

Науковий реферат статті Овсянникової Я. О.

"Особливості визначення ставки дисконтування в контексті оцінки ефективності проектів публічно-приватного партнерства"

У процесі проведення оцінки ефективності проекту головним завданням є визначення та оцінка ризику зміни фактичних грошових потоків від прогнозованих. Для цього застосовується метод дисконтованих потоків (Discounted Cash Flow – DCF), основним показником якого є ставка дисконтування, що відображає вартість грошей з урахуванням фактора часу та ризику. Отже, ставка дисконтування в процесі проведення оцінки проектів ППП значно впливає на результати аналізу ефективності проекту, а отже, й на прийняття відповідного інвестиційного рішення.

На думку автора, найбільш об'єктивним та комплексним методом визначення ризику грошових потоків проекту є модель оцінки капітальних активів (Capital Asset Pricing Model – CAPM), що відображає більш тісний взаємозв'язок між фінансовими результатами проекту та ставкою дисконтування.

Слід зазначити, що дисконтування за своїм змістом є порівнянням інвестиційного рішення з найкращою з наявних альтернатив, тобто у випадку з ППП держава повинна обрати найкращий метод реалізації проекту шляхом порівняння стандартних державних закупівель із партнерством. Більш того, однією з основних характеристик ППП є розподіл ризиків між партнерами, тобто ставка дисконтування для партнерів повинна відрізнитись та враховувати інтереси кожного з них. Таким чином, ставки дисконтування для наявних альтернатив повинні бути різними, так само, як і для учасників партнерства. Однак на практиці в процесі проведення оцінювання ефективності проекту з ППП кожна країна керується власними правилами та визначає ставку дисконтування за певними принципами, що не завжди відповідають та враховують особливості проектного фінансування, зокрема, публічно-приватного партнерства.

Таким чином, автор вважає, що в процесі оцінювання проектів ППП ставка дисконтування повинна бути розрахована окремо для кожного партнера та враховувати ризики проекту, які держава приймає, а не передає приватному партнерові. Більше того, розрахунок та встановлення ставки дисконтування повинні відповідати характеру проекту, тобто необхідно запровадити розмежування соціальних та економічних

проектів ППП, відповідно до яких слід застосовувати різні ставки дисконтування.

Література: 1. Куриленко Т. П. Проблеми визначення ставки дисконтування / Т. П. Куриленко, В. В. Хрустальова // Збірник наукових праць "Теорії мікро-макроекономіки" при академії муніципального управління. – 2009. – Вип. 32. – С. 43–51. 2. Дьяконов К. М. Механізм урахування впливу ризиків на оцінку фінансових інструментів за допомогою бета-коефіцієнта / К. М. Дьяконов, Д. В. Олексіч // Збірник наукових праць Черкаського державного технологічного університету. – 2006. – Вип. 22. – Ч. 2. – С. 127 – 130. 3. Gray S. The public private partnership paradox [Electronic resource] / S. Gray, J. Hall // UQ Business School, University of Queensland, Australia. – Access mode : <http://ssrn.com/abstract=1582312>. 4. Damodaran Online [Electronic resource] // Home page of A. Damodaran. – Access mode : <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/> 5. Discount Rate Principles for PPP Projects [Electronic resource] / Central PPP Unit. Ireland National Development Finance Agency, Dublin. – Access mode : <http://ppp.gov.ie/key-documents/guidance/central-guidance/> 6. Methodology for Quantitative Procurement Options Analysis, Discussion Paper [Electronic resource] // Partnerships British Columbia, Canada. – Access mode : <http://www.partnershipsbc.ca/files-4/documents/ProcurementOptionsAnalysisDiscussionPaperOctober142011.pdf>. 7. National Public Private Partnership Guidelines: Discount Rate Methodology Guidance [Electronic resource] // Infrastructure Australia. – Access mode : http://www.infrastructureaustralia.gov.au/public_private/files/National_PPP_Guidelines_Vol_5Discount_Rate_Methodology_Guidance_Jan_09.pdf 8. Public Private Comparator (PPC) [Electronic resource] // PPP Knowledge Center. Netherlands Ministry of Finance, The Hague. – Access mode : <http://www.ppsbijhetriijk.nl/dsresource?objectid=82485&type=org> 9. Public Private Partnership Manual [Electronic resource] // National Treasury PPP Unit. Pretoria, Republic of South Africa. – Access mode : <http://www.ppp.gov.za/Legal%20Aspects/PPP%20Manual/Module%2004.pdf> 10. The Green Book: Appraisal and Evaluation in Central Government [Electronic resource] // HM Treasury, UK. – Access mode : http://www.hmtreasury.gov.uk/d/green_book_complete.pdf 11. Довідка про виконання Плану управління державним боргом за I квартал 2012 року. Міністерство фінансів. – Режим доступу : http://www.minfin.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=338064&cat_id=255473 12. Результати торгової сесії ПФТС. – Режим доступу : http://www.pfts.com/p/uk/lastquote/?n_id=7955.

Інформація про автора

Овсянникова Яна Олександрівна – аспірант кафедри банківської справи Київського національного університету імені Тараса Шевченка (03022, Україна, м. Київ, вул. Васильківська, 90а, e-mail: [yasinya@mail.ru](mailto:yasinua@mail.ru)).