind.php>.

7. Державно-приватне партнерство у вугільній галузі України: господарсько-правовий аспект / О. Ю. Ілларіонов, І. С. Складарук // Вісник Інституту економіко-правових досліджень НАН України. – 2011. – № 1(2). – С. 104–111.

8. Маїсурадзе М. Ю. Проблемні питання розвитку державно-приватного партнерства в Україні / М. Ю. Маїсурадзе // Стратегія економічного розвитку України. – 2013. – № 33. – С. 81–87.

9. Стан, основні проблеми і перспективи вугільної промисловості України: наук. доп. / О. І. Амоша, Л. Л. Стариченко, Д. Ю. Череватський; НАН України, Ін-т економіки пром-сті. – Донецьк, 2013. – 44 с.

10. Дарміць Р. З. Діагностика в системі реалізації інвестиційних проектів / Р. З. Дарміць, Г. В. Лещук // Вісник Хмельницького національного університету. – 2009, № 4. – Т. 3. – С. 133–139.

11. Мамотенко, Д. Ю. Оцінка ефективності ін-

вестиційних проектів 209 [Текст] / Д. Ю. Мамотенко // Вісник Національного університету «Львівська політехніка». – 2008. – № 628. – С. 209–216.

12. Про затвердження Методики розрахунку концесійних платежів: Постанова Кабінету Міністрів України від 12 квітня 2000 р. № 639. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua>

13. Про затвердження порядку надання спеціа-

льних дозволів на користування надрами: Постанова Кабінету Міністрів України від 30 травня 2011 р. № 615

14. Про Методику розрахунку орендної плати за державне майно та пропозиції її розподілу.: Постанова Кабінету Міністрів України від 4 жовтня 1995 р. № 786 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon2.rada>.

ЭФФЕКТИВНОСТЬ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ, РЕАЛИЗОВАННЫХ МЕХАНИЗМАМИ ГОСУДАРСТВЕННО-ЧАСТНОГО ПАРТНЕРСТВА НА УГОЛЬНЫХ ПРЕДПРИЯТИЯХ

А. С. Сердюк, ведущий экономист, Институт экономики промышленности НАН Украины

Рассмотрена целесообразность использования механизмов государственно-частного партнерства (концессии, аренды угледобывающего предприятия как целостного имущественного комплекса, технического кредита, бесплатной приватизации, аутсорсинга, совместной разработки) в угольной отрасли Украины. Проанализированы методические подходы к оценке эффективности инвестиционных проектов, реализуемых на базе определенных механизмов государственно-частного партнерства. Представлено методику расчета будущих чистых денежных потоков, основанных на использовании прогнозных производственно-экономических показателей деятельности угледобывающего предприятия, а также методику расчета чистой текущей стоимости инвестиционных проектов и будущего финансового результата предприятия.

Ключевые слова: государственно-частное партнерство, инвестиционный проект, концессия, аренда, угледобывающее предприятие, будущие денежные потоки, чистая текущая стоимость, арендный платеж, концессионный платеж, технический кредит.

THE EFFICIENCY OF PUBLIC-PRIVATE PARTNERSHIP INVESTMENT PROJECTS IN COAL ENTERPRISES

A. S. Serdyuk, leading economist, Institute of the Industry Economics of the NAS of Ukraine

The feasibility of using the mechanisms of public-private partnership in the coal industry of Ukraine is considered – concessions, lease of coal mines as integral property complex, technical credit, free privatization, outsourcing, joint development); methodological approaches to evaluating the effectiveness of investment projects implemented on the basis of certain mechanisms of public-private partnerships are studied; methodology for calculating future net cash flows is offered based on the use of forecast production and economic performance of coal mines; method of calculating the net present value of investment projects and future financial results is offered.

Keywords: public-private partnerships, investment project, concession, lease, a coal mining company, future cash flows, net present value, rental fee, concession fee, technical credit.

Рекомендовано до друку д. е. н., проф. Вагоновою О. Г. Надійшла до редакції 2.12.2014 р.