

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ДЕРЖАВНИЙ УНІВЕРСИТЕТ ТЕЛЕКОМУНІКАЦІЙ**

ШМОРГУН ЮРІЙ ВОЛОДИМИРОВИЧ

УДК 330.322: 338.47

**ОРГАНІЗАЦІЯ ПРОЕКТНОГО ФІНАНСУВАННЯ
ТЕЛЕКОМУНІКАЦІЙНИХ ПІДПРИЄМСТВ**

Спеціальність 08.00.04 – економіка та управління підприємствами
(за видами економічної діяльності)

**Автореферат
дисертації на здобуття наукового ступеня
кандидата економічних наук**

Київ – 2016

Дисертацією є рукопис
Робота виконана в Державному університеті телекомунікацій
Міністерства освіти і науки України, м. Київ

Науковий керівник: доктор технічних наук, професор
Шевченко Віктор Леонідович,
Державний університет телекомунікацій,
директор навчально-наукового інституту захисту
інформації

Офіційні опоненти: доктор економічних наук, професор
Рєпіна Інна Миколаївна,
ДВНЗ «Київський національний економічний
університет імені Вадима Гетьмана»,
професор кафедри економіки підприємств

кандидат економічних наук
Пригода Володимир Миколайович,
ТОВ «Тримоб»,
заступник директора з економіки та фінансів

Захист відбудеться „16” червня 2016 р. о 13:00 годині на засіданні спеціалізованої вченої ради К26.861.03 у Державному університеті телекомунікацій за адресою: 03680, м. Київ, вул. Солом’янська, 7, конференц-зала.

З дисертацією можна ознайомитися у бібліотеці Державного університету телекомунікацій за адресою: 03680, м. Київ, вул. Солом’янська, 7.

Автореферат розіслано „16” травня 2016 р.

Учений секретар
спеціалізованої вченої ради



І. О. Ковшова

ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА РОБОТИ

Актуальність теми. Потужний поступ інформаційних технологій відкриває нові можливості для розвитку телекомунікаційних підприємств, які дадуть поштовх технологічному розвитку усіх господарюючих суб'єктів країни, зменшать інформаційну асиметрію та трансакційні витрати, що сприятиме нарощенню внутрішнього валового продукту країни. Для реалізації цих нових можливостей, телекомунікаційним підприємствам необхідно активізувати інвестиційні процеси. Проте в умовах нерозвиненості вітчизняного фондового ринку виникає низка перепон, які пов'язані з трансакційними витратами, неадекватністю оцінки ризиків, неефективністю використання інвестиційного капіталу, якістю фінансових інструментів тощо.

Світовий досвід переконує, що одним із ефективних інвестиційних інструментів є проектне фінансування, яке дозволяє телекомунікаційним підприємствам активізувати реалізацію великих проектів та дає можливість гармонійно диверсифікувати ризики партнерів, забезпечити додаткове залучення капіталу в пріоритетні підприємства. Об'єктивна необхідність удосконалення організації проектного фінансування телекомунікаційних підприємств пояснюється тим кумулятивним ефектом, що дає імплементація їх проектів і, як результат, потужне економічне зростання.

Серед іноземних авторів, що розглядали зазначену проблему, слід згадати праці Г. Вінтера, С. Воробйова, Н. Горькова, М. Дайлами, Б. Есті, Э. Йескомба, І. Льїна, М. Клейна, О. Кобичевої, Д. Лейпцігера, В. Меггінсона, П. Невіта, Р. Нестеренко, Л. Фаррелла, В. Фаузера та інших.

Вітчизняна наукова думка з цього питання представлена такими науковцями, як М. Агапова, О. Виноградова, Г. Бардіш, Є. Гайко, Ю. Гончарова, О. Гудзь, О. Гусєва, Т. Зубко, К. Зуллас, К. Куклик, Т. Куриленко, Т. Майорова, В. Пригода, А. Пересада, І. Репіна, В. Тупкало, В. Шевченко, М. Шпак та інші. Проте організація проектного фінансування телекомунікаційних підприємств демонструє широке коло й проблемних питань. Більшість дослідників аналізують проектне фінансування вивчаючи його зовнішні ознаки і залишають поза увагою питання щодо особливостей синергетичних ефектів й організації проектного фінансування телекомунікаційних підприємств. Важливим залишається і необхідність визначення, ідентифікація та класифікація ризиків учасників системи проектного фінансування за фазами й етапами реалізації інвестиційного проекту. Окремого уточнення вимагає виявлення ролі проектної компанії й телекомунікаційного підприємства як основного агента з координації управлінських зусиль із мобілізації та використання інвестиційних ресурсів у процесі проектного фінансування, особливо у випадку залучення до нього фінансових посередників.

Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами. Дисертацію виконано відповідно до планової теми наукових досліджень Державного університету телекомунікацій «Методичні підходи щодо формування та реалізації сталого розвитку галузі зв'язку, інформатизації і

телекомунікації» (державний реєстраційний номер 0114U002053), у межах якої здобувачем досліджено сутність організації проектного фінансування телекомунікаційних підприємств.

Внесок автора полягає в узагальненні та систематизації теоретичного і практичного підходу до організації проектного фінансування підприємствами телекомунікацій; у виділенні особливостей організації проектного фінансування телекомунікаційних підприємств; використано системний підхід до визначення сутності проектного фінансування та визначено ряд закономірностей внутрішньосистемної взаємодії.

Мета і задачі дослідження. Метою дисертаційної роботи є гармонізація організації проектного фінансування телекомунікаційних підприємств на основі синергетичних ефектів.

Для досягнення поставленої мети дисертаційного дослідження потребує вирішення таких задач:

- розкрити економічну сутність проектного фінансування через систематизацію етапів еволюції, їх особливостей, ознак й підходів та з'ясувати джерела й механізм залучення інвестицій в телекомунікаційні підприємства з метою викриття недоліків організації проектного фінансування;
- розглянути методичні підходи до оцінки та організації проектного фінансування телекомунікаційних підприємств для формування комплексу вимог до основних інвестиційних джерел;
- здійснити оцінку сучасного стану проектного фінансування для виявлення основних напрямів розвитку телекомунікаційних підприємств;
- виявити зовнішні та внутрішні умови особливостей організації проектного фінансування в телекомунікаційних підприємствах для ідентифікації основних ризиків, що супроводжують процес реалізації проекту;
- охарактеризувати критерії впливу зовнішніх та внутрішніх умов особливостей організації проектного фінансування в телекомунікаційних підприємствах для ідентифікації основних ризиків;
- визначити перспективи розвитку проектного фінансування для телекомунікаційних підприємств та розробити рекомендації щодо вдосконалення механізму активізації проектного фінансування в телекомунікаційних підприємствах;
- обґрунтувати наукові підходи щодо гармонізації організації проектного фінансування телекомунікаційних підприємств.

Об'єктом дослідження є сукупність економічних процесів щодо становлення, функціонування і розвитку системи проектного фінансування підприємств сфери телекомунікацій.

Предметом дослідження є теоретико-методологічні та прикладні засади організації проектного фінансування телекомунікаційних підприємств.

Методи дослідження. Для досягнення поставленої мети, і зважаючи на об'єкт та предмет дослідження, у процесі виконання дисертаційної роботи використані такі методи: економіко-математичні методи – для побудови моделі фінансування організації проектного фінансування; імітаційні методи – для

виявлення ролі інформаційної асиметрії та обґрунтування поведінки учасників проектного фінансування; історичний метод – для систематизації етапів еволюції проектного фінансування; метод системного аналізу – для визначення умов участі у процесі інвестиційної діяльності підприємства; метод порівняльного аналізу – для оцінки інвестицій під час організації проектного фінансування; абстрагування – для оцінювання системи проектного фінансування телекомунікаційних підприємств; синтезу – для визначення внутрішніх мотиваційних факторів учасників проектного фінансування; синергії – для гармонізації організації проектного фінансування телекомунікаційних підприємств.

Інформаційною базою дослідження стали наукові праці вітчизняних та зарубіжних учених із таких напрямів, як економіка та управління підприємствами, теорія інвестицій, моделювання, психологія, фінансові звіти підприємств телекомунікацій, законодавчі документи, фінансова звітність; звіти міжнародних консалтингових компаній, що спеціалізуються на проектному фінансуванні. Використано аналітичні та статистичні матеріали Державної служби статистики України, Національного банку України, Міністерства фінансів України, Міжнародного валютного фонду; монографії; практичні матеріали, що були отримані в установах, які займаються проектним фінансуванням та результати авторських багаторічних спостережень і напрацювань.

Наукова новизна одержаних результатів. Наукова новизна дисертаційної роботи полягає у здійсненні комплексного теоретико-методологічного, методичного та практичного обґрунтування наукових підходів щодо гармонізації організації проектного фінансування телекомунікаційних підприємств на основі синергетичних ефектів.

У процесі проведених досліджень автором представлені такі результати:

уперше:

- обґрунтовано наукові підходи щодо гармонізації організації проектного фінансування телекомунікаційних підприємств на основі синергетичних ефектів та побудови організаційного ланцюга, що дало можливість усунути фінансових посередників від виконання таких неспецифічних функцій, як прогнозування фінансового стану підприємства без кредитної історії, кредитування проекту за відсутності права регресу, відповідальна участь в управлінні проектом, розподіл і перерозподіл вигод і витрат між учасниками проектного фінансування, оцінка зовнішніх ризиків проекту. Це дозволило перенести центр проектного фінансування до підприємства;

удосконалено:

- підхід до розуміння теоретичних засад проектного фінансування, що дало можливість визначити економічну сутність проектного фінансування та уточнити його роль в діяльності підприємства;

- методичні підходи до ідентифікації та класифікації ризиків учасників системи проектного фінансування, що дає змогу сформувати карту ризиків та

перелік пропозицій щодо заходів з мінімізації ризиків на кожному з етапів для телекомунікаційних підприємств;

- концептуальний підхід щодо визначення перспектив основних напрямів розвитку проектного фінансування для телекомунікаційних підприємств, який сприяє збільшенню ефективності використання інвестицій та мінімізації ризиків у середині системи проектного фінансування;

набули подальшого розвитку:

- принципи побудови та рекомендації щодо вдосконалення механізму активізації проектного фінансування в телекомунікаційних підприємствах на основі розгляду сутності інвестиційної діяльності, що дало можливість визначити основні інвестиційні джерела для реалізації проектного фінансування;

- критерії впливу зовнішніх та внутрішніх умов особливостей організації проектного фінансування в телекомунікаційних підприємствах для ідентифікації основних ризиків, що супроводжують процес реалізації проекту;

- методичні підходи щодо оцінки організації проектного фінансування телекомунікаційних підприємств для формування комплексу вимог до основних інвестиційних джерел, що дозволило виділити основні напрями розвитку ринку, спрогнозувати перспективи розвитку організації проектного фінансування телекомунікаційних підприємств та здійснити оцінку стану проектного фінансування.

Практичне значення одержаних результатів. Дослідження теорії проектного фінансування, процесу організації проектного фінансування телекомунікаційних підприємств та ролі компаній у цій системі розширюють коло практичних рекомендацій для практичного застосування. Зокрема удосконалено підхід до реалізації проектного фінансування на базі підприємств телекомунікацій; запропоновано удосконалення законодавчої бази; системи ризиків менеджменту материнських компаній, що використовується в рамках єдиної системи проектного фінансування; механізму, який забезпечує взаємодію учасників проекту.

Розроблені в дисертаційній роботі методичні підходи та результати мають практичне значення і реалізовані як рекомендації до практичного застосування.

Результати дисертаційного дослідження щодо теоретичних, методичних та практичних завдань схвалені та підтверджені довідками від ПАТ «Комерційний банк «Глобус» № 23-5/14 від 23.05.2014 р., Бердичівською міською радою Житомирської області № 02-27/1462 від 18.06.2014 р., ТОВ «СИТЕС-сек'юрити» № 2 від 18.01.2016 р., ДВНЗ Державний університет телекомунікацій від 17.02.2016 р.

Особистий внесок здобувача ґрунтується на основі фундаментальних досліджень суті проектного фінансування та місця підприємства у системі проектного фінансування в рамках поставленої мети та завдання дослідження. Наукова робота є особистим дослідженням. Ключові положення, пропозиції та висновки в роботі розроблені автором самостійно. Із наукових праць в дисертаційній роботі використовувалися лише ті, що були результатом самостійних досліджень.

Апробація результатів дисертації. Основні результати дослідження дисертанта пройшли апробацію на: Міжнародній науково-практичній конференції «Фінансово-кредитний механізм активізації інвестиційного процесу» (ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана», 22 квітня 2010 року, м. Київ); науково-практичній конференції за міжнародної участі «Інновації в державному управлінні: система інтеграції освіти, науки, практики» («Національна академія державного управління при Президентові України», 27 травня 2011 року, м. Київ); II Міжнародній науково-практичній конференції «Фінансово-кредитний механізм активізації інвестиційного процесу» (Державний вищий навчальний заклад «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана», 3 листопада 2011 року, м. Київ); III Міжнародній науково-практичній конференції «Фінансові ринки Європи та Росії. Стійкість національних фінансових систем: пошук нових підходів» (Федеральний державний бюджетний освітній заклад вищої професійної освіти «Санкт-Петербурзький державний університет економіки та фінансів», 18-19 квітня 2012 року, м. Санкт-Петербург); I Міжнародній науково-практичній конференції «Фінансовий механізм вирішення глобальних проблем: попередження економічних криз» (Державний вищий навчальний заклад «Дніпропетровський національний університет імені Олеся Гончара», 20–21 вересня 2012 року, м. Дніпропетровськ); Міжнародній науково-практичній конференції для студентів, аспірантів та молодих учених «Актуальні проблеми забезпечення сталого економічного розвитку (ДВНЗ «Київський економічний науковий центр», 12-13 жовтня 2012 року, м. Київ); Міжнародної науково-практичної конференції «Фінансування інноваційного розвитку України: стан, проблеми та перспективи» (ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана», 7 листопада 2013 року, м. Київ).

Публікації. За темою наукового дослідження опубліковано 17 наукових праць загальним обсягом 3,95 д.а., з них: одна колективна монографія, дев'ять статей у наукових фахових виданнях, сім – матеріали конференцій.

Структура та обсяг дисертації. Дисертаційна робота складається зі вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел, додатків. Основний зміст роботи викладений на 184 сторінках. Робота містить 22 таблиці, 35 рисунків, 12 додатків, список використаних джерел складає 160 найменувань.

ОСНОВНИЙ ЗМІСТ РОБОТИ

У **вступі** роботи обґрунтовано актуальність теми дослідження, визначено мету та задачі, сформульовані об'єкт, предмет, наукова новизна, визначено особистий внесок здобувача та практичне значення дисертаційних досліджень, також наведені дані щодо їх апробації.

У **першому розділі** «Теоретичні засади організації проектного фінансування телекомунікаційних підприємств» розкрито економічну сутність проектного фінансування через систематизацію етапів еволюції, його

особливостей, ознак й підходів та з'ясовано джерела й механізм залучення інвестицій в телекомунікаційні підприємства з метою викриття недоліків організації проектного фінансування, розглянуто методичні підходи до оцінки організації проектного фінансування телекомунікаційних підприємств для формування комплексу вимог до основних інвестиційних джерел.

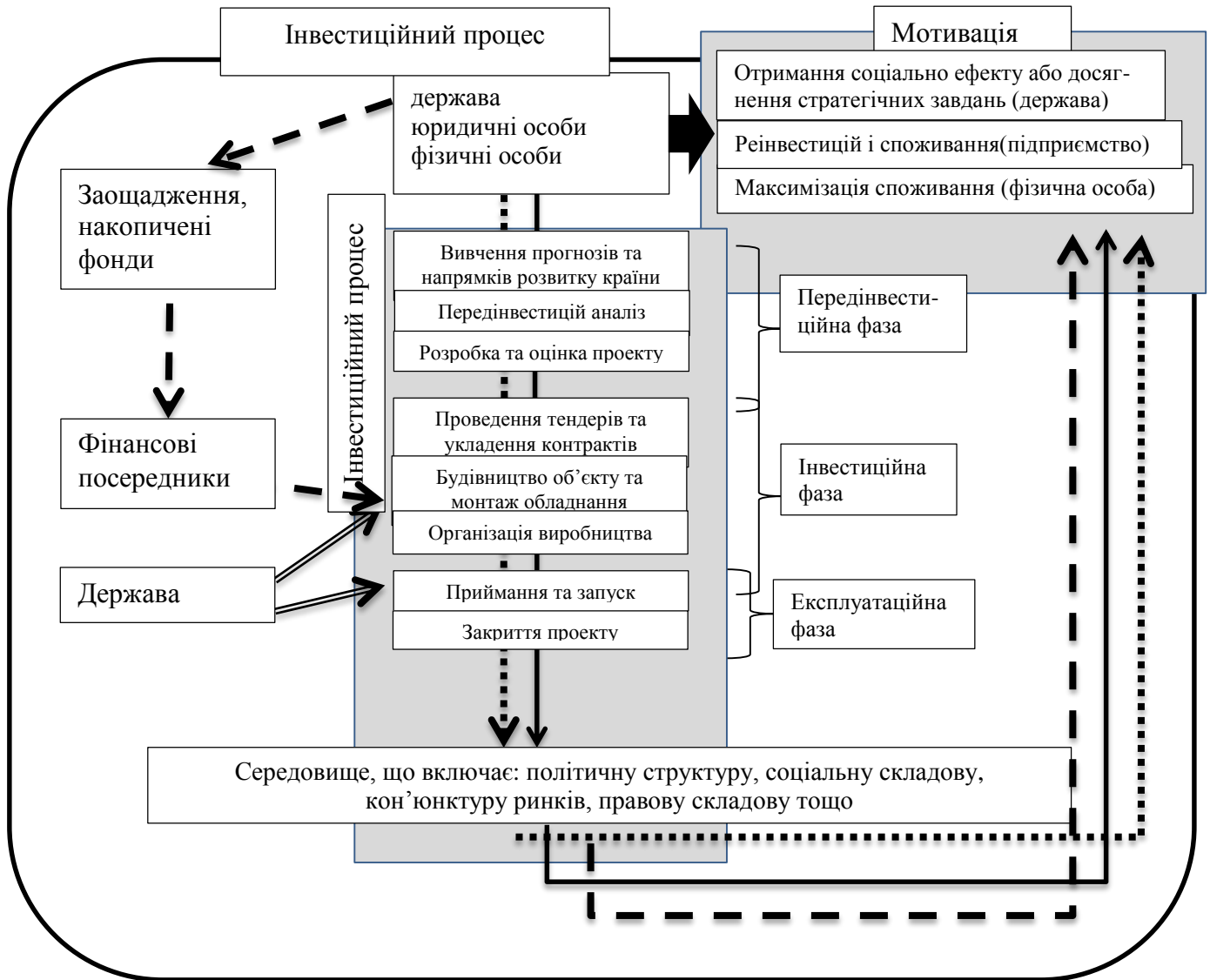
У процесі написання дисертаційного дослідження встановлено, що проектне фінансування, як вид інвестиційної діяльності, набуло особливої актуальності протягом останнього часу. Цьому передував тривалий процес становлення проектного фінансування в економічній системі світу, який умовно поділяють на чотири основні етапи: перша половина 70-х років ХХ ст. (нафтова криза); друга половина 70-х років ХХ ст. (фінансування незалежних енергетичних проектів у секторі електропостачання); початок 90-х років ХХ ст. (фінансування суспільної інфраструктури); кінець 90-х років ХХ ст. (активний розвиток мереж мобільного телефонного зв'язку).

З'ясовано, що проектне фінансування як економічне явище є складною цілісною системою, для якої є характерні такі особливості: обов'язкове створення нової юридичної особи для реалізації конкретного проекту; учасниками проектного фінансування можуть бути різні суб'єкти економічної системи, підрядні організації, постачальники, покупці продукції, держава, фінансові посередники тощо. При цьому на проектну компанію покладені значні ризики щодо реалізації проекту.

На основі аналізу наукової літератури та дослідження сутності і характерних ознак проектного фінансування запропоновано уточнення визначення проектного фінансування як системи взаємовідносин між учасниками проекту. Власне система сформована для досягнення мети проекту на основі фінансування, реалізації, управління, перерозподілу ризиків та прибутків у межах створеного окремого незалежного проекту (на базі нової юридичної особи). Проект має мінімальні обмеження щодо масштабу, ефективності та прогнозування майбутніх грошових потоків та здійснюється переважно за рахунок боргового капіталу на умовах безрегресного кредитування, де повернення боргу здійснюється винятково за рахунок майбутніх грошових потоків, що ним генеровані.

Проведене дослідження дало можливість визначити джерела та механізми залучення інвестицій під час організації проектного фінансування. Таким чином, досліджено сутність інвестиційного процесу, виділено окремі етапи та фази реалізації проекту та проаналізовані основні джерела, що беруть участь в інвестиційному процесі на різних етапах та фазах його реалізації (рис. 1).

Оскільки проектне фінансування здійснюється переважно за рахунок коштів фінансового посередника, виникла потреба в їх аналізі. Аналіз складу ринку фінансового посередництва, не тільки показав перекося на користь банківського сектору, але й продемонстрував неефективність використання банківських ресурсів підприємством.



Рух фінансових ресурсів: інвестор $\cdots \rightarrow$ фінансовий посередник \dashrightarrow фінансовий посередник (у випадку проектного фінансування) \longrightarrow , державні субсидії. \Longrightarrow

Рис 1. Схема інвестиційної діяльності та інвестиційного процесу (складено автором)

Зроблений висновок показує, що саме проектне фінансування як інструмент може надати економіці можливість ефективного інвестування і кредитування (рис. 2).



Рис. 2. Динаміка показника ефективності інвестицій в основний капітал та частки інвестицій в основний капітал за рахунок кредитів (розроблено автором на основі статистичних даних)

У випадку класичного кредитування, на відміну від інвесторів та держави, фінансовий посередник не бере участі у всіх фазах інвестиційного процесу, а лише на інвестиційній фазі і частково експлуатаційній, що зумовлено в основному намаганням прослідкувати цільове використання кредиту. У випадку проектного фінансування участь фінансового посередника під тиском ризиків набуває ознак інвестора.

При цьому виникає необхідність у гармонізації процесів організації проектного фінансування як підприємствами в цілому, так і телекомунікаційними підприємствами, що мають суттєві особливості. Проте такий аналіз може бути виконаний через оцінку інвестицій організації проектного фінансування телекомунікаційних підприємств.

У контексті ринкової економіки проектне фінансування слід розглядати як результат найбільш ефективного прояву процесу інвестування, оскільки воно забезпечує оптимальне використання ресурсів підприємством та адекватний розподіл майбутнього доходу відповідно до взятих на себе ризиків між учасниками проекту. Також раціональний розподіл прибутку підприємства відповідно до ризиків дозволяє сторонам-учасникам проектного фінансування отримувати оптимальне співвідношення ризику до прибутковості. У той же час більшість учасників, що беруть участь у фінансуванні проекту, вимушені проходити ті ж самі етапи процесу інвестування, які характерні і для інвестора. Така необхідність зумовлена, перш за все, додатковими ризиками, що супроводжують підприємство.

Подальша оцінка інвестицій та аналіз функцій показала ряд відмінностей у характеристиках, що мають належати учасникам проектного фінансування, та інституційну необхідність сформувати таких учасників. Вони можуть бути наділені такими ознаками і слугувати джерелами фінансових ресурсів для

проекту, оскільки природа телекомунікаційних проектів дозволяє реалізувати проектне фінансування за участі банку на більш гнучких правилах. Це дозволить збільшити ефективність інвестицій та знизити вартість організації проектного фінансування як мінімум за інших рівних умов.

У другому розділі «Сучасний стан та оцінка ефективності організації проектного фінансування телекомунікаційних підприємств» здійснено оцінку сучасного стану проектного фінансування для виявлення основних напрямів розвитку телекомунікаційних підприємств; виявлено зовнішні та внутрішні умови особливостей організації проектного фінансування в телекомунікаційних підприємствах для ідентифікації основних ризиків, що супроводжують процес реалізації проекту; охарактеризовано механізм реалізації проектного фінансування для формування основних напрямів гармонізації організації проектного фінансування телекомунікаційних підприємств.

У процесі дослідження визначено, що організація проектного фінансування телекомунікаційних підприємств має винятковий вплив на розвиток держави, а саме: економічну, соціальну та екологічну складові.

Не зважаючи на надзвичайно важку економічну ситуацію в Україні, динаміка доходів від надання послуг зв'язку показує певний ріст. Зокрема станом на 2014 рік вона склала 52,4 млрд. грн., що на 2% більше за 2013 рік. Разом із тим телекомунікаційні підприємства дуже залежні від курсової політики, оскільки обладнання імпортується із-за кордону, а отже, інвестиції та частина операційних витрат проводиться в іноземній валюті. Таким чином, за даними державної служби статистики на 2014 рік фінансові результати до оподаткування телекомунікаційних підприємств становили -15,4 млрд. грн..

Проектне фінансування потребує наявності певних характеристик проекту, до яких належить висока якість проекту та великий масштаб. Проведені фахівцями з різних країн світу дослідження дають змогу стверджувати, що навіть реалізація невеликої кількості проектів дозволить значно поліпшити економічні показники як окремого регіону, так і всієї країни. Таким чином, організація проектного фінансування в телекомунікаційних підприємствах може стати дієвим інструментом у вирішенні ключових економічних питань в Україні.

Досліджено діяльність основних операторів послуг проектного фінансування в Україні та видалені ключові проблеми розвитку ринку послуг проектного фінансування. Дані дослідження показують, що основною причиною стискання ринку послуг проектного фінансування в Україні стали надмірні ризики у фінансовій сфері: значна інформаційна асиметрія, складність прогнозування валютних курсів та процентних ставок, неможливість хеджування валютних ризиків, низький рівень розвитку фінансового ринку, неможливість залучення довгострокових фінансових ресурсів у національній валюті.

Процес дослідження умов та особливостей організації зображено на рис. 3. У проектному фінансуванні телекомунікаційних підприємств виділені основні ризики, що характерні для різних етапів реалізації проекту, та розроблений аналіз системи організації проектного фінансування.

		Сильні сторони	Слабкі сторони
		<p>a. Телекомунікаційні компанії мають значний досвід у роботі на аналогічних ринках.</p> <p>b. Проектне фінансування дозволяє залучати фінансові ресурси незалежно від розвитку фондового ринку.</p>	<p>a. Складно точно спрогнозувати грошові потоки.</p> <p>b. Успішність проекту повністю залежить від якості передінвестиційних досліджень.</p>
Можливості	<p>1. Можливе досягнення значної економії на синергетичних ефектах від взаємодії учасників.</p> <p>2. Великі масштаби підприємства дозволяють значно знизити вартість кінцевої продукції.</p>	<p>1.a,b Досвідчений персонал та досвід роботи з обладнанням телекомунікаційних компаній значно знижують вартість проекту та збільшують надійність роботи підприємства, а масштаби проекту дозволяють залучати додаткових фахівців.</p> <p>2.a,b Отриманий досвід та масштаби проекту дозволяють залучати фінансування на базі одного фінансового продукту, що знижує його вартість.</p>	<p>1.a,b. Досить точне прогнозування грошових потоків призводить до уникнення дублювання функцій окремими учасниками та підвищить якість самого проекту.</p> <p>2.a,b. Масштаби проекту дозволяють значно скоротити питому вагу вартості передінвестиційних досліджень.</p>
Загрози	<p>1. Проект залежить від макроекономічної стабільності регіону.</p> <p>2. Телекомунікаційні компанії, як правило, працюють конкурентному середовищі, проте проектне фінансування дуже чутливе до появи галузевих конкурентів або зміни складу його учасників.</p>	<p>1.a,b Порушення макроекономічної стабільності може значно скоротити грошові потоки підприємства, що спричинить тиск відсоткових ставок та дорогого персоналу на сам проект.</p> <p>2.a,b Впливає на формування грошових потоків підприємства, а відносно дешеві фінансові ресурси та досвідчені фахівці допомагають підприємству відносно легко досягти низької собівартості продукту.</p>	<p>1.a,b. Поєднання складності передінвестиційних досліджень та прогнозування грошових потоків з прогнозуванням макроекономічної стабільності регіону призводить до великої вартості та значних ризиків самого проекту. Проте подібні витрати можливо оптимізувати на базі ефектів фінансової синергії.</p> <p>2.a,b. Конкуренція з боку інших телекомунікаційних компаній та поява товарів-субститутів потребує постійного аналізу ринку та перегляд прогнозу потенційних грошових потоків.</p>

Рис. 3. SWOT аналіз організації проектного фінансування телекомунікаційними підприємствами (розроблено автором)

Аналіз ринку послуг проектного фінансування дозволяє виділити основні характерні ознаки та тенденції, що сформувалися протягом останніх років:

- набуття значного досвіду світовими лідерами надання послуг проектного фінансування;
- поступове відновлення світового ринку послуг проектного фінансування, який зазнав значного скорочення внаслідок фінансової кризи та посилення регулювання фінансової сфери;

- значне зростання ролі країн що, розвиваються, на ринку послуг проектного фінансування.

Аналіз реалізації проектного фінансування проектною компанією дає змогу стверджувати, що проектна компанія достатньо уважно підходить до реалізації проектного фінансування й аналізує ризики, що формуються під час реалізації проекту, у рамках цілісної системи на кожних окремих фазах та етапах. Таким чином, вдається досягти мінімізації інформаційної асиметрії та реалізації усіх поставлених завдань у межах системи. При такому підході причинами невдалої реалізації проектного фінансування стає значна інформаційна асиметрія, що виникає на ринках різних країн, макроекономічна стабільність регіону та ризики, що формуються поза системою (як правило, на фінансовому ринку).

На користь даного твердження свідчить дослідження моделі проектного фінансування, що зроблена на базі чинного підприємства «Київстар».

Використані такі позначення: C_0 – розмір капіталовкладень; A – вартість активів; o – частка вартості передінвестиційних досліджень, залежно від розміру активів; s – питома вага запозиченого капіталу; L_i – розмір запозичень в період i ; PV – поточна вартість грошових потоків; CIF – розмір виплат по запозиченнях; CF – грошовий потік; $De LF$ – щорічний платіж, n – кількість років для погашення позички, r – відсоткова ставка, k_i – курс валют у відповідному періоді; E – залишок коштів, ET – рентабельність капіталу без урахування податкових виплат. Для розрахунку розміру капіталовкладень треба зважити поточну вартість активів на вартість передінвестиційних досліджень:

$$C_0 = A * (1 + o) \quad (1)$$

Розрахунок об'єму запозичених фінансових ресурсів, що мають зважуватися на питому вагу запозиченого капіталу.

$$L_0 = C_0 * s \quad (2)$$

$$L_0 = A * (1 + o) * s \quad (3)$$

Використана аннуїтетна схема погашення боргу, що розраховується за формулою:

$$PV = CIF * \frac{1 - \frac{1}{(r+1)^n}}{r} \quad (4)$$

Таким чином розмір щорічних платежів дорівнює:

$$CIF = \frac{PV}{\frac{1 - \frac{1}{(r+1)^n}}{r}} \quad (5)$$

У моделі поточною вартістю грошових потоків є вартість запозичених фінансових ресурсів, зважених на курс у періоді i :

$$PV = \frac{L_i}{k_i} \quad (6)$$

Щорічний платіж розраховуватись за формулою:

$$CIF = \frac{\frac{L_i}{k_i}}{\frac{1 - \frac{1}{(r+1)^n}}{r}} \quad (7)$$

Залишок коштів до оподаткування після виплат становить:

$$E = \frac{CF_i}{k_i} - \frac{\frac{L_0}{k_0}}{\frac{1 - \frac{1}{(r+1)^n}}{r}} \quad (8)$$

Об'єднавши формули (3) та (8) отримуємо:

$$E = \frac{CF_i}{k_i} - \frac{\frac{A*(1+o)*s}{k_0}}{\frac{1 - \frac{1}{(r+1)^n}}{r}} \quad (9)$$

Або

$$E = \frac{CF_i}{k_i} - \frac{r * A * (1 + o) * s}{k_0 * \left(1 - \frac{1}{(r+1)^n}\right)} \quad (10)$$

Для розрахунку показника, що має винести ризики поза компанію і показати максимальну прибутковість власного капіталу було взято відношення залишок грошових потоків до розміру власних коштів. Оскільки існує досить велика кількість підходів до оптимізації податків був використаний показник рентабельності власного капіталу, без урахування податкових виплат:

$$ET = \frac{E}{A * (1 + o) * (1 - s)} \quad (11)$$

Або

$$ET = \frac{\frac{CF_i}{k_i} - \frac{r \cdot A \cdot (1+o) \cdot s}{k_0 \cdot \left(1 - \frac{1}{(r+1)^n}\right)}}{A \cdot (1+o) \cdot (1-s)} \quad (12)$$

Результати розрахунку показника ET при ставці кредитування в 10% річних можна побачити на рис. 4.

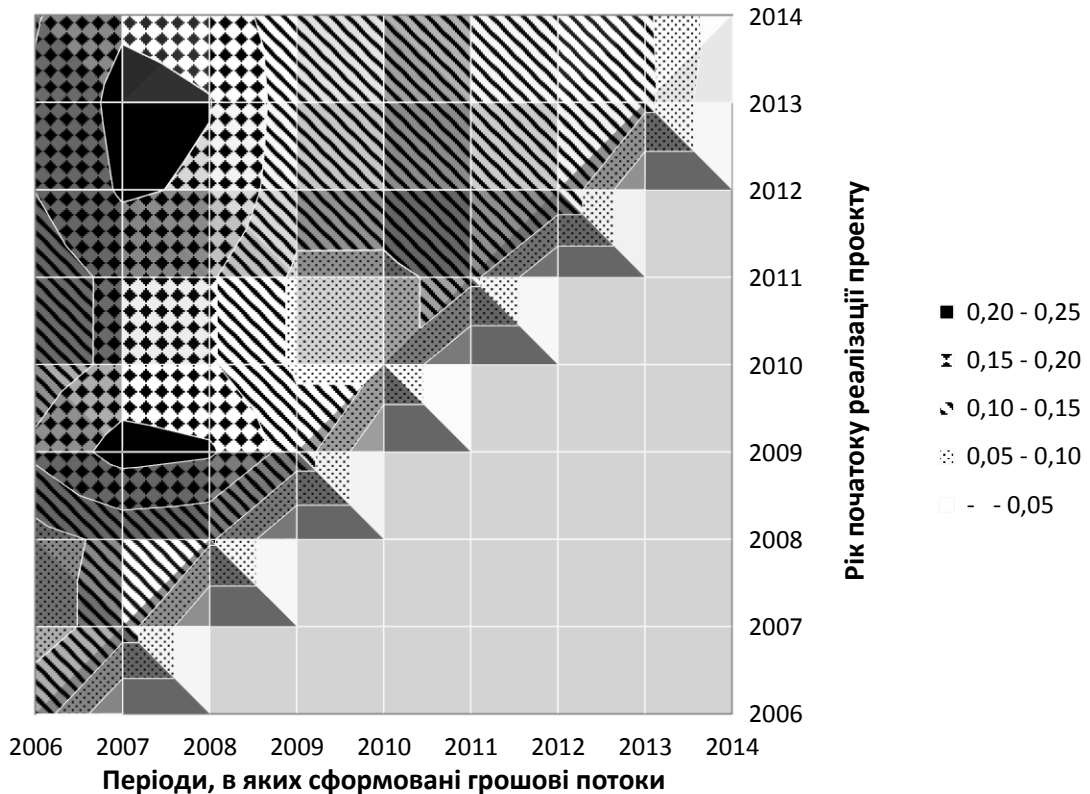


Рис. 4. Рентабельність власного капіталу (без урахування податкових виплат) при ставці 10% річних (розроблено автором)

Графік показує, що при 10% відсотковій ставці, рентабельність власного капіталу сягає позначки 22%. Так, у випадку початку діяльності телекомунікаційного підприємства в 2007 та 2008 роках рентабельність інвестицій сягає до 22% у 2009, 2012 та 2013р.. При цьому середня рентабельність такого проекту за всі роки складає 17%. Це свідчить про значну інформаційну асиметрію між ринками телекомунікацій різних країн та високі ризики в середині країни.

Оцінка механізму організації проектного фінансування в телекомунікаційних підприємствах дозволяє говорити, що основні кредитори сприймають проектне фінансування як систему, що має реалізовуватися поза ними, і оцінують його на рівні корпоративного кредиту. Такий формальний підхід не дозволяє мінімізувати інформаційну асиметрію та використати синергетичні ефекти від спеціалізації над проектним фінансуванням, врахувати специфіку підприємств телекомунікацій, що збільшує видатки на проект і не дає

змоги ефективно сформувати джерела фінансування для реалізації проектного фінансування.

У третьому розділі «Удосконалення організації проектного фінансування підприємствами телекомунікацій» визначено перспективи розвитку проектного фінансування для телекомунікаційних підприємств та розроблено рекомендації щодо вдосконалення механізму активізації проектного фінансування в телекомунікаційних підприємствах, а також обґрунтовано наукові підходи щодо гармонізації організації проектного фінансування телекомунікаційних підприємств.

Розроблено підхід до вирішення ключових проблем організації проектного фінансування підприємством телекомунікації (рис. 5) та реалізовано основні підходи до оцінки ефекту від впровадження нової системи.

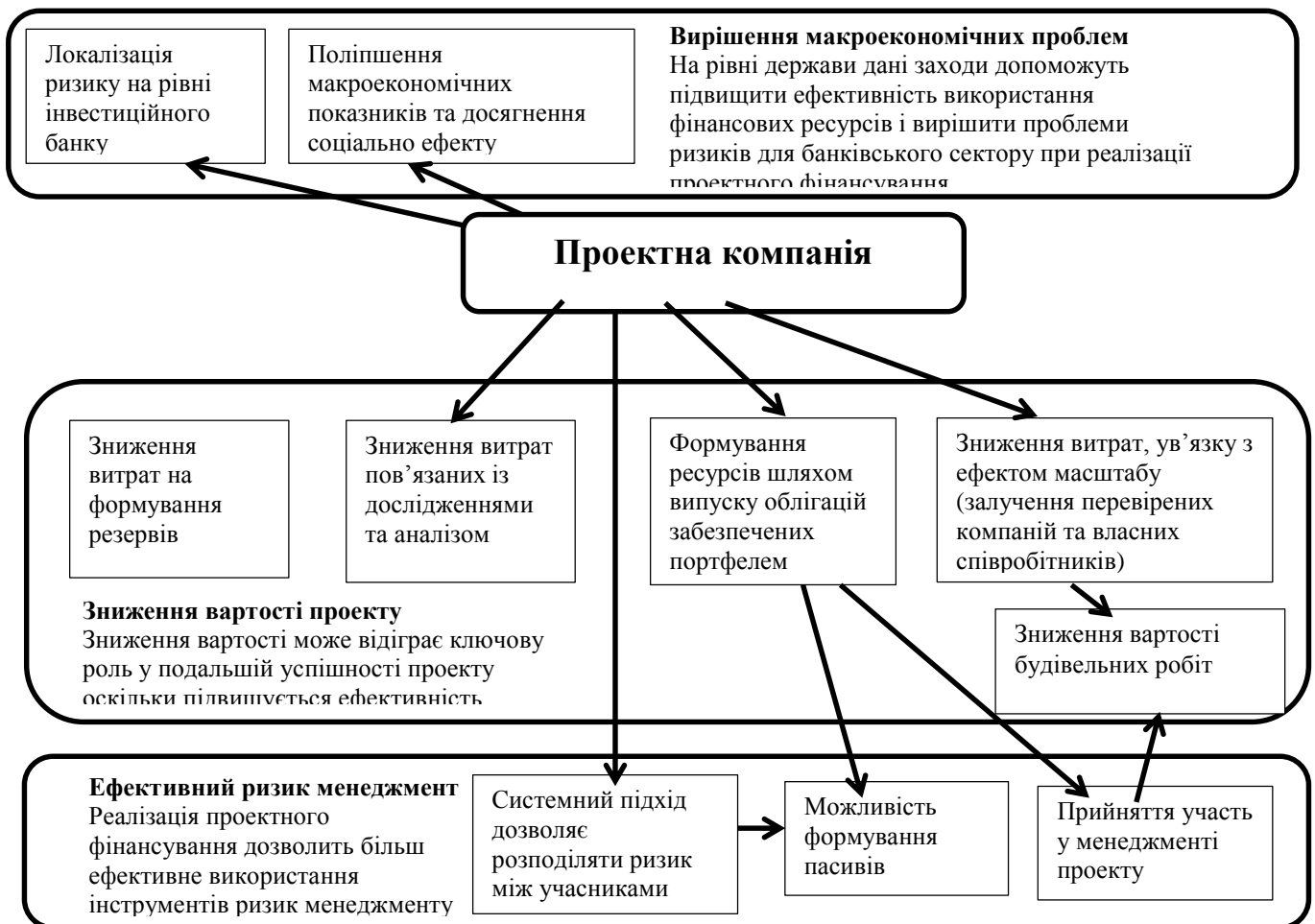


Рис. 5. Вирішення ключових проблеми організації проектного фінансування підприємством телекомунікації (розроблено автором)

Проаналізовані дані показують, що подальший розвиток економіки супроводжується все більшим проникненням телекомунікаційної сфери в усі галузі економіки. На фоні значних падінь цін на сировинні продукти та надлишкової ліквідності у ряді міжнародних банків розвиток організації проектного фінансування може виступати одним із ключових чинників виходу зі світової економічної кризи.

Механізми активізації проектного фінансування в телекомунікаційних підприємствах допоможуть уникнути загроз, оскільки вони, як правило, мають макроекономічну природу, а саме високу залежність від фінансових ринків, що може спричинити збільшення відсоткової ставки по запозичених коштах або падіння місцевої валюти та масштаби проекту, що роблять основних кредиторів дуже чутливими до фінансових криз.

Гармонізація процесів організації проектного фінансування телекомунікаційними підприємствами досягається за рахунок ряду синергій (Рис. 6), що очікуються від більш тісної взаємодії учасників системи проектного фінансування.

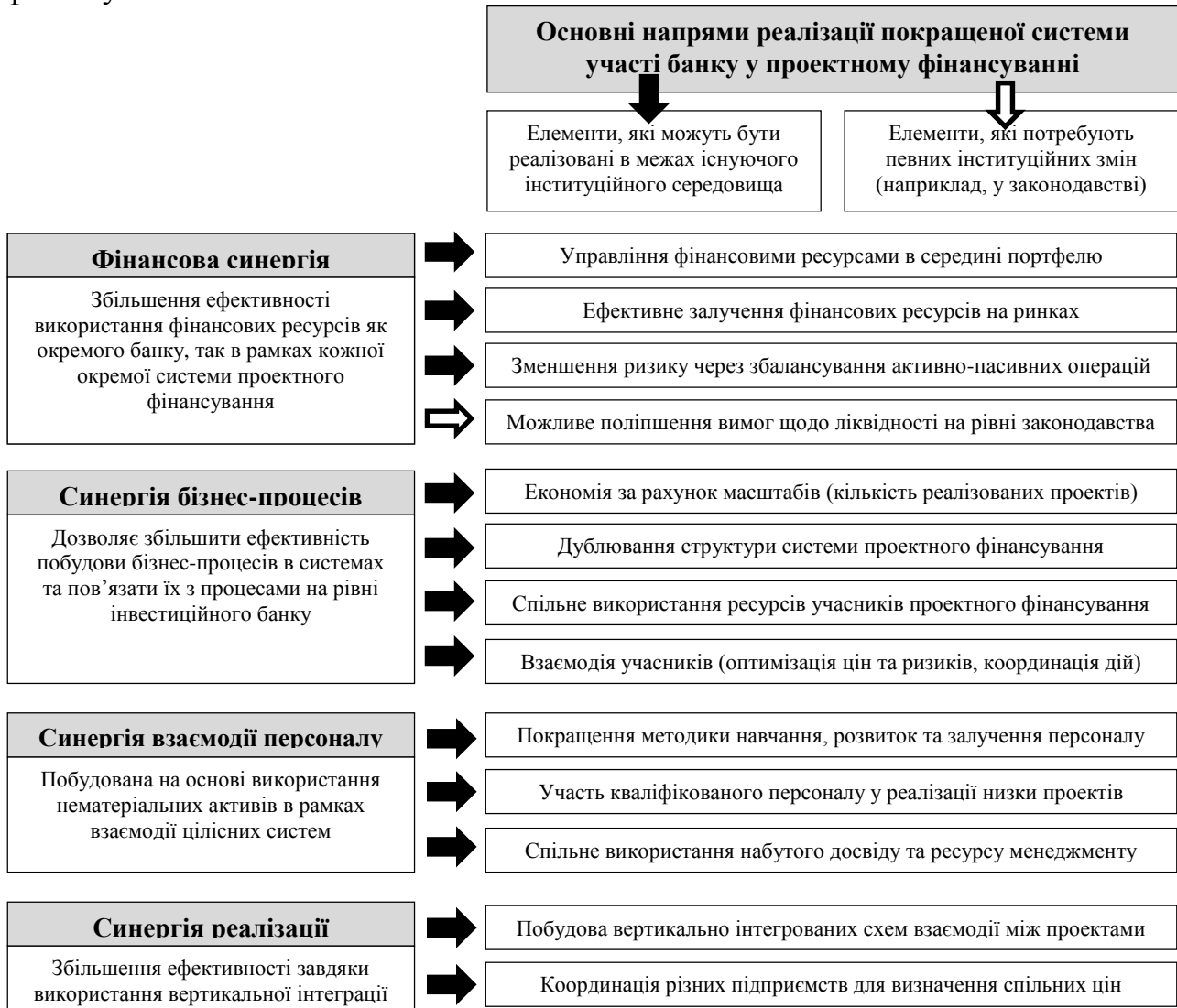


Рис. 6. Гармонізація процесів організації проектного фінансування (розроблено автором)

До таких ефектів відносять елементи фінансової синергії, синергії бізнес-процесів, взаємодії реалізації персоналу та побудування інтегрованих схем між окремими проектами.

Специфіка організації проектного фінансування телекомунікаційних підприємств вказує на те, що подібні проекти, як правило, є результатом інвестування уже існуючих компаній. Таким чином, завдяки впровадженню

синергетичних ефектів очікується зниження рівня інформаційної асиметрії і, як результат, зниження вартості фінансових ресурсів для проектною компанію.

Синергія бізнес-процесів сприяє розбудові системи та тісної кооперації між проектною компанією та материнською структурою, що дозволяє зменшити вартість функціонування підприємства.

Можлива синергія від взаємодії персоналу виходить із залучення висококваліфікованих спеціалістів із материнської (відповідні консультації, в тому числі з технічних рішень, є досить дорогим, а утримання власного штату зумовлює потребу у надмірній вартості проекту).

Синергія між окремими проектами може мати місце також на базі створення вертикальної або горизонтальної інтеграції. В рамках портфелю горизонтальна інтеграція дозволить значно скоротити витрати на дослідження та скоординувати проекти для досягнення найбільшого прибутку для кожної окремої одиниці. Координація дій може мати місце в ціновій політиці, попередженні уникнення додаткової конкуренції в регіоні, у використанні спільних логістичних ресурсів, у впровадженні технологічних та інженерних рішень, централізованих закупівель тощо.

ВИСНОВКИ

У дисертаційній роботі здійснено теоретичне узагальнення та запропоновано нові підходи в дослідженні процесу організації проектного фінансування телекомунікаційних підприємств. Основними науковими висновками є такі:

1. Уточнення й конкретизація теоретичних засад проектного фінансування дозволили запропонувати авторський підхід, який передбачає, що проектне фінансування є системою взаємовідносин між учасниками проекту, яка сформована для досягнення мети проекту на основі фінансування, реалізації, управління, перерозподілу ризиків та прибутків в межах створеного окремого незалежного проекту (на базі нової юридичної особи), який має мінімальні обмеження щодо масштабу, ефективності та прогнозування майбутніх грошових потоків та здійснюється переважно за рахунок боргового капіталу на умовах безрегресного кредитування, де повернення боргу здійснюється винятково за рахунок майбутніх грошових потоків, генерованих проектом. Такий підхід поглиблює розуміння економічної сутності проектного фінансування й уточнює його роль в діяльності підприємства через систематизацію етапів еволюції, його особливостей, ознак й підходів та дозволяє з'ясувати джерела й механізм залучення інвестицій в телекомунікаційні підприємства з метою викриття недоліків організації проектного фінансування.

2. Встановлено, що існуючі методичні підходи до оцінки та організації проектного фінансування телекомунікаційних підприємств мають низку недоліків: висока інформаційна асиметрія, функціональне дублювання усіма учасниками, високі проектні витрати тощо. Розроблені методичні підходи щодо оцінки організації проектного фінансування телекомунікаційних підприємств

для формування комплексу вимог до основних інвестиційних джерел, дають змогу виділити основні напрями розвитку ринку, спрогнозувати перспективи розвитку організації проектного фінансування телекомунікаційних підприємств та здійснити оцінку стану проектного фінансування.

3. З'ясовано, що знаковими тенденціями проектного фінансування телекомунікаційних підприємств є: різке звуження проектного фінансування (до 0,3%), висока ризиковість, та як наслідок, висока вартість проектного фінансування (10-15% від вартості проекту), зменшення інвесторів проектного фінансування, зменшення кількості телекомунікаційних підприємств, які залучають кошти через проектне фінансування. Розроблений концептуальний підхід щодо визначення перспектив основних напрямів розвитку проектного фінансування для телекомунікаційних підприємств сприяє збільшенню ефективності використання інвестицій та мінімізації ризиків у середині системи проектного фінансування, а також нарощенню частки телекомунікаційних проектів на базі проектного фінансування у майбутньому, що підтверджується примноженням потужностей телекомунікаційних каналів та розвитком технологій.

4. Виявлено, що при 10% відсотковій ставці рентабельність власного капіталу до сягає позначки 22%, при цьому середня рентабельність проекту складає 17%. На таку ситуацію вплинули зовнішні та внутрішні умови особливостей організації проектного фінансування в телекомунікаційних підприємствах, а саме: підвищені макроекономічні ризики, криза в банківській системі, монополізація телекомунікаційного ринку тощо. Обґрунтовані методичні підходи до ідентифікації та класифікації ризиків учасників системи проектного фінансування дозволяють сформувати карту ризиків та перелік пропозицій щодо заходів з мінімізації ризиків залежно від етапів та фаз реалізації проекту.

5. Охарактеризовано критерії впливу зовнішніх та внутрішніх умов особливостей організації проектного фінансування в телекомунікаційних підприємствах на основі фаз й етапів організацій та імплементації проектного фінансування, що дало змогу ідентифікувати ключові ризики, що супроводжують процес реалізації проекту та розробляти заходи щодо їх мінімізації та превенції.

6. Поглиблено розуміння сутності інвестиційної діяльності та проектного фінансування для підприємств, що дозволило окреслити принципи побудови та розробити рекомендації щодо вдосконалення механізму активізації проектного фінансування в телекомунікаційних підприємствах що дало можливість визначити основні інвестиційні джерела для реалізації проектного фінансування, а саме: банківський капітал та венчурні фонди.

7. Встановлено, що організація проектного фінансування не відповідає сучасним запитам телекомунікаційних підприємств та викликам сьогодення. Обґрунтовані авторські наукові підходи щодо гармонізації організації проектного фінансування телекомунікаційних підприємств на основі синергетичних ефектів та побудови організаційного ланцюга, що дають

можливість усунути фінансових посередників від виконання таких неспецифічних функцій, як прогнозування фінансового стану підприємства без кредитної історії, кредитування проекту за відсутності права регресу, відповідальна участь в управлінні проектом, розподіл і перерозподіл вигод і витрат між учасниками проектного фінансування, оцінка зовнішніх ризиків проекту, що перемістило центр проектного фінансування до підприємства. Водночас, вони сприятимуть зниженню проектних ризиків, мінімізації трансакційних витрат, розширенню проектного фінансування телекомунікаційними підприємствами.

СПИСОК ОПУБЛІКОВАНИХ ПРАЦЬ ЗА ТЕМОЮ ДИСЕРТАЦІЇ

Статті у наукових фахових виданнях

1. Шморгун Ю. В. Особливості здійснення проектного фінансування банківським сектором України / Ю. В. Шморгун // Стратегія розвитку України (економіка, соціологія, право): наук. журн. – К.: НАУ, 2012. – № 2. – С. 271 – 276. (0,47 д.а.)
2. Шморгун Ю. В. Кредитування як основний фактор економічного зростання / Ю. В. Шморгун, С. В. Онікієнко // Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії та практики: зб. наук. пр. – Х.: ХІБС, 2011. – 1(10) 2ч – С. 77 – 81. (0,21 д.а. особисто автором розраховано показники кореляції та зроблені висновки стосовно ефективності фінансово-економічного механізму 0,11 д.а.)
3. Шморгун Ю.В. Модель «кредитор-позичальник» у контексті теорії ігор/ Ю. В. Шморгун // Інвестиції практика та досвід: наук. журн. – К.: ТОВ «ДСК Центр», 2012 – № 20 жовтень с. 70 – 74 (0,4 д.а.)
4. Шморгун Ю. В. Специфіка реалізації функцій банку в процесі здійснення проектного фінансування [Електронний ресурс] / Ю. В. Шморгун // Ефективна економіка. – 2013. – № 6. – Режим доступу до журналу: <http://www.economy.nauka.com.ua> (0,37 д.а.)
5. Шморгун Ю. В. Дюрація як індикатор відсоткового ризику / Ю. В. Шморгун // Фінанси, облік і аудит: зб. наук. пр. / [відп. ред. А. М. Мороз]. К.: КЕНУ, 2012. – Вип. 20. – С. 220 – 227. (0,2 д.а.)
6. Шморгун Ю. В. Перспективи розвитку проектного фінансування в Україні / Ю. В. Шморгун // Науковий вісник НЛТУ України: зб. наук. пр. Львів: РВВ НЛТУ України – 2013. – № 23.2 С. 319 – 328 (0,56 д.а.)
7. Шморгун Ю. В. Моделювання управління ризиками банківської установи в навчальному процесі / Ю. В. Шморгун, В. Л. Шевченко // Економіка. Менеджмент. Бізнес.: зб. наук. пр.:К. ДУТ, 2015. – № 2(12) С. 120 – 123 (0,3 д.а. особисто автором було проведено дослідження та зроблені висновки щодо ролі центрального регулятора у період кризових явищ 0,16 д.а.)
8. Шморгун Ю. В. Перспективи розвитку проектного фінансування в підприємствах телекомунікацій / Ю. В. Шморгун, В. Л. Шевченко // Економіка. Менеджмент. Бізнес.: зб. наук. пр.:К. ДУТ, 2016. – № 1(15) С. 34 – 41 (0,43 д.а.)

особисто автором було проведено дослідження та зроблені висновки щодо ролі центрального регулятора у період кризових явищ 0,16 д.а.)

Статті у наукових виданнях іноземних держав

9. Шморгун Ю. В. Проблемы реализации банками проектного финансирования / Ю. В. Шморгун // Экономика и предпринимательство: науч. жур.: Москва, 2013. – №6 (35) С. 380 – 383 (0,5 д.а.)

Монографії

10. Активізація інвестиційного процесу в Україні: колективна монографія / [Т.В. Майорова, М.І. Диба, С.В. Онікієнко, Ю.В. Шморгун та ін.]; за наук. ред. М. І. Диби, Т. В. Майорової. – К.: КНЕУ, 2012. – 472, [8] С. 68 – 80 (особисто автором була розроблена та проаналізована модель значення приросту ВВП від галузей економіки 0,29 д.а.)

В інших виданнях

11. Шморгун Ю. В. Банківське кредитування та ВВП статистична модель взаємозв'язку / Ю. В. Шморгун // Фінансово-кредитний механізм активізації інвестиційного процесу: матеріали Міжнар. наук.-практ. конф. – К.: КНЕУ 2010. – 519. С. 494 – 496 (0,1 д.а.)

12. Шморгун Ю. В. Кредитування як загроза національній безпеці / Ю. В. Шморгун // Інновації в державному управлінні: системна інтеграція освіти, науки, практики: матеріали наук.-практ. конф. За міжнародною участю, Київ, 27 трав. 2011 р.: у 2 т. / за заг. ред. Ю. В. Ковбасюка, В. П. Трощинського, С. В. Загороднюка. – К.: НАДУ, 2011. – Т. 1. – 644 с. С. 625 – 626 (0,1 д.а.)

13. Шморгун Ю. В. / Зовнішні зобов'язання та процентний паритет Ю. В. Шморгун // Фінансово-кредитний механізм активізації інвестиційного процесу: матеріали Міжнар. наук.-практ. конф. – К.: КНЕУ 2011. – 596. С. 557 – 558 (0,1 д.а.)

14. Шморгун Ю. В. Участие банков в финансово-промышленных группах / Е. А. Полищук, Ю. В. Шморгун // Финансовые рынки Европы и России. Устойчивость национальных финансовых систем: поиск новых подходов: сборник материалов III Международной научно-практической конференции. 18 – 19 апреля 2012 года. В двух частях. Часть I / под науч. Ред. И.А. Максимцева, А.Е. Карлика, В.Г. Шубаевой. – СПб.: Изд-во СПбГУЭФ, 2012. – 315с. С. 187 – 190 (0,13 д.а. (особисто автором було розглянуто роль інсайдерів та інформаційної асиметрії у діяльності фінансово-промислових груп 0,1 д.а.)

15. Шморгун Ю. В. Проектне фінансування в Україні та Країнах СНД / Ю. В. Шморгун // Фінансовий механізм вирішення глобальних проблем: попередження економічних криз: матеріали I Міжнар. наук.-практ. конф., 20 – 21 верес. 2012 р. – Ч. 2 – Дніпропетровськ: Біла К. О., 2012. – 119с. С. 83 – 85 (0,1 д.а.)

16. Шморгун Ю. В. Загальна характеристика ризиків банківської діяльності при здійсненні проектного фінансування / Ю. В. Шморгун // Економіка ХХІ століття: теорія і практика: Збірник матеріалів міжнародної науково-практичної конференції (м. Київ, 14 – 15 вересня 2012 р.). – Київ: ГО «Київський економічний науковий центр», 2012. – 120 с. С. 18 – 20 (0,13 д.а.)

17. Шморгун Ю. В. Потенціал пенсійного фонду у стимулюванні інвестицій / Ю. В. Шморгун, Т. О Дзюба // Фінансування інноваційного розвитку України: стан, проблеми та перспективи: Матеріали Міжнародної науково-практичної конференції: К.:КНЕУ, 2013. – 486 с. С. 459 – 462 (особисто автором було запропоновані та обґрунтовані напрямки розвитку пенсійної реформи та її роль у стимулюванні інвестицій 0,1 д.а.)

АНОТАЦІЯ

Шморгун Ю.В. Організація проектного фінансування телекомунікаційних підприємств. - Рукопис

Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.00.04 – економіка та управління підприємствами (за видами економічної діяльності). – Державний університет телекомунікацій. – Київ, 2016.

Дисертаційна робота присвячена дослідженню суті організації проектного фінансування телекомунікаційних підприємств, методичних та практичних питань щодо діяльності телекомунікаційних підприємств, системи проектного фінансування, взаємодії учасників проекту, аналізу ризиків та їх оптимізації як на макрорівні, так і на рівні підприємства.

У роботі проаналізована економічна сутність проектного фінансування, джерела та механізми залучення інвестицій в телекомунікаційні підприємства, методологічні підходи до оцінки інвестицій через організації проектного фінансування в телекомунікаційних підприємствах.

Також проаналізовано сучасний стан проектного фінансування, умови та особливості організації проектного фінансування в телекомунікаційних підприємствах та надано оцінку механізму організації проектного фінансування в телекомунікаційних підприємствах.

Було зроблено висновки щодо перспектив розвитку проектного фінансування в телекомунікаційних підприємствах та запропоновані механізми активізації проектного фінансування в телекомунікаційних підприємствах. Окремо досліджені шляхи гармонізації процесів організації проектного фінансування, що призвело до значного зменшення вартості організації проектного фінансування телекомунікаційних підприємств, зменшення ризиків та інформаційної асиметрії в середині системи проектного фінансування.

Ключові слова: телекомунікаційні підприємства, проектне фінансування, інвестиції, інформаційна асиметрія, ризики.

АННОТАЦИЯ

Шморгун Ю.В. Организация проектного финансирования телекоммуникационных предприятий. - Рукопись

Диссертация на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.04 - экономика и управление предприятиями (по видам экономической деятельности). – Государственный университет телекоммуникаций. – Киев, 2016.

Диссертация посвящена исследованию сути организации проектного финансирования телекоммуникационных предприятий, методическим и практическим вопросам относительно телекоммуникационных предприятий изучению системы проектного финансирования, взаимодействия участников проекта, анализа рисков и их оптимизации как на макроуровне так, и на уровне предприятия.

В работе была проанализирована экономическая сущность проектного финансирования, источники и механизмы привлечения инвестиций в телекоммуникационные предприятия, методологические подходы к оценке инвестиций через организации проектного финансирования телекоммуникационных предприятий.

Также проанализировано современное состояние проектного финансирования, условия и особенности организации проектного финансирования в телекоммуникационных предприятий и оценка механизма организации проектного финансирования на телекоммуникационных предприятий.

Сделаны выводы о перспективах развития проектного финансирования на телекоммуникационных предприятий и предложены механизмы активизации проектного финансирования в телекоммуникационных предприятиях. Отдельно были исследованы пути гармонизации процессов организации проектного финансирования телекоммуникационных предприятий, что привело к значительному уменьшению стоимости организации проектного финансирования, уменьшение рисков и информационной асимметрии внутри системы проектного финансирования.

Ключевые слова: телекоммуникационные предприятия, проектное финансирование, инвестиции, информационная асимметрия, риски.

ANNOTATION

Shmorgun Y. Organization of project financing telecommunications company. - Manuscript

Dissertation for the degree of candidate of economic sciences, specialty 08.00.04 - economics and management of enterprises (according to economic activity).- State University of Telecommunications, Kyiv, 2016.

Dissertation is devoted to investigation of the nature of project finance telecommunications companies, methodical and practical questions about the nature of telecommunications companies, systems of project financing, interaction project`s participants, risk analysis and optimization, both macro level and enterprise level.

The models say that significant information asymmetry between the markets of telecommunications in different countries. This raises certain limits on the implementation of many projects in telecommunications based on project financing. At the same time, other project financing system`s participants do not have a systematic approach to the organization of such enterprises, what increases the cost of their implementation.

Calculations show that such projects, despite the competition and some difficulties with forecasting future cash flows, extremely resistant to a number of macroeconomic factors. Therefore, the creation of a unified system of project financing will not only significantly reduce costs, but also reduce the information asymmetry and significantly increase the number of telecommunications projects that can be implemented.

The dissertation analyzed the economic nature of project funding sources and mechanisms to attract investments in the telecommunications company, methodological approaches to the evaluation of investments through project financing telecom ventures.

Also analyzed the current condition of project financing and the main characteristics of project finance in telecommunication enterprises; reached evaluation mechanism of project financing and of project financing in the telecommunications business.

On the basis of conclusions were drawn regarding the development of project finance in telecommunication companies and boosting the proposed project financing in telecommunication enterprises. Separately were investigated ways of harmonizing the processes of project finance businesses of telecommunications, what gives a significant decrease in the value of project finance telecom companies reduce risk and information asymmetries in the system of project financing.

This effect is achieved through financial synergy, synergy of business processes, synergies staff interaction and synergy integration. These effects, in particular, relates elements of business process synergies, cooperation and realization of construction of integrated circuits between different projects.

Developments in the field of active management, allowing telecommunications companies to develop a single balanced system performance for all companies included in the current list. The formation of strategy maps and balanced risks and benefits for

individual businesses on the same principles. Centralized training, accumulation and continuous exchange of experience will greatly increase the efficiency of decision-making and deepen synergies between projects. A synergy between different projects take place also at the creation of vertical or horizontal integration. The portfolio of horizontal integration will significantly reduce the cost of research and coordinate projects to achieve the greatest profit for each unit.

Keywords: enterprise telecommunications, project financing, investment, information asymmetry, risks.