

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ КОРАБЛЕБУДУВАННЯ
ім. адмірала Макарова
ФАКУЛЬТЕТ ЕКОНОМІКИ МОРЯ

КАФЕДРА ФІНАНСІВ



«ДОПУЩЕНИЙ ДО ЗАХИСТУ»

завідувач кафедру

професор НУК, д.е.н. Рогов Г.К.

(науковий ступінь, вчене звання, П.І.Б. завкафедрою)

_____ «__» _____ грудня 2020 р.

КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА
на здобуття ступеня вищої освіти «магістр»

на тему: **«УПРАВЛІННЯ ПРОЕКТНИМ ФІНАНСУВАННЯМ В**
БАНКУ»

Виконав: студент групи 6441мз

_____ **Бух І.К.**

(підпис)

Керівник роботи:

Доцент кафедри фінансів, к.е.н.

(посада, науковий ступінь, вчене звання)

_____ **Пащенко О.В.**

(підпис)

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ КОРАБЛЕБУДУВАННЯ ІМЕНІ
АДМІРАЛА МАКАРОВА**

Факультет економіки моря

Кафедра _____ фінансів
Спеціальність 072 «Фінанси, банківська справа та страхування»
Освітня програма «Фінанси, банківська справа та страхування»

«ЗАТВЕРДЖУЮ»
Гарант освітньої програми
проф., д.е.н. Рогов Г.К.
« 16 » квітня 2021 року

**З А В Д А Н Н Я
НА КВАЛІФІКАЦІЙНУ РОБОТУ
на здобуття ступеня вищої освіти «магістр»**

Студенту Буху Івану Костянтиновичу
(прізвище, ім'я по батькові)

1. Тема роботи: «УПРАВЛІННЯ ПРОЕКТНИМ ФІНАНСУВАННЯМ В
БАНКУ»

Керівник роботи доцент, к.е.н. Пащенко Олексій Вікторович
(науковий ступень, вчене звання, прізвище, ім'я по батькові)

Затверджені наказом ректора № 1317уч. від « 29 » жовтня 2021 року

2. Термін подачі роботи 06.12.2021р.

3. Вихідні дані по роботі:
нормативно-законодавча база; праці провідних вчених з досліджуваних
питань; інформація з сайтів НБУ, закордонні праці вчених та практиків

4. Перелік питань, що належать до розробки:
Розглянути теоретичні основи проектного фінансування в банках. Принципи
та класифікація банківського проектного фінансування. Здійснити
діагностику: банківського проектного фінансування в Україні; аналіз
проблем розвитку банківського інвестування; аналіз банківського проектного
фінансування; аналіз щодо врахування фактору ризику при обранні схем
проектного фінансування

5. Перелік графічного матеріалу (з точним зазначенням обов'язкових креслень)

- мета, предмет, об'єкт дослідження;

- Специфічні особливості банківського проектного фінансування

Проблеми розвитку проектного фінансування в Україні

Найбільш поширені ризики банків-кредиторів у межах проектного фінансування

Загальний вигляд абстрактної моделі проектного портфелю банку

Модель управління проектним портфелем банку

6. Дата видачі завдання 15.04.2021

КАЛЕНДАРНИЙ ПЛАН

№	Назви етапів роботи	Терміни виконання етапів роботи	Примітка
1	Систематизація інформації та складання розгорнутого змісту роботи, затвердження його науковим керівником	19.04.2021	
2	Розробка теоретичного розділу	27.05.2021	
3	Розробка аналітичного розділу	27.09.2021	
4	Розробка проектного розділу	22.10.2021	
5	Розробка вступу, висновків, списку використаної літератури та додатків	29.11.2021	
6	Розробка автореферату, презентації кваліфікаційної роботи та доповіді	06.12.2021	
7	Подання кваліфікаційної роботи на попередній захист	06.12.2021	
8	Подання на кафедру фінансів тексту остаточного варіанту роботи, підписаного її керівником, разом з заявою щодо самостійності виконання роботи та ідентичності друкованої та електронної версії роботи	10.12.2021	
9	Подання кваліфікаційної роботи рецензенту	15.12.2021	
10	Подання на кафедру фінансів електронних версії наступних документів у форматі pdf: кваліфікаційної роботи; файлу-опису кваліфікаційної роботи (згідно Додатку до наказу ректора НУК від 19.05.2020 р. за №287-уч); презентації доповіді	20.12.2021	
11	Подання на кафедру фінансів письмового відгуку та рецензії на кваліфікаційну роботу	20.12.2020	

Студент _____ / Бух І.К. /
(підпис) (ПІБ)

Керівник _____ / Пащенко О.В. /
(підпис) (ПІБ)

ЗМІСТ

ВСТУП	5
РОЗДІЛ 1 ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ПРОЕКТНОГО ФІНАНСУВАННЯ В БАНКАХ	9
1.1. Узагальнення теоретичної бази дослідження банківського проектного фінансування	9
1.2. Принципи та класифікація банківського проектного фінансування.....	18
1.3. Систематизація схем та інструментів участі банків в операціях проектного фінансування.....	29
Висновки до розділу 1	44
РОЗДІЛ 2 ДІАГНОСТИКА БАНКІВСЬКОГО ПРОЕКТНОГО ФІНАНСУВАННЯ В УКРАЇНІ	47
2.1. Аналіз проблем розвитку банківського інвестування України	47
2.2. Аналіз банківського проектного фінансування в Україні	52
2.3. Аналіз щодо врахування фактору ризику при обранні схем проектного фінансування	71
Висновки до розділу 2.	86
РОЗДІЛ 3 УДОСКОНАЛЕННЯ ПІДХОДІВ ДО ФОРМУВАННЯ ОПТИМАЛЬНОГО ПОРТФЕЛЮ ПРОЕКТІВ БАНКУ	88
3.1. Методичне підґрунтя оптимізаційного моделювання портфелю проектного фінансування банку.....	88
3.2. Розробка моделі оптимізації портфелю проектів банку	92
3.3. Практичне застосування оптимізаційної моделі формування портфелю проектів ПАТ «Альфа банк».....	106
Висновки до розділу 3.	118
ВИСНОВКИ.....	120
СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ	124
ДОДАТКИ	

ВСТУП

Актуальність теми дослідження. Останнім часом проектне фінансування набуло значної популярності як сучасний та перспективний механізм мобілізації різних джерел фінансових ресурсів та комплексного використання технологій проектного менеджменту при реалізації великомасштабних та капіталомістких інвестиційних проектів. Як свідчить узагальнення світового досвіду, провідна роль при організації проектного фінансування належить банкам, що надає їм можливість отримання додаткових вигод, розширення сфери та масштабів діяльності, освоєння нових сегментів ринку, дозволяє комплексно задовольнити ресурсні, продуктові та комунікаційні потреби своїх клієнтів, спрощує вихід на міжнародний фінансовий ринок тощо. В Україні даний вид фінансових операцій здійснює лише обмежене коло банків, що обумовлено відсутністю необхідного досвіду та підготовлених кадрів, невідповідністю ресурсного потенціалу банків умовам ефективної участі в цих операціях, невпорядкованістю нормативно-правового забезпечення, недосконалістю методичної бази управління специфічними проектними ризиками, обмеженістю доступу до довгих кредитних ресурсів за доступною ціною тощо. Це обумовлює необхідність удосконалення науково-методичного забезпечення, організаційно-правових засад та практичного інструментарію проектного фінансування в банках.

Наукове підґрунтя формування інформаційно-аналітичних основ проектного фінансування закладено у фундаментальних працях зарубіжних дослідників, зокрема: Г.Вінтера, С.Гатті, Дж.Делмона, Б.Істі, Д.Лемба, Л.Ленга, П.Лінча, Р.Мертонна, П.Невитта, П. Роуза, Ф.Фабоцци, Е.Фео, Дж. Фіннерті та ін. Сучасні тенденції участі банків в операціях проектного фінансування відображені в роботах багатьох російських та українських науковців, в тому числі: Г.О.Бардиш, Т.А.Васильєвої, В.В.Жукова, Б.С.Ірніязова, В.Ю.Катасонова, С.М.Козьменка, О.М.Колодізева,

В.О.Москвіна, Д.С.Морозова, Л.М.Оголевої, А.А.Пересади, І.В.Сала, О.М.Теліженка, В.В.Шеремета, В.Д.Шапіро.

Об'єктивна необхідність розвитку наукових досліджень з даної проблематики, її актуальність та практична значущість для розвитку економіки України обумовили вибір теми, мети та завдань дослідження.

Мета і завдання дослідження. Метою дослідження є удосконалення методичного забезпечення реалізації системного підходу до здійснення банками України операцій проектного фінансування.

Поставлена мета зумовила необхідність вирішення таких завдань:

- поглибити розуміння економічної сутності проектного фінансування, удосконалити систему критеріїв ідентифікації класифікаційних ознак його видів;
- систематизувати схеми та інструменти участі банків в операціях проектного фінансування, обґрунтувати відмінності від операцій кредитування;
- дослідити проблеми та обґрунтувати перспективи розвитку банківського проектного фінансування в Україні;
- розробити пропозиції щодо налагодження оптимальної взаємодії та ієрархічної підпорядкованості служб банку, задіяних у проектному процесі;
- уточнити схеми руху фінансових, матеріальних та інформаційних потоків при здійсненні операцій проектного фінансування за участю банку як кредитора, інвестора, лізингодавця та гаранта, визначити специфіку форм прояву ризиків для банку в кожному з цих випадків;
- побудувати економіко-математичну модель оптимізації портфелю проектів банку та продемонструвати її дієвість на прикладі ПАТ «Альфа-Банк».

Об'єктом дослідження є економічні відносини, що виникають у процесі здійснення банками операцій проектного фінансування.

Предметом дослідження є методичні засади та практичний інструментарій проектного фінансування в банках.

Методи дослідження. Наукове дослідження базується на фундаментальних засадах економічної теорії, банківської справи, теорії інвестицій, ризикології, економіко-математичного моделювання. Методологічним підґрунтям для вирішення задач магістерської роботи також стали сучасні наукові здобутки вітчизняних та зарубіжних дослідників в сфері проектного менеджменту, портфельного аналізу, банківського менеджменту, ризик-менеджменту в банках, оптимізації бізнес-процесів.

Інформаційну основу дослідження склали: закони України, Укази Президента України, нормативні акти Кабінету Міністрів України, аналітичні огляди та звітні дані Національного банку України, Державного комітету статистики України, Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг України, Державної комісії з цінних паперів і фондового ринку України, Асоціації українських банків, Асоціації інвестиційного бізнесу, монографічні дослідження та наукові публікації вітчизняних та закордонних вчених, присвячені проектному фінансуванню та банківському інвестуванню.

Наукова новизна одержаних результатів полягає в удосконаленні методичного забезпечення управління проектним фінансуванням в банку. А саме:

- удосконалено систему критеріїв ідентифікації проектного фінансування як специфічної форми фінансування та управління інвестиційними проектами (щодо забезпечення коштів, терміну підготовчих робіт, рівня трансакційних витрат, системи гарантій, розподілу проектних ризиків, вибору джерел, інструментів та форм фінансування, права регресу на позичальника, функцій учасників тощо);
- розроблено економіко-математичну модель формування оптимального портфелю проектів банку за критерієм «ризик/доходність», яка враховує узгодженість фінансових потоків портфелю проектів з портфелем активів та зобов'язань банку, ризиковість проекту за рівнем простроченої заборгованості в проектному портфелі, інвестиційний потенціал банку, а

також ряд управлінських параметрів, які визначаються вимогами адміністрування проектів;

Апробація результатів дисертації. Основні положення магістерської дисертації були використані для розробки моделі управління проектним портфелем банку, обговорювались на Всеукраїнських наукових економічних читаннях «Сучасні тренди морегосподарювання» (м. Миколаїв, 1-2 грудня 2021р.), а також були опубліковані в журналі Економіст №12, 2021.

Структура і зміст. Магістерська робота складається з чотирьох розділів, вступу, висновків, списку використаної літератури, додатків. Загальний обсяг роботи 125 стор., містить 14 табл., 8 рис. Список використаної літератури – 55 джерел.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ПРОЕКТНОГО ФІНАНСУВАННЯ В БАНКАХ

1.1. Узагальнення теоретичної бази дослідження банківського проектного фінансування

В умовах подолання наслідків світової фінансової кризи більшість вітчизняних банків стикнулися з проблемою забезпечення ліквідними коштами. Відповідно у таких умовах виникає потреба у гнучкій системі залучення додаткових фінансових ресурсів. Особливої актуальності ця потреба виявляється під час здійснення банками інвестиційної діяльності, а саме фінансуванні великомасштабних інвестиційних проектів. За таких умов банки вимушені поряд із традиційними методами фінансування шукати нові.

Одним із альтернативних шляхів залучення додаткових фінансових ресурсів для банків є застосування механізму проектного фінансування, який дозволяє акумулювати значні фінансові ресурси, необхідні для реалізації великомасштабних, а отже капіталомістких інвестиційних проектів. Застосування цього терміну останнім часом стало доволі популярним як серед зарубіжних промисловців банкірів та інвесторів, так і вітчизняних. Досить часто виділяючи кошти на інвестиційні цілі фінансисти ототожнюють такі поняття як «інвестиційне кредитування» та «проектне фінансування». На перший погляд ці два поняття дійсно є тотожними, однак якщо дослідити їх форму, то відмінних рис значно більше ніж подібних. Так, зокрема, якщо інвестиційні кредити надаються, як правило, на розширення існуючого бізнесу, а джерелом погашення кредиту є вся господарська та фінансова діяльність позичальника, у тому числі, доходи, що генеруються проектом, то джерелом повернення боргу при застосуванні механізму проектного фінансування є грошові потоки генеровані виключно проектом який реалізується. Тому при реалізації схем проектного фінансування особливу увагу банки звертають не на висококласне забезпечення і фінансовий стан

позичальника, як при реалізації класичних схем кредитування, а на результати експертизи пропонованих для фінансування проектів.

Сучасне банківське проектне фінансування, як особливий вид інвестиційної діяльності, походить від відомого продукту, який раніше активно використовувався банками – погашення кредиту виробленою продукцією. Вперше такі технології фінансування були задіяні у 1930-ті рр. під час освоєння нафтових родовищ у США. У Європі проектне фінансування з'явилося в 1970-х рр. у зв'язку з початком широкомасштабної розробки нафтових запасів у Північному морі. Під час «нафтового буму» ціни на нафту та інші енергоносії різко зросли у декілька разів. Вартість таких об'єктів не дозволяла їх фінансувати одному, навіть великому інвестору, що обумовило необхідність залучення фінансування зі сторони. Тому активними учасниками при здійсненні цих операцій стали банки, які надавали кошти, необхідні для розробки нафтових родовищ у кредит під нафтові запаси. З початком видобування нафти заборгованість погашалась за рахунок доходів, отриманих від її продажу.

При цьому фінансовий ризик банку полягав у недостатності нафтових запасів для погашення основного боргу. Прибутковість нафтового бізнесу значно вплинула на поведінку банків, які почали переорієнтовувати свою діяльність, їх традиційно пасивна поведінка змінилася на активно-агресивну – банки розпочали самостійний пошук потенційно прибуткових проектів для інвестування. Проте спад нафтового ринку у 1980-ті рр. призвів до знецінення портфелів проектного фінансування багатьох банків, що висунуло перед ними завдання диверсифікації кредитних портфелів. Тому банки, які займалися проектним фінансуванням зосередили свої зусилля на інвестуванні у високотехнологічні галузі, гірничодобувну промисловість, сферу телекомунікацій, туристичний бізнес та індустрію розваг.

Спочатку світовий ринок банківського проектного фінансування був поділений між обмеженою кількістю американських, канадських, німецьких та японських банків. Проте пізніше до них приєдналися банки Великої

Британії, Франції, Швейцарії, Голландії, Бельгії, Італії, що було обумовлено розвитком нафто- та газовидобутку в Північному морі.

Застосування різноманітних схем проектного фінансування дало змогу реалізувати великомасштабні інвестиційні проекти у промислово розвинених країнах та таких, що розвиваються. Так, одним з класичних прикладів «чистого» проектного фінансування є проект будівництва євротунелю під проливом Ла-Манш у 1993 р., який з'єднав Великобританію з європейським континентом. Цей проект вперше був реалізований виключно за рахунок інвестицій приватного сектору, без участі державних органів та міжнародних організацій. Загальний обсяг фінансування проекту склав 7 млрд. ф. ст., у ньому взяли участь 209 банків з п'ятнадцяти держав [24]. Використання проекту будівництва Євротунелю у якості прикладу проектного фінансування обумовлене, в першу чергу, можливістю продемонструвати рівень складності та масштабності проекту, реалізованого шляхом застосування згаданого механізму.

На сьогодні банківське проектне фінансування в багатьох країнах світу стало невід'ємною частиною системи фінансового забезпечення інвестиційних процесів, що підвищило актуальність наукових досліджень у цьому напрямку. Однак аналіз теорії та практики проектного фінансування показав, що, незважаючи на підвищений рівень уваги до даної фінансової операції, єдиної, загальновизнаної точки зору щодо розуміння її сутності не існує. Слід констатувати відсутність чіткої систематизації, загальноприйнятої, вичерпної і однозначної процедури дослідження даної економічної категорії, усталеної методологічної та методичної впорядкованості в цьому науковому напрямку.

Саме відсутність у вітчизняній та закордонній економічній літературі ґрунтовних досліджень щодо систематизації науково-методичних підходів до розуміння сутності економічної категорії «проектне фінансування» вносить певну неузгодженість у теоретичні дослідження, обмежує наукові розробки у напрямку встановлення місця даної економічної категорії в загальній системі понять інвестиційної проблематики, обумовлює невизначеність щодо

застосування відповідних методів і прийомів наукових досліджень тощо. З огляду на те, що лєвова частка у світовому обсязі операцій з банківського проектного фінансування припадає на Західну Європу та Північну Америку, слід в першу чергу проаналізувати наукові здобутки, напрацьовані в цьому напрямку дослідженнями цих країн.

Під проектним фінансуванням (project financing) як правило, розуміють цільове кредитування позичальника для реалізації інвестиційного проекту без регресу або з обмеженим регресом кредитора на позичальника, за якого забезпеченням платіжних зобов'язань є грошові доходи від функціонування даного проекту, а також активи, що відносяться до цього проекту [32].

У США при дослідженні проектного фінансування у якості його ключової відмінності виділяють те, що єдиним джерелом погашення боргових зобов'язань є доходи від реалізації проекту [28].

В Європі під проектним фінансуванням розуміють цілий ряд способів надання фінансових ресурсів за допомогою широкого спектру типів та схем мобілізації фінансових засобів [45].

Щодо вітчизняного досвіду дослідження проблем проектного фінансування, то зауважимо, що в Україні за часів Радянського Союзу прототипом проектного фінансування було фінансування капітальних вкладень великих будівельних проектів, що входили до плану державного будівництва, яке здійснював Промбудбанк. Характерною ознакою даної операції було те, що ці будівельні проекти реалізовувалися виключно за рахунок державних коштів і банк при цьому не отримував прибутку. Позапланові, невеликі за обсягами капіталовкладення здійснювалися за рахунок коштів окремих підприємств, банк при цьому був обслуговуючою ланкою [36].

В пострадянський період в наукових дослідженнях цієї проблематики проектне фінансування фактично ототожнюється зі здійсненням реальних капітальних інвестицій [26]. В Україні проектне фінансування не знайшло достатнього трактування в науковій та навчальній літературі. Дослідження

сутності даного поняття носять характер фрагментарного висвітлення в окремих працях з інвестування, де подається зміст та механізм створення реальних інвестиційних проектів, відомості про їх учасників, способи залучення фінансових ресурсів та управління інвестиційними ризиками [4, 60].

Проведений нами аналіз літератури з досліджуваної проблематики дозволяє виокремити принаймні три науково-методичні підходи до розуміння сутності проектного фінансування. Перший підхід передбачає відмову від використання терміну «проектне фінансування» на користь інших економічних категорій. Так, зокрема Шенаєв В.М. та Ірніязов Б.С. [37] замість терміну «проектне фінансування» пропонують вживати поняття «проектне кредитування». Інший фахівець у сфері банківської діяльності – В.А. Москвін, вважає, що поняття «проектне фінансування» є тотожним поняттю «проектне кредитування», тобто в обох випадках мова йде про «фінансування інвестиційних проектів за рахунок доходів, які принесе створене або реконструйоване підприємство у майбутньому» [33]. В межах цього підходу проектное фінансування трактується як кредитування позичальника для реалізації інвестиційного проекту без регресу або з обмеженим регресом кредитора на позичальника. Зокрема, А.Л. Смирнов дає визначення проектному фінансуванню з точки зору забезпеченості кредиту та стверджує, що реалізувати його може лише банк [45]. Таке твердження, на нашу думку, не є повним, оскільки фінансування проектів можуть здійснювати не лише банки, але і інші учасники інвестиційного процесу.

Схожих поглядів дотримується Оголева Л.Н. [37], яка розглядає проектное фінансування як фінансування довгострокових інфраструктурних, промислових і суспільних проектів без регресу або з обмеженим регресом, коли позиковий та акціонерний капітал, направлений на фінансування проекту, повертається за рахунок грошового потоку, що генерується проектом. Дане визначення, на нашу думку, є найбільш прийнятним, хоча і не розкриває повністю сутності проектного фінансування. Ми вважаємо, що

ототожнення проектного фінансування з операціями кредитування є неприпустимим, оскільки ці фінансові операції мають ряд принципових відмінностей.

В межах другого підходу науковці розуміють під цим поняттям спосіб мобілізації фінансових ресурсів зі специфічними механізмами погашення заборгованостей та розподілу проектних ризиків. Приклади такого розуміння сутності проектного фінансування представлені нами в табл.1.1.

Таблиця 1.1

Приклади трактування проектного фінансування в межах другого підходу

№ з/п	Автор, джерело	Основний зміст визначення
1.	Єлісєєв Г.	Проектне фінансування – це фінансування інвестицій, при якому кредитори оцінюють, по-перше, потоки готівки і обсяг передбачуваних доходів для визначення перспектив повернення наданих коштів, і, по-друге, активи підприємства (або іншої економічної одиниці), які виступають забезпеченням по кредиту
2.	Конопляник А., Лебедев С.	Проектне фінансування – це фінансування інвестицій, забезпечене матеріальними і нематеріальними активами, юридичною документацією, життєздатністю, стійкістю фінансового достатку і ринкового положення підприємства і учасників, при якому кредитори і позичальники планують і прогнозують фінансові потоки, організовують систему управління проектними ризиками; оцінюють різні види забезпечення залучених грошових коштів, погоджують свої цілі, інтереси, гарантії і зобов'язання, спільно приймають рішення і координують спільні дії
3.	Роуз Г.	Проектне фінансування – це таке фінансування, при якому інвестиційний процес фінансується і контролюється окремо від операцій «спонсора», у якості якого виступають зазвичай майбутні власники споруджуваного об'єкту, групи постачальників або будівельників, консорціум або уряд
4.	Сурков Г.І.	Проектне фінансування – це фінансування інвестицій, засноване на майбутній платоспроможності самого проектного підприємства без врахування кредитоспроможності його учасників, їх гарантій і гарантій погашення кредитів третіми сторонами
5.	Семеняка А.	Проектне фінансування – це фінансування інвестицій, при якому джерелами погашення заборгованостей будуть потоки готівки, які генеруються в результаті реалізації самого інвестиційного проекту
6.	Аналітичне дослідження Світового банку	Проектне фінансування – це спосіб залучення спонсором проекту коштів на фінансування відособленого інвестиційного проекту, ґрунтуючись більшою мірою на доходах, що генеруються проектом, чим на активах спонсора проекту

7.	Аналітичне дослідження Standardand Poor's	Проектне фінансування – це метод залучення коштів для фінансування великомасштабних і капіталомістких проектів у випадках, коли ризики невиконання зобов'язань контрагентами позбавляють привабливості простіші, але менш надійніші структури
8.	Фінерті Дж.	Проектне фінансування – це таке залучення коштів на реалізацію економічно відособленого інвестиційного проекту, при якому сторони, що надають фінансування, розглядають грошові по-токи проекту як основне джерело обслуговування наданих коштів та їх повернення. При цьому проектне фінансування не є способом залучення коштів на реалізацію інвестиційного проекту, який не може привабити фінансування на традиційній основі

Третій підхід суттєво відрізняється від попереднього тим, що в його межах проектне фінансування розглядається вже не просто як схема фінансування, а як система фінансових взаємозв'язків між учасниками інвестиційного проекту, що, на нашу думку, є більш правильним. Так, зокрема, Рожков Ю.В., Абдулкіна Д.В. під проектним фінансуванням пропонують розуміти систему організації інвестиційного процесу, при якій ініціатор і спонсор проекту здійснює запозичення фінансових та інших ресурсів у третьої сторони, яка не здійснює істотного впливу на якість його балансу, кредитоспроможність та величину ризику, дозволяючої фінансувати або кредитувати проект, в якому джерелом виплати доходу і погашення позик є потік грошових коштів (прибуток) від реалізації цього проекту, а активи проекту враховуються як застава при кредитуванні. Схожої точки зору дотримується Степанова В.С., яка пропонує проектне фінансування розглядати як систему взаємозв'язаних учасників (банків, страхових компаній, постачальників сировини, матеріалів і устаткування, транспортних компаній, ініціатора проекту і так далі), яка формується за принципом інтегрованості для реалізації проекту, в якому джерелом погашення заборгованості й виплати доходу є грошові потоки, що генеруються в результаті реалізації самого інвестиційного проекту, а активи проекту виступають при кредитуванні заставою.

В межах другого та третього підходів проектне фінансування розуміється як спосіб мобілізації різних джерел фінансових ресурсів та комплексного використання різних методів фінансування інвестиційних проектів з оптимальним розподілом проектних ризиків. Але ці підходи, на нашу думку, відрізняються глибиною дослідження проблеми.

Таким чином, проведений нами аналіз науково-методичних підходів до розуміння сутності проектного фінансування як економічної категорії, дає змогу зробити висновок, що жодне з наведених тлумачень не розкриває в повній мірі його сутності, оскільки висвітлює окремі аспекти досліджуваних явищ та процесів, виходячи з чого не може бути визнаним вичерпним. Нажаль, більшість авторів підкреслюють лише фінансовий бік здійснюваної угоди, не зосереджуючи уваги на тому, що проектне фінансування являє собою систему відповідних відносин між його учасниками. Виходячи з цього, існує потреба у розробці додаткового дослідження особливостей проектного фінансування, виділення його базових ознак та принципів, що дозволить запропонувати більш системне, комплексне його визначення.

Систематизуючи отримані результати проведеного структурного аналізу категоріально-понятійного апарату дослідження проектного фінансування, викладеного вище, цілком впевнено можна стверджувати, що трактування цього поняття є досить неоднозначним. Однак, проведений аналіз показав, що існує декілька його особливостей, які виділяють практично усі автори.

По-перше, об'єктом кредитування є бізнес-ідея формалізована у вигляді інвестиційного проекту. По-друге, – джерелом для обслуговування та повернення боргу є виключно грошові потоки, генеровані у процесі реалізації проекту. По-третє, проектне фінансування дозволяє значно мінімізувати ризики шляхом їх розподілу між усіма учасниками проектного процесу. По-четверте, в межах проектного фінансування банк окрім здійснення суто фінансової функції, тобто надання коштів для реалізації проекту, прямо або опосередковано бере участь в управлінні проектом, а у окремих випадках,

зокрема, якщо банк виступає в ролі одного із засновників проекту, він може брати і пряму участь в управлінні проектом. Саме цими особливостями визначаються ключові переваги проектного фінансування поряд з кредитуванням.

Виходячи з цього, ми пропонуємо визначати проектне фінансування як систему відносин між учасниками угоди (банками, іншими фінансовими установами, державою, приватними інвесторами тощо) в процесі здійснення комплексу взаємопов'язаних заходів з приводу беззаставного, синдикованого фінансування за принципом обмеженої відповідальності позичальника, організації та управління інвестиційним проектом на партнерських умовах з цільовою орієнтацією на грошові потоки, отримані виключно в результаті реалізації проекту.

Запропонований підхід до розуміння сутності даної категорії відрізняється від існуючих тим, що він акцентує увагу на необхідності формування системного підходу до дослідження даної економічної категорії, розумінні її не просто, а як цілісного, взаємопов'язаного комплексу послідовних заходів та системи відносин між учасниками, що базується на партнерських засадах. Саме тому проектне фінансування доцільно розглядати вже не просто як окремий процес фінансування, а скоріше як цілісний, взаємопов'язаний комплекс послідовних дій, який передбачає прийняття сукупності виважених організаційно-управлінських рішень щодо реалізації проекту.

Вирішення цих завдань дасть змогу банку отримати максимальний економічний ефект від реалізації інвестиційного проекту в межах цієї операції. Крім того авторське визначення підкреслює той факт, що весь комплекс заходів здійснюється на партнерських засадах, тобто учасники інвестиційного процесу мають заздалегідь узгодити свої права та обов'язки. При цьому відзначимо, що на практиці банки готові надати на реалізацію того чи іншого проекту не більш ніж 50 % від необхідного обсягу фінансування.

Саме тому учасниками проектного фінансування виступає ряд зацікавлених партнерів (це можуть бути інвестиційні або венчурні фонди й приватні особи), що беруть участь у фінансуванні проекту.

Підводячи підсумок, зазначимо, що обґрунтовані вище особливості авторського визначення економічної категорії «проектне фінансування» дозволяють розуміти її більш системно, комплексно, з урахуванням динамічних змін у зовнішньому оточенні інвесторів та визначених ним стратегічних пріоритетів розвитку.

1.2. Принципи та класифікація банківського проектного фінансування

Здійснення операцій банківського проектного фінансування базується на цілому ряді принципів, які відображено на рис. 1.1.

Згідно з виділеними принципами банки, як потенційні інвестори, приймаючи рішення про фінансування проекту, передусім оцінюють здатність інвестиційного проекту генерувати грошові потоки. Прибуток, отриманий від реалізації проекту, стає джерелом коштів для подальшого обслуговування та повернення суми основного боргу та виплати доходу на інвестований в проект капітал. Отже, гарантією для банку як постачальника капіталу у проектному фінансуванні виступає економічний ефект від реалізації проекту.

Проектне фінансування дозволяє реалізовувати багатосторонні проекти, в яких дотримується баланс інтересів усіх учасників, які приймають участь у його реалізації. При цьому воно дозволяє також використовувати різні фінансові інструменти, зокрема такі як, позичкове фінансування, торговельні кредити постачальників, інвестиції в акціонерний капітал, довгостроковий лізинг інноваційні фінансові механізми тощо.

Для кращого розуміння змісту банківського проектного фінансування надамо його характеристику через класифікаційні ознаки. У вітчизняній і

закордонній літературі запропоновано цілий ряд класифікацій проектного фінансування, основні з яких представлені на рис. 1.2.

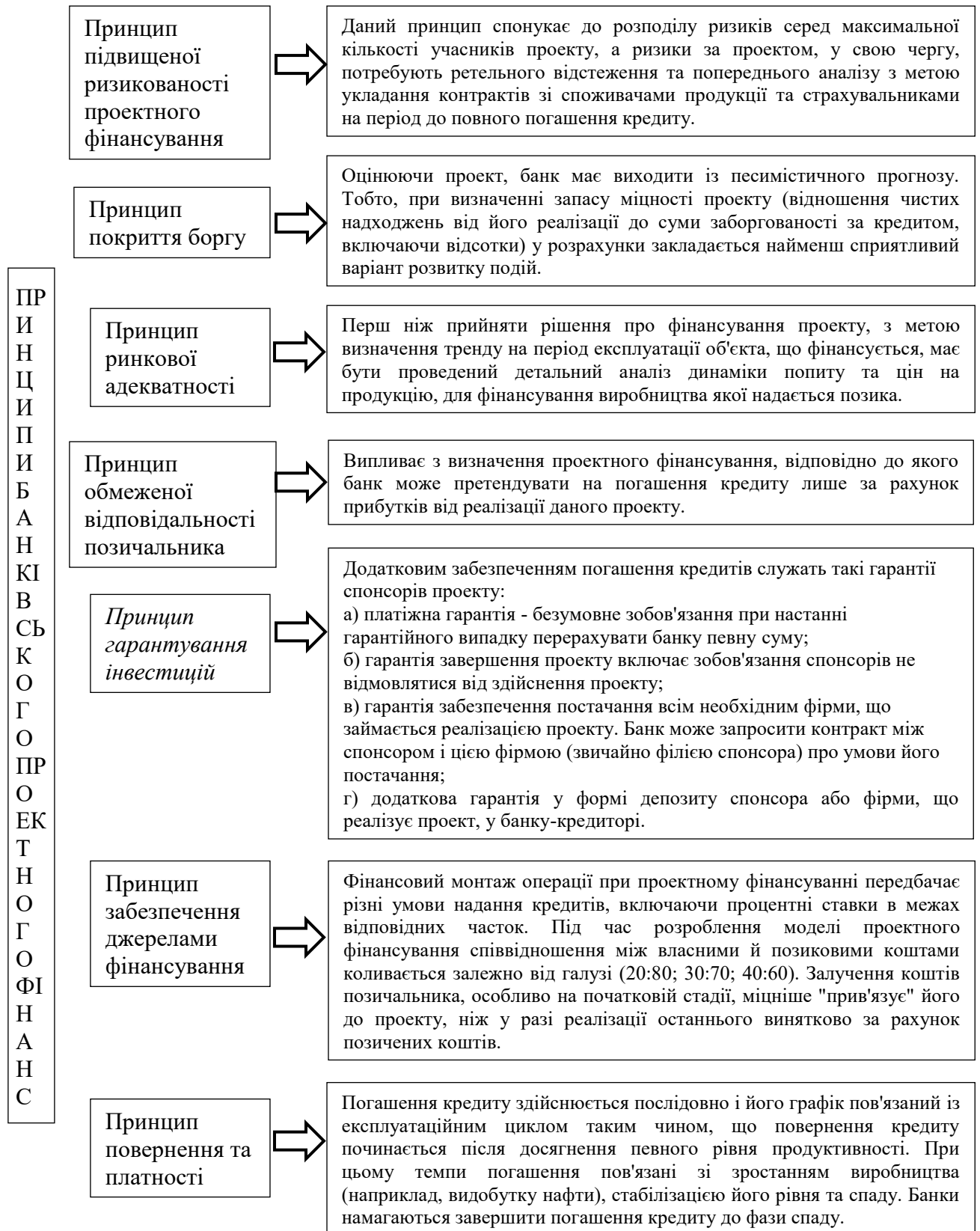


Рис. 1.1. Принципи банківського проектного фінансування

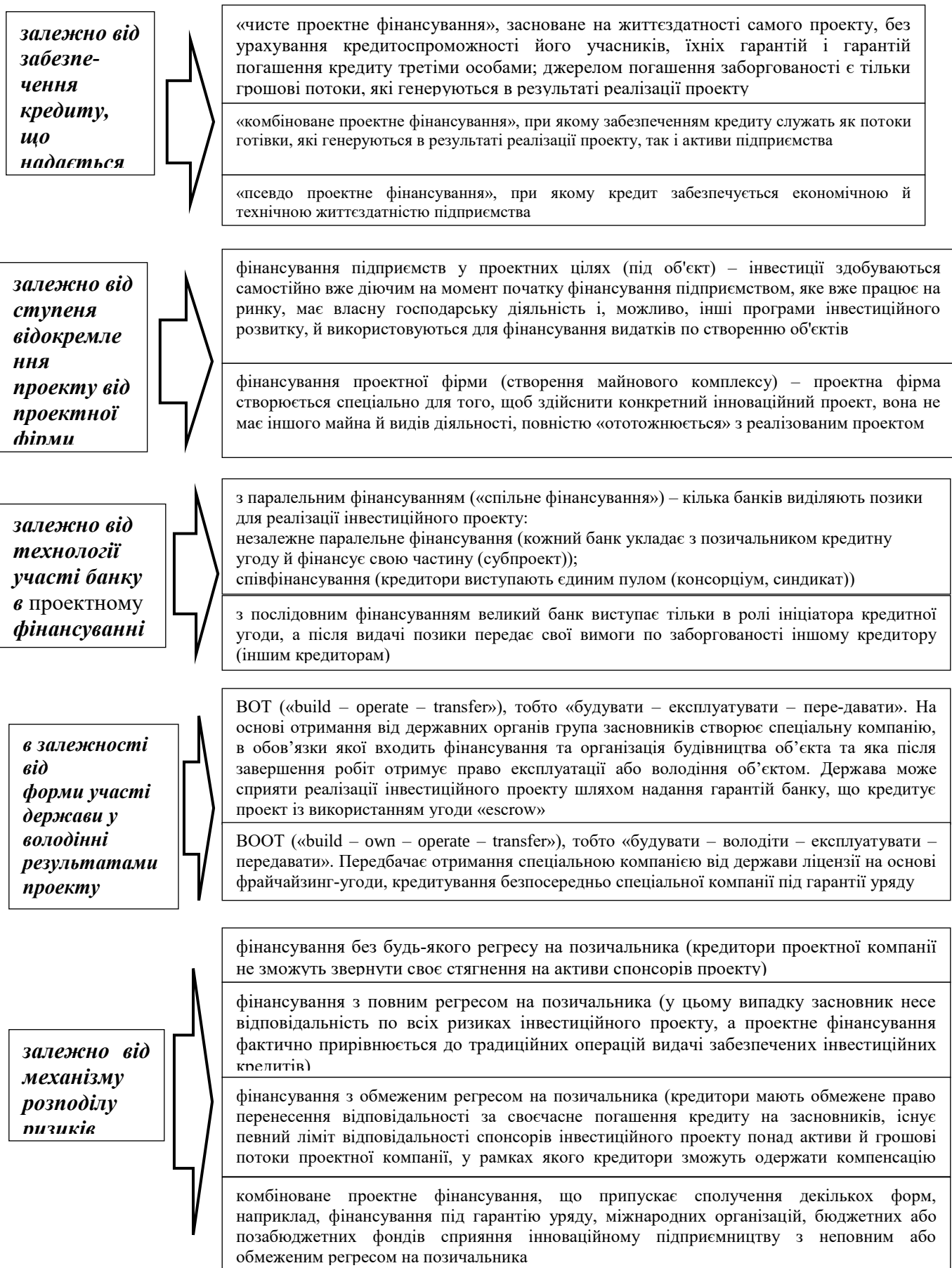


Рис. 1.2. Класифікація банківського проектного фінансування

Характеризуючи представлену на рис. 1.2 класифікацію в залежності від забезпечення кредиту, що надається, зауважимо, що виділення в літературі комбінованого та псевдо проектного фінансування слід вважати дискусійним, оскільки вони суттєво порушують традиційні канони даного механізму фінансово-кредитного забезпечення інвестиційної діяльності, та взагалі не можуть відноситись до цього типу фінансових операцій.

Поділ проектного фінансування на фінансування суб'єктів господарювання в проектних цілях (під об'єкт) та фінансування проектної фірми (створення майнового комплексу) [27], також, на нашу думку, може бути піддано критиці.

При проектному фінансуванні «під об'єкт» суб'єкт господарювання, який розробив новий інвестиційний проект, самостійно шукає кошти для фінансування витрат по створенню об'єктів. При фінансуванні «під об'єкт» суб'єкт господарювання для реалізації проекту може використовувати, як один так і декілька джерел запозичення коштів, серед яких важливу роль відіграють його власні ресурси. У цьому випадку фірма-позичальник до моменту надання кредиту, вже працює на інвестиційному ринку, має власну господарську діяльність і, можливо, інші програми інвестиційного розвитку. Для банків дана операція може розглядатися як звичайне цільове довгострокове інвестиційне кредитування (з метою отримання позичальником можливості інвестування коштів в проект, здійснюючи за рахунок кредиту витрати, пов'язані з реалізацією проекту), а для позичальника – як довгострокове запозичення, здійснене у вигляді кредитів. На наш погляд, виділення даного виду проектного фінансування також є вкрай дискусійним, оскільки в цьому випадку йдеться, швидше, про операції інвестиційного кредитування і порушуються деякі принципи побудови традиційної схеми проектного фінансування.

Інший вид проектного фінансування (фінансування проектної фірми) передбачає, що проектна компанія створюється спеціально для того, щоб реалізувати інвестиційний проект. Така операція, на нашу думку, дійсно

відповідає ідентифікаційним ознакам проектного фінансування. У даному випадку також певною мірою здійснюється «фінансування об'єкту», оскільки проектна фірма засновується для створення об'єкту і фактично, діє певний механізм розподілу отриманих коштів. Проте, у цьому випадку вона не має іншого майна і видів діяльності, повністю «ототожнюється» з інвестиційним проектом, що реалізується. Реалізація такого проекту зазвичай вимагає значних фінансових вкладень, що повністю забезпечується позиковими коштами. Подібна операція для банку може бути класифікована як інвестиційна [17].

При фінансуванні проектної фірми банки здійснюють інвестування для формування власного капіталу цієї фірми з метою забезпечення стійкості суб'єкта господарювання. Часто банк надзвичайно зацікавлений у тому, щоб інші учасники інвестували в інвестиційний проект капітал в достатньому обсязі, щоб дотримати узгоджене співвідношення часток капіталу.

Рис. 1.2 демонструє також, що проектне фінансування часто класифікують в залежно від механізму розподілу ризиків. У такому випадку виокремлюють:

- фінансування без будь-якого регресу на позичальника (кредитори проектної компанії не зможуть звернути своє стягнення на активи спонсорів проекту);
- фінансування з повним регресом на позичальника (у цьому випадку засновник несе відповідальність по всіх ризиках інвестиційного проекту, а проектне фінансування фактично прирівнюється до традиційних операцій видачі забезпечених інвестиційних кредитів);
- фінансування з обмеженим регресом на позичальника (кредитори мають обмежене право перенесення відповідальності за своєчасне погашення кредиту на засновників, існує певний ліміт відповідальності спонсорів інвестиційного проекту понад активи й грошові потоки проектної компанії, у рамках якого кредитори зможуть одержати компенсацію своїх втрат);

- комбіноване проектне фінансування, що припускає сполучення декількох форм, наприклад, фінансування під гарантію уряду, міжнародних організацій, бюджетних або позабюджетних фондів сприяння інноваційному підприємництву з неповним або обмеженим регресом на позичальника.

Дослідження зарубіжної практики здійснення проектних операцій показало, що найбільш розповсюдженою формою проектного фінансування серед визначених вище є фінансування з повним регресом на позичальника. Це обумовлено по-перше, швидкістю отримання необхідних інвестору коштів, по-друге, більш дешевою вартістю кредиту.

У світовій практиці визначена форма проектного фінансування використовується у наступних випадках:

- фінансування проектів, які виконуються на державні замовлення;
- надання коштів у формі експортного кредиту;
- фінансування невеликих проектів, які чуттєві до найменшого збільшення витрат, непередбачених початковими розрахунками.

Привабливість для учасників процесу проектного фінансування з обмеженим регресом на позичальника полягає в розумному розподілі ризиків за рахунок якого зменшується ціна фінансування.

Проектне фінансування без будь-якого регресу на позичальника на практиці зустрічається досить рідко, що обумовлено підвищеною ризиковістю подібних операцій. Крім того, фінансування за визначеною схемою характеризується високою вартістю кредиту, оскільки кредитор прагне отримати якнайбільшу компенсацію за ризик. Визначена форма проектного фінансування доцільна до застосування для високорентабельних проектів, які передбачають випуск конкурентоздатної продукції.

Стосовно цієї класифікації слід надати наступні коментарі:

1. Два останні з виділених види проектного фінансування, на нашу думку, ототожнюють один одного, тому слід їх об'єднати під загальною назвою та комбінувати.

2. Другий вид проектного фінансування у цій класифікації взагалі не може бути віднесений до даного типу фінансових операцій, оскільки у даному випадку порушується принцип обмеженої відповідальності позичальника.

Таким чином, з класифікації, представленої на рис 1.3, реально до проектного фінансування можна віднести лише дві класифікаційні ознаки, а саме в залежності від технології участі банку в проектному фінансуванні та в залежності від форми участі держави у володінні результатами проекту.

Проте окремі автори відзначають, що фінансовий ризик не зникає лише тому, що асоційований з проектом борг не відбивається на балансі компаній-спонсорів. На ефективно організованих фінансових ринках зі сталими правилами віддзеркалення економічної інформації подібна інформація у будь-якому випадку буде згадана в пояснювальній записці до бухгалтерської звітності компаній-спонсорів. Тому інвестори і рейтингові агентства, що здійснюють свою діяльність на розвинених ринках, можуть цілком адекватно оцінювати подібні ситуації [44].

Найбільш обґрунтованою, на нашу думку, є класифікація проектного фінансування в залежності від технології фінансування – спільне (паралельне) та послідовне.

Спільне проектне фінансування має місце при реалізації великих інвестиційних проектів декількома банками. Ініціаторами такого інвестування, як правило, виступають міжнародні фінансові організації, які залучають до цього процесу банки, які, в свою чергу кредитують найбільш прибуткову частину проекту.

Послідовне проектне фінансування використовують, як правило, у тих випадках, коли великий банк виступає лише ініціатором кредитних операцій, переуступаючи право вимагати сплату заборгованості позичальника іншим банкам. При цьому за оцінку інвестиційного проекту, розробку кредитної угоди та видачу позики банк отримує комісійну винагороду. Застосування даного виду проектного фінансування є наслідком обмежених фінансових

можливостей великих банків відповідно до значної кількості інвестиційних проектів.

Існує також підхід до класифікації проектного фінансування, в межах якого у якості класифікаційної ознаки використовують метод бухгалтерського обліку [21]. Згідно з цим підходом розрізняють позабалансове та балансове проектне фінансування.

При позабалансовому проектному фінансуванні вся фінансова заборгованість позичальника відображається на балансі проектної компанії, і відповідно, не впливає на оцінку платоспроможності, а отже не може погіршувати фінансовий стан позичальника. Такий вид фінансування, носить, як правило, тимчасовий характер і має місце лише за умови дозволу законодавством країни на невключення балансу проектної компанії у консолідований баланс інвестора.

Балансове проектне фінансування передбачає відображення цих операцій у балансі підприємства на базі якого реалізується проект.

Проведене дослідження дозволяє виділити ряд відмітних ознак, що дозволяють ідентифікувати операції проектного фінансування. Основні з яких представлені на рис. 1.3.

Розглянемо більш докладно визначені вище особливості проектного фінансування. У світовій практиці, як правило, під проектним фінансуванням розуміють такий тип організації фінансування, при якому доходи, отримані в результаті реалізації інвестиційних проектів, є єдиним джерелом погашення заборгованості. Іншими словами, повернення боргу відбувається за рахунок майбутніх рухів грошових потоків позичальника, що генеруються проектом, який є головним центром кредитного аналізу [9].

Виходячи з вищенаведеної особливості впливає інша – ідея відособлення проекту від основної діяльності його ініціаторів. Однією з умов організації проектного фінансування є створення спеціальної проектної компанії, як юридично відособленої установи, яка власне реалізує проект та запозичує під нього кошти, крім того несе власні зобов'язання.

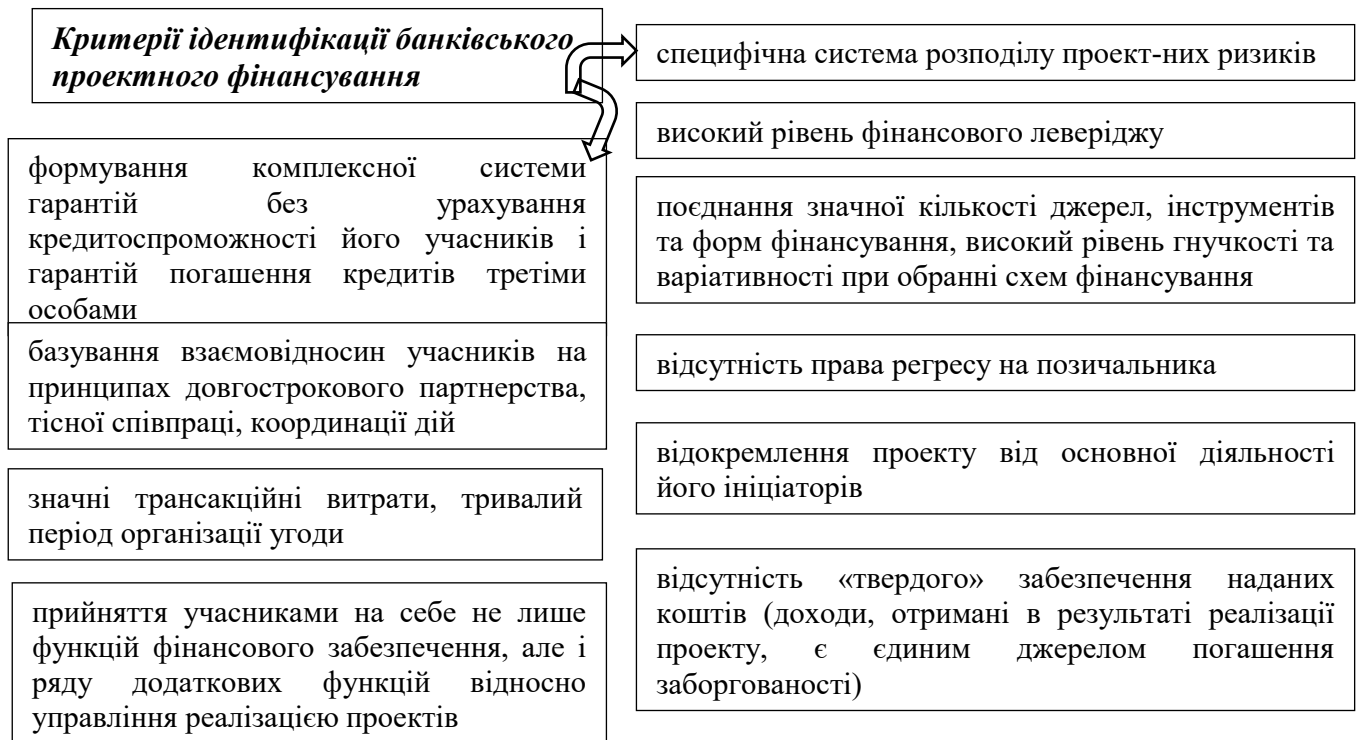


Рис. 1.3. Специфічні особливості банківського проектного фінансування

Засновником проектної компанії виступає фірма-ініціатор проекту, яка і несе зобов'язання по поверненню позикових коштів. У випадку провалу реалізації проекту, кредитори проектної компанії не зможуть обернути свої вимоги на активи інших учасників проектної угоди, що обумовлено ще однією особливістю проектного фінансування – забезпечення повернення боргу за рахунок реалізації проекту. Іншими словами, при проектному фінансуванні у кредиторів відсутні права регресу відносно засновників – ініціаторів проекту. Відповідно більшість інвесторів, за інших рівних умов, віддають перевагу фінансуванню не конкретного проекту, а підприємства, яке його реалізує. У свою чергу, ініціатори фінансування проекту, через внутрішні або зовнішні обмеження уникають залучення фінансування безпосередньо на себе. Наприклад, проект може бути настільки великим в масштабах звичайної діяльності компанії-ініціатора проекту, що невдача в його реалізації може спричинити банкрутство компанії в цілому.

Фінансуючи проектну компанію, банк свідомо приймає на себе підвищений ризик, який передбачає наявність додаткових гарантій для кредиторів. Таким чином, ще однією відмітною особливістю використання механізму проектного фінансування є формування комплексної системи гарантій. У якості гарантів проекту виступають сторони зацікавлені в його реалізації. До таких сторін належать: спонсори проекту, потенційні покупці продукції проектною компанією, потенційні постачальники проектною компанією, виробники устаткування, а також різні спеціалізовані державні і міждержавні фінансові організації. Кінцевою метою формування системи гарантій є розподіл ризиків серед сторін, зацікавлених в реалізації проекту, так, щоб ризик кожної зі сторін був раціональним, а вся система гарантій та зобов'язань, в сукупності, сприяла залученню потенційних кредиторів проекту [34].

Проектне фінансування ґрунтується на особливому способі фінансування, чіткій схемі реальних потоків грошової готівки, направленої на погашення боргу, спеціальній системі виявлення і розподілу проектних, фінансових, технічних, політичних і специфічних інноваційних ризиків між усіма учасниками процесу. Механізм проектного фінансування передбачає, що ризики, пов'язані з інвестиційним проектом, розподіляються не лише між фірмами, які беруть в ньому участь, а й між замовниками майбутньої продукції, постачальниками, державними службами, що надають дозволи, пільги, гарантії або кредиторами [4]. На відміну від кредитних операцій, проектне фінансування дозволяє повністю або частково розподіляти ризики проекту серед усіх учасників, які беруть участь в реалізації проекту та найбільшою мірою готові до покриття кожного окремо взятого ризику.

Досить вагомим у практиці здійснення проектного фінансування є комплекс контрактних зобов'язань між сторонами, залученими в реалізацію проекту. За допомогою контракту визначаються роль кожної із залучених сторін, їх взаємодія, а також відповідальність та механізм розподілу ризиків

пов'язаних із здійсненням проекту, що робить їх важливим додатковим забезпеченням інтересів кредиторів.

Не менш важливою особливістю проектного фінансування є можливість одночасного використання відразу декількох традиційних фінансових інструментів, а також джерел позикового капіталу, що нерідко є необхідною умовою для реалізації великомасштабних інвестиційних проектів.

Тобто одночасно можуть застосовуватися декілька різних форм кредиту – комерційний, банківський, державний, лізинг і т.д. Таким чином у якості кредиторів можуть виступати підприємства, постачальники і покупці продукції, банки, пенсійні фонди, інвестиційні і лізингові компанії, венчурні фірми, держава та ін. Крім того, досить часто практикується залучення субординованного боргу, що надається інвестиційними компаніями власниками проекту й іншими зацікавленими сторонами. Широкий склад учасників проектного фінансування забезпечує доступ до більш вигідних джерел кредиту, таких як державні програми кредитування, довгострокові кредити МБРР, ЄБРР. Зазначимо, що проектне фінансування, як правило, застосовується у тому випадку, якщо власних коштів ініціаторів проекту недостатньо для реалізації проекту і відповідно виникає необхідність у залученні позикових коштів на самій початковій стадії проекту, а не на стадії, коли проект запущений і вже генерує грошові потоки.

Одна з особливостей проектного фінансування полягає в можливості залучення капіталу у великих об'ємах і з високим фінансовим важелем. Слід зазначити, що досить часто кредитори покривають до 90% потреб у капіталі [22].

1.3. Систематизація схем та інструментів участі банків в операціях проектного фінансування

Проведене дослідження досвіду впровадження операцій проектного фінансування дозволило автору виокремити найбільш широкоживані схеми проектного фінансування, як інструменту залучення додаткових інвестиційних ресурсів.

У ході проведеного дослідження було встановлено, що фінансування інвестиційного проекту, як правило, здійснюється в трьох основних формах – позичковій, дольовій і змішаній. При цьому, сторони проектного процесу найчастіше є не лише кредиторами, але й безпосередніми учасниками. В межах реалізації класичних схем проектного фінансування у якості джерел фінансово-кредитного забезпечення можуть виступати інвестиційні фонди, спеціалізовані фінансові компанії, міжнародні фінансові організації, спеціалізовані агентства міжнародних кредитів, страхові, лізингові компанії, приватні інвестори – фізичні особи та ін. Таким чином, проектне фінансування об'єднує фінансові, фондіві та торговельні механізми, тобто об'єднує банківську, інвестиційну та консалтингову діяльність [46]. Проте загальноновизнано, що основна роль у проектному фінансуванні відводиться банкам.

В умовах ринкової економіки роль банків зростає, оскільки вони виступають у якості фінансових ініціаторів та організаторів реалізації інвестиційних проектів, крім того саме вони відіграють вирішальну роль в мобілізації інвестиційних ресурсів, виступаючи як фінансові гаранті здійснюваних інвестиційних заходів. Варто також акцентувати увагу на тому, що мобілізація грошових коштів при реалізації схем проектного фінансування може відбуватись як в межах фінансово-кредитних установ, так і поза ними.

З метою фінансування певного інвестиційного проекту, комерційні банки можуть об'єднувати свої капітали шляхом створення банківських

консорціумів. Таким чином, банки мають можливість прямого виходу на світовий фінансовий ринок з метою масового залучення іноземного капіталу для реалізації високоризикових проектів, крім того вони можуть брати безпосередню участь в розробці пілотних проектів, інвестиційних програм, здійснюваних за участю іноземного капіталу, а також виконують функції одного з фінансових агентів уряду, щоб забезпечити ефективне і надійне розміщення іноземних інвестицій в національну економіку.

З цих позицій банки є ключовою ланкою, яка регулює механізм взаємодії між підприємствами та інвесторами (як інституційними, так і індивідуальними) за допомогою ефективної політики мобілізації інвестицій в реальний сектор економіки, причому як за рахунок внутрішніх, так і зовнішніх джерел.

При цьому відзначимо, що роль банків у фінансовому забезпеченні ресурсами інвестиційних проектів не обмежується кредитуванням, оскільки носить та має багатогранний характер (рис.1.4).

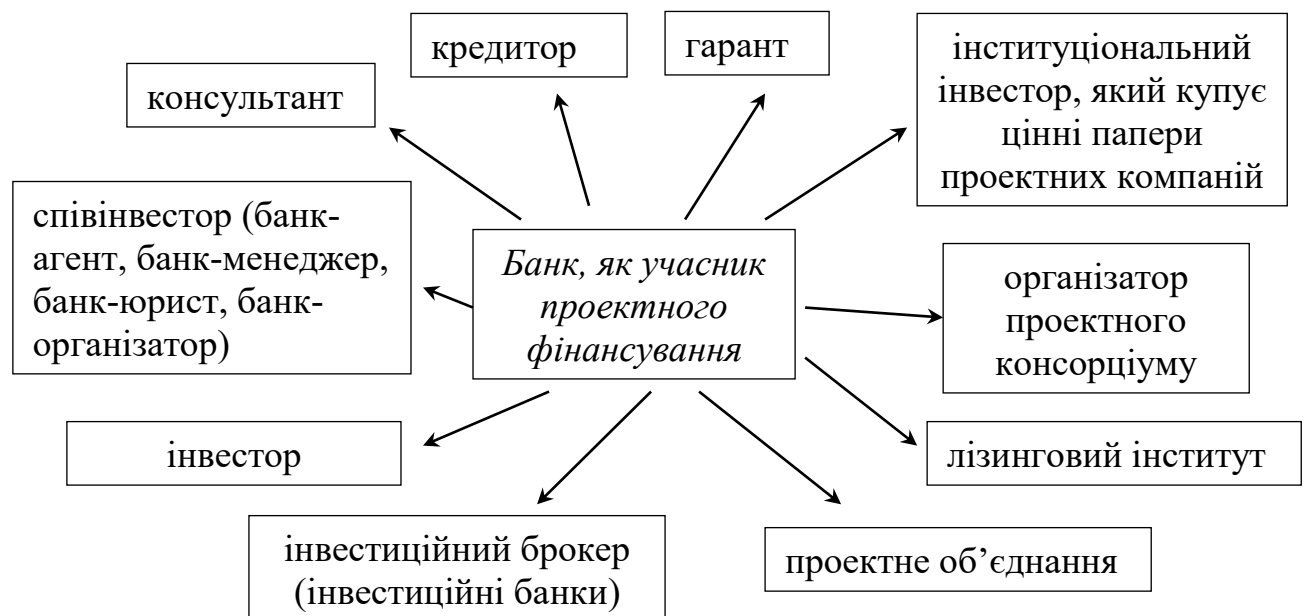


Рис. 1.4. Роль банків у фінансовому забезпеченні ресурсами інвестиційних проектів [22]

Як видно з рис. 1.4 функції банку при здійсненні операцій проектного фінансування є значно ширшими, ніж звичайного кредитора, оскільки він

може виступати в якості гаранта, консультанта, організатора проектного консорціуму, брокера, інвестора (шляхом участі не тільки у капіталі, а й у корпоративному управлінні) тощо, вирішувати цілий ряд завдань в межах проектного менеджменту.

Виходячи з рис. 1.4 можна визначити наступні функції банків при здійсненні операцій проектного фінансування:

- мобілізаційна, зміст якої полягає у виборі найбільш ефективних джерел та способів мобілізації інвестиційних ресурсів, а також у залученні фінансових ресурсів на внутрішньому та зовнішньому ринках з метою їх подальшого інвестування у національну економіку;
- експертна – обрання та експертиза інвестиційних проектів, розробка методів та критеріїв їх оцінювання з позиції інвестиційної привабливості, а також в окремих випадках обрання банків-співкредиторів проекту;
- стимулююча, яка реалізується шляхом розробки та впровадження комплексу заходів із реалізації ефективних схем консорціумного кредитування, в яких банку відведена роль головного кредитора;
- платіжна, яка характеризує організацію проходження фінансових ресурсів, встановлення кореспондентських відносин, а також проведення розрахунково-касового обслуговування та здійснення міжнародних розрахунків;
- контрольна – забезпечення ефективного використання залучених коштів, а також контроль за їх цільовим використанням, видача гарантійних листів, а також контроль за окупністю проектів і вчасним виконанням зобов'язань із боку позичальників.

Таким чином, особливістю участі банків в операціях проектного фінансування є те, що вони не лише вкладають кошти у проект, але і стають безпосередніми учасниками інвестиційного проекту, шляхом придбання пакету акцій позичальника або вводячи до ради директорів свого представника, який безпосереднього здійснює контроль за цільовим

використанням коштів, що, в свою чергу, є додатковою гарантією повернення кредиту [11].

Участь банку, через свого представника, в управлінні реалізацією проекту дозволяє йому виявити значно більше непрямих чинників, які сприяють більш реалістичній оцінці ходу виконання проекту. Крім того, постійний моніторинг та управлінський контроль дозволяє відстежувати фінансові потоки компанії, що різко знижує можливість нецільового використання коштів. При реалізації вітчизняних схем проектного фінансування існує також практика використання окрім контрактної угоди, неявних довгострокових угод, що обумовлено високими ризиками контрагентів. Використання таких угод є додатковим чинником, що мотивує позичальника до виконання своїх зобов'язань.

Банк як учасник проектного фінансування має унікальну можливість переглядати деякі умови кредитної угоди в ході реалізації проекту. Умови укладення договору у звичайній банківській практиці є обов'язковими і подальшому перегляду не підлягають. Проте враховуючи той факт, що операції проектного фінансування мають довгостроковий характер та, відповідно, надвисокий ступінь невизначеності економічного середовища, банк може переглянути деякі умови співпраці в рамках проектного фінансування, однак лише за наявності вагомих аргументів і достатнього об'єму підтверджуючої аналітичної інформації.

Як наголошується в роботі [21], найбільш відповідними для участі в проектному фінансуванні є, по-перше, банки, які входять до складу фінансово-промислових груп, а по-друге – банки, які беруть участь в проектах міжнародних фінансових інститутів (Світового банку, Європейського банку реконструкції і розвитку тощо), що обумовлене високою вартістю проектів, що реалізуються за даною схемою.

У більшості схем проектного фінансування банки покривають велику частину витрат за проектом. Розмір коштів, що надаються під фінансування проекту, може бути розрахований з урахуванням покриття витрат на

будівництво та оборотного капіталу, якщо передбачається кредитування підприємства. У випадку, якщо ініціатор проекту до моменту звернення у відповідний орган вже витратить певні кошти на проект, ця обставина трактується банком як позитивна, оскільки збільшує зацікавленість цього підприємства в реалізації такого проекту і знижує ризики [10].

При проектному фінансуванні нормативний коефіцієнт покриття заборгованості, який розраховується як відношення суми очікуваних чистих надходжень від проекту до планованих виплат за боргом, зазвичай дорівнює 2 (хоча в окремих промислово розвинених країнах у зв'язку з надлишком капіталу він знизився до 1,3). При погашенні боргу може застосовуватися метод заданого відсотка, коли на погашення заборгованості спрямовується фіксована частка притоку грошової готівки. Часто норма заданого відсотка залежить від нормативного коефіцієнта покриття заборгованості [11].

Зобов'язання (по кредитах, облігаційних позиках), які дають банку право переважного звернення стягнення на активи підприємства у разі його ліквідації, в міжнародній практиці носять назву основного боргу [37]. При здійсненні операцій проектного фінансування вони представляють основну суму кредитування (фінансування) проекту, складаючи зазвичай більше половини від загального об'єму ресурсів, що залучаються.

Банки в межах проектного фінансування мають надавати кредити без забезпечення, коли всі ризики по даній фінансовій операції розподіляються між учасниками проекту.

Відповідно до міжнародної практики застосування схем проектного фінансування основні кредити надає голова проектного консорціуму або організатор цього виду угоди. При використанні даної операції фінансування банки, як правило, не вимагають забезпечення, видаючи кредити під «фіксовані» контракти, проте з великою відповідальністю підходять до тендерного відбору учасників проекту, задіяних в процесі будівництва, постачань продукції, послуг. У окремих випадках своєрідною гарантією проектних ризиків для інвесторів є участь державних органів в проекті у

вигляді концесійних угод або пільгових позик. Якщо організатором проектного консорціуму виступає міжнародна фінансова організація, що входить до групи Світового банку, то величина кредиту не перевищує 30-35% від проектних інвестицій [26].

Додатковим аргументом для банків щодо надання незабезпечених кредитів в межах операції проектного фінансування є той факт, що крім застави існують інші можливості нівелювання ризиків. У якості прикладу одного з можливих методів зниження ризиків є угоди між незалежними кредиторами, розподіляють між собою кредитні ризики. Такий розподіл ризиків досить зручний, оскільки всі кредитні ризики зменшуються пропорційно частки участі кредиторів у реалізації проекту. Проте слід зазначити, що така схема розподілу ризиків, в основному, характерна для «консорціумних» міжбанківських кредитів.

Часто на певному етапі здійснення операцій проектного фінансування банк вимушений перевести так звані резервні інвестиційні кредити, які надаються у разі потреби, при перевищенні реальних кошторисних витрат над планованими. При реалізації проекту в країнах, що розвиваються, такі кредити надають зазвичай місцеві банки замість дозволів державних органів не страхувати кредитні ризики.

Також досить часто в межах проектного фінансування застосовується фінансування на субординованій основі. Субординований борг – це зобов'язання компанії з нижчим статусом, в порівнянні з її іншими борговими зобов'язаннями. Вказаний борг формується із зобов'язань по залученому капіталу (кредитам, позикам) для покриття необхідних витрат в частині, що залишилася, після основного фінансування.

Однією з форм участі банків в механізмі проектного фінансування є надання ними безпроцентного кредиту на розвиток конкретних пріоритетних напрямків в межах проекту, що реалізується (такий вид кредитування активно застосовується в нових індустріальних країнах). Грошові кошти опосередковують промисловий оборот (у тому числі і виробництво

нововведень), створюючи нові споживчі вартості. У даному випадку мова йде про привласнення права на реалізацію кінцевого продукту виробником та банком. При цьому дохід банку виражається у обумовленій частці від реалізації обсягів нової продукції, як дохід по спільній діяльності.

Проектне фінансування, як система банківського фінансування інвестиційних проектів припускає активну участь банківського капіталу у виробничому процесі, контроль за виробництвом і реалізацією, встановлення обсягів, ціни, форм реалізації товару, виходячи з вимог ринку і оптимальних темпів зростання економіки.

Банківське проектне фінансування відображає взаємодію банківського і промислового капіталу, переваги функціонування якого застосовуються в пріоритетних областях розвитку економіки, дозволяє:

- забезпечувати інвестиційний процес необхідними ресурсами, уникаючи при цьому додаткових витрат на покриття відсотків, що збільшують витрати на реалізацію проекту;
- створювати умови для ефективного реалізації проекту, формувати ринок збуту, встановлюючи об'єми реалізації, аналізуючи чинники ціноутворення, виходячи з потреб ринку і споживчих можливостей;
- здійснювати активне використання фінансованих банком коштів в середньострокових і довгострокових вкладеннях з урахуванням зацікавленості банку в кінцевих результатах реалізації проекту;
- створювати умови для формування майбутнього прибутку, можливості реінвестування, зміцнення власного капіталу підприємства-ініціатора проектного фінансування;
- формувати доходи від спільної діяльності з реалізації проекту, які сприяють прискоренню оборотності оборотних коштів, створенню нової вартості, насиченню ринку товарами, вирішенню соціальних проблем.

Як вже наголошувалося вище, з точки зору банка як учасника проектного фінансування прийнято виділяти наступні два його види:

1. З паралельним фінансуванням («спільне фінансування»). У даному випадку декілька банків виділяють позики для реалізації інвестиційного проекту, що дозволяє їм, з одного боку, укладатися в нормативи гранично припустимих сум видаваних кредитів, а з іншого – знижувати свої кредитні ризики. Застосовуються дві форми спільного фінансування:

- незалежне паралельне фінансування (кожен банк укладає з позичальником кредитну угоду і фінансує свою частину інвестиційного проекту (субпроект)) [34];

- співфінансування (кредитори виступають єдиним пулом (консорціум, синдикат); укладається єдина кредитна угода; формування консорціуму (синдикату), підготовку і підписання кредитної угоди здійснює банк-менеджер; надалі контроль за здійсненням кредитної угоди (а нерідко і реалізацією інвестиційного процесу), необхідні розрахункові операції здійснює спеціальний банк-агент зі складу консорціуму, отримуючи за це комісійну винагороду) [32].

2. З послідовним фінансуванням. У цьому випадку великий авторитетний банк, який завдяки своїй репутації, наявності досвідчених фахівців з експертизи інвестиційних проектів і значного кредитного потенціалу виступає у якості ініціатора кредитної операції. Після видачі кредиту суб'єкту господарювання банк-ініціатор передає свої вимоги по заборгованості іншому кредиторіві (іншим кредиторам), знімаючи дебіторську заборгованість зі свого балансу. Відповідно, за оцінку інноваційного проекту, розробку кредитного договору і видачу позики, банк-організатор отримує комісійну винагороду.

У випадку якщо власний капітал проекту формується, в основному за рахунок коштів визначеного банку, він може узяти на себе всі обов'язки, пов'язані з реалізацією проекту. Необхідні позикові кошти для реалізації проекту будуть надходити безпосередньо на адресу даного банку, тобто отримані кредити відбиватимуться в балансі зазначеного банку.

Така схема здійснення проектного фінансування, на превеликий жаль, не набула широкого поширення в Україні, що обумовлено наявністю обмеженого кола вітчизняних банків, які відповідають формальним ознакам банку – організатора даної схеми фінансування: великий авторитетний банк, висока репутація в міжнародному бізнесі, значний кредитний потенціал банку.

Розглянемо більш докладно реалізацію механізму співфінансування.

Застосування даного виду фінансування ґрунтується на наявності ініціатора в особі солідного банку, завданням якого є формування, наприклад, синдикату кредиторів, координація його діяльності та акумуляція коштів. Враховуючи той факт, організатор є, свого роду, гарантом привабливості позичальника для решти банків – потенційних учасників проектного фінансування, і підвищує їх зацікавленість в участі в угоді, то для виконання цих функцій банк має відповідати наступним вимогам: достатньо високий рівень власних коштів для акумуляції необхідного фінансування; наявність високої репутації на міжнародному банківському ринку; достатній досвід організації великомасштабних фінансових операцій; значний досвід ведення інвестиційного бізнесу.

До функцій банка-організатора слід відносити: веде переговори з фірмою-позичальником, вивчення запропонованого до фінансування інвестиційного проекту та пов'язаних з його реалізацією ризиків, погодження взаємовідносин між членами об'єднання і клієнтом з приводу пропонованої операції, а також забезпечення мобілізації необхідних сум (утворення інтеграційних інвестицій) для реалізації інвестиційного проекту. Крім того, він же визначає внутрішню структуру об'єднання, а також розподіл ролей та винагороду між окремими банками-учасниками проектного фінансування.

Банк-менеджер несе відповідальність за підготовку та підписання кредитної угоди, здійснює ведення обліку. Зазначимо, що ведення обліку по операції є одним з ключових компонентів будь-якого об'єднання і припускає заявки про фінансування, їх розсилку потенційним кредиторам і координацію

пропозицій учасників проектного фінансування. Витрати банку по веденню обліку не перекладаються на фірму-позичальника у вигляді передоплати, а включаються в собівартість інвестиційного проекту (частка адміністративних витрат покривається процентною ставкою за кредитом).

У світовій практиці вся кредитна документація, при організації таких операцій, зазвичай готується професійними юридичними компаніями. Проте юристи, що привертаються зі сторони, працюють під керівництвом і по вказівці банку, а точніше одного з банків, що входять в об'єднання. Ці компанії повністю відповідають за правильне оформлення усієї документації за проектом, яка має точно відображати всі умови кредитного договору.

Інший учасник зі складу об'єднання – банк-агент, здійснює контроль за реалізацією кредитної угоди, а також необхідні розрахункові операції. Крім того, він відповідає за всю адміністративну роботу, пов'язану з кредитом, зокрема, розподіл процентних платежів по кредиту, розповсюдження інформації, наданої угодою і т. д. Банк-агент розпочинає свою діяльність лише після підписання проектної угоди. Розмір винагороди за надання агентських послуг визначається при підписанні угоди і включається в собівартість інвестиційного проекту, оскільки процентна ставка за кредитом враховує адміністративні витрати.

При використанні схеми співфінансування інвестиційних проектів можуть бути використані наступні механізми надання кредитів:

- кредитування здійснюється через акумуляцію кредитних ресурсів в певному банку (як правило, банку-менеджеру);
- загальна сума кредиту гарантується провідним банком (банком-організатором) або групою банків;
- кредитування здійснюється у разі виникнення потреби.

У якості банка-організатора може виступати як вітчизняний банк, так і іноземний. Зазначимо, що при реалізації даної схеми проектного фінансування банк виступає в ролі співінвестора і може виконувати одну з функцій проектного об'єднання, пов'язану з управлінням проектом.

Ухвалюючи рішення про участь в проектному фінансуванні, банки можуть надавати кредитні ресурси: без будь-якого регресу та з обмеженим регресом на позичальника.

Фінансування без права регресу означає, що банк бере на себе відповідальність за реалізацію проекту, тобто переймає на себе всі інвестиційні ризики та відмовляється від будь-яких зворотних вимог (регресу) з приводу розподілу відповідальності.

Оскільки в цьому випадку кредитори практично покладають на себе відповідальність за реалізацію проекту, розраховуючи отримати за це відповідну компенсацію, то така модель кредитування є найбільш дорогою та такою, що рідко зустрічається на практиці. Крім того, при цьому банки – кредитори більше ризикують, чим акціонери, оскільки зазвичай збільшують величину фінансового важеля при формуванні своїх ресурсів щонайменша невдача може бути істотною для них. У зв'язку з цим укладанню кредитного договору передую велика аналітична робота щодо техніко-економічного обґрунтування проекту. Відповідно вартість такого фінансування для позичальника є дуже високою: крім високої банківської відсоткової ставки, він ще несе витрати з консалтингу, інжинірингу, експертизи тощо. Зазначимо, що банк бере на себе інвестиційні ризики тільки за дуже високоефективними проектами та встановлює при цьому дуже високі відсоткові ставки.

Для успіху проекту слід застосовувати сталу, відпрацьовану технологію, а кінцева продукція повинна мати досить ємкий і перевірений ринок. При цьому бажано мати угоди з постачальником і підрядчиком. Тут бажаний результат залежить не тільки від динаміки грошових потоків, направлених на погашення боргу, але і від графіка погашення кредитів, від системи комерційних зобов'язань, контрактів, кількості і якості експертної роботи, а також від системи розподілу ризиків, економічної і політичної стабільності. Оскільки такий тип фінансування відрізняється великою складністю, підвищеним ризиком, то великі проекти, принципові

нововведення і високі технології не можуть бути об'єктом такого типу проектного фінансування, воно застосовується переважно для організації фінансування невеликих інвестиційних проектів [18].

Більш розповсюдженим видом проектного фінансування є фінансування з обмеженим регресом на позичальника, під яким розуміється паритетний розподіл ризиків між учасниками проекту. Іншими словами, цей вид фінансування припускає встановлення певного ліміту відповідальності спонсорів проекту за активи і грошові потоки проектної компанії, в рамках якого кредитори зможуть отримати компенсацію своїх втрат. Цей вид фінансування найбільш поширений, оскільки усі учасники беруть на себе відповідальність за ті ризики, які виникають у результаті їхньої безпосередньої діяльності. Так, зокрема, замовник несе відповідальність за виділення ділянки під будівництво, вчасне надання проектно-кошторисної документації, деяких видів обладнання та матеріалів; підрядники – за вчасне введення об'єкта в експлуатацію з відповідною якісно та дотриманням кошторису; постачальники обладнання – за своєчасність, якість та комплектність поставок; кредитори – за вчасність надання фінансових ресурсів, дотримання платіжної та розрахункової дисципліни.

Поширеним варіантом фінансування з обмеженим правом регресу є наявність відповідальності спонсорів проекту за погашення залучених позикових коштів лише на підготовчому етапі реалізації проекту, коли спонсори проекту несуть відповідальність за те, щоб реалізація проекту в організаційній частині відбулася. Наприклад, право обмеженого регресу надається на період будівництва основного об'єкту проекту і введення його в експлуатацію. Іншим прикладом є надання права регресу на випадок, якщо загальний розмір капіталовкладень в проект перевищив запланований розмір. Кредитори ж приймають на себе всі ризики після того, як проект запущений і початий випуск продукції, відповідно, втрачаючи із запуском проекту право обмеженого регресу [9].

Проектне фінансування з правом часткового регресу лежить в основі більшості проектів. Вартість цього типу фінансування є відносно невеликою, що можна пояснити його широким розповсюдженням. За певних умов таке фінансування здійснюється поза балансом діючого підприємства позичальника, проте частіше позичальник гарантує свої обов'язки часткою активів.

Крім помірної ціни такий вид фінансування привабливий ще й можливістю диверсифікації проектних ризиків та їх оптимальним розподілом між учасниками проекту. Цей підхід привабливий ще і тим, що тут розширюється можливість залучення коштів, крім того позичальник більш вільний як щодо розпорядження кредитами, так і щодо графіка погашення боргу. Крім того, у межах даної форми проектного фінансування кредитори можуть не брати участь в розробці всієї схеми реалізації проекту і погоджувати механізм зниження не тільки кредитних, але і проектних ризиків. При цьому сторони-учасники проекту, беруть на себе відповідальність за той об'єм робіт (послуг), виконання яких залежить безпосередньо від них, і у разі виникнення порушень у виробничому процесі усувають їх за свій рахунок.

Проекти з обмеженим регресом на позичальника застосовуються як у сфері інфраструктури, так і в будівництві багатьох об'єктів важкої промисловості, а також в нафтопереробці, металургії і так далі [34].

Вибір конкретного механізму кредитування банком інвестиційних заходів позичальника залежить від критеріїв, визначених на рис. 1.5.

В залежності від вищевизначених критеріїв формуються організаційні схеми здійснення проектного фінансування. Зазначимо, що у зарубіжних країнах для розроблення і обрання найраціональніших схем залучають консалтингові фірми (банки тощо) [47]. Цей процес має назву «фінансове консультування» або «фінансовий дизайнінг».

1. Статус кредитора

- позика видається безпосередньо комерційним банком
- видача позики здійснюється міжнародними фінансово-кредитними організаціями через комерційний банк.

2. Статус позичальника

- кредит одержує акціонер банку;
- кредит одержує новий або постійний клієнт банку;
- кредит одержує велике, середнє або мале підприємство;
- кредит одержує державне підприємство.

3. Валюта фінансування

- у національній валюті;
- у вільно конвертованій валюті;
- у міжнародних грошових одиницях;
- мультивалютні.

4. Кількість учасників проектного фінансування

- двостороння угода;
- багатостороння («дзеркальна», тобто надання позики одним банком через інший; кредитування банківським консорціумом) угода.

5. Мета та призначення позики

- на збільшення капіталу, розширення обсягів виробництва і тощо;
- кредит під сукупний об'єкт (реальний інвестиційний проект).

6. Строки користування позикою

- короткострокова (до 1-го року);
- середньо- та довгострокова (більше 1-го року).

7. Вид відсотку

- фіксований;
- плаваючий.

8. Спосіб погашення

- позика погашається однією сумою у кінці строку кредитування;
- позика погашається рівними частками протягом строку кредитування;
- позика погашається обумовленими частками через узгоджені проміжки часу.

9. Техніка кредитування

- кредит надається однією сумою;
- кредитна лінія: (поновлювальна, не поновлювальна, «рамкова» кредитна лінія, кредитна лінія «з повідомленням», «підтверджена» лінія).

Рис. 1.5. Критерії обрання банком конкретної технології в межах проектного фінансування

Виходячи з виділених у підрозділі 1.1. особливості банківського проектного фінансування, а також приведеної класифікації можна виділити наступних учасників проектного процесу:

- ініціатори проекту;
- спонсори проекту;
- проектна компанія (заснована спонсорами або ініціаторами);
- банки-інвестори;
- банки-гаранти;
- консультанти;
- страхові компанії;
- підрядники (генеральний підрядник і субпідрядник);
- постачальники обладнання;
- інституціональні інвестори (які купують акції та інші цінні папери, що емітує проектна компанія).

Особлива роль при цьому відводиться проектній компанії яка створюється виключно з метою реалізації проекту. За кордоном досить часто з метою забезпечення координації дій всіх учасників, а також підвищення ефективності роботи проектної команди створюються консорціуми (тимчасові угоди про виробничу, комерційну та фінансову кооперацію). Розглядаючи проектне фінансування з позиції банків слід відмітити ряд переваг.

По-перше, проектне фінансування є відносно новою банківською послугою, яка займає на ринку банківських послуг достатньо велику нішу, банки можуть виступати у якості кредиторів, гарантів, інвестиційних брокерів, фінансових консультантів, ініціаторів створення банківських консорціумів, або їх менеджерами [31].

По-друге, крім основного доходу з'являється можливість отримання різного роду премій, винагород, комісійних і т.д., тобто можливість отримання додаткового доходу та розширення «продуктового ряду» [11].

По-третє, відбувається розподіл ризиків між учасниками проекту, що сприяє зниженню кредитного ризику, який притаманний довгостроковому кредитуванню.

По-четверте, специфіка проектного фінансування дозволяє невеликим та середнім банкам задовольняти інвестиційні потреби своїх клієнтів, виступаючи у якості ініціаторів та організаторів консорціумного та синдікованого кредитування.

По-п'яте, застосуванням схем проектного фінансування спрощує доступ вітчизняних банків до зарубіжного ринку капіталу.

Разом з тим існують фактори, які стримують участь банків у операціях проектного фінансування.

По-перше, залишається досить високий кредитний ризик, оскільки вітчизняні банки ще не мають досвіду їх виявлення, оцінки та зниження.

По-друге, недостатність довгих кредитних ресурсів за доступною ціною.

По-третє, відсутність достатнього досвіду при фінансуванні інвестиційних проектів та методологічних підходів і механізмів до оцінки ризиків при проектному фінансуванні.

По-четверте, аналізуючи інвестиційний проект банк не може розраховувати лише на власні сили, відповідно виникає необхідність у залученні спеціалістів зі сторони, що в свою чергу обумовлює необхідність додаткових видатків.

По-п'яте, існує необхідність у перегляді організаційно-управлінської структури, системи управління ризиками.

Висновки до розділу 1

1. Узагальнення наукових підходів до розуміння змісту проектного фінансування дозволило виокремити три основні: 1) ототожнення з

кредитуванням без регресу або з обмеженим регресом кредитора на позичальника; 2) розуміння як способу мобілізації фінансових ресурсів зі специфічними механізмами погашення заборгованостей та розподілу проектних ризиків; 3) розуміння як системи фінансових взаємозв'язків між учасниками інвестиційно-го проекту. В межах цих підходів увага акцентується переважно на фінансових аспектах здійснюваної угоди, що залишає поза увагою суттєву специфіку не тільки фінансових, а й організаційно-комунікаційних відносин між її учасниками.

2. Проектне фінансування запропоновано визначати як систему відносин між учасниками угоди (банками, іншими фінансовими установами, державою, приватними інвесторами тощо) в процесі здійснення комплексу взаємопов'язаних заходів з приводу беззаставного, синдикованого фінансування за принципом обмеженої відповідальності позичальника, організації та управління інвестиційним проектом на партнерських умовах з цільовою орієнтацією на грошові потоки, отримані виключно в результаті реалізації проекту. Запропонований підхід відрізняється від існуючих системністю, що передбачає розуміння проектного фінансування не просто як технічної фінансової операції, а як цілісного, взаємопов'язаного комплексу послідовних заходів та системи відносин між учасниками, що базується на партнерських засадах.

3. Узагальнення наукової думки щодо формалізації основних ознак проектного фінансування дозволяє дійти висновку про невпорядкованість методичної бази, що призводить до «розмивання» його меж та помилкового ототожнення з іншими видами фінансово-кредитних операцій. Основними критеріями ідентифікації проектного фінансування запропоновано вважати: відсутність «твердого» забезпечення наданих коштів (доходи, отримані в результаті реалізації проекту, є єдиним джерелом погашення заборгованості); відокремлення проекту від основної діяльності його ініціаторів; значні трансакційні витрати, тривалий період організації угоди; поєднання значної кількості джерел, інструментів та форм фінансування, високий рівень

гнучкості та варіативності при обранні схем фінансування; формування комплексної системи гарантій без урахування кредитоспроможності його учасників і гарантій погашення кредитів третіми особами; специфічна система розподілу проектних ризиків; високий рівень фінансового левериджу; відсутність права регресу на позичальника; прийняття учасниками на себе не лише функцій фінансового забезпечення, але і ряду додаткових функцій відносно управління реалізацією проектів; базування взаємовідносин учасників на принципах довгострокового партнерства, тісної співпраці, координації дій.

РОЗДІЛ 2

ДІАГНОСТИКА БАНКІВСЬКОГО ПРОЕКТНОГО ФІНАНСУВАННЯ В УКРАЇНІ

2.1. Аналіз проблем розвитку банківського інвестування України

Аналіз динаміки розвитку банківської системи України за перші шість місяців поточного року свідчить, що вітчизняні банки поступово долають наслідки світової фінансової. Прямим підтвердженням висунутої тези є приріст кредитного портфелю банків, який за перше півріччя 2021 р. склав 4,9 %, тоді як за 2020 р. він зріс лише на 1% , а у 2019 р. взагалі скоротився на 5,7 %, тоді як у 2017-2018 рр. обсяги кредитів вітчизняних банків зростали на 80% і 63% відповідно. Зауважимо також, що за станом на початок липня 2021 р. кредитний портфель вітчизняної банківської системи склав 792 млрд. грн. Цікавим також є той факт, що станом на початок 2019 р. обсяг виданих банками кредитів також становив 792 млрд. грн. Тобто фінансова криза відкинула вітчизняні банки на докризову точку відліку їх розвитку. Відповідно за таких умов на сьогодні все ще залишається вкрай актуальною проблема збільшення резервів вітчизняними банками, що поглинає практично весь їхній прибуток. Особливої актуальності визначений аспект набуває в умовах збільшення простроченої заборгованості, спричиненою зростанням безробіття та значним коливанням курсів валют. У IV кварталі 2019 року показники проблемних кредитів збільшилися в порівнянні з попереднім кварталом на 52 %. Враховуючи це 2020 р. банки закінчили зі значними збитками (додаток А). Кредитна криза в країні спричинила спад економічного розвитку. За таких умов особливої актуальності набуває питання пошуку нових механізмів інструментів та технологій інвестиційного забезпечення економіки, одним з яких є проектне фінансування.

Світова практика свідчить, що в умовах ринкової економіки банки мають виконувати функції організаторів та фінансових ініціаторів здійснення

великих інвестиційних проектів. Шанси вітчизняних підприємств отримати фінансову підтримку від банків під бізнес-проекти суттєво зросли, що пояснюється зростанням інтересу вітчизняних банків до проектного фінансування та їх готовністю прийняти на себе проектні ризики, проте сталих критеріїв відбору проектів у банків поки що немає.

З цих позицій виникає об'єктивна необхідність у критичному аналізі існуючої практики банківського проектного фінансування в Україні, виявлення проблем та обґрунтування напрямів їх вирішення.

Оскільки проектне фінансування є частиною інвестиційної діяльності, то на нашу думку, перш ніж перейти до його розгляду, необхідно проаналізувати сучасний стан розвитку інвестиційної діяльності банків України.

Станом на 01.04.2021 р. обсяги зовнішньої заборгованості банків становили 28,2 млрд дол. США, що складає 19,7 % від ВВП, з яких короткострокові борги – 9 млрд дол. США [9]. Ситуація з масовим вилученням депозитів та зростанням кількості проблемних кредитів приводить банки на межу банкрутства (табл. 2.1).

Таблиця 2.1

Динаміка проблемних кредитів у банківському секторі України у 2016-2020 рр. [40]

Показники	Роки				
	2016	2017	2018	2019	2020
Кредити надані, млн. грн.	156385	269688	485507	792384	747348
% до попереднього періоду	60,9	72,5	80,0	63,2	-5,7
Прострочена заборгованість за кредитами, млн. грн.	3379	4456	6357	18015	69935
Відсоток проблемних кредитів у структурі кредитного портфелю банків, %	2,2	1,7	1,3	2,3	9,4

Як видно з табл. 2.1, у 2018 р. мав місце невеликий спад обсягу проблемних кредитів, проте світова кредитна криза, пік якої припав на 2018

р., призвела до збільшення частки проблемних кредитів майже втричі при зростанні загальної маси наданих кредитів лише в 1,63 рази.

Така динаміка вказує на можливість виникнення проблем із платоспроможністю банківської системи. Крім того, слід зазначити, що на думку експертів, рівень проблемних кредитів у банківському секторі України значно занижений у порівнянні з офіційними даними НБУ [40].

В умовах дефіциту ресурсів активізувалося використання зовнішніх джерел нарощування банківського капіталу. За перше півріччя 2021 р. капітал банків зріс на 8,8 % і за станом на 01.07.2021 р. становив 149,8 млрд. грн., або 14,7 % пасивів банків. Тоді як сплачений зареєстрований статутний капітал збільшився на 9,2 % – до 159,3 млрд. грн. При цьому, частка іноземного капіталу в статутних фондах банків за 2020 р. збільшилася на 4,8 п.п. з 35,8 % до 40,6 % . Також відзначимо, що за підсумками 2019 р. цей показник скоротився на 0,9 п.п. – з 36,7 % до 35,8 %. Наголосимо також на тому, що станом на 1.08.2021 р. частка іноземного капіталу в українській банківській системі скоротилася до 38 % у порівнянні з 40,6 % на 1 січня 2021 р. [56]. При цьому загальна кількість діючих у країні банків з іноземним капіталом у квітні зберіглася на рівні 54 фінустанов. Кількість банків зі 100 %-м іноземним капіталом також не змінилася – у країні працює 20 таких фінустанов. У додатку В наведено порівняльний аналіз діяльності банків з іноземним та національним капіталом в Україні.

Сукупний зовнішній борг України на кінець 2020 р. перевищив 117 млрд. дол. США, а за результатами першого кварталу 2021 р. цей показник вже склав 120,5 млрд. доларів, тобто збільшився на 3,1 млрд. доларів (на 2,7%) [40]. При цьому обсяг зовнішнього боргу банківського сектору майже не змінився і станом на 01.04.2021 р. становив 28,2 млрд. дол. США (19,7 % від ВВП) порівняно з 28,1 млрд. дол. США на початок року.

Створення умов для стрімкого зниження вартості активів українських фінансових установ спонукало до низки активних «рейдерських» атак з використанням негативних інформаційних інтервенцій та недобросовісної

поведінки на окремі банки (насамперед, Промінвестбанк, банк «Надра»). Це стало додатковим чинником втрати довіри до банківської системи та прискорення відпливу депозитних ресурсів.

Для поліпшення якості портфелів банки починають розробляти програми реструктуризації, в рамках яких продовжуються терміни погашення кредитної заборгованості (до 10 років). При цьому, зазначимо, що надання довгострокових кредитів (терміном від трьох років) – досить рідкісний випадок для українського банківського сектору. Пояснюється така тенденція відносно невисокою питомою вагою довгострокових коштів у пасивах банків та підвищеною ризикованістю довгострокового кредитування. Тому, лише деякі вітчизняні банки можуть здійснювати довгострокове кредитування за рахунок тісної співпраці з міжнародними фінансовими організаціями чи провідними західними банками.

Невисока інвестиційна активність вітчизняних банків спричинена завищеними процентними ставками за банківськими кредитами, що робить інвестиційні кошти дорогими і недоступними для більшості потенційних користувачів довгострокових кредитів [28]. Зокрема, середньозважені процентні ставки банків за кредитами суб'єктів господарювання на інвестиційну діяльність у грудні 2017 р. становили: у національній валюті – 18,7%, в іноземній валюті – 13,5%.

НБУ намагається стимулювати процес довгострокового кредитування реального сектору економіки шляхом фіксації облікової ставки, а також скасування резервування за довгостроковими депозитами фізичних та юридичних осіб. Ці та інші дії НБУ сприяли поліпшенню структури залучених банками коштів унаслідок зростання частки довгострокових депозитів.

Одним з механізмів активізації інвестиційних вкладень банків є внесення змін до податкового законодавства. Надмірне податкове навантаження підштовхує позичальників користуватися схемами мінімізації податкових зобов'язань, приховуючи тим самим реальні показники

діяльності, що призводить, відповідно, до фальсифікації фінансової та бухгалтерської звітності.

Такі дії суттєво ускладнюють адекватне оцінювання банками фінансового стану позичальників та пов'язаних із цим ризиків, що відбивається на обсягах довгострокового кредитування та ціні кредитних ресурсів.

Інвестиційна діяльність банків тісно переплітається не лише з кредитуванням, а й з вкладенням коштів у фінансові інструменти, які можуть мати як інвестиційний, так і спекулятивний характер. Інвестиційний характер таких операцій обумовлюється довготривалим вкладенням коштів з метою отримання контролю над підприємством та одержання доходу у вигляді дивідендів (відсотків) по цінних паперах, а спекуляція полягає у одержанні доходу за короткий час від курсової різниці.

Згідно з офіційними даними станом на 01.01.2021 р. структура активів мала такий вигляд: 60,79 % - кредитний портфель та лізинг; 10,16 % - коррахунки в інших банках; 8,72 % - інвестиційний портфель (державні цінні папери та вкладення в акції інших підприємств); 4,51 % - депозити та кредити в інших банках; 4,26 % - матеріальні та нематеріальні активи; 2,70 % - готівка, чеки та банківські метали; 0,17 % - інвестиції капіталу; 8,69 % – інші активи.

Структура кредитного портфеля за об'єктами кредитування індикативної групи станом на 01.01.2021 р. була такою: кредити юридичним особам – 70,37 % - склали 430,1 млрд. грн.; кредити фізичним особам – 23,81% – 145,5 млрд. грн.; кредити та депозити іншим банкам – 5,82 % – 35,6 млрд. грн.

В той час, структура зобов'язань з початку року також змінилася. Зросла питома вага строкових коштів з 30,50 % до 35,20 % та частка коштів до за-питання – з 16,65 % до 20,39 %; знизилася частка коштів банків з 34,90% до 28,85 %.

Структура зобов'язань, станом на 01.01.2021 р. мала наступний вигляд: 20,39 % - кошти клієнтів до запитання (розрахункові та поточні рахунки); 35,20 % - строкові кошти клієнтів (депозити нефінансових установ та фізичних осіб); 28,85 % - залучені строкові кошти банків; 1,88 % - коррахунки інших банків; 5,47 % - субординована заборгованість; 5,32 % - інші фінансові зобов'язання; 2,89 % – інші зобов'язання [40].

Для вітчизняної банківської практики кредитування інвестиційних програм – це більш прийнятний, доступний та ефективний спосіб залучення капіталу на довготривалий термін, ніж випуск акцій та облігацій. Українські банки видають кредити переважно під ті програми, які мають незначний термін окупності, надійність джерела погашення позики та відповідне забезпечення. Ключовою відмінністю проектного фінансування від класичних схем кредитування є його орієнтація на майбутній прибуток від діяльності об'єкта, а не на баланс та надані позичальником гарантії. В той же час, вітчизняні банки не готові фінансувати такі проекти з великою часткою участі в них. Так, якщо в промислово розвинених країнах обсяг фінансування таких проектів досягає 70 % , то в Україні він не перевищує 50 %.

Таким чином, проведений аналіз проблем розвитку банківського інвестування України на поточному етапі розвитку економіки показав, що їх першопричиною є хронічний дефіцит коштів. За таких умов, на нашу думку, особливої актуальності набуває питання розширення обсягів проектного фінансування, як одного з інструментів впливання коштів в розвиток економіки країни.

2.2. Аналіз банківського проектного фінансування в Україні

Проектне фінансування для України є відносно новим банківським продуктом. У чистому вигляді його пропонує обмежене коло банків. Взагалі інвестиційне кредитування в Україні здійснюється з кінця 1990-х рр., однак

якщо раніше воно здійснювалося по спрощеній схемі і роль банків зводилася лише до кредитування дорогого обладнання для підприємств, то сьогодні воно має дещо інший вигляд. Розвиток світових фінансових ринків, прихід зарубіжних гравців, що спеціалізуються на проектному фінансуванні (ОТП Банк, BNP Paribas) на вітчизняний ринок банківських послуг, а також загальне зростання капіталізації української банківської системи призвели до появи нової банківської послуги – проектного фінансування. Даний вид банківських послуг в Україні впроваджується за класичними методиками міжнародних банків, відповідно до яких реалізація даного виду фінансування потребує створення в кредитних установах окремого спеціалізованого департаменту, який займається виключно проектним фінансуванням.

Нажаль, реалізація програм проектного фінансування в Україні практично не регулюється законодавством. Законодавчо-нормативним підґрунтям проектного фінансування в Україні є: Закон України «Про банки та банківську діяльність» [47] та Постанова Правління Національного банку України «Про затвердження змін до Положення «Про порядок формування та використання резерву для відшкодування можливих втрат за кредитними операціями банків» [46]. Крім того, існує ряд рамкових законів, які містять окремі норми, що так чи інакше регулюють проектне фінансування. Перш за все, це Господарський кодекс України [14]; ряд законодавчих актів, які регулюють інвестиційну діяльність, а саме: Закони України „Про режим іноземного інвестування” [54], „Про захист іноземних інвестицій в Україні”[52] , „Про інвестиційну діяльність” [49], „Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)” [128], „Про інноваційну діяльність” [50], а також Закон України „Про зовнішньоекономічну діяльність”[53] .

Важливим правовим важелем регулювання іноземних інвестицій є міжнародні договори, укладені Україною з багатьма країнами - двосторонні угоди про заохочення і захист інвестицій (капіталовкладень), про усунення подвійного оподаткування. Поки що частка багатосторонніх договорів за

участю України залишається відносно невисокою. При цьому слід мати на увазі, що договори, укладені колишньою Українською РСР і СРСР, продовжують діяти у зв'язку з правонаступництвом України.

Однак, слід зазначити, що вітчизняним законодавством не передбачено терміну «проектне фінансування», яке міститься у документах Базельського комітету [9]. В той же час відповідно до поправки до Положення «Про порядок формування та використання резерву для відшкодування можливих втрат за кредитними операціями банків», затвердженої Постановою Правління Національного банку України від 19.03.2003 р. № 119, поняттю «проектне фінансування» відповідає термін «кредитування під інвестиційний проект» [46]. У даному Положенні зміст цього терміну викладено у наступній редакції: «кредитування під інвестиційний проект – це довгострокове кредитування інвестиційних проектів під майбутні доходи (що має одержати створюване/реконструйоване підприємство та за рахунок яких забезпечуватиметься повернення кредиту), яке передбачає як оцінку банком інвестиційного проекту щодо його фінансової самоокупності, так і практичну реалізацію цього проекту (оцінку бізнес-плану реалізації проекту)».

Згідно з Законом України «Про банки та банківську діяльність» [55] банки можуть бути учасниками проектного фінансування шляхом створення об'єднань у вигляді банківських корпорацій, банківських або фінансових холдингових груп. У Законі чітко визначено умови створення банківських об'єднань, їх типи, функції, умови участі, а також особливості ліквідації або реорганізації.

У статтях 386, 388 Господарського кодексу України [14] містяться вимоги до компаній-позичальників, у засновницькому фонді яких є державний пакет акцій. Згідно з цими вимогами, відтепер компанія-позичальник у обов'язковому порядку має отримати дозвіл на зовнішнє фінансування від Фонду державного майна України, в тому числі дозвіл на відкриття рахунку за кордоном.

Крім того, важливе значення для регулювання діяльності іноземних інвесторів, як учасників проектного фінансування, має Закон України „Про інвестиційну діяльність”[49], який визначає загальні правові, економічні та соціальні умови інвестиційної діяльності на території України, зміст прав, інтересів і відповідальності суб’єктів інвестиційної діяльності. Поряд з поняттям і видами іноземних інвестицій, а також суб’єктів і об’єктів інвестиційної діяльності, визначено порядок здійснення та загальні засади державного регулювання цієї діяльності в Україні.

Закон України „Про режим іноземного інвестування” [54] визначає види і форми іноземного інвестування в Україні, загальний порядок реєстрації та контролю за здійсненням іноземних інвестицій, загальні засади функціонування підприємств з іноземними інвестиціями, здійснення іноземних інвестицій на основі концесійних договорів, договорів (контрактів) про виробничу кооперацію, спільне виробництво та інші види спільної інвестиційної діяльності.

Основними гравцями на вітчизняному ринку банківських послуг, що пропонують даний вид послуг, на сьогодні можна вважати АТ Укрексімбанк (робить акцент на проекти в експортоорієнтовані галузі), АТ «Райффайзен Банк Аваль», АТ «Надра», ОТП Банк, АТ Укрсоцбанк, АТ УкрСиббанк. Розвивають проектне фінансування також VAB Банк, Банк «Кредит-Дніпро», АТ Альфа-Банк, Правекс-Банк та інші [40]. Однак слід констатувати, що, напревеликий жаль, на сьогодні відсутня офіційна статистика Національного банку України відносно обсягів проектного фінансування. Банки не розголошують умови своєї участі в проектах, що свідчить про незрілість даного сегменту ринку банківських послуг, та, відповідно, негативно впливає на його розвиток.

При цьому слід зазначити, що на своїх офіційних сайтах більшість банків позиціонують себе як активні учасники ринку проектного фінансування, хоча, як правило, такі банки, пропонують лише операції з кредитування проектів, помилково називаючи ці послуги проектним

фінансуванням в маркетингових цілях. Класичним прикладом є кредитування інвестиційної діяльності суб'єктів господарювання, яке досить часто плутають з проектним фінансуванням. Клієнтам надається певний спектр послуг, пов'язаний з розробкою та реалізацією інвестиційного проекту, тобто позичальник бере інвестиційний кредит під заставу устаткування, нерухомості, акцій; гарантій, поручительства та ін. При використанні такої схеми у ролі ініціатора проекту й позичальника виступає одна юридична особа, облік коштів ведеться на балансі позичальника. Тобто, як бачимо, при організації зазначених угод простежується ряд невідповідностей основним класичним канонам проектного фінансування, які систематизовані нами в табл. 2.2.

Таблиця 2.2

Аналіз відповідності операцій банківського проектного фінансування в
Україні традиційним критеріям його ідентифікації

Критерій ідентифікації	Класичні ознаки проектного фінансування	Відповідність операцій банківського проектного фінансування в Україні ідентифікаційній ознаці
1	2	3
Сфера застосування	великомасштабні, капіталомісткі і довгострокові проекти	
Джерело повернення боргу та гарантія повернення банку вкладених фінансових ресурсів	повернення боргу з коштів, що утворюються в результаті реалізації проекту	забезпечення застави основних засобів, акцій підприємств, поручительства клієнтів банку тощо. Більшість банків, приймаючи рішення про участь у проектному фінансуванні, виставляють фірмі-організатору умову, відповідно до якої реальні активи компанії повинні перевищувати вартість кредитованого проекту (зазвичай – не менш, ніж у два рази)
Забезпечення надаваного банком фінансування	Оцінка прибутковості проекту та орієнтацію лише на грошовий потік проекту, прибуток від реалізації проекту	повна перевірка банками можливості позичальника обслуговувати кредитну заборгованість із поточної комерційної діяльності, не пов'язаної з реалізацією проекту (фінансова та майнова оцінка позичальника)

Продовження табл. 2.2

1	2	3
Організаційні аспекти здійснення угоди / Розподіл ризиків /	створюється спеціальна компанія (проект відокремлюється від основної діяльності підприємства) / банк приймає на себе тільки ті ризики, які найбільшою мірою може контролювати	з одного боку, виділення проекту в спеціальну компанію є юридичним механізмом економічного відокремлення проекту, одним з інструментів поділу ризиків між його учасниками (в Україні необхідність у цьому інструменті відпадає через неготовність більшості банків приймати на себе ризики проекту, відокремлюючи їх від кредитоспроможності спонсорів). З іншого боку, причиною виділення проекту в окрему фірму звичайно є використання контрактної системи як основи розподілу ризиків. У вітчизняних умовах більшість банків прагнуть до спрощення контрактних схем, тому що складна структура контрактів з великою кількістю учасників в Україні довела свою низьку ефективність, і в окремих випадках замість зниження загального ризику проектного фінансування для банку може привести до його підвищення за рахунок додаткових правових ризиків
Склад кредиторів	поєднуються різні форми кредиту – комерційний, банківський, державний, лізинговий тощо, створюються консорціуми	українські банки побоюються різного виду об'єднань, тому як правило використовується одна з форм кредиту
Мінімальна межа ефективності	коли потреба в інвестиціях перевищує розміри застав, які готові надати інвестори	
Обсяг залучення боргового фінансування	позиковий капітал – до 90%, власний капітал організаторів проекту – до 10%	позиковий капітал – 50%, власний капітал організаторів проекту – до 50%
Вплив результатів реалізації проекту на фінансовий стан його учасників	відповідальність інвесторів обмежена лише їхнім вкладом у статутний фонд проекту, зобов'язання по поверненню залучених коштів є зобов'язаннями проектною компанією, а не спонсорів проекту	
Взаємини банку й позичальника	довгострокове партнерство, тісна співпраця, спільні плани, координація дій	
Участь банку в управлінні проектом	банк виконує цілий ряд додаткових управлінських функцій	

Продовження табл. 2.2

1	2	3
Час на організацію угоди	тривалий (наявність цілого комплексу довгострокових і складних контрактів)	
Умови надання боргового фінансування	акценти зміщені з суб'єкта кредитування на об'єкт – оцінюється не кредитоспроможність позичальника, а перспективи успішної реалізації проекту	оцінюється не перспективи успішної реалізації проекту, а кредитоспроможність позичальника
Вплив проекту на баланс організаторів проекту	відповідальність інвесторів обмежена лише їхнім вкладом у статутний фонд проекту, зобов'язання по поверненню залучених коштів є зобов'язаннями проектної компанії, а не спонсорів проекту	однією з умов надання коштів під проект є визначення третьої сторони, яка виступає гарантом повернення запозичених коштів
Вимоги до банку – організатору угоди	достатній рівень власних коштів, висока репутацією в міжнародному банківському світі, досвід організації великомасштабних фінансових угод та ін.	
Взаємодія з іншими банками	варіанти взаємодії з іншими банками: 1) кожний банк укладає з позичальником кредитну угоду й фінансує свою частину проекту; 2) кредитори виступають єдиним пулом (консорціум, синдикат), укладається єдина кредитна угода, а обов'язки розподіляються (організатор, агент, менеджер); 3) банк-організатор виступає тільки в ролі ініціатора угоди, а після видачі позики передає свої вимоги іншим банкам	

Слід зазначити також, що проектне фінансування є достатньо наукомісткою та високоризиковою послугою, яка передбачає наявність цілого ряду фінансових, технологічних та інших ноу-хау, а отже, потребує значних фінансових вкладень, тому її можуть надавати банки з потужним ресурсним потенціалом, особливо фінансовим та кадровим. Крім того, проектне фінансування можуть дозволити собі лише великі банки, що мають вихід на ринок зовнішніх запозичень, банки зі значною часткою іноземного капіталу, а також філії іноземних банків, які одержують довгострокове рефінансування від материнських структур. Іншими словами, здійснювати проектне фінансування в Україні можливо лише за умови наявності дешевого капіталу. Ряд банків з цією метою залучають міжнародні ресурси через

Національний банк, Світовий банк, ЄБРР, Українсько-Німецький фонд, Чорноморський банк торгівлі та розвитку.

Зокрема, АТ Укрексімбанк у рамках фінансування середньо- та довгострокових проектів, що передбачають здійснення заходів із запровадження енергозберігаючих технологій, пропонує спільну з Європейським банком реконструкції та розвитку Програму енергоефективності в Україні [24]. Крім того, даний банк здійснює фінансування середньострокових (строком до 3-х років) та довгострокових (строком понад 3 роки) інвестиційних проектів (будівництво житла; будівництво офісних та ТРЦ; купівля нерухомості; купівля землі; придбання обладнання, транспортних засобів; купівля цінних паперів (опціони); фінансування інших інвестиційних цілей.

ПАТ «Кредо» здійснює проектне фінансування як за рахунок власних ресурсів, так і за рахунок ресурсів, залучених банком від міжнародних фінансових організацій, зокрема Європейського Банку Реконструкції і Розвитку (ЄБРР), Світового Банку (СБ) та інших фінансових інститутів. Крім того, ПАТ «Кредо» веде політику активної підтримки зовнішньоекономічної діяльності своїх клієнтів – фінансування імпорту також здійснюється під страхове покриття закордонних експортних кредитних агенств. ПАТ «Кредо» плідно співпрацює з Експортними Кредитними Агентствами Німеччини (HERMES), Італії (SACE), Чехії (EGAP) та Угорщини (MENIB) [38].

Крім ліміту ЄБРР у рамках Програми сприяння торгівлі для ПАТ «Кредо» відкриті кредитні лінії такими банками як Commerzbank, ING, American Express, Credit Lyonnais та інших на загальну суму біля 20 млн. доларів. З метою активного просування послуги проектного фінансування на інвестиційний ринок країни, керівництвом банку постійно переглядаються та оптимізуються внутрішні фінансові технології. Зокрема, в ньому окремо виділені регіональні та галузеві експерти по проектному фінансуванню, що сприяє налагодженню більш кваліфікованої роботи з позичальниками [45].

АТ УкрСиббанк надає послугу проектного фінансування в тому форматі, яка максимально наближена до західних стандартів. Банк фінансує довгострокові проекти клієнтів, що носять інвестиційний характер. При цьому підтримується певне пропорційне інвестування коштів клієнтом та банком. Як правило, це співвідношення не перевищує 70/30, де банк надає 70% коштів та 30% - клієнт. При цьому під заставу беруться активи проекту, які створюються в процесі його реалізації [42].

АТ «Прокредитбанк» здійснює довгострокове фінансування інвестиційних проектів вітчизняних підприємств та пропонує вигідні умови кредитування інвестиційних програм, пов'язаних з будівництвом та реконструкцією об'єктів житлового, соціально-культурного та побутового призначення. Крім того, банк здійснює кредитування вітчизняних підприємств щодо розширення, реконструкції та модернізації виробничих потужностей (наприклад, придбання основних засобів, що мають тривалий термін амортизації), земельних ділянок у форматі проектного фінансування [45].

Звісно, є банки, які здійснюють проектне фінансування з використанням власних коштів; однак при цьому приймаючи участь у проекті, банк, як правило, виступає не лише фінансовим, але і стратегічним інвестором.

Досить поширеною в рамках проектного фінансування великих, зокрема інфраструктурних, проектів, у світі є практика застосування консорціумних об'єднань, які дозволяють мінімізувати проектні ризики шляхом їх розділення між учасниками, а також уникнення недофінансування проектів через проблеми, пов'язані з ліквідністю кредиторів. Проте, вітчизняні банки досить рідко об'єднуються в консорціуми, що обумовлено рядом об'єктивних причин, зокрема, банки не бажають інформувати конкурентів про свої відносини з клієнтами. Крім того, значний вплив здійснюють відмінності у політиці управління ризиками основних фін установ: якщо для однієї ризики проекту можуть здатися

прийнятними, то для іншої – ні. Найвідомішим вітчизняним банківським консорціумом є Укрексімбанк-Ощадбанк.

Одним з засобів залучення додаткових коштів є фінансування за допомогою експортно-кредитних агенцій. Такі агенції надають експортні кредити під страхове покриття країни-експортера. Таким чином, українські підприємства сьогодні мають можливість залучити кредити з Німеччини, США, Швеції, Данії, Франції, Італії, Канади, Угорщини, Китаю, Чехії та інших країн терміном від 1 до 10 років. На вітчизняному банківському ринку послуги проектного фінансування через експортно-кредитні агенції пропонують на-ступні банки: ПАТ Райфайзен банк Аваль, ПАТ "Державний експортно-імпортний банк України", АТ "ТАС-Комерцбанк", АТ "УкрСиббанк", АТ «Прокредитбанк» та інші.

Перевагами проектного фінансування за допомогою експортно-кредитних агенцій є: вигідні відсоткові ставки, залучення коштів на довгий термін із можливістю індивідуального гнучкого графіку погашення, можливість надання пільгового періоду погашення кредиту [38]. АТ «Прокредитбанк» спільно з банком RABOBANK (Нідерланди) відпрацьований механізм спільного фінансування поставок в Україну обладнання іноземного виробництва. Перевагами зазначеного механізму для клієнтів є максимально строщена процедура організації фінансування [40].

На основі вищезазначеного можна стверджувати, що проектне фінансування в Україні почало набирати оберти. Найбільшими угодами з проектного фінансування в Україні є, в першу чергу, проект з будівництва злітно-посадкової смуги в аеропорту «Бориспіль» та з фінансування будівництва автомагістралі Київ-Одеса (табл. 2.3).

В усьому світі банки фінансують великі, зокрема інфраструктурні, проекти, об'єднуючись у консорціуми. Той самий Євротунель профінансували 198 банків з 15 держав.

Таблиця 2.3

Характеристика найбільших угод з проектних угод з залученням іноземного капіталу *

Проект	Позичальник	Інвестор	Гарант	Сума	Термін завершення проекту	Юридичний радник
Залізничний міст через р. Дніпро	Державна адміністрація залізничного транспорту України	Н.д.	Міністерство транспорту	Близько \$700 млн	До 2017 р.	«Укрінвестекспертиза»
Злітно-посадкова смуга в аеропорту «Бориспіль»	Міністерство транспорту	Японський банк реконструкції та міжнародної співпраці, уряд Японії	Мінфін України	Близько \$200 млн	До 2016 р.	Baker&McKenzie консультант японської сторони
Авто-магістраль Київ-Одеса	“Укравтодор”	Deutsch Bank AG	КМУ в особі Міністерства фінансів	\$480 млн	До 2021 р.	“Магістр & Партнери”
Електро-сталеливарний комплекс у м. Дніпро	Компанія "Інтер-пайп"	Barclays Capital і Citigroup	Італійське експортне кредитне агентство SACE	Близько \$600 млн.	Терміни закінчення будівельних робіт істотно зміняться (інформація на 18.08.12)	"Астерс" – радник з питань українського права міжнародних банків Barclays Capital і Citigroup

* За даними відкритих джерел.

Консорціумне кредитування має ряд переваг, зокрема, воно дозволяє розділяти проектні ризики між учасниками фінансування та уникнути недофінансування проекту через проблеми з ліквідністю кредитора. Якості прикладу консорціумного об'єднання можна привести об'єднання Надрабанку та Укресімбанку, які мають різних власників та спільно профінансували будівництво заводу з виробництва акумуляторів «Веста». Однак, як нами уже зазначалося, вітчизняні банки рідко об'єднуються в консорціуми через небажання втаємничувати конкурентів у свої відносини з клієнтами. Західні ж банки, навпаки, охоче мінімізують ризики, організовуючи синдикати і при цьому заробляючи на комісійні.

Найпростіше залучити кредит на розширення і модернізацію діючого бізнесу. Проекти пов'язані зі створення нового бізнесу, на сьогодні, фінансує лише Райффайзенбанк Україна. Інші фінустанови віддають перевагу вертикальній інтеграції. Укресімбанк віддає перевагу інвестпроектам, спрямованим на розвиток експорту та імпортозаміщуючих виробництв. Серед найбільших проектів банку – будівництво елеваторів спільним підприємством «Нібулон».

Таким чином, можна виділи ряд великих, для вітчизняних банків, проектних угод, які мали місце останнім часом табл. 2.4.

В той же час, погіршення кон'юнктури світових фінансових ринків призвело до негативних наслідків і на українському ринку банківських послуг: більшість банків або обмежили, або просто закрили ліміти фінансування на необмежений термін. Кардинально змінили свою стратегію інвестування і іноземні банки. Так, за оцінками компанії Jones Lang LaSalle, загальний обсяг прямих інвестицій в нерухомість Європи у II-му кварталі 2018 р. склав 32 млрд. євро, що на 14% менше, ніж у I кварталі. За першу половину 2018 р. цей показник досяг 69 млрд. євро, що на 44% нижче, ніж за цей же період 2017 р. На частку традиційних лідерів (Великобританії, Німеччини та Франції), які зазвичай займають на цьому ринку близько двох

третіх загального обсягу угод, припадає трохи більше половини ринкової активності [40].

Таблиця 2.4

Найбільші проекти, профінансовані українськими банками*

Підприємство				
ПрАТ «Іллічівський масложировий комбінат»	СП «Нібулон»	АТ «Конті»	ПП «Баядера»	МНПК «Веста»
Опис інвестиційного проекту				
Будівництво заводу з переробки тропічних олій	Будівництво елеваторів й установка навантажувальної техніки	Будівництво нового виробничого корпусу на території Донецької кондитерської фабрики	Будівництво заводу з виробництва лікерогорілчаних виробів	Будівництво заводу з виробництва автомобільних акумуляторів
Кредитор				
Укрексімбанк	Укрексімбанк	Укрсоцбанк	Укрсоцбанк	Укрексімбанк
Вартість проекту				
н/д	н/д	\$41 млн	\$21млн	н/д
Банківське фінансування				
\$42 млн, у тому числі у вигляді міжнародних кредитних ліній під страхове покриття ЕКА	Кредитна лінія на \$40 млн	Фінансування покупки імпортного устаткування на \$23 млн	Фінансування на \$9,4 млн	9 млн євро від Надра, у тому числі у вигляді міжнародних кредитних ліній під страхове покриття ЕКА

*Враховано проекти, оприлюднені банками. Не всі фінустанови називають своїх клієнтів і розкривають структуру угод

Враховуючи той факт, що основними кредиторами українських проектів виступали західні банки, то, як наслідок кредитної кризи можна констатувати значне зниження об'ємів інвестування і в Україні. За прогнозами фахівців поновлення позитивного тренду у секторі проектного

фінансування слід очікувати у 2019-2020 рр. Оскільки на сьогодні конкуренція з боку іноземних банків та крупних фондів нерухомості значно ослабла, то вітчизняні банки мають шанс наростити обсяги фінансування за рахунок додаткової капіталізації та закріпити свої позиції на ринку даних послуг.

Проведене нами дослідження вітчизняного ринку банківських послуг показало, що найбільш активними гравцями українського ринку проектного фінансування у до кризовий період були «Укрексімбанк», «Райффайзен Банк Аваль», «Укрсоцбанк», ОТП Банк, «Укрсиббанк». Варто відзначити, що окрім перелічених банків проектне фінансування також здійснює багато інших банків, проте з дещо меншою активністю.

Зауважимо також, що в наслідок дії світової фінансової кризи, що спричинила погіршення кон'юнктури фінансових ринків в Україні багато банків або обмежили, або просто закрили ліміти на фінансування на невизначений строк. Ті ж, хто продовжує здійснювати проектне фінансування інвестиційних проектів, стали більш обережними у виборі об'єкта інвестування й, звичайно ж, змінили умови.

Охарактеризуємо ключові зміни, які мали місце останнім часом на вітчизняному ринку банківських послуг щодо реалізації схем проектного фінансування. В першу чергу, змінилася пропорція співвідношення власного й позикового капіталу. Так, зокрема, якщо раніше загальноприйнятим було співвідношення 30%/70%. При цьому в 30% могла бути закладена вартість земельної ділянки та проектно-дозвільної документації, то сьогодні все частіше спостерігається співвідношення 40%/60%, і навіть в деяких випадках 50%/50%. Дедалі частіше банки не погоджуються на фінансування проекту, поки замовник не вкладе власні кошти, як мінімум у розмірі 40%, а то і 50% від загальної вартості проекту.

Крім того, зміни торкнулися умов по забезпеченню застави. Зокрема, якщо раніше підприємство-позичальник у якості запоруки для надання проектного фінансування могло надати договір оренди, то сьогодні банки не

готові брати ризик, пов'язаний з можливістю розірвання цього договору. Таким чином, сьогодні, договір оренди на землю не є повноцінною заставою, нині нею може виступати лише земля, що перебуває у власності підприємства-позичальника.

Цікавим також є той факт, що західні фінансово-кредитні установи і, крім наявності проектної документації та дозволу на будівництво, вимагають від ініціатора проекту проведення за допомогою авторитетних компаній відповідних маркетингових досліджень, якість звітів яких не викликає сумнівів.

Варто відзначити, що окреслені вище тенденції щодо зміни стратегії реалізації проектного фінансування вітчизняних банків та банки з іноземним капіталом була обумовлена, в першу чергу, триваючим дефіцит ліквідності на ринках боргових зобов'язань. Як наслідок, зменшилася кількість великих угод та розмір інвестиційних портфелів. Це зробило проектне фінансування менш привабливим для суб'єктів господарювання.

Характеризуючи сьогодні стан проектного фінансування в Україні варто також відзначити, що досі відсутня офіційна статистика Національного банку щодо обсягів проектного фінансування. Банки не відкривають умов і не розголошують участь у проектах, що знов-таки свідчить про незрілість ринку й негативно впливає на його становлення. До того ж, існує ряд факторів, стримуючих розвиток банківського фінансування інвестиційних проектів: політична нестабільність; законодавчі обмеження, зокрема, обмеження Нацбанку в обсягах інвестування; відсутність законодавчої основи для ряду схем, що працюють в усьому світі, наприклад, сек'юритизація; складнощі прогнозування вартості проекту, пов'язані з ризиком зміни цін об'єкт реалізації тощо.

Разом з тим, досить велика кількість банків успішно використовує цей вид фінансування. В деяких крупних банках, як правило з іноземними інвестиціями, певний час вже функціонують спеціально створені відділи (департаменти) проектного фінансування, поступово зростає попит на фахівців у галузі проектного фінансування та менеджменту. Все це вказує на

актуальність запровадження визначеної форми підтримки реалізації проектів. Разом з тим, недостатній розвиток проектного фінансування в Україні, практично відсутній досвід щодо реалізації схем проектного фінансування та нестабільність світового економічного середовища в цілому викликає необхідність ґрунтовного дослідження існуючих схем практичної реалізації проектного фінансування вітчизняними банками, обґрунтування найменш ризикових з них та розробки на основі отриманих даних дієвого механізму мінімізації проектних ризиків.

Враховую отримані результати проведеного дослідження існуючої практики використання проектного фінансування вітчизняними банками, можна цілком впевнено стверджувати, що варто швидше говорити про капіталовкладення за певними ознаками проектного фінансування, ніж про класичний його варіант. Підтримаємо висунуту гіпотезу кількома прикладами з практики АТ "Укрсоцбанк" [6]:

- проект будівництва торгово-офісного центру. Під заставу оформлено акції компанії-позичальника та активи, створені під час реалізації проекту. Повернення коштів очікується за рахунок грошових потоків проекту, зокрема від продажу цього об'єкта;

- розширення потужностей компанії, що займається виробництвом плодоовочевих консервів. Під заставу оформлено діючі і набуті під час реалізації проекту активи підприємства, крім того, його акції, адже ризики були занадто високі;

- розширення виробництва кондитерських виробів. Компанія-позичальник будувала цех, банк фінансував закупівлю устаткування. Сума кредиту була значною, але в заставу оформили лише устаткування. Повернення кредиту передбачалося за рахунок діяльності позичальника (більшою мірою інвестиційний кредит).

У першій ситуації мова йде про використання класичної форми проектного фінансування, оскільки основним забезпеченням проекту виступають грошові потоки, генеровані виключно у процесі реалізації

проекту. Тобто у даному випадку банк виконує роль повноцінного інвестора. У другому випадку у якості забезпеченням виступають як грошові потоки генеровані у результаті реалізації проекту, так і активи позичальника. Відповідно у даному випадку мова скоріше йде про змішану форму фінансування, ніж про “чисту” форму проектного фінансування. Оскільки від занадто високих ризиків банк страхує себе додатковим забезпеченням.

Таким чином, наведений вище приклад дозволяє констатувати той факт, що найбільш активно українські банки застосовують суміш проектного фінансування та інвестиційного кредитування.

Проведене дослідження дає змогу виділити ряд чинників, які гальмують розвиток проектного фінансування в Україні (рис. 2.1) [19].

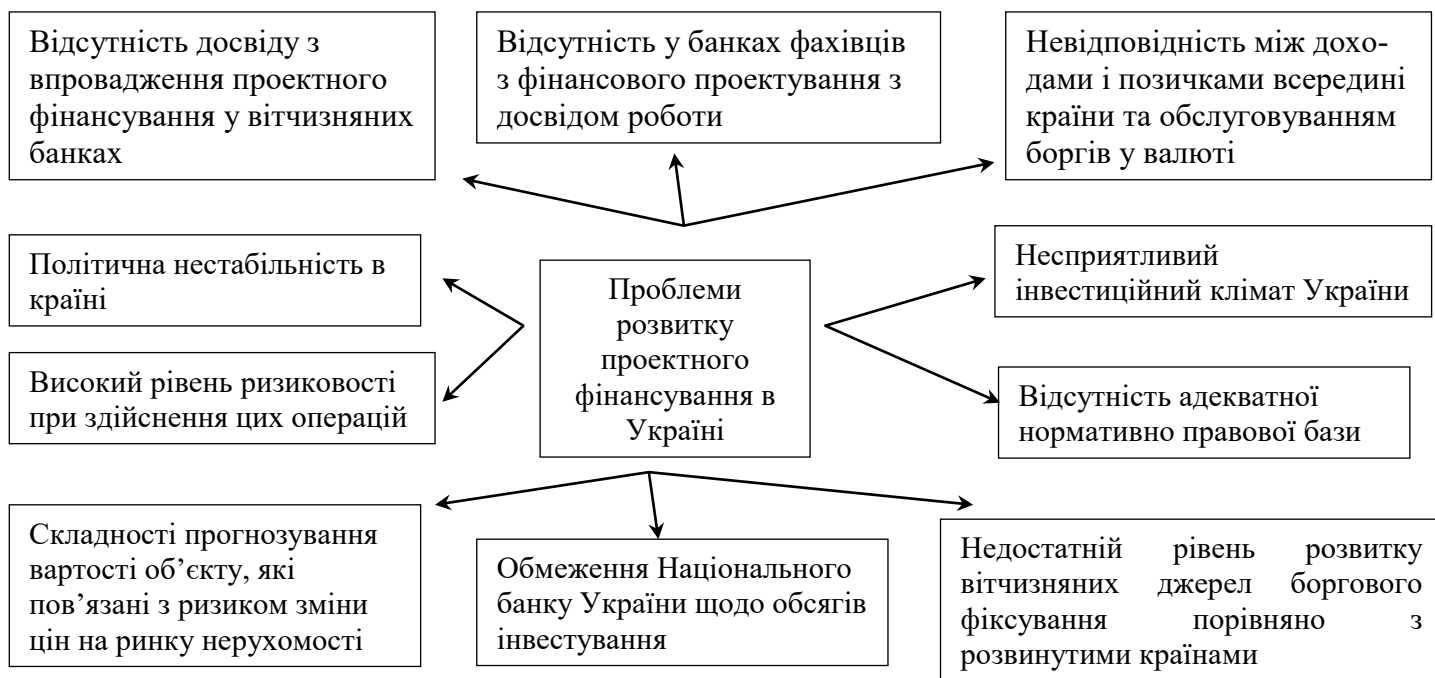


Рис. 2.1. Проблеми розвитку проектного фінансування в Україні

Одним з головних чинників, які стримують розвиток проектного фінансування в Україні, є обмеження Національного банку щодо обсягів інвестування. Оскільки проектне фінансування, по-перше, потребує значних фінансових вкладень, а по-друге, носить довготривалий характер, то для його ефективного здійснення необхідним є забезпечення доступності кредитів для позичальників шляхом зниження їх вартості. Цього можна досягнути шляхом

перегляду існуючої системи резервування коштів банків у напрямі зниження норми резервування. При цьому важливо створити стимулюючу систему обов'язкового резервування для банків, що активно займаються інвестиційним кредитуванням.

Розвиток операцій банківського проектного фінансування в Україні гальмує відсутність адекватної нормативно-правової бази, зокрема, законодавчої основи для здійснення ряду фінансових операцій, які активно застосовуються у всьому світі (синдикація, секютиризація), а також відсутність чіткої законодавчої процедури реалізації майнових прав на об'єкт нерухомості, який будується. Суттєвим недоліком є і жорсткий порядок оподаткування довгострокових інвестиційних проектів, який передбачає сплату банком-інвестором податку в процесі інвестування, коли проект ще не дає віддачі, а мають місце лише витрати. Така практика штучно завищує вартість проекту і знижує його ефективність. Відповідно, необхідним є перегляд законодавства щодо оподаткування таких проектів.

Однією з основних проблем розвитку проектного фінансування – є невисока питома вага довгострокових коштів у пасивах банків та надзвичайно високі ризики довгострокового кредитування. Банкам значно простіше та безпечніше заробляти на короткострокових торгових операціях, ніж на інвестпроектах, окупність яких в дуже складно спрогнозувати. Крім того, зазначимо, що кредитувати на тривалий термін можуть дозволити собі лише великі банки, які мають вихід на ринок зовнішніх запозичень, і «доньки» іноземних банків, які одержують довгострокове рефінансування від материнських структур. Маючи скромні капітали, вітчизняні банки кредитують переважно проекти середнього бізнесу (річні обороти – близько \$50 млн).

Відсутність досвіду з впровадження проектного фінансування пояснюється відносно недовгим шляхом його розвитку в Україні. Як наслідок, банки неправильно розуміють його сутність, вони ототожнюють

його з кредитуванням, в результаті чого оцінюють не прибутковість проекту, а поточну діяльність позичальника, накопичені ним активи.

Ще одним суттєвим чинником, який стоїть на перешкоді розвитку даної операції в Україні, є несприятливий інвестиційний клімат. Для подолання даної перешкоди, на нашу думку, вкрай необхідним є втручання держави шляхом надання гарантій страхування проектних ризиків, в тому числі, надання гарантій банкам, які фінансують інвестиційні проекти.

Головною перевагою проектного фінансування для суб'єктів господарювання є його довготривалий характер, тобто отримавши кошти на фінансування проекту позичальник може використовувати їх тривалий термін у будь-якій валюті (як правило це долар або євро). Не менш важливою перевагою є можливість комплексного підходу до вирішення питань з фінансування проекту, більш професійний підхід до вирішення задач. Серед інших переваг: вигідні відсоткові ставки, індивідуальний графік погашення кредиту, можливість отримання пільгового періоду погашення заборгованості.

Таким чином, на основі проведеного вище аналізу, можна зробити висновок, що український ринок проектного фінансування у перспективі рухатиметься у бік зближення зі своїми західними аналогами. З цих позицій можна очікувати збільшення масштабів проектів, що фінансуються за цією схемою, збільшення термінів запозичень, підвищення питомої ваги позикового капіталу та застосування нових схем, зокрема, з опціоном на пакет акцій. Тим більше, що перевагою для українських банків є можливість вивчення зарубіжного досвіду впровадження даної послуги, дослідження можливих схем її використання, але вже з урахуванням вітчизняної специфіки, що дасть можливість уникнути ряду помилок.

2.3. Аналіз щодо врахування фактору ризику при обранні схем проектного фінансування

Ефективність проектного фінансування будь-якого банку прямо залежить від налагодженої системи управління ризиками. Оскільки недооцінка проектних ризиків при обранні схеми проектного фінансування може призвести до ряду небажаних результатів, а саме:

- підвищення відсотків за користування фінансовими ресурсами залученими на міжбанківському ринку;
- підвищення комісійних за оцінку інвестиційних проекту на стороні, також організацію цих операцій, нагляд тощо;
- втрати часу на здійснення банками кількісного та якісного аналізу інвестиційного, що обумовлено тривалістю оцінки допроектної документації та великим об'ємом робіт пов'язаних з організацією фінансування та створення консорціумних угруповань.

В цілому проведене дослідження вітчизняного ринку проектного фінансування, показало, що українські банки частіше за все у схемах проектного фінансування готові виступати у чотирьох особах: кредитор, інвестор, рідше – лізингодавець та гарант. Однак перш ніж перейти до розгляду визначених схем зауважимо, що банки, як учасники проектного фінансування, свідомо беруть на себе певний інвестиційний ризик, оскільки навіть за умови вчасного його виявлення повністю нейтралізувати ризик неможливо.

Акцентуємо також увагу на тому, що при застосуванні різних схем проектного фінансування, банки несуть різні за ступенем впливу на їх діяльність інвестиційні ризики. Саме тому, з метою обґрунтування найменш ризикової форми проектного фінансування для банків потребує додатково розгляду дослідження питань щодо визначення типології банківських ризиків у проектному фінансуванні.

Класична схема фінансування інвестиційних проектів, як правило, передбачає двох учасників кредитора та проектною компанії, яка організовується

замовником проекту та діє від його імені. Замовник проекту, як правило, розглядає ідею бізнес-проекту запропоновану третьою стороною (ініціатором проекту) яка є не лише автором головної ідеї, але і особою яка здійснює його попереднє обґрунтування та пропозиції до реалізації. У ролі ініціатора може виступити будь-хто з майбутніх учасників проекту, однак, в кінцевому рахунку, ділова ініціатива по реалізації проекту має виходити від замовника проекту. При цьому роль позичальника найчастіше відводиться замовнику проекту.

Проектна компанія складається з керівника та команди проекту. Керівником проекту може бути або ініціатор проекту або його замовник. До його функцій слід віднести: планування, контроль та координацію дій всіх учасників проекту, а також моніторинг протягом усього життєвого циклу інвестиційного проекту до досягнення визначених в проекті завдань та результатів при дотриманні встановлених термінів, бюджету та якості.

Команда проекту, як правило, складається з сукупності консультантів: фінансових, технічних, юридичних, страхових, маркетингових та інші. Завданням команди проекту виступає виконання функцій управління проектом.

Фінансовий консультант є своєрідним фінансовим аналітиком, який спостерігає за здійсненням всього інвестиційного процесу. До його обов'язків відноситься здійснення прогнозу впливу на життєздатність інвестиційного проекту таких факторів, темпи зростання інфляції, валютні ризики, процентні ставки за кредитами, тощо. Реалізація визначених функцій фінансового консультанта здійснюється шляхом безпосереднього попереднього вивчення життєздатності пропонованого проекту, а також організації фінансування та належного контролю за виконанням проектної угоди. Радник з фінансових питань спроможний здійснювати оцінку життєздатності пропонованих проектів з фінансової точки зору, відповідно він має приймати участь в розробці проекту від самого початку. У ролі фінансових консультантів можуть виступати банки, інститути спільного інвестування та інші фінансово-кредитні інститути чи сторонні консультаційні фірми або незалежні консультанти.

Крім того вкрай необхідним до роботи над проектом є залучення технічного консультанта, завдання якого полягає в проведенні ґрунтового технічного аналізу проекту. До його функцій слід віднести розгляд інформації про місце будівництва, технічної документації, інженерних рішень, а також оцінку технології, які планується використовувати та обладнання.

Консультант з питань страхування аналізує ступінь захищеності проекту на основі страхового відшкодування.

Усі ризики пов'язані з реалізацією проектних угод умовно можна поділити на дві групи:

- майнові ризики (ризик втрати майна внаслідок пошкодження/крадіжки об'єкту);
- фінансові ризики (ризик втрати чи недоотримання очікуваного доходу від реалізації інвестиційного проекту в результаті недосягнення запланованих показників фінансової ефективності проекту).

Юридичний консультант готує супровідні документи за проектом, а також розглядає всі узгодження та контракти.

Консультант з питань маркетингу оцінює надійність показників проекту з точки зору маркетингу.

Поряд оцінки банком пропонованих до фінансування інвестиційних проектів складається з двох взаємопов'язаних етапів. Спочатку здійснюється якісна оцінка проекту, яка полягає в оцінці низки економічних критеріїв, зокрема оцінку фінансового стану засновників інвестиційного проекту, оцінку сфери діяльності, в якій реалізується пропонований інвестиційний проект, його ринкову життєздатність, техніко-економічну обґрунтованість попереднього плану проекту.

Далі, за низкою фінансових критеріїв, здійснюється якісна оцінка проекту, яка включає оцінку реальної вартості проекту та графіку його фінансування, а також обґрунтованість прогнозованої величини експлуатаційних витрат та доходів по проекту та його економічної ефективності. На основі отриманих даних формується висновок про прийнятність проекту та приймається фінансове

рішення, яке включає ряд питань щодо організації фінансування. Отримані результати стають підґрунтям для подальшого фінансового аналізу інвестиційного проекту та прийняття остаточного інвестиційного рішення.

Крім того для повної оцінки проекту за економічними критеріями вкрай необхідним є аналіз партнерів підприємства-реалізатора. При цьому вивчаються фінансовий стан кожного з партнерів, їх досвід роботи у сфері реалізації проекту, а також стан на ринку товарів та послуг та репутацію тощо. Однак основне завдання на стадії попереднього аналізу проекту полягає у виявленні зацікавленості партнерів до реалізації визначеного проекту та визначення їх спроможності виконати фінансові зобов'язання.

За основу при оцінці кредитоспроможності позичальника береться його стійкий фінансовий стан, який характеризується системою показників, що відображають наявність, розміщення та використання власних та позичкових коштів, а також отриманням, розподілом та ефективним використанням прибутку.

Акцентуємо увагу на тому, що аналіз фінансового стану позичальника має охоплювати інформацію про його діяльність у динаміці. Після чого для отримання найбільш точного уявлення про його реальний стан здійснюється порівняльна оцінка отриманих даних з середніми значеннями по галузі, а також з результатами роботи основних конкурентів.

Інвестиційний кредит зазвичай надається однією сумою, рідше має вигляд класичної кредитної лінії. Повернення позики теж може здійснюватися рівними частками протягом строку кредитування або обумовленими частками через завчасно узгоджені проміжки часу. Рідше, враховуючи підвищену ризиковість, позика повертається однією сумою, в кінці строку реалізації проекту. Забезпеченням кредиту виступають активи підприємства-позичальника. Відповідно, максимальний проектний ризик несе саме позичальник, він же замовник та споживач результату проекту.

Банк-кредитор, у даному випадку, безпосередньо не зацікавлений в успішному завершенні проекту. Тобто йому, в принципі, байдуже, чи будуть

отримані в результаті реалізації проекту прибутки на рівні 10 % рентабельності інвестицій чи 100 %. Головне – щоб контрагент виконав свої зобов'язання у повному обсязі, тобто повернув позику та відсотки за користування нею.

Найбільш поширеними ризиками банків-кредиторів у межах проектного фінансування є:

- ризик невиконання контрагентом своїх зобов'язань (непогашення боргу за кредитом з боку підприємства-замовника проекту);

- ризик ліквідності;

- валютний ризик;

- процентний;

- операційний ризик;

- ризик втраченого зиску.

Розглянемо вплив визначених ризиків на діяльність банків-кредиторів більш детально.

Ризик невиконання контрагентом своїх зобов'язань обумовлений неможливістю позичальника створити у процесі реалізації проекту адекватний грошовий потік. За таких умов, підприємство-позичальник скоріше за все буде просити про відстрочку платежу. Відповідно банк не зможе у запланований період отримати свої фінансові кошти, внаслідок чого може понести фінансові втрати. Крім того, якщо підприємству-позичальнику не вдасться налагодити процес реалізації проекту, та відповідно впоратися зі своїми фінансами проблемами, банк зіштовхнеться з проблемою реалізації заставного майна обумовленою зміною оцінки їх якості та (або) споживчої вартості.

Крім того, для реалізації визначеної застави необхідний час, якого у банку просто може не бути. Іншими словами виникне ризик ліквідності спричинений невпевненістю у майбутній швидкій реалізації того чи іншого активу за передбачену ціну. Внаслідок чого у банку виникає недостатність готівкових і залучених коштів для того, щоб забезпечити повернення депозитів, видачу кредитів тощо.

Валютний ризик полягає у несприятливій зміні курсу валют. Визначений вид ризик виникає внаслідок невизначеності майбутнього руху ресурсів національної валюти щодо інвалют. Під вплив валютного ризику підпадають усі банки, які здійснюють фінансові операції у валюті, відмінній від їх національної валюти. Тобто, якщо банк кредитує проект в іноземній валюті, то у нього завжди виникає ризик зумовлений невизначеністю у майбутньому вартості угоди у національній валюті, що деномінована в іноземній валюті.

У якості прикладу можна привести різку зміну курсів валют, що спостерігалися в Україні протягом 2016-2018 рр. Так, зокрема, у 2016 р. спостерігалася тенденція до різкого спаду вартості долара та підйому євро. При цьому євро почало дорожчати з більшими темпами, ніж спадав долар. Протягом 2017 р. вартість готівкового євро то зростала, то знову спадала. При цьому ці коливання були не незначними, а різкими. Так, лише протягом вересня-листопада 2017 року вартість євро збільшилася більш, ніж на 60 грн. в розрахунку на 100 євро. Курс долару протягом 2017 року практично не змінювався, відбувся лише незначний його спад та підйом в середині року. І лише в 2018 р. вартість обох валют стрімко зросла, динаміка їх курсу набула стабільного тренду.

Визначені події не могли не позначитися на діяльності банків. Так, якщо припустити, що банками на фінансування проекту чи інші потреби зумовлені цим процесом, було залучено кошти з закордону в іноземній валюті, то в результаті збільшення курсу зросла і сума позики. Очевидним є той факт, що в таких умовах банки понесли суттєві фінансові втрати.

Процентний ризик – це ризик втрати та зниження прибутку, зумовлений непередбачуваною зміною відсоткових ставок при відсутності збалансованості депозитів та взятих в борг грошей за термінами та вартістю залучених та розміщених фінансових ресурсів. Крім того, процентний ризик обумовлений і невизначеністю майбутньої динаміки коливання рівня відсотків щодо інвестиційних проектів. Він виникає тоді, коли не збігаються терміни повернення наданих та залучених коштів або коли ставки за активними та пасивними

операціями встановлюються різними способами (фіксовані ставки проти змінних чи навпаки). Прикладом може бути ситуація, коли кошти позичаються на короткий термін за змінними ставками, а кредити видаються на довготривалий строк за фіксованими ставками у розрахунку на те, що змінні процентні ставки не перевищать очікуваний їх рівень.

Крім того, у результаті настання перелічених вище ризиків у банку виникає ризик втраченого зиску, який полягає у ймовірності настання непрямих фінансових втрат, які можуть виникнути через недоотримання банком прибутку в результаті реалізації проекту та нездійснення ним подальшого вкладення виручених коштів у інші заходи, які б забезпечили банку у подальшому одержання цього прибутку.

Зауважимо, що першопричиною визначених вище ризиків, в першу чергу може бути недбалість підприємства-позичальника щодо організації інвестиційного процесу та контролю за реалізацією проекту. Тобто внаслідок настання так званого операційного ризику.

Перейдемо до розгляду наступної схеми проектного фінансування, у якій банк виконує роль інвестора. При цьому можливі два варіанти розвитку подій, за яких банк може виступати або як єдиний інвестор проекту або бути співінвестором. У даному випадку проектного фінансування інвестиційний проект стає безпосереднім об'єктом фінансування.

Особливості участі банків у визначеній схемі проектного фінансування полягають у розділенні проектних ризиків нарівні з іншими зацікавленими особами проекту. З числа конкретних схем виділення фінансових ресурсів на здійснення проекту найбільш поширеними є придбання цінних паперів (акції, облігації, векселі, деривативи), забезпеченням яких є майбутні результати проекту (прибуток, продукт). У разі невдачі проекту права на його подальшу доробку і реалізацію переходять до банку. При цьому останній може або реалізувати активи, придбані за час виконання проектних робіт, або сформувати нову команду та продовжити реалізацію проекту самостійно.

У першому випадку банк-інвестор бере безпосередню участь у статутному капіталі підприємства, що реалізує проект шляхом укладення проектної угоди з проектною компанією. У цьому випадку банк, як правило, вимагає контрольний пакет акцій проекту. Відповідно, банк може контролювати процес реалізації проекту з середини. Та навіть за умови, коли банк-інвестор не має контрольного пакету акцій він має доступ до інформації по проекту, а отже може впливати на процес його реалізації. Крім того, банк-інвестор має змогу завчасно домовитися з підприємством позичальником про розмір дивідендів. Перевага даної схеми проектного фінансування для банків порівняно з попередньою, коли банк виступає у якості кредитора, полягає у тому, що він у разі успішної реалізації проекту отримує значно більший дохід, ніж відсотки за позичками, оскільки передбачає специфічні схеми повернення коштів через участь у прибутку чи роялті.

У другому випадку банк виступає у ролі співінвестора шляхом надбання боргових зобов'язань, зокрема, у вигляді облігацій підприємства. Слід акцентувати увагу на тому, що така схема фінансування інвестиційних проектів передбачає використання широкого кола інвесторів, у якості яких можуть виступати декілька банків чи інших установ здатних до фінансування, або їх суміш.

Банки-інвестори та співінвестори у схемах проектного фінансування, як правило несуть портфельні ризики, серед яких можна визначити наступні:

- ціновий;
- відсотковий ризик;
- інфляційний ризик;
- ризики зниження дохідності;
- ризик ліквідності.

Ціновий ризик або ризик зниження дохідності акцій підприємства-позичальника чи проекту, що реалізується. Дія визначеного ризику полягає у зміні цін на акції, падінні їх прибутковості, зменшення відсотків по облігаціях, внаслідок дії різних ринкових факторів. У якості прикладу можна привести

ситуацію за якої банк купив акції, у даному випадку підприємства-замовника, за однією ціною, а на момент їх повернення внаслідок дії ринкових факторів вони коштували вже значно менше.

Інфляційний ризик є близьким до цінового. Це ризик того, що одержані банком доходи від цінних паперів внаслідок високої інфляції знецінюються швидше, ніж ростуть.

Іншим різновидом цінового ризику є ризик внаслідок падіння загально ринкових цін, який найчастіше пов'язаний з падінням цін на усі цінні папери, що є в обігу на ринку одночасно (наприклад, внаслідок зниження загальної інвестиційної активності).

Ризик ліквідності, в межах визначеної схеми проектного фінансування є значно меншим порівняно з подібним ризиком при інвестиційному кредитуванні, оскільки банк у якості забезпечення має не майно, а цінні папери, які може у будь-який час реалізувати.

Окремим різновидом проектного фінансування є фінансування, засноване на використанні механізму фінансового лізингу. Фінансовий лізинг – це одна з форм залучення позикових коштів, у формі довгострокового кредиту, який надається в натуральній формі та підлягає погашенню у розстрочку. Тобто, у даному випадку банк спрямовує інвестиції на активізацію виробничої діяльності, розвиток і модернізацію виробничих потужностей шляхом надання в оренду промислового обладнання, машин та техніки.

Можна виділити наступні ключові принципи політики ведення банком лізингового бізнесу [38]:

- максимізація прибутку при мінімально допустимому рівні ризику;
- диверсифікація лізингової діяльності банку в аспекті обрання типу інвестиційного проекту учасників лізингових угод та ін.;
- підтримка ліквідності банку;
- орієнтація на систему податкових та інших пільг, які надаються урядом учасникам лізингових угод.

Проектна компанія, далі лізингоотримувач, ініціює банку договір лізингу. Банк, розглянувши проекту документацію та зваживши ефективність реалізації проекту приймає рішення щодо визначеного договору. У разі позитивної відповіді на ініційовану угоду, банк заключає договір купівлі продажу з підприємством виробником обладнання, необхідного для реалізації проекту, внаслідок чого стає власником об'єкту лізингу. Далі підприємство виробник передає обладнання підприємству замовнику, а останній у свою чергу розпочинає реалізацію проекту. Під час реалізації проекту лізингоотримувач сплачує банку лізингові платежі, після реалізації проекту здійснює повне погашення вартості обладнання, а банк, відповідно, передачу прав власності на об'єкт лізингу.

Ключовою перевагою цього виду проектного фінансування в порівнянні з банківським кредитуванням для суб'єктів господарювання є залучення інвестицій за порівняно нижчими відсотками. Крім того, лізингова угода не передбачає заставу активів чи іншого майна позичальника. До переваг фінансового лізингу можна також віднести той факт, що лізингові платежі відносяться на собівартість продукції і зменшують базу оподаткування та стимулюють розвиток виробництва.

Привабливість ведення лізингового бізнесу для банку пояснюється наявністю реального матеріального забезпечення кредиту, оскільки банк, як лізингодавець зберігає за собою право власності на об'єкт забезпечення. Крім того, участь банків у лізингових операціях дозволяє їм розширити аспект своєї діяльності, контролювати використання наданих коштів, а також зміцнити традиційні зв'язки та встановити нові взаємовигідні партнерські відносини з клієнтами банку. До того ж посилення права банку у процедурі стягнення забезпечення має привести не лише до якісного покращання кредиту, але і сприятиме загальному підвищенню якості проектів.

Не менш важливою перевагою ведення лізингового бізнесу для банку у високий ступінь його рентабельності для банку. За допомогою здійснення лізингових платежів банк отримує додаткове джерело доходів у вигляді комісійних виплат. Ще одна перевага розвитку лізингового бізнесу полягає у

економії коштів за рахунок відносної простоти обліку лізингових операцій порівняно з кредитними операціями довгострокового характеру.

За такої схеми проектного фінансування існує ймовірність виникнення наступних ризиків:

- ризик невиконання зобов'язань за лізинговими платежами;
- ризик невпевненості у майбутній швидкій реалізації того чи іншого активу за передбачену ціну.

Ризик невиконання зобов'язань за лізинговими платежами за своєю сутнісною характеристикою, є аналогічним до ризику невиконання контрагентом своїх зобов'язань в межах кредитної угоди. Проте характеризуючи інвестиційні ризики банків при реалізації визначеної схеми проектного фінансування, варто відзначити, що вона має істотну перевагу порівняно з банківським інвестиційним кредитуванням – відсутність необхідності формувати заставу, оскільки об'єкт лізингу є власністю банку. Відповідно, така схема проектного фінансування є менш ризиковою для банку порівняно з кредитуванням, оскільки він зберігає за собою право власності на об'єкт лізингу, страхуючи тим самим себе від ризику неплатоспроможності лізингоотримувача.

Оскільки з метою погашення зобов'язань може повернути собі об'єкт лізингу та віддати його в оренду іншій особі чи навіть продати. Однак, з іншого боку, виникає ризик невпевненості у майбутній швидкій реалізації того чи іншого активу за передбачену ціну. Крім того, банк, першу чергу, є фінансово-кредитним інститутом, тому накопичувати та утримувати на своєму балансі промислове обладнання йому не має сенсу. Однак незважаючи на відзначене, така форма проектного фінансування є більш прийнятною для банку ніж кредитування.

Іншою формою проектного фінансування, яка набувала широкого поширення в Україні є надання банками учасникам реалізації інвестиційних проектів гарантій. Тобто у даному контексті банк виконує роль гаранта.

У контексті визначеної схеми проектного фінансування банк, як учасник її реалізації, надає гарантії на користь кредитора, замовника проекту або

постачальника чи підрядника щодо виконання ними визначених умов проектної угоди, за що отримує певну вигоду у вигляді грошової компенсації.

Тобто розрахуватися за своїми зобов'язання коштами вирученими від реалізації проекту. Визначена схема практично діє наступним чином: проектна компанія заключає з банком-гарантом проектну угоду, яка передбачає надання гарантії під заставу майна чи інших активів підприємства-позичальника.

Після чого банк резервує на своїх рахунках необхідну суму грошових коштів і у відповідь надає йому лист-гарантію на підставі якого проектна компанія здійснює домовленості з іншими учасниками проектного фінансування. Відсоток комісії за надання гарантії визначається в залежності від суми та строку гарантії, виду забезпечення, умов проведення операції тощо.

Варто відзначити, що ми розглянули лише одну з граней визначеного виду проектного фінансування, тому зауважимо, що при наданні гарантій на користь інших учасників проектного фінансування визначена схема діє практично аналогічним чином.

Перейдемо до розгляду можливих ризиків участі банків у проектному фінансуванні у якості гарантів. Перелічимо можливі ризики банків-гарантів:

- ризик невиконання контрагентом своїх зобов'язань;
- ризик ліквідності;
- валютний ризик;
- операційний ризик;
- ризик втраченого зиску.

Ризик невиконання контрагентом своїх зобов'язань. Згідно з проектною угоду банк бере на себе зобов'язання підприємства-позичальника, у разі неможливості останнім відшкодувати третім сторонам понесені витрати на реалізацію проекту в зазначений термін. Тобто, банк фактично здійснює кредитування проекту. За таких умов, взаємовідносини банку та позичальника здійснюються на умовах кредитної угоди, а отже виникають усі ризики приманні таким угодам. Тому, перш ніж підписати таку проектну угоду та надати гарантії третім сторонам, банк завжди ретельно перевіряє репутацію підприємства-

позичальника та проектну документацію відповідного проекту, який підлягає реалізації.

Проте навіть за таких умов завжди існує ймовірність виникнення форс-мажорних обставин. Варто відзначити, що акцентували увагу на специфічних видах інвестиційних ризиків притаманних визначеним схемам проектного фінансування. При цьому існують системні ризики, притаманні як виключно банківській системі (зокрема обмеження Національного банку), так і ризики загальнодержавного рівня (політичні, законодавчі, податкові). Ми свідомо не брали їх до розгляду, оскільки до них схильні усі схеми проектного фінансування, а метою нашого дослідження було виявлення специфічних ризиків пов'язаних з окремими схемами проектного фінансування.

З метою остаточного визначення найменш ризикової схеми проектного фінансування нами був використаний бальний метод експертної оцінки їх ризиковості.

Обрання для оцінки ризиковості схем проектного фінансування саме експертного методу обумовлене специфікою об'єкту оцінки, оскільки ми не маємо можливості застосовувати математичні методи та моделі при розрахунку ймовірності настання ризику. Найбільш широкого розповсюдження за таких умов набув метод експертних оцінок.

З метою забезпечення адекватності отриманих даних до експертної оцінки нами були залучені компетентні фахівці в досліджуваному напрямку. Їх увазі була запропонована шкала ризиковості запропонованих схем проектного фінансування. В залежності від типу ризику кожній схемі присвоювалися бали від нуля (мінімальний ризик) до 100 (максимальний). Для підрахунку використовувалося п'ять позицій з різним ступенем значимості кожної (100, 80, 60, 40, 20 і 0 балів).

Пропонована нами градація рівнів ризиковості схем проектного фінансування відображена в табл. 2.5.

Увазі експертів було запропоновано десять ключових інвестиційних ризиків, які найчастіше трапляються при реалізації банками різних схем

проектного фінансування. Кожному з запропонованих ризиків, експертами присвоювалися бали (від 0 до 10), які відображали ймовірність настання ризику в межах кожної з розглянутих схем проектного фінансування (чим вищий бал, тим вища ймовірність настання ризику).

Таблиця 2.5

Рівень ризиковості схем проектного фінансування

Рівень ризиковості	Межі ризиковості	Характеристика меж ризиковості
припустимий	$0 < P \leq 20$	Характеризується практичною відсутністю будь-яких втрат при здійсненні проектних угод. Тобто банк гарантовано отримає прибуток, гранична межа якого теоретично є необмеженою
нормальний	$20 < P \leq 40$	Характеризується розміром втрат від здійснення проектних операцій, які не перевищують чистого прибутку. Тобто банк ризикує тим, що у гіршому випадку не отримає чистого прибутку, а у кращому – чистий прибуток буде меншим за його розраховане значення
високий	$40 < P \leq 60$	Характеризується можливістю втрат, що перевищують величину очікуваного прибутку. Тобто існує загроза втрати не лише очікуваного прибутку від вкладених коштів, але і частини інвестованої суми
критичний	$60 < P \leq 80$	Характеризується можливістю втрат, які не лише перевищують величину очікуваного прибутку, але і всіх коштів інвестованих в проект. Інакше кажучи, у даному випадку, банк не лише не одержує від проектної угоди ніякого доходу, але угода приносить збитки в сумі всіх марних витрат
катастрофічний	$80 < P \leq 100$	Характеризується ситуацією за якої банк при здійсненні проектних операцій є не лише інвестором, але і організатором. За таких умов він несе усі додаткові витрати, які виникають у процесі реалізації проектів та, відповідно, не може відмовити від проекту у разі настання несприятливих умов, що може призвести до його повного банкрутства

Отримані результати проведеної експертної оцінки зведено у табл. 2.6.

Таблиця 2.6

Результати експертної оцінки проектних ризиків банків в межах кожної схеми
проектного фінансування

Ризики	Банк-кредитор	Банк-інвестор та співінвестор	Банк-гарант	Банк-лізингодавець
Ризик невиконання контрагентом своїх зобов'язань	8	8	8	8
Ризик ліквідності	8	3	3	6
Валютний ризик	7	2	8	2
Операційний ризик	7	4	7	4
Ціновий ризик	3	7	3	3
Процентний ризик	4	7	6	3
Інфляційний ризик	4	7	6	3
Ризик невпевненості у майбутній швидкій реалізації того чи іншого активу за передбачену ціну	7	2	7	8
Ризик втраченого зиску	7	3	3	5
Всього	57	43	51	42

Таким чином, проведене дослідження показало, що найменш ризиковою схемою проектного фінансування для банків є схема фінансового лізингу та схема за якої банк виконує роль інвесторам чи співінвестора. Однак обираючи між визначеними схемами, акцентуємо увагу на тому, що більш прибутковою все ж таки, попри існуючі ризики є остання. Оскільки в такому випадку банк завжди може здійснити продаж боргових зобов'язань та отримати мінімальний прибуток від здійсненої угоди.

Відзначимо також, що вітчизняні банки, ймовірно через слабку розвиненість проектного фінансування в Україні, віддають перевагу кредитуванню інвестиційних проектів. Хоча існує і обмежене коло банків, які здійснюють проектне фінансування виключно, як інвестори, зокрема ПАТ

«Приватбанк», обов'язковою умовою якого при наданні фінансування є контрольний пакет акцій проекту що реалізується.

Підбиваючи загальний підсумок у розгляді визначеного питання, зауважимо, що однією з принципових особливостей участі банків у інвестиційній діяльності є ймовірний характер настання багатьох ризиків. При цьому варто акцентувати увагу на тому, що рівень ризику банку при реалізації програм проектного фінансування залежить, насамперед, від обраної схеми участі в управлінні проектом. Крім того, дослідивши цю проблему, ми також дійшли висновку, що визначене коло ризиків, які супроводжують банки під час реалізації схем проектного фінансування, як правило, не виключають, а доповнюють один одного. З цієї позиції, особливої актуальності набуває питання розробки дієвого механізму мінімізації проектних ризиків банків, як учасників проектного фінансування.

Висновки до розділу 2.

1. Найбільш активними учасниками проектного фінансування в Україні є: АТ "Укрексімбанк", ПАТ «Райффайзен Банк Аваль», АТ «ОТП Банк», ПАТ «Укрсоцбанк», ПАТ «УкрСиббанк». Останнім часом до цього процесу залучилися також VAB Банк, ПАТ «БАНК КРЕДИТ ДНІПРО», ПАТ «Альфа-Банк» та ін. Аналіз відповідності пропозицій цих банків щодо надання послуг проектного фінансування критеріям його ідентифікації довів, що в більшості випадків банки помилково називають цим терміном звичайні послуги з довгострокового кредитування інвестиційної діяльності суб'єктів господарювання.

2. В роботі визначено основні проблеми впровадження проектного фінансування в банках України, основними з яких є невідповідність ресурсного та кадрового потенціалу більшості банків вимогам ефективної участі в даній операції, невпорядкованість вітчизняної нормативно-правової

бази в досліджуваній сфері, відсутність інформативної статистичної бази щодо участі банків в таких операціях. Значний рівень політичних та економічних ризиків в Україні, а також цілий ряд інших екзогенних факторів обумовлює той факт, що вітчизняні банки надають перевагу кредитуванню бізнес-проектів, які мають незначний термін окупності, надійні джерела погашення позики та відповідне забезпечення, а також фінансуванню проектів, пов'язаних з розширенням і модернізацією діючого бізнесу, а не зі створенням нового.

3. В межах кожної зі схем участі банку в операціях проектного фінансування сформовано перелік та досліджено специфіку прояву ризиків для банку (ризик невиконання контрагентом своїх зобов'язань, ризик ліквідності, валютний, операційний, ціновий, процентний, інфляційний, ризик невпевненості у майбутній швидкій реалізації того чи іншого активу за передбачену ціну, ризик втраченого зиску). За результатами інтегральної експертної оцінки ризиків обґрунтовано, що найменш ризиковими є схеми участі банку в проектному фінансуванні як лізінгодавця та інвестора (співінвестора), але враховуючи різний рівень їх прибутковості, остання визнана найоптимальнішою.

РОЗДІЛ 3

УДОСКОНАЛЕННЯ ПІДХОДІВ ДО ФОРМУВАННЯ ОПТИМАЛЬНОГО ПОРТФЕЛЮ ПРОЕКТІВ БАНКУ

3.1. Методичне підґрунтя оптимізаційного моделювання портфелю проектного фінансування банку

Застосування математичного моделювання є одним з найбільш точних способів визначення оптимального портфелю проектів банку. Оскільки саме за допомогою таких моделей забезпечується системне вирішення поставлених задач. Крім того, побудова таких моделей дозволяє врахувати велику кількість факторів, які впливають на управлінські рішення щодо включення проектів в портфель.

Під моделлю оптимізації портфелю проектів, у загальному вигляді, будемо розуміти побудову такої оптимізаційної моделі, яка з урахуванням дії внутрішніх та зовнішніх чинників функціонування банку, забезпечить узгодженість таких суперечливих критеріїв, як максимізація норми прибутку та мінімізація рівня ризику.

Проведений аналіз науково-методичної літератури з визначеного питання показав, що у банківській теорії та практиці вирізняють широке коло підходів до моделювання банківської діяльності. Коротко розглянемо зміст підходів до моделювання банківської діяльності.

Часткові моделі, виходячи з їх назви, характеризують окрему частину банківської діяльності, тоді як повні моделі комплексно описують всі аспекти діяльності банку. Наприклад, часткові моделі описують розміщення активів, а повні характеризують весь процес руху ресурсів у банку (від розміщення активів до формування портфелю). У свою чергу, всі моделі, в залежності від ступеня охоплення різних аспектів діяльності банку, умовно можна поділити на дві узагальнюючі групи: моделі засновані на методах теорії оптимального портфелю та моделі засновані на виробничо-організаційному підході.

Основним недоліком перших є повне або часткове абстрагування від врахування витрат, пов'язаних з витратами реальних ресурсів. Це пов'язано з особливостями класичного портфельного підходу, згідно з яким банк беззаперечно приймає встановлені на ринку ціни та відсоткові ставки, що практично виключає можливість обліку багатьох аспектів політики управління пасивами. Тоді як ключовим недоліком другого підходу є відсутність прямого та адекватного врахування ризикових характеристик активів та абстрагування від проблем їх управління.

На особливу увагу серед часткових моделей заслуговують балансові. Застосування таких моделей дозволяє здійснити збалансований розподіл коштів між різними проектами, які входять в портфель. Відповідно, за такого підходу банку має можливість одночасно фінансувати значно більшу кількість значимих проектів.

Варто відзначити, що побудувати повну модель достатньо складно, а іноді навіть неможливо. Це обумовлено, по-перше, великою кількістю критеріїв які необхідно врахувати при побудові такої моделі; а по-друге, неоднозначністю та неоднорідністю інформації, як окремо взятого ринку проектного фінансування, так і ринку банківських послуг в цілому. Тому ключовим недоліком усіх оптимізаційних моделей є їх суттєве спрощення. В той же час, рух грошових коштів банку являє собою баланс між надходженням коштів та їх подальшим розміщенням, виходячи з чого побудова такої моделі є надзвичайно важливою. Тому вважаємо за необхідне здійснювати хоча б формальний опис цього процесу.

Зауважимо, що в портфельно-теоретичних моделях класичні методи прийняття рішень, до яких відноситься модель проектного портфелю, є оптимізаційними. Оскільки вони направлені на те щоб отримати максимальний прибуток при мінімальних вкладеннях. При цьому ключовий недолік цих моделей полягає у спрощенні реальності, що обумовлено орієнтуванням обраних параметрів моделі на забезпечення можливості розроблення рішень. Однією з причин, яка обумовлює недосконалість

математичних моделей є відсутність, неоднорідність або асиметрія інформації, якою оперують діючи на ринку проектного фінансування агенти. Саме тому більшість математичних моделей ґрунтуються на допущеннях окремих параметрів, які входять до її складу. Тому отримані результати досить часто втрачають свою практичну цінність.

Разом з тим проведений аналіз науково-методичних підходів до моделювання банківської діяльності дозволяє виділити ряд суттєвих переваг математичних моделей порівняно з інтуїтивними моделями прийняття проектних рішень, а саме:

- зводять проблему до її сутності, виключаючи при цьому зайві аспекти;
- сприяють вираженню першочергових взаємозв'язків цілей та засобів;
- виключають суб'єктивний людський фактор;
- не допускають логічних помилок, оскільки логічні порушення з легкістю можуть бути математично перевірені;
- дозволяють врахувати значно більшу кількість факторів. При цьому відзначимо, що намагання врахувати велику кількість факторів не завжди йде на користь, оскільки призводить до зайвої громіздкості математичних розрахунків.

Перш ніж перейти до викладення авторського підходу до побудови оптимізаційної моделі проектного портфелю, зауважимо, що остаточний її вигляд та структура багато в чому залежить, з одного боку від специфіки зовнішнього середовища, а з іншого – обумовлена об'єктивними та суб'єктивними характеристиками самого банку (цілі інвестиційної діяльності, інвестиційних ресурсів, вимог до ліквідності, відношення до ризику, тощо).

Проблема управління портфелем проектів, у загальному вигляді, може бути сформульована наступним чином: як в умовах невизначеності мінімізувати ризики та максимізувати прибутки.

З математичної точки зору, сутність цієї проблеми полягає у визначенні оптимальної пропорції вкладення коштів у окремі ризикові проекти, які

входять в портфель. При цьому зауважимо, що проведені нами дослідження показали, що для вирішення цієї проблеми необхідним є застосування сучасних методів математичного програмування. Основним критерієм включення проектів портфель є відношення показників дохідності та ризиковості. При цьому метою мінімізації рівня ризику застосовують, як правило, диверсифікацію та різні методи хеджування.

Оскільки показники прибутковості та ризиковості нерозривно пов'язані між собою, то, збільшення одного неминує призводить до збільшення іншого, і навпаки. Комбінація ризику та прибутку буде залежати від функції корисності для інвестора (цільової функції).

При оцінці ризику всього портфелю проектів необхідно враховувати, як ризики за окремо взятими проектами, так і, можливий ступінь їх взаємодії. У математиці цю спільну зміну можна виразити за допомогою показника коваріації або, інакше кажучи, кореляції дохідності пар проектів.

При цьому, приймаючи рішення про фінансування проекту банком розглядаються наступні напрямки вкладення коштів:

- кредитування проектів;
- вкладення в акції підприємств-власників ініційованих проектів та інші цінні папери;
- боргові зобов'язання (векселі, депозитні сертифікати);
- надання лізингових послуг;
- надання гарантій.

Усі існуючі в фінансові теорії та практиці методи оцінки ефективності проектів, умовно можна розділити на дві групи: статистичні та динамічні. Обидві групи засновані на принципі співставлення витрат та результатів. При цьому, статистичні методи не враховують фактору часу, тоді як динамічні засновані на концепції часової вартості грошей. Враховуючи той факт, що проектне фінансування розтягнуте у часі і нам необхідно спрогнозувати процес реалізації проекту, а отже оцінити рух фінансових коштів у часі, то

при побудові авторської моделі оптимізації портфелю проектів будемо використовувати динамічні методи оцінки ефективності.

Варто відзначити, що при застосуванні програм математичного програмування в економіці, моделі динамічного програмування, на противагу моделям лінійного програмування, застосовуються для вирішення задач незначного масштабу. Зокрема, для планування поточної діяльності суб'єкта господарювання. При цьому, якщо окремо взате таке мікроекономічне рішення суттєво не позначається на діяльності господарюючого суб'єкта, то у комплексі вони значно впливають на його прибутковість. Цінність моделей динамічного програмування полягає в тому, що вони дозволяють на основі стандартного підходу, при мінімальному втручанні людини приймати обґрунтовані, економічно виважені рішення. Таким чином, на нашу думку, при моделюванні проектного портфелю банку найбільш адекватним є застосування динамічних оптимізаційних моделей.

3.2. Розробка моделі оптимізації портфелю проектів банку

На основі вище зазначеного можна виділити наступні задачі, які підлягають вирішенню при управлінні проектним портфелем:

- забезпечення максимальної дохідності портфелю проектів;
- досягнення узгодженості фінансових потоків проектного портфелю з портфелем банку;
- забезпечення мінімальної ризиковості портфелю проектів.

Вирішення поставлених задач, на нашу думку, можливе при побудові дворівневої математичної моделі. Перший рівень якої має відображати поведінку банку при заданому проектному портфелю на основі співставлення фондую чого портфелю у прогностному періоді. Тоді, як другий рівень – це вибір портфелю на окремих точках планового періоду, тобто прийняття

рішень для окремо взятих етапів планованого періоду. Таким чином, рішення моделі першого рівня буде входною інформацією для моделі другого рівня.

Оцінка ризиковості портфелю проектів, відповідно до пропонованого підходу, має здійснюватися в моделі першого рівня. При цьому виникає проблема, яка пролягає в обранні методики та критеріїв оцінки ризиковості портфелю проектів. У зарубіжній практиці фінансового аналізу останнім часом найбільшого поширення серед методів оцінки ризику набула методика Value-at-risk (VAR). Варто також відзначити, що саме визначену методику активно застосовують сьогодні і у вітчизняній практиці. Однак, на нашу думку, вона є абсолютно не прийнятною для вітчизняного ринку банківських послуг, оскільки має ряд суттєвих недоліків. Зокрема, методологія VAR прийнятна лише для ліквідних ринків з великою історією. Крім того, вона базується на припущенні, що зміна фінансових інструментів, які входять в портфель є близькою до історичної, тобто коливання прибутковості фінансових інструментів не вийде за межі, обумовлені їх історичним коливанням. У загальному випадку, це припущення не виконується, особливо в період фінансових криз. І останнє, кореляція валютних курсів приймається у якості постійної, що теж не відповідає дійсності.

Вище визначене дозволяє стверджувати, що найбільш реальним та прикладним методом врахування ризику при побудові оптимізаційної моделі портфелю проектів є апріорне прийняття лімітів проектних ризиків на основі використання експертних оцінок або критеріїв визначених аналітиками Національного банку України. Зауважимо, що останні встановлюються внаслідок статистичної обробки великої кількості даних, тому можуть вважатися статистичними. З метою оцінки портфельного ризику, оцінені проекти по групах ризику необхідно корегувати з врахуванням коваріації ризиків позичальників на основі аналізу їх фінансового стану.

Отже, оптимізаційна модель проектного портфелю банку має поєднати в собі: по-перше, врахування динамічного характеру фінансових потоків, по-

друге, збереження їх ліквідності, і, по-третє, задовольняти задані критерії та параметри.

Розглянемо більш детально основні параметри та критерії ефективності пропонованої моделі оптимізації портфелю проектів банку.

Загальний вигляд абстрактної моделі проектного портфелю банку відображено на рис. 3.1.

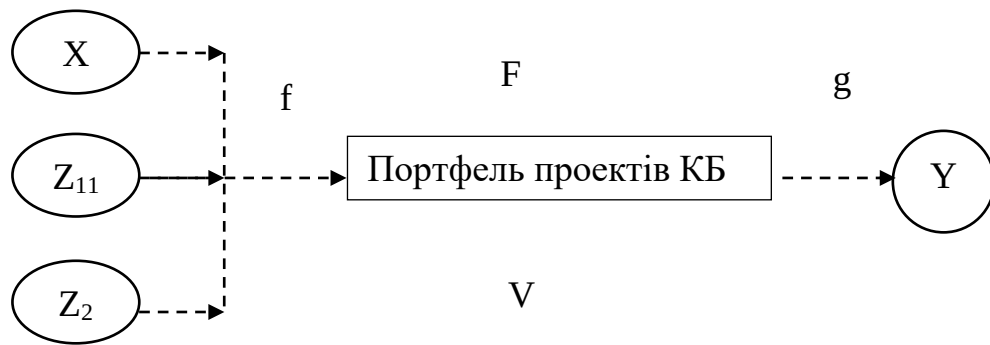


Рис. 3.1. Схема взаємозв'язку вхідних та вихідних параметрів банку [95]

де X, Z_1, Z_2 – вектори вхідних даних;

V – вектор внутрішніх параметрів;

Y – вектор вихідних параметрів;

F, g, f – деякі задані векторні функції.

Зауважимо, що приведена на рис. 3.1 модель прийнятна до будь-якого типу моделі банку. Однак, вона є не повним аналогом об'єкта-оригіналу, у даному випадку проектного портфелю банку, оскільки при реальній побудові завжди буде значно простішою та грубішою ніж об'єкт, який за допомогою неї вивчається. Акцентуємо також увагу на тому, що неможливо побудувати абсолютно повну, універсальну модель, яка відображатиме проектний процес банку. Зазвичай будується ієрархія моделей, які відображають окремі аспекти проектного процесу банку. За таких умов, особливого значення набуває усвідомлення того, що модель має будувати для реалізації конкретних цілей моделювання. Відповідно алгоритм побудови будь-якої моделі банку складається з наступних етапів:

а) визначення складу змінних;

- б) встановлення множини допустимих значень цих змінних;
- в) визначення виду оператора моделі;
- г) задання числових значень вхідних змінних;
- д) визначення критеріїв оцінки моделі.

Початковий стан об'єкта дослідження характеризують вхідні параметри (змінні).

Постановку задачі характеризують задані параметри, до яких можна віднести обмеження, а також умови моделювання, які характеризують проектний процес. Зауважимо, що деякі з цих параметрів є зовнішніми по відношенню до портфелю проектів та можуть змінюватися в залежності від цілей моделювання. Сукупність обраних параметрів – це формалізована характеристика варіанту рішення поставленої задачі.

З метою запобігання зайвому перегромадженню моделі параметри та критерії ефективності необхідно ранжувати за ступенем важливості та впливу на проектний процес.

Під критеріями ефективності, у пропонованій моделі, будемо розуміти ступінь досягнення мети, який характеризується деякою величиною економічного параметру [20]. Після визначення такого параметру необхідно здійснити процедуру його нормування, тобто визначити допустимі його значення, які і слугуватимуть критеріями ефективності.

Формалізуємо критерії ефективності проектного портфелю банку.

Виходячи з викладеної у підрозділі 1.2 системи управління проектним фінансуванням у банку основу ефективного проектного процесу банку складають два критерії – прибутковість та ризиковість. Розрізняють абсолютні (об'єм прибутку виражений у грошових одиницях) та відносні (рентабельність витрат, рентабельність капіталу, тощо) показники прибутковості. Крім того, необхідно враховувати такі показники, як відсоток доходності, ефективна ставка, маржа, а також обіг активів.

Критерії ризиковості проектних операцій пропонуємо виражати в моделі у вигляді обмежень по лімітам на окремі види проектних операцій, а також експертних оцінок ризиковості інвестиційних проектів.

Таким чином, вхідною інформацією для першого рівня пропонованої моделі проектного портфелю банку на кожен момент часу будуть попередні дані щодо прибутковості та ризиковості окремо взятих проектів. Тобто модель буде відображати ймовірне формування потоку повернених фінансових ресурсів у прогнозований період, а також відсотків отриманих в результаті реалізації інвестиційних проектів. Обмеженнями моделі слугують ліміти, встановлені департаментом інвестиційного бізнесу банку, інвестиційний потенціал банку, параметри часової стабільності ресурсної бази банку, а також ряд управлінських параметрів, які визначаються вимогами адміністрування проектів. Задані параметри та обмеження будуть формуватися також із нормативних актів, регулюючих діяльність банків. Серед яких можна виділити такі обов'язкові економічні нормативи, як достатність капіталу банку, ліквідність його портфелю, тощо.

У якості прикладу управлінських обмежень можна привести ліміти на об'єми вкладень у відповідності з принципами диверсифікації проектного портфелю, розподіл коштів між проектами в залежності від галузі в якій вони реалізуються чи будь-які інші обмеження, які визначають стратегічну мету діяльності банку.

Параметрами ефективності проектного портфелю банку слугуватимуть загальні сумарні показники прибутковості та ризиковості портфеля в цілому. На ефективність проектного процесу банку вказуватимуть, перш за все, збільшення прибутковості портфелю за рахунок його оптимізації.

Акцентуємо також увагу, що для моделювання проектного портфелю не-обхідно чітко визначити об'єм фінансових ресурсів, які банк може спрямувати на реалізацію інвестиційних цілей. Тобто для існування рішення він має бути визначена верхня його межа. Необхідність цього обмеження

обумовлена тим, що банк не може спрямовувати всі наявні у його розпорядженні кошти на реалізацію інвестиційних заходів.

Таким чином, нами були визначені основні параметри моделі, а отже маємо всі підстави для переходу до технічного опису пропонованої нами оптимізаційної моделі.

Оскільки стан проектного портфелю банку постійно знаходиться в динаміці, а отже його структура постійно змінюється у часі, то, відповідно завдання побудови життєздатної оптимізаційної моделі виявляється досить складним. Найбільш адекватно, з огляду на відзначене, умови діяльності фінансово-економічних інститутів, на нашу думку, враховує інтервальна модель Хікса [66], яку ми і пропонуємо використовувати в нашій оптимізаційній моделі з метою переходу від безперервного часу до дискретного.

У відповідності з пропонованою Дж. Хіксом концепцією, кінцевий відрізок часу $[t_0, \dots, t_n]$, на протязі якого спостерігається функціонування досліджуваної системи, розбивається на рівні інтервали довжиною δ .

Акцентуємо увагу на тому, що всі інтервали, крім останнього, відкриті справа. Таке розбиття передбачає, що в середині самих інтервалів усі параметри, які характеризують стан банку та умови його функціонування залишаються постійними та змінюються лише при переході через межі часових проміжків. Таким чином, усі транзакції відбуваються між досліджуваними часовими інтервалами, відповідно застосувавши концепцію Хікса, ми замість безперервного «фізичного» часу, отримаємо дискретний «банківський» час t , який приймає значення $0, 1, 2, 3, \dots, N$.

При цьому відзначимо, що розбиття початкового часового інтервалу на рівні проміжки не має принципового значення. Разом з тим, суттєвою є вимога щодо постійності умов функціонування об'єкту в середині самих інтервалів.

Акцентуємо увагу на тому, що при переході від безперервного часу до дискретного відбувається фіксація початкових моментів векторів стану та

векторів ресурсних потоків. Крім того, вкрай важливим для моделей динаміки банківських ресурсів є заміна одного дискретного часу на інший. Зокрема, за рахунок збільшення часових інтервалів між відліками, можна від «щонедільного» часу перейти до «щомісячного» тощо.

З метою уникнення термінологічної плутанини, відрізки однакової довжини, на який розділений часовий інтервал будемо називати модельним періодом. У якості довжини цих періодів приймемо місяць. Оскільки час ми будемо вимірювати модельними періодами, то вираз «момент часу» (якщо інше не визначено) означати номер модельного періоду. Наприклад, «момент t » означатиме «модельний період з номером t ». У тих випадках, коли виключено двійне трактування, модельний період будемо називати просто періодом.

З метою фіксації меж, введемо в пропоновану нами модель наступні обмеження:

- банк при проведенні кредитно-депозитних операцій не залежить ні від кого, крім своїх власників (акціонерів);
- протягом аналізованого часу не змінюються ані його юридичний статус, ані коло доступних для проведення операцій;
- банк не здійснює своїми діями суттєвого впливу на ринок банківських послуг, оскільки не є великим системним банком.

Крім того, у моделі мають використовуватися наступні типових операцій притаманні проектному фінансуванню:

- операції по надходженню фінансових ресурсів від раніше інвестованих проектів;
- операції по погашенню зобов'язань банку;
- потоки доходів від операцій банку;
- потоки витрат.

Виходячи із вказаних вище припущень, середньо ринкові відводкові прибутки та загальна прибутковість проектного портфелю у пропонованій моделі визначаються сукупним попитом та пропозицією усіх банків.

Відповідно банк сприймає існуючи на ринку відсоткові ставки та дохідність, і, виходячи з них формує свою відсоткову політику. Тобто відсотки за наданими позиками будуть задаватися особою яка приймає рішення екзогенно.

Як нами вже було наголошено вище, стан проектного портфелю банку є динамічною величиною, відповідно необхідно постійно здійснювати моніторинг його стану. А саме, слідкувати за об'ємом розміщених та залучених ресурсів, об'ємом відсоткових надходжень, своєчасністю та повнотою повернення коштів в результаті реалізації проектів, ліквідністю портфеля, дотриманням встановлених НБУ та діючим законодавством України норм.

Варто відзначити, що в ідеалі, модель має відображати усі перераховані аспекти моніторингу. У даному випадку, модель управління проектним портфелем банку враховує найбільш суттєві потоки руху грошових коштів.

Ми розглядаємо таку модель банку, в якій розділені операції щодо забезпечення поточної ліквідності і вибір проектного портфелю (тобто рішення банку про те, кому і на яких умовах надати інвестування). Спочатку визначимо поведінку банку при заданому проектному портфелі, а потім політику вибору оптимального портфелю.

Опишемо основні позначення прийняті у пропонованій нами моделі:

z - порядковий номер проекту в портфелі, $z = 1, \dots, P^z$;

t – порядковий номер модельного періоду часу на планованому періоді T , $t = 1, \dots, T$;

β – порядковий номер модельного періоду часу на планованому періоді T , $\beta = 1, \dots, T$, $\beta \neq t$;

P^n – кількість проектів на момент часу t ;

V_z^t – об'єм проекту типа z на момент часу t ;

F^t – фонд проектного портфелю на момент часу t ;

G^t - об'єм грошових надходжень від раніше вкладених коштів у реалізацію

проектів на момент часу t ;

P_n^t - норма прибутку від реалізації проекту типу n на момент часу t ;

v^t – частка суми просрочених платежів за вкладеними коштами в проекти, сплачена на період часу t ;

v – частка виконання планових платежів на період часу t ;

ζ – сума просрочених платежів за інвестованими в проекти коштами, яка відповідає боргам, зписаним на протязі періоду t ;

B^t – планова частина основного боргу за вкладеними коштами в інвестиційні проекти, погашена на період часу t ;

H_3 – сума забезпечення за наданим інвестуванням в період часу t ;

K – коефіцієнт корегування за реалізованим забезпеченням виконання зобов'язань учасниками проектного фінансування в період часу t ;

J^t – сума просрочених платежів за проектами на період часу t .

1. Моделювання фінансових потоків при заданому проектному портфелі.

На першому рівні запропонованої моделі визначається поведінка банку при заданому проектному портфелі. Обсяг коштів спрямованих на інвестування проектів, які у сукупності утворюють проектний портфель F^0 на початковий період часу $t = 0$ визначається за наступною формулою:

$$F^0 = \sum_{z=1}^{p^0} V_z^t \quad (3.1)$$

Об'єм грошових надходжень на момент часу t планового періоду G^t представляє собою потік платежів за раніше вкладеними фінансовими ресурсами на період часу $(t-1)$, що включає в себе, як сплату нарахованих раніше за користування ресурсами відсотки, так і повернення основного боргу:

$$G^t = \sum_{z=1}^{p^{t-1}} V_z^{t-1} \left(1 + P_n^{t-1} \frac{\delta}{365} \right) \quad (3.2)$$

де 365 – фактична кількість днів у році.

Разом з тим, як засвідчує банківська практика, повне отримання коштів за наданим інвестування не завжди можливо, оскільки завжди існує ризик недобросовісного виконання контрагентом своїх зобов'язань. Тому скорегуємо G^t як обсяг фактичних надходжень коштів на період часу t :

$$G^t = v \sum_z^{p^{t-1}} \left[V_n^{t-1} \left(1 + P_z^{t-1} \frac{\delta}{365} \right) \right] + \psi^t H_{\zeta}^{t-1} + v_t J^{t-1} \quad (3.3)$$

Таким чином за допомогою формули 3.3 ми врахували як кошти, які повертаються за планом, так і компенсації за неповернені кошти від реалізації застави та прострочені раніше кошти, які надійшли на даний момент часу.

Акцентуємо увагу на тому, що з метою моніторингу за станом портфеля активів та проведення заходів з повернення боргів та їх своєчасного списання крім контролю над повернутими коштами, необхідно стежити також за обсягом простроченої заборгованості. Тому розглянемо більш детально показник прострочених платежів J^t , який визначається за наступною формулою:

$$J^t = J^{t-1} - (v^t + V^t J^{t-1} + (-\varepsilon^t \sum_z^{p^{t-1}} V_z^{t-1} \left(1 + D^{t-1} \frac{\delta}{365} \right)) \quad (3.4)$$

З метою контролю якості проектного портфелю в модель введено коефіцієнт сумнівної заборгованості за проектом (k_z), який визначає ризиковість проекту за рівнем простроченої заборгованості в проектному портфелі (чим ближчий цей коефіцієнт до 1, тим вище ризик неповернення коштів, інвестованих в проект). Автором доведено, що припустимим значенням цього коефіцієнту є 0,05, а критичним – 0,15.

Розрахунок коефіцієнту k_s може бути здійснений за моделлю з формули:

$$\frac{J^t}{F^t} \leq k_s$$

При цьому відзначимо, що обмеження можуть додаватися, виходячи з конкретних вимог, які впливають зі стратегії банку.

Далі моделюється взаємодія портфеля проектів з портфелем активів банку в цілому за критерієм забезпечення відповідного рівня ліквідності портфеля активів банку внаслідок реалізації операції проектного фінансування. У якості обмежень моделі автором обрано основну вимогу підтримки ліквідності – погашення зобов'язань повністю та в строк. Вирішувана автором проблема в даному контексті полягає в узгодженні потоків погашення зобов'язань банку та потоків платежів за активами з урахуванням надходжень від проектів, що реалізуються за схемою проектного фінансування.

Припустимо, що для формування портфеля активів у вихідний період часу банк має зобов'язання Q_β , які повинен погасити в періоди часу $\beta \in T$, які не збігається з періодами часу t частинами $Q_{\beta j}$:

$$Q^t = \sum_{\beta=1}^{N^t} Q_j^\beta \quad (3.5)$$

У якості обмежень задачі виступають вимоги ліквідності – погашення зобов'язань повністю та в строк. При цьому відзначимо, що одночасне погодження потоків погашення зобов'язань банку та потоків платежів за активами практично не можливе. При цьому цілком реально можна узгодити обидва потоки, забезпечивши тим самим випереджаюче повернення коштів від вкладень.

Звернемо також увагу на той факт, що на проміжках часу між поверненнями активів та погашенням зобов'язань можуть виникати тимчасово ліквідний резерв U , які на нашу думку доцільно використовувати для отримання доходу, зокрема, в коротких міжбанківських кредитах типу overnight під відсоток o_u .

Акцентуємо увагу на тому, що у даному випадку нас цікавить виконання обмежень ліквідності на часовому інтервалі погашення зобов'язань β . Врахування цієї особливості у задачі дозволяє зменшити її розмірність, оскільки проміжні платежі за активами можна агрегувати. З цією метою вбачаємо необхідність у об'єднанні вкладів кожного виду кредиту в

інтервали часу між погашеннями зобов'язань та визначенні фінансових потоків платежів на періоди β - G^β :

$$G^\beta = \sum_{\beta=\beta-1}^\beta G^\beta (1 + o_u)^{\Delta o} \quad (3.6)$$

Якщо враховувати не самі платежі, що потрапили в інтервал, а їх нарощені величини, то потреби в ліквідності можна надати у вигляді наступного обмеження: $G^\beta \geq Q^\beta$. У такому випадку отримані суми можуть бути використані для короткострокових кредитів на ринку міжбанківських кредитів (МБК) під відсоток.

2. Другий рівень моделі – вибір портфеля на прогнозованих періодах.

На цьому рівні моделі здійснюється формалізація політики вибору найкращого портфеля на контрольних точках прогнозованого періоду. Зауважимо, що проектний портфель банку є складовою частиною загального банківського портфеля в цілому. Виходячи з цього, фінансові потоки проектного портфелю формуються не лише за рахунок коштів, що надходять від раніше інвестованих проектів. У зв'язку з чим, обсяг коштів наявних на визначений момент часу для спрямування на реалізацію проектів формується наступним чином:

$$F^\beta = U^\beta + C^\beta \quad (3.7)$$

де U^β – обсяг коштів, які залишився в розпорядженні банку, після погашення зобов'язань на момент часу β ;

C^β - випадкова величина, яка представляє собою потенційний прогнозний обсяг фінансових ресурсів на момент часу β , які спрямовуються на фінансування проектів.

У такому випадку тимчасово ліквідні резерви розраховуються як:

$$U^\beta = G^\beta - Q^\beta \quad (3.8)$$

З метою оцінки C^β визначимо сальдо платіжного балансу банку:

$$P^\beta = P^{\beta-1} + G^{\beta-1} + Q^\beta - G^\beta + Q^{\beta-1} \pm C^\beta \quad (3.9)$$

де P^β – сума грошових коштів, які є у наявності банку;

C^β – вільний залишок грошових коштів, що залишився у розпорядженні банку після виконання всіх зобов'язань на момент часу.

Альтернативний розрахунок C^{β} можна здійснити за допомогою врахування залишків грошових коштів по кореспондентським рахункам банку. Залишок на кореспондентському рахунку банку має дві величини, які підлягають кількісному аналізу – середнє значення і його стійкість. Оцінка часового інтервалу залишків на кореспондентському рахунку банку, враховуючи невід’ємність значень, здійснюється за допомогою функції логарифмічного нормального розподілу за заданими параметрами середнього значення та стандартного відхилення. Таким чином, розрахунок зводиться до статистично тривіальної задачі визначення мінімально можливого потенційного залишку коштів на кореспондентському рахунку банку.

Далі, визначивши величину C^{β} , можна перейти до розрахунку вільної частини грошових коштів, які банк може спрямувати на інвестиційні цілі. Ця величина встановлюється у відповідності зі стратегією діяльності банку. Акцентуємо увагу на тому, що скоригована величина потенціалу і є потенційним розміром вільного залишку грошових коштів банку, на який може претендувати інвестиційний аналітик при плануванні портфелю проектів. Після чого можна розрахувати модель оптимального розміщення вільних грошових коштів у проектному портфелі.

Оскільки процес передбачається випадковим, вибір управління по проектному портфелю банк повинен робити в залежності від сформованого стану та реалізації випадкової величини.

Отже, визначивши фонд проектного портфелю на момент часу β - F^{β} , завдання зводиться до тривіальної стратегічної задачі лінійного/нелінійного програмування оптимального розподілу коштів у період часу. Обмеження в моделі задаються на кожному етапі окремо, оскільки залежать від ситуації, що склалася на попередньому етапі та отриманої на даному проміжку часу інформації про рух коштів в наступних планових періодах. Приміром у якості такого обмеження можна включити обмеження, засновані на нормативах НБУ за Інструкцією № 1.

Завдання регулювання потоку грошових коштів проектного портфелю визначаються таким чином, щоб забезпечити зниження ризикованості портфелю.

Наголосимо на тому, що глобальне завдання проектного процесу полягає у об'єднанні локальних завдань етапів $t \in T$, які можна розглядати у якості підзадач та можуть бути сформульовані наступним чином: визначити Ω^t – вектор рішення управлінського завдання.

Враховуючи той факт, що допустима множина рішень може формуватися шляхом застосування як лінійних, так і нелінійних обмежень, то в цілому завдання оптимізації (3.1) - (3.9) цілком впевнено можна віднести до класу динамічних задач нелінійного програмування, яке шляхом лінеаризації може бути перетворене в задачу лінійного програмування. Акцентуємо увагу на тому, що враховуючи фактор невизначеності навколишнього середовища при обранні глибини прогнозного періоду необхідно або обирати невеликий прогнозований період (до 1 року), або враховувати запаси міцності фінансових потоків шляхом дисконтування.

Підбиваючи підсумок зауважимо, що остаточний вигляд та структура пропонованої оптимізаційної моделі, багато в чому залежать, як від специфіки зовнішнього середовища банку, так і від безлічі об'єктивних та суб'єктивних характеристик, таких як: стратегічні цілі діяльності банку, наявність у його розпорядженні фінансових ресурсів, ставлення керівництва банку до ризику, вимоги до ліквідності встановлені НБУ тощо. Пропонована у даному підрозділі дисертаційного дослідження модель відображає ключові аспекти руху фінансових потоків проектних операцій банку. Рішенням моделі є знаходження оптимального проектного портфелю, який дозволяє отримати максимальний прибуток при збереженні ліквідності всього банківського портфеля при заданих обмеженнях. Отримані в результаті розрахунку рішення дозволяють проектним менеджерам приймати кількісно обгрунтовані рішення з управління проектним портфелем банку.

Підбиваючи загальний підсумок у розгляді визначеного питання акцентуємо увагу на тому, що при розробці оптимізаційної моделі нами не випадково бралися до уваги дані щодо кредитного портфелю банків, як то залишки по кореспондентським рахунків. Це пов'язано з тим, що українські банки, як правило, розглядають проектне фінансування у вузькому розумінні, тобто розуміють під ним кредитування проектів. Підтвердження висунутої тези є результати приведені у попередніх розділах дослідження. Необхідно також звернути увагу на закритість інформації щодо проведення операцій з проектного фінансування. Виходячи з вище визначеного вбачаємо доцільність при розрахунках використовувати статистичні дані щодо кредитних портфелів банків. На нашу думку, визначений аспект суттєво не вплине на отримані результати.

3.3. Практичне застосування оптимізаційної моделі формування портфелю проектів ПАТ «Альфа банк»

Кінцева мета вирішення будь-якої економіко-математичної задачі полягає у рішенні практичних економічних задач. Саме тому останнім етапом побудови економіко-математичних моделей є перевірка їх адекватності. З метою доведення адекватності визначеної у підрозділі 3.2 економіко-математичної моделі оптимізації портфелю проектів банку у даному підрозділі дисертаційного дослідження нами будуть здійснені експериментальні розрахунки запропонованої моделі на базі даних реально діючого банку. У якості такого банку нами обрано ПАТ «Альфа банк». Вибір у якості бази дослідження саме цього банку не є випадковим. Це універсальний банк, що є частиною міжнародного консорціуму «Альфа-Груп». Він займає лідируючі позиції в усіх сегментах банківського ринку України. Динамічно розвивається на протязі декількох років, як результат, згідно з рейтингом Національного Банку України входить до десятки

найбільших банків країни за розміром активів та є одним із лідерів за об'ємом коштів юридичних осіб.

Для проведення експериментальних розрахунків за пропонованою нами моделлю необхідною є наступна статистична інформація:

- дані щодо стану проектного портфелю (форми проектного фінансування, відсоткові ставки за ними, величина простроченої заборгованості (якщо така є), інформація по групам ризику вкладених в інвестиційні проекти коштів, порядок формування резервів на випадок можливих втрат за позиками);

- дані щодо пасивної частини балансу: зобов'язання банку за об'ємами та строками залучення та повернення, а також відсоткові ставки;

- інформація щодо власного капіталу банку.

У якості джерел отримання необхідно інформації можна визначити:

- інвестиційна, кредитна та лімітна політики банку;

- доходи та витрати банку;

- зобов'язання банку;

- залишки та обороти за минулі періоди по особових рахунках та балансових позиціях, враховуючих позикову заборгованість, як поточну, так і прострочену (основний борг, нараховані та сплачені відсотки);

- наявна інформація щодо параметрів заключення проектних угод (вартість угод, терміни вимкнення/погашення заборгованості за основним боргом; відсоткові ставки та терміни сплати, терміни та порядок їх сплати;

- дані щодо штрафних санкцій; для кредитних ліній суми лімітів видачі та розмірів не обраних лімітів кредитування).

Після збору необхідної інформації здійснюється її детальний аналіз. При цьому варто відзначити деякі особливості групування даних. Активи та пасиви структуруються за групами аналітичного балансу у відповідності з економічним змістом здійснюваних операцій. Крім того, вони мають бути розподілені в залежності від валюти здійснюваних операцій.

Пов'язані між собою вимоги та зобов'язання доцільно виокремлювати в окремі групи, зокрема за строками погашення. При цьому у якості строків сплати заборгованості по угодам слід використовувати фактичні терміни пред'явлення вимог.

Необхідно також відображати не лише балансові вимоги та зобов'язання банку, але і вимоги та зобов'язання за позабалансовими рахунками. Крім того, важливим є врахування планового збільшення ресурсної бази та збільшення власних коштів банку, а також можливе зменшення ресурсної бази за рахунок поточних потреб.

Бажаним також є врахування великих безвідсоткових доходів та витрат банку, до яких можна віднести: очікувані комісійні винагороди, заплановані операційні витрати пов'язані з оплатою послуг контрагентів банку, а також не операційні витрати банку пов'язані з його утриманням (оплата праці персоналу, оренда приміщень, сплата телекомунікаційних послуг, капітальні вкладення, тощо). Оцінити величину цих показників можна або на основі аналізу та прогнозу їх середніх величин у попередньому періоді, або на основі планових показників, затверджених фінансовим планом.

Не обрані кредитні лінії (ліміти видачі, ліміти заборгованості) та невикористані остатки за овердрафтом мають стояти на позиції строком до вимоги.

Розглянемо поетапно оцінку портфеля проектів банку.

1. Перший етап – оцінка інвестиційного потенціалу банку. При цьому зауважимо, що під інвестиційним потенціалом банку, в межах даного дисертаційного дослідження, будемо розуміти інтегральну сукупність наявних та потенційно можливих інвестиційних ресурсів у розпорядженні банку, які він може спрямувати на реалізацію інвестиційних проектів. У роботі [66] описана концепція формування портфелів активів-пасивів банка, заснована на методиці фондування. Ключовий принцип визначеної концепції полягає у розбитті проектного портфелю банку на чотири типи: непрацюючий, консервативний, напівконсервативний та спекулятивний

портфелі активно-пасивних операцій банку [66]. Детально розглянувши визначену концепцію ми прийшли до висновку, що за умови її незначної модифікації вона є цілком прийнятною і для оцінки портфелю проектів банку.

У табл. 3.1 наведена загальна характеристика типів портфеля проектів банку, в основу якої покладено визначену концепцію.

Таблиця 3.1

Загальна характеристика типів портфеля проектів банку

Тип портфелю проектів банку	Кредитні інструменти	Вимоги до фіксування/хеджування прибутковості активної частини портфелю	Вимоги до часової стабільності пасивної частини портфелю
Непрацюючий портфель	Довгострокові та короткострокові проекти	Активна частина цього портфелю складається з непрацюючих проектів. Відповідно її прибутковість рівна нулю	Спостерігається висока часова стабільність усієї пасивної частини (власний капітал банку). У тому випадку, коли непрацюючі проекти перевищують власний капітал банку, у пасивній частині портфелю існують довгострокові пасиви з високою часовою стабільністю
Консервативний портфель	Довгострокові та короткострокові проекти	Усі проекти формують активну частину портфелю та повинні мати фіксовану/хеджовану прибутковість	Спостерігається висока часова стабільність усієї пасивної частини. У тому випадку, коли непрацюючі проекти менші за власний капітал банку, у пасивній частині портфелю існують пасиви з дуже високою часовою стабільністю
Напівконсервативний портфель	Короткострокові проекти (до 3 років)	Частина активів, які формують активну частину портфелю, може не мати фіксовану/хеджовану прибутковість	Спостерігається середня часова стабільність пасивної частини портфелю. Можуть бути пасиви з високою часовою стабільністю
Спекулятивний портфель	Міжбанківські кредити	Частина активів, які формують активну частину портфелю, може не мати фіксовану/хеджовану прибутковість	Спостерігається низька часова стабільність пасивної частини портфелю. Можуть бути пасиви з високою та середньою часовою стабільністю

Варто акцентувати увагу на тому, що об'єм активної частини непрацюючого, консервативного та спекулятивного портфелів проектів на усьому часовому проміжку не повинен перевищувати об'єм пасивної частини цих портфелів.

При визначенні ступеня часової стабільності пасивної частини проектного портфелю банку будемо виходити з того, що об'єм його пасивної частини протягом заданого часу збережеться на певному рівні. На рис. 3.2 відображено рекомендовані ймовірнісні характеристики ступеня часової стабільності.

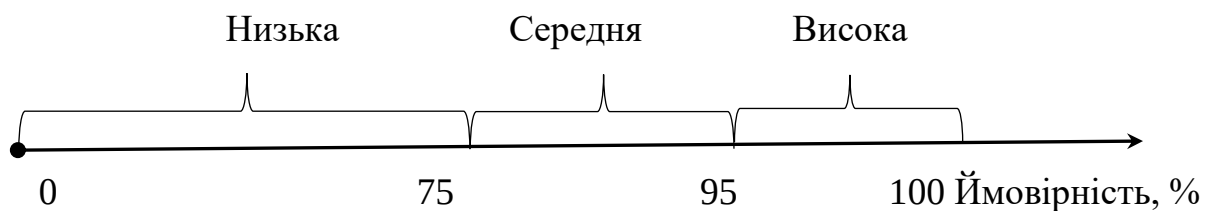


Рис. 3.2. Ймовірнісні характеристики ступеня часової стабільності

Стабільна зміна об'ємів банківського бізнесу визначається не стільки разовими залученнями крупних депозитів, які по завершенню терміну дії угоди можуть зникнути з банку внаслідок появи більш високодохідних напрямків розміщення коштів, зокрема через фондовий ринок, скільки приростом (відтоком) стабільних депозитів, переважна частина яких є депозитами до запитання. Відзначимо також, що зміна ліквідних активів (їх приток або відток) буде залежати від зміни попиту на інвестиційні ресурси з боку суб'єктів господарювання діючих на інвестиційному ринку. Оцінити зміну ліквідності на найближчий період дозволяють лише вже укладені або санкціоновані інвестиційні угоди.

Акцентуємо також увагу на тому, що часова стабільність інвестиційних проектів, у загальному випадку залежить від їх терміновості, відповідно у пасивній частині кожного конкретного портфелю проектів можуть виявитися пасиви з різними термінами реалізації, оскільки до уваги приймається лише їх часова стабільність.

Постановка на позицію усіх грошових потоків має здійснюватися виходячи з низки правил, які базуються на принципі обережності. Не обрані кредитні лінії та невикористані залишки по овердрафтам мають стояти на позиції строком на вимогу, хоча при достатньому розвитку даних кредитних продуктів прогнозувати їх відхід можна за аналогією з залишками на розрахункових рахунках, адже завжди буде якийсь незнижуваний залишок по санкціонованим овердрафтам, на підтримку якого можна орієнтуватися.

При плануванні відтоку фінансових ресурсів у зв'язку з виконанням зобов'язань банку, навпаки, необхідно передбачати можливість дострокового вилучення коштів. Перш за все, це стосується коштів отриманих шляхом здійснення депозитних операцій. Оскільки відповідно до вітчизняного законодавства повна сума вкладу або її частина повертається населення на першу вимогу. Тому тут можна регулювати відток коштів шляхом встановлення в депозитних угодах штрафних санкцій при достроковому знятті коштів.

З особливою обережністю необхідно прогнозувати приріст стабільних залишків на розрахункових рахунках, оскільки тенденції минулого можуть суттєво змінитися у поточному періоді. Такий розвиток може бути пов'язаний з вичерпуванням можливостей освоєння сегмента ринку, чи збільшенням конкуренції на ринку банківських послуг у визначеному сегменті, або загальнооекономічною ситуацією у регіоні, тощо. Разом з тим, обов'язковим є планування зменшення об'єму стабільних залишків на рахунках на вимогу.

Повернення коштів вкладених в реалізацію проекту планувати лише тоді, коли воно не викликає жодних сумнівів. Якщо строки погашення позики можуть змінюватися, то відповідний приток фінансових ресурсів необхідно відтерміновувати на певний строк. Повернення позик за проблемними або мертвими проектами взагалі не планувати.

З метою спрощення розрахунків пропонується модель управління проектним портфелем банку може бути реалізована шляхом застосування електронних таблиць Excel Microsoft Office.

Першим етапом, відповідно до запропонованої у підрозділі 3.2 моделі оптимізації портфелю проектів, є введення вхідної інформації, яка стане підґрунтям для проведення розрахунків.

Вихідні дані по проектно-депозитному портфелю ПАТ «Альфа банк» станом на 01.01.2021 р. наведено в табл. 3.2 та табл. 3.3. Зауважимо, що організацію фінансового потоку платежів визначають останні дві колонки визначених таблиць.

Далі, на основі зібраної інформації, формується платіжна матриця фінансових потоків за поточним проектним портфелем у прогнозі на плановий період (табл. 3.4 та табл. 3.5). Після того, як було сформовано кредитно-депозитний портфель банку вводяться планові об'єми по виконанню зобов'язань, термін виконання яких закінчується у плановому періоді.

Наступним кроком, після побудови платіжних матриць є розрахунок матриці ліквідності кредитно-депозитного портфелю (табл. 3.6) на основі якої аналізуються отримані розриви ліквідності та остатки вільних коштів (табл. 3.7). Визначення надлишку або нестачі ліквідності банку здійснюється, виходячи з принципу збалансування об'ємів ліквідних активів та нестабільних пасивів, які виділяються у реструктурованому балансі банку.

Зауважимо, що під вільними інвестиційними ресурсами банку у запропонованій моделі ми розуміємо перевищення об'ємів ліквідних активів банку над об'ємом нестабільних пасивів. Якщо припустити ситуацію, за якої на певному проміжку часу спостерігається від'ємний об'єм вільних інвестиційних ресурсів, то банк відчуває нестаток ліквідних коштів та потребує у додатковому потоці додаткових стабільних або термінових коштів.

Таблиця 3.2

Характеристика проектного портфелю ПАТ «Альфа банк» (станом на 01.02.2021)

Позичальник	Вид кредиту	Заборгованість на початок періоду	Дата початку фінансування	Дата закінчення угоди	Кількість днів до закінчення	Кількість днів фінансування	Порядок погашення	Платежі*	% ставка *коефіцієнт 10	Порядок сплати %	День сплати % та основного боргу
V1	кр	6000	01.09.20	01.05.21	89	242	ЩМ	2000	28	ЩМ	15
V 2	кл	20000	15.12.20	15.12.22	683	731	ЩКВ	833,333	26	ЩКВ	15
V 3	кр	6000	05.01.21	30.04.21	88	115	ЩМ	2000	23	ЩМ	ОРД
V 4	кр	8000	20.01.21	20.03.21	47	59	ЗТУ		22	ЩМ	5
V 5	кр	7000	13.03.20	13.03.22	47	59	ЩМ	3500	22	ЩМ	20
V 6	кр	3000	28.01.20	01.12.22	669	673	ЗТУ		10	ЗТУ	
V 7	кр	2500	28.01.21	15.06.21	134	138	ЩМ		10	ЩМ	ОРД
V 8	кр	5500	28.01.21	14.12.21	194	198	ЗТУ		10	ЩМ	5
V 9	дв	12000	28.01.21	дв	30	30	ЗТУ		10	ЩКВ	ЗТУ
V 10	дв	6500	28.01.21	дв	30	30	ЗТУ		10	ЩМ	ОРД
Всього кредитний портфель		76500									

Таблиця 3.3

Фондуючий портфель депозитів ПАТ «Альфа банк» (станом на 01.02.2021)

Вид депозиту	ID	Сума зобов'язань на початок періоду	Дата залучення зобов'язань	Дата повернення залучених зобов'язань	Кількість днів до закінчення	Кількість днів залучення	Порядок повернення	Платежі*	% ставка *коефіцієнт 10	Порядок сплати %	День сплати % та основного боргу
до запитання	ДЗ	4500			5	0		500	1	ЩМ	ОРД
до 30 днів	Д30	15000	30.01.21	01.03.21	28	30	ЗТУ		11	ЩМ	ОРД
до 60 днів	Д60	15000	16.01.21	17.03.21	44	60	ЗТУ		12	ЩМ	ОРД
до 3-х місяців	Д90	12000	30.01.21	30.04.21	88	90	ЗТУ		13,5	ЩМ	ОРД
більше 3 місяців	ДД	30000	20.01.21	19.07.21	168	180	ЗТУ		15	ЩМ	ОРД
Всього портфель депозитів		76500									

Умовні позначення: ЩМ – щомісячно; ЩКВ – щоквартально; ЗТУ – по закінченню терміна угоди; ОРД – останній робочий день

Таблиця 3.4

Платіжна матриця планових надходження по проектному портфелю ПАТ «Альфа банк» (станом на 01.01.2021)

Проект типу	Вид платежу	Період часу									Всього		
		$\beta=$	$\beta=2$	$\beta=3$	$\beta=4$	$\beta=5$	$\beta=6$	$\beta=7$	$\beta=8$	$\beta=9$	Позикова заборг-сть на кінець періоду	$\sum$ плат. надходжень	$\sum_{t=0}^8 V_n^{\beta}$
V1	%	0,00	138,08	0,00	0,00	92,05	0,00	0,00	46,03	0,00		276,16	
	осн.борг.	0,00	2000,00	0,00	0,00	2000,00	0,00	0,00	2000,0	0,00	0,00		6276,1
V2	%	0,00	0,00	0,00	0,00	1282,19	0,00	0,00	0,00	0,00		1282,19	
	осн.борг.	0,00	0,00	0,00	0,00	833,33	0,00	0,00	0,00	0,00	19166,67		2115,5
V3	%	0,00	0,00	113,42	0,00	0,00	75,62	0,00	0,00	37,81		226,85	
	осн.борг.	0,00	0,00	2000	0,00	0,00	2000,0	0,00	0,00	2000,0	0,00		6226,8
V4	%	144,66	0,00	0,00	144,66	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		289,32	
	осн.борг.	0,00	0,00	0,00	0,00	8000,0	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		8289,3
V5	%	0,00	126,58	0,00	0,00	63,29	0,00	0,00	0,00	0,00		189,86	
	осн.борг.	0,00	3500,00	0,00	0,00	3500,0	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		7189,8
V6	%	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		0,00	
	осн.борг.	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	3000,0		0,00
V7	%	0,00	0,00	20,55	0,00	0,00	20,55	0,00	0,00	20,55		61,64	
	осн.борг.	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	2500,00		61,64
V8	%	45,21	0,00	0,00	45,21	0,00	0,00	45,21	0,00	0,00		135,82	
	осн.борг.	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	5500,00		135,62
V9	%	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		0,00	
	осн.борг.	0,00	0,00	12000,0	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		1200,0
V10	%	0,00	0,00	53,42	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		53,42	
	осн.борг.	0,00	0,00	6500,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		6553,4
$\sum_{n=1}^9 V_n^{\beta}$		189,86	5746,66	20687,4	189,88	15770,87	2096,16	45,21	2046,03	2058,36			
$\sum_{n=1}^9 V_n^{\beta-1} + \sum_{n=1}^9 V_n^{\beta}$		189,86	5954,52	26641,9	26831,78	42602,65	44698,81	44744,02	46790,05	48848,40	22166,67	2264,38	30097,

Таблиця 3.5

Платіжна матриця депозитів ПАТ «Альфа банк» (станом на 01.01.2021)

Вид платежу	Період часу									Всього		
	$\beta=$	$\beta=2$	$\beta=3$	$\beta=4$	$\beta=5$	$\beta=6$	$\beta=7$	$\beta=8$	$\beta=9$	Заборгованість по основному боргу на кінець планового періоду	Σ платіжних виплат по %	Сумарний потік платежів по зобов'язанням
%	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		0,00	
осн.борг.	500,00	500,00	500,00	500,00	500,00	500,00	500,00	500,00	500,00	500,00		4500,00
%	0,00	0,00	135,62	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		135,62	
осн.борг.	0,00	0,00	15000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		15135,62
%	0,00	0,00	147,95	0,00	295,89	0,00	0,00	0,00	0,00		443,84	
осн.борг.	0,00	0,00	0,00	0,00	15000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		15443,84
%	0,00	0,00	133,15	0,00	0,00	133,15	0,00	0,00	399,45		665,75	
осн.борг.	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	12000,00	0,00		12665,75
%	0,00	0,00	369,86	0,00	0,00	369,86	0,00	0,00	369,86		1109,59	
осн.борг.	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	30000,00		1109,59
Σ	500,0	500,0	16286,58	500,0	15795,89	1003,01	500,00	500,0	13269,32	30500,00	2354,79	48854,79
	500,0	1000,0	17286,58	17286,5	33582,47	34585,48	35085,48	35585,48	48854,79			

Таблиця 3.6

Аналіз ліквідності проектно-депозитного портфелю ПАТ «Альфа банк»

Вид платежу	Період часу									Відсотковий дохід
	$\beta=1$	$\beta=2$	$\beta=3$	$\beta=4$	$\beta=5$	$\beta=6$	$\beta=7$	$\beta=8$	$\beta=9$	
находження по проектному портфелю	189,86	5764,66	20687,40	189,86	15770,87	2096,16	45,21	2946,03	2058,36	
вільні кошти для розміщення в проекти	3470,69	1874,46	1167,13	782,47	550,09	400,06	298,56	227,44	176,22	
платежі за зобов'язаннями	500,00	500,00	16286,58	500,00	15795,89	1003,01	500,00	500,00	13269,32	
GAP аналіз	3160,55	7139,12	5567,95	472,34	525,07	1493,21	-156,23	1773,47	-11034,74	-90,411

Таблиця 3.7

Оптимізація проектного портфелю ПАТ «Альфа банк»

	3160,553	7139,119073	10302,7028	12713,9174	10784,9186	13251,179	12288,4705	13107,651	14073,7236
МБК		3163,583677	7145,9648	10312,5821	12726,1089	10795,2603	13263,8857	12300,254	13120,22
покриті		10302,70275	12713,9174	10784,92	13251,179	12288,4705	13107,651	14073,7236	2085,48037

*Ставка МБК на 3.5 днів (середній строк періоду) – 0.1%

У тому випадку, коли об'єм позитивний рішення про можливі терміни інвестування приймається на основі прогнозу зміни руху грошових потоків у майбутньому. Тимчасовий нестаток коштів можна компенсувати на ринку МБК, а часовий надлишок коштів можна розмістити у короткотерміновому МБК (1-7 днів).

Таким чином, розрахована матриця узгодженості фінансових потоків банку наглядно ілюструє стан проектного портфелю банку на кожному відрізку часу планованого періоду. Оптимальний портфель розраховується окремо за кожним відрізком часу за допомогою настройки у додатку Microsoft Office Excel «Пошук рішення». Отримане у процесі розрахунку оптимальне рішення на період t у подальшому стає основою для розрахунків на наступні періоди $t+1$, $t+2$, ..., $t+n$. У результаті проведених розрахунків отримуємо математичне вираження рекомендацій по оптимізації проектного портфелю у динаміці, - як у розрізі на кожен окремий прогнозований проміжок часу, так і в цілому на весь плановий період.

Використання методу планування потоку фінансових ресурсів для прогнозу ліквідності дозволяє побудувати різні сценарії можливої зміни руху фінансових потоків та врахувати таким чином різні розроблені у процесі стратегічного планування ситуації, зокрема, економічну стабілізацію, яка супроводжується додатковим притоком фінансових ресурсів, або кризовий стан фінансової системи за якого дострокове вилучення депозитів, визначених банком як стабільних джерел, призведе до проблем з ліквідністю коштів банку.

Підбиваючи підсумок відзначимо, що результати апробації положень дослідження, а саме, розрахунок запропонованої оптимізаційної моделі портфелю проектів банку підтверджують її практичну цінність при налагодженні ефективного процесу проектного фінансування у банку. Проведені за авторською методикою розрахунки дозволили позитивно вплинути на якість проектного портфелю ПАТ «Альфа банк». Так зокрема, у результаті здійсненої оптимізації проектного портфелю, було збільшено

середньозважену дохідність проектного портфелю на 2,18% (станом на січень 2020 року середньозважена прибутковість становила 21,26%, а станом на січень 2021 року – 23,44%).

Таким чином, запропонована нами економіко-математичну модель формування оптимального портфелю проектів банку дозволяє дозволяє моделювати як майбутні фінансові потоки банку, що виникнуть в межах здійснення ним проектного фінансування при заданому портфелі, так і сформувати оптимальний портфель проектів для окремих етапів планового періоду.

Висновки до розділу 3.

1. У ході проведеного дослідження було доведено, що найбільш ефективним інструментом оптимізації проектного портфелю банку є використання економіко-математичних методів моделювання банківської діяльності, які дозволяють не лише контролювати ефективність проектного процесу, але і проводити прогнозовані розрахунки ефективності сформованого портфелю. Виходячи з цього розроблено дворівневу економіко-математичну модель формування портфелю, яка передбачає відбір для проектного фінансування такого переліку проектів, який би дозволяв досягти оптимуму в координатах «ризик – доходність» з урахуванням узгодженості фінансових потоків портфелю проектів з портфелем активів та зобов'язань банку.

2. Обмеженнями моделі слугують ліміти, встановлені департаментом інвестиційного бізнесу банку, інвестиційний потенціал банку, параметри часової стабільності ресурсної бази банку, а також ряд управлінських параметрів, які визначаються вимогами адміністрування проектів. Обмеження в моделі визначаються індивідуально для на кожного моменту часу t , оскільки вони залежать від ситуації, що склалася на попередньому

етапі та отриманої на даному проміжку часу інформації про рух коштів в наступних планових періодах (наприклад, обмеження, пов'язані з нормативами НБУ). На першому рівні моделюються майбутні фінансові потоки банку, що виникнуть в межах здійснення ним проектного фінансування при заданому портфелі, тоді як на другому рівні формується оптимальний портфель проектів для окремих етапів планового періоду. Таким чином, рішення моделі першого рівня буде вхідною інформацією для моделі другого рівня. З метою переходу від безперервного часу до дискретного використана інтервальна модель Дж.Хікса. На другому рівні моделі здійснюється формалізація політики вибору найкращого портфеля на контрольних етапах прогнозованого періоду. Модель передбачає, що фінансові потоки проектного портфелю формуються не лише за рахунок коштів, що надходять від раніше проінвестованих проектів.

3. Практичну перевірку запропонованої моделі проведено на даних ПАТ «Альфа банк». Так зокрема, у результаті здійсненої оптимізації проектного портфелю, було збільшено середньозважену дохідність проектного портфелю на 2,18% (станом на січень 2020 року середньозважена прибутковість становила 21,26%, а станом на січень 2021 року – 23,44%).

ВИСНОВКИ

В ході магістерського дослідження було розглянуто питання методичного забезпечення проектного фінансування в банках, що дозволило сформувати наступні висновки:

1. Узагальнення наукових підходів до розуміння змісту проектного фінансування дозволило виокремити три основні: 1) ототожнення з кредитуванням без регресу або з обмеженим регресом кредитора на позичальника; 2) розуміння як способу мобілізації фінансових ресурсів зі специфічними механізмами погашення заборгованостей та розподілу проектних ризиків; 3) розуміння як системи фінансових взаємозв'язків між учасниками інвестиційно-го проекту. В межах цих підходів увага акцентується переважно на фінансових аспектах здійснюваної угоди, що залишає поза увагою суттєву специфіку не тільки фінансових, а й організаційно-комунікаційних відносин між її учасниками.

2. Проектне фінансування запропоновано визначати як систему відносин між учасниками угоди (банками, іншими фінансовими установами, державою, приватними інвесторами тощо) в процесі здійснення комплексу взаємопов'язаних заходів з приводу беззаставного, синдикованого фінансування за принципом обмеженої відповідальності позичальника, організації та управління інвестиційним проектом на партнерських умовах з цільовою орієнтацією на грошові потоки, отримані виключно в результаті реалізації проекту. Запропонований підхід відрізняється від існуючих системністю, що передбачає розуміння проектного фінансування не просто як технічної фінансової операції, а як цілісного, взаємопов'язаного комплексу послідовних заходів та системи відносин між учасниками, що базується на партнерських засадах.

3. Узагальнення наукової думки щодо формалізації основних ознак проектного фінансування дозволяє дійти висновку про невпорядкованість методичної бази, що призводить до «розмивання» його меж та помилкового

ототожнення з іншими видами фінансово-кредитних операцій. Основними критеріями ідентифікації проектного фінансування запропоновано вважати: відсутність «твердого» забезпечення наданих коштів (доходи, отримані в результаті реалізації проекту, є єдиним джерелом погашення заборгованості); відокремлення проекту від основної діяльності його ініціаторів; значні трансакційні витрати, тривалий період організації угоди; поєднання значної кількості джерел, інструментів та форм фінансування, високий рівень гнучкості та варіативності при обранні схем фінансування; формування комплексної системи гарантій без урахування кредитоспроможності його учасників і гарантій погашення кредитів третіми особами; специфічна система розподілу проектних ризиків; високий рівень фінансового левериджу; відсутність права регресу на позичальника; прийняття учасниками на себе не лише функцій фінансового забезпечення, але і ряду додаткових функцій відносно управління реалізацією проектів; базування взаємовідносин учасників на принципах довгострокового партнерства, тісної співпраці, координації дій.

4. Найбільш активними учасниками проектного фінансування в Україні є: АТ "Укрексімбанк", ПАТ «Райффайзен Банк Аваль», АТ «ОТП Банк», ПАТ «Укрсоцбанк», ПАТ «УкрСиббанк». Останнім часом до цього процесу залучилися також VAB Банк, ПАТ «БАНК КРЕДИТ ДНІПРО», ПАТ «Альфа-Банк» та ін. Аналіз відповідності пропозицій цих банків щодо надання послуг проектного фінансування критеріям його ідентифікації довів, що в більшості випадків банки помилково називають цим терміном звичайні послуги з довгострокового кредитування інвестиційної діяльності суб'єктів господарювання.

5. В роботі визначено основні проблеми впровадження проектного фінансування в банках України, основними з яких є невідповідність ресурсного та кадрового потенціалу більшості банків вимогам ефективної участі в даній операції, невпорядкованість вітчизняної нормативно-правової бази в досліджуваній сфері, відсутність інформативної статистичної бази

щодо участі банків в таких операціях. Значний рівень політичних та економічних ризиків в Україні, а також цілий ряд інших екзогенних факторів обумовлює той факт, що вітчизняні банки надають перевагу кредитуванню бізнес-проектів, які мають незначний термін окупності, надійні джерела погашення позики та відповідне забезпечення, а також фінансуванню проектів, пов'язаних з розширенням і модернізацією діючого бізнесу, а не зі створенням нового.

6. В межах кожної зі схем участі банку в операціях проектного фінансування сформовано перелік та досліджено специфіку прояву ризиків для банку (ризик невиконання контрагентом своїх зобов'язань, ризик ліквідності, валютний, операційний, ціновий, процентний, інфляційний, ризик невпевненості у майбутній швидкій реалізації того чи іншого активу за передбачену ціну, ризик втраченого зиску). За результатами інтегральної експертної оцінки ризиків обґрунтовано, що найменш ризиковими є схеми участі банку в проектному фінансуванні як лізінгодавця та інвестора (співінвестора), але враховуючи різний рівень їх прибутковості, остання визнана найоптимальнішою.

7. У ході проведеного дослідження було доведено, що найбільш ефективним інструментом оптимізації проектного портфелю банку є використання економіко-математичних методів моделювання банківської діяльності, які дозволяють не лише контролювати ефективність проектного процесу, але і проводити прогнозовані розрахунки ефективності сформованого портфелю. Виходячи з цього розроблено дворівневу економіко-математичну модель формування портфелю, яка передбачає відбір для проектного фінансування такого переліку проектів, який би дозволяв досягти оптимуму в координатах «ризик – доходність» з урахуванням узгодженості фінансових потоків портфелю проектів з портфелем активів та зобов'язань банку.

8. Обмеженнями моделі слугують ліміти, встановлені департаментом інвестиційного бізнесу банку, інвестиційний потенціал банку, параметри

часової стабільності ресурсної бази банку, а також ряд управлінських параметрів, які визначаються вимогами адміністрування проектів. Обмеження в моделі визначаються індивідуально для кожного моменту часу t , оскільки вони залежать від ситуації, що склалася на попередньому етапі та отриманої на даному проміжку часу інформації про рух коштів в наступних планових періодах (наприклад, обмеження, пов'язані з нормативами НБУ). На першому рівні моделюються майбутні фінансові потоки банку, що виникнуть в межах здійснення ним проектного фінансування при заданому портфелі, тоді як на другому рівні формується оптимальний портфель проектів для окремих етапів планового періоду. Таким чином, рішення моделі першого рівня буде вхідною інформацією для моделі другого рівня. З метою переходу від безперервного часу до дискретного використана інтервальна модель Дж.Хікса. На другому рівні моделі здійснюється формалізація політики вибору найкращого портфеля на контрольних етапах прогнозованого періоду. Модель передбачає, що фінансові потоки проектного портфелю формуються не лише за рахунок коштів, що надходять від раніше проінвестованих проектів.

9. Практичну перевірку запропонованої моделі проведено на даних ПАТ «Альфа банк». Так зокрема, у результаті здійсненої оптимізації проектного портфелю, було збільшено середньозважену дохідність проектного портфелю на 2,18% (станом на січень 2020 року середньозважена прибутковість становила 21,26%, а станом на січень 2021 року – 23,44%).

СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ

1. Андрос С. В. Проектне фінансування і кредитування підприємств: стан та перспективи. Науковий вісник Чернівецького університету. Економіка. 2018. Вип. 800. С. 78-87. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nvchu_ec_2018_800_13
2. Господарський кодекс України . – URL: http://pozakonu.com.ua/normativnaya_baza/kodeksi_ukraini/gospodarskiy_kodeks_ukraini.pdf
3. Господарський кодекс України від 16 січня 2003 р. № 436-IV (зі змінами та доповненнями) // Офіційний сайт Верховної Ради України. – URL: <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=436-15>.
4. Економіко–математичний словник . – Режим доступу: <http://www.slovnyk.net/?swrd>
5. Економічна криза в Україні: виміри, ризики, перспективи / Тематична доповідь. – URL: http://www.niss.gov.ua/book/vidannya/kpyza2009.htm#_Toc224631462
6. Зинкевич В. А. Инструментарий для управления кредитными рисками с учетом макроэкономических факторов / Банковское кредитование. – URL: <http://www.reglament.net>
7. Лаврик О.Л., Пономаренко Р.М. Проектне фінансування та його роль у сучасній економіці України. Економічний аналіз. 2017. Т. 27(4). С. 139-144. - URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/ecan_2017_27\(4\)_19](http://nbuv.gov.ua/UJRN/ecan_2017_27(4)_19).
8. Лактіонова О.А. Проектне фінансування : навчальний посібник для студентів економічних спеціальностей. Вінниця, 2018. 216 с
9. Лапко О.О. Проектне фінансування як інноваційний механізм реалізації інвестиційних проектів. Наукові записки Національного університету «Острозька академія». Серія : Економіка. 2017. Вип. 4. С. 165-170.
10. Майбутнє за проектним фінансуванням URL: <http://news.finance.ua/ua/orgsrc/~/1/1/192/112915>

11. Майорова Т. В. Проектне фінансування : підручник / Т. В. Майорова, О. О. Ляхова та ін.; за заг. та наук. ред. проф., д.е.н. Т. В. Майорової. 2-ге вид., перероб. і доп. Київ : КНЕУ, 2017. 434 с.

12. Матычак Т. Проектное финансирование в Украине: условия, преимущества, риски и перспективы / Т. Матычак // URL:http://www.prostobiz.ua/layout/set/print/finansy/proekty/putevoditeli/proektnoe_finansirovanie_v_ukraine_usloviya_preimuschestva_riski_i_perspektivy

13. Навчальний економічний словник-довідник (політекономія, мікроекономіка, макроекономіка, економічний аналіз, економіка підприємства, менеджмент, маркетинг, фінанси, банки, інвестиції, біржова діяльність): терміни, поняття, персоналії. Укладачі: В.С.Іфтемчук, В.А.Григорєв, М.І.Малінич, Г. Д.Шутак / За наук. ред. Г. І. Башнянина і В. С. Іфтемчука. – 2-ге видання, виправлене і доповнене. – Львів : "Магнолія 2006", 2007. – 688 с.

14. Олійник О.В. Нові технології залучення фінансових ресурсів українськими банками на ринках єврооблігацій / О.В. Олійник, В.М. Пересада // URL: http://www.nbu.gov.ua/portal/soc_gum/znpkhnpu_eko/2008_8/14.html

15. Основні показники діяльності банків України / Національний банк України. — URL : <http://www.bank.gov.ua>

16. Офіційний сайт Національного банку України . – Режим доступу : www.bank.gov.ua.

17. Офіційний сайт ПАТ «Укрексімбанк» URL: <http://www.eximb.com>

18. Офіційний сайт ПАТ «УкрСиббанк» URL: <http://www.ukrsibbank.com/>

19. Підсумки діяльності комерційних банків України за 2015 рік // . – URL: <http://www.bank-ua.com/article/1>

20. Податковий кодекс України: Закон України від 02.12.2010р. № 2755-VI // Офіційний сайт Верховної Ради України. – URL: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/2755-17>.

21. Про банки і банківську діяльність : закон України від 7.12.2000 р. №2121-III (зі змінами, внесеними згідно із Законами України) // Відомості Верховної ради України. – 2001.- №5–6. – С.30.

22. Про банки та банківську діяльність Закон України від 7 грудня 2000 р. №2121-III. – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=2121-14>

23. Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні: Закон України від 16.07.1999 р. №996-XIV // Офіційний сайт Верховної Ради України. – URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/996-14>.

24. Про затвердження змін до Положення «Про порядок формування та використання резерву для відшкодування можливих втрат за кредитними операціями банків : постанова Правління Національного банку України: від 19.03.2003 р. №119 // Офіційний вісник України. – 2003. – №15. – С. 670.

25. Про захист іноземних інвестицій в Україні Закон України від 10.09.1991р. № 1540а-XII. – URL: <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=1540%E0-12>

26. Про зовнішньоекономічну діяльність: Закон України від 16.04.1991р. №959-XII – URL: <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=959-12>

27. Про інвестиційну діяльність : Закон України від 18 вересня 1991 р. № 1560- XII // Відомості Верховної Ради України. 1991. № 47. Ст. 646 (з наступними змінами і доповненнями).

28. Про інвестиційну діяльність Закон України від 18.09.1991р. № 1560-XII. – URL: <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=1560-12>

29. Про інноваційну діяльність Закон України від від 4.08.2002р. №40-IV. – URL: <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=40-15>

30. Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди) Закон України від 18.12.2008р. №693-VI.– URL: <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=2299-14>

31. Про іпотечні облігації: Закон України від 22 грудня 2005 року N 3273-IV // . – Режим доступу: <http://www.rada.gov.ua> – офіційний сайт Верховної ради України.

32. Про режим іноземного інвестування Закон України від 19.03.1996р. №93/96-ВР. – URL: http://www.in.gov.ua/index.php?get=55&law_id=15

33. Проблемы проектного финансирования: не все украинские банки предоставляют данную услугу URL: http://www.prostobiz.ua/finansy/proekty/stati/problemy_proektnogo_finansirovaniya_ne_vse_ukrainskie_banki_predostavlyayut_dannuyu_uslugu

34. Проектне фінансування із залученням URL:http://www.vlasnasprava.info/ua/business_financing/sources_of_financing/longterm_financing.html?_m=publications&_t=rec&id=4546

35. Проектний аналіз: навч. посібник / Н.Й. Басюркіна, С.А. Горбаченко, В.А. Карпов, Р.І. Шевченко-Перепьолкіна (за редакцією проф. Карпова В.А.). К.: Видавничий дім «Кондор», 2019. 324 с.

36. Проспект емісії звичайних іпотечних облігацій серій "А"- "G" Державної іпотечної установи / Офіційна інтернет-сторінка Державної іпотечної установи. – URL: ipoteka.gov.ua/images/stories/prospekt_zvychaynyh.pdf

37. Сіренко Н.М., Боднар О.А. Проектне фінансування: курс лекцій. Миколаїв : МНАУ, 2018. 106 с.

38. Стандарти управління проектами: клуб проектних менеджерів. Сайт Клубу проектних менеджерів pm-Club. URL: <http://info.pm-club.org/standarty>. 18.Єгорченков О.В., Єгорченкова Н.Ю., Катаєва Є.Ю. Азбука управління проектами. Планування : навч. посіб. Київ : КНУ ім.Т.Шевченка, 2017. 117с.

39. Сучасний стан та динаміка іноземного банківського капіталу на ринку банківських послуг України URL: <http://ekonomist.kiev.ua/studentu/suchasnij-stan-ta-dinamika-inozemnogo-bankivskogo-kapitalu-na-rinku-bankivskix-poslug-ukra%20ni.html>

40. Управління проектами: навчальний посібник до вивчення дисципліни для магістрів галузі знань 07 «Управління та адміністрування» спеціальності 073 «Менеджмент» спеціалізації: «Менеджмент і бізнес-адміністрування», «Менеджмент міжнародних проектів», «Менеджмент інновацій», «Логістика» / Уклад.: Л.Є. Довгань, Г.А.Мохонько, І.П.Малик. К.: КПІ ім. Ігоря Сікорського, 2017. 420 с.

41. Филипенко О.М., Колеснік Т.С. Управління проектами : навч. посібник. Харків : ХДУХТ, 2016. – 161 с.

42. Хикс Дж. Стоимость капитала / Хикс Дж. ; пер. с англ., общ.ред. и вступ. ст. Р.И. Энтова. – М. : Прогресс, 1998. – 488с.

43. Ясіновська І. Управління ризиками проектного фінансування. Фінанси, банківська система та страхування: стан, проблеми та перспективи розвитку в кризовій економіці України: Збірник матеріалів Міжнародної науковопрактичної конференції, 02-03 березня 2020р.ДДАЕУ, 2020. С. 141–143.

44. Ясіновська І., Бей І. Реалізація інвестиційних проектів на основі проектного фінансування. Глобалізація напрямів формування промислового потенціалу в умовах постіндустріальних трансформацій. V Всеукраїнська науковопрактична конференція з міжнародною участю (18 грудня 2019 року). URL: <http://ktpe-conf.kpi.ua/v2019/rt/prINTERfriendly/19404/0>.

45. Benoit P. Project Finance at the World Bank. An Overview of Policies and Instruments // World Bank Technical Paper. Washington, D.C. Published by The World Bank, 1996. – Number 312. – P. 110

46. Brealey R.A., Cooper I. A., Habib M.A. Using Project Finance to Fund Infrastructure Investments // Journal of Applied Corporate Finance. – 1996. – P. 25–38.

47. Finnerty J. D. Project financing. – Wiley. – 1996. – 384 pp.
48. Finnerty J. D. Project Financing: Asset-Based Financial Engineering / J. D. Finnerty. – New York : John Wiley & Sons, 1996. 38. Yasinovska I., Sheremeta O. Management of investment risks in the system of project financing. Innovative Economics: Research and Production Journal. Ternopil. 2019. № 5-6 [80]. p. 164–168.
49. Guide A. To the Project Management Body of Knowledge. Project Management Institute, PMI Publishing Division, 1996.
50. Money, Banking, and Financial Markets / By Roger LeRoy Miller, David VanHoose. – Ohio South-Western College Publishing, 2000. – P.67.
51. Nevitt P., Fabozzi F. "Project financing" (6-th edition), "Euromoney books", 1995.
52. Nevitt Peter K. Project Financing. Fifth edition. Published by Euromoney, London. – 1995. – 405 pp.
53. Project Finance in the World // Project Finance. Published by Euromist, 2004. – №249. – P. 249–255.
54. Ruster J. Mitigating Commercial Risks in Project Finance //"The World Bank. – February 1996. – Note No 69.
55. Vinter Graham D. Project Finance. A Legal Guide. – London. – Published by Sweet & Maxwell, 1995. – 151 pp.

56. Додаток А

Основні показники діяльності банків України за 2011-2020 рр.

Показник	Рік									
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Активи банків	48	64	100	134	214	340	599	926	80	942
Власний капітал	32	47	73	97	156	268	485	792	747	755
Зобов'язання	40	54	87	116	188	298	530	807	765	804
Регулятивний капітал	8	10	13	18	26	42	72	123	136	161

Додаток Б

Фінансові результати діяльності банківської системи України за 2016-2020 рр.

Показник	Рік				
	2016	2017	2018	2019	2020
Регулятивний капітал (млрд. грн.)	41,148	72,265	123,066	135,802	160,897
Адекватність регулятивного капіталу	14,19	13,92	14,01	18,08	20,83
Доходи (млрд. грн.)	41,645	68,185	122,580	142,995	136,848
Витрати (млрд. грн.)	37,501	61,565	115,276	181,445	149,875
Результат діяльності (млрд. грн.)	4,144	6,620	7,304	-38,450	-13,027
Рентабельність активів, %	1,61	1,50	1,03	-4,38	-1,45
Рентабельність капіталу, %	13,52	12,67	8,51	-32,52	-10,19
Чиста процентна маржа, %	5,30	5,03	5,30	6,21	5,79
Чистий спред, %	5,76	5,31	5,18	5,29	4,84

Додаток В

Показники діяльності банків з іноземним та національним капіталом в
Україні у 2016 та 2020 рр.

Показники банківської діяльності	2016		2020	
	Банки з іноземним капіталом	Банки з національним капіталом	Банки з іноземним капіталом	Банки з національним капіталом
Загальні активи, млн. грн.	56324	77633	178983	202313
% до попереднього періоду	-	-	318	261
Надані кредити, млн. грн.	39409	50892	139805	141562
% до попереднього періоду	-	-	355	278
Кредити надані юридичним особам, млн. грн.	27625	40451	78969	101566
% до попереднього періоду	-	-	286	251
Кредити надані фізичним особам, млн. грн.	11738	10442	60836	40006
% до попереднього періоду	-	-	518	383
Витрати на персонал, млн. грн.	1124	1868	3034	4151
% до попереднього періоду	-	-	270	222
Адміністративні витрати, млн. грн.	837	1364	1847	2331
% до попереднього періоду	-	-	221	171
Загальні доходи, млн. грн.	3747	6306	10623	13411

% до попереднього періоду	-	-	283	213
Чистий прибуток, млн. грн.	369	1038	1589	3131
% до попереднього періоду	-	-	413	302
Статутний капітал, млн. грн.	3851	4429	9963	11936
% до попереднього періоду	-	-	251	269
Власний капітал, млн. грн.	5337	8097	16845	22546
% до попереднього періоду	-	-	316	278