

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ТЕРНОПІЛЬСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
ФАКУЛЬТЕТ БАНКІВСЬКОГО БІЗНЕСУ
КАФЕДРА БАНКІВСЬКОЇ СПРАВИ

Іолтуховський Віталій Валерійович

ДОВГОСТРОКОВЕ БАНКІВСЬКЕ КРЕДИТУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНИХ
ПРОЕКТІВ ТА ЙОГО ЗНАЧЕННЯ ДЛЯ ЕКОНОМІКИ УКРАЇНИ

Спеціальність 8.03050802 – банківська справа

Дипломна робота за освітньо-кваліфікаційним рівнем «магістр»

Студент групи БСм-51
В. В. Іолтуховський

(підпис)

Науковий керівник:
к.е.н., доцент Я. І. Чайковський

(підпис)

Дипломну роботу допущено
до захисту:

«__» _____ 2013 р.

Завідуючий кафедрою банківської справи,
доктор економічних наук, професор
О. В. Дзюблюк

(підпис)

Тернопіль – 2013

ЗМІСТ

ПЕРЕЛІК УМОВНИХ СКОРОЧЕНЬ	3
ВСТУП	4
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ БАНКІВСЬКОГО КРЕДИТУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЕКТІВ	
1.1. Необхідність та значення кредитування інвестиційних проектів для економіки України	9
1.2. Поняття довгострокового кредитування інвестиційних проектів та його особливості	15
1.3. Зміст та сутність інвестиційного проекту, як об'єкта кредитування в сучасних умовах	29
ВИСНОВКИ ДО РОЗДІЛУ 1	38
РОЗДІЛ 2. АНАЛІЗ СУЧАСНОГО ПРОЦЕСУ БАНКІВСЬКОГО КРЕДИТУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЕКТІВ	
2.1. Особливості механізму кредитування інвестиційних проектів та оцінка їхньої ефективності	40
2.2. Моніторинг проектних ризиків та мінімізація їх впливу	51
2.3. Формування та проблеми розвитку ринку банківського інвестиційного кредиту в Україні	64
ВИСНОВОК ДО РОЗДІЛУ 2	77
РОЗДІЛ 3. ПЕРСПЕКТИВИ РОЗШИРЕННЯ БАНКІВСЬКОГО КРЕДИТУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЕКТІВ В УКРАЇНІ	
3.1. Державний вплив на функціонування інвестиційного ринку в Україні	79
3.2. Зарубіжний досвід стимулювання кредитно-інвестиційної діяльності банківських установ та можливості його застосування у вітчизняних реаліях	88
ВИСНОВОК ДО РОЗДІЛУ 3	94
ВИСНОВКИ	96
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	100
ДОДАТКИ	Помилка! Закладку не визначено.

ПЕРЕЛІК УМОВНИХ СКОРОЧЕНЬ

- IRR – внутрішня норма прибутковості інвестицій;
- NPV – чистий дисконтований дохід;
- PB – періоду окупності інвестицій;
- RI – індекс рентабельності інвестицій;
- ВВП – валовий внутрішній продукт;
- ДПП – державно-приватне партнерство;
- ДЦП – державні цільові програми;
- КІП – кредитно-інвестиційний портфель;
- НБУ – Національний банк України;
- ОВДП – облігації внутрішньої державної позики;
- PI – індекс рентабельності інвестицій;
- СГД – суб'єкти господарської діяльності;
- США – Сполучені Штати Америки;
- ТЕО – техніко-економічне обґрунтування;
- УБР – Український Банк Розвитку.

ВСТУП

Актуальність теми дослідження. В умовах поступового зменшення рівня інвестиційної привабливості держави, низького рівня розвитку ринку фінансових послуг та обмеженості ресурсів окремих підприємств самостійно проводити фінансування розроблених інвестиційних проектів роль банківських установ в активізації інвестиційної діяльності зростає, оскільки банківський сектор найбільш стрімко розвивається, ніж решта секторів національної економіки та й займає місце найбільшого сегменту на фінансовому ринку держави.

Позитивний напрямок розвитку діяльності банківських установ сприяє посиленню їхньої функціональної ролі у національних економічних процесах: комерційні банки, виконуючи функції посередника акумулюють та перерозподіляють тимчасово вільні фінансові ресурси, виділяють перспективні напрямки вкладень та обсяги необхідних інвестицій, опосередковуючи водночас відтворювальні процеси, що перебігають в економіці країни. Проте, на сьогоднішній день ще залишаються актуальними проблематичні питання стосовно оптимізації кількісної структури банків, створення вузькопрофільних банківських структур чи об'єднань, забезпечення довготермінової ресурсної бази, усунення диспропорцій на територіальних рівнях щодо інвестування коштів у реальний сектор, що негативно відбиваються на процесі розвитку банківської системи зокрема та структурній перебудові вітчизняної економіки загалом.

Огляд літератури з теми дослідження. Окремі аспекти вищевикладеної проблематики розглядали такі науковці як: Н. Г. Антонов, В. І. Базилевич, Г. Р. Балянт, Г. О. Бардиш, С. В. Башлай, Г. І. Бацнянин, І. С. Благун, О. А. Борисов, В. В. Бочаров, П. В. Буряк, Д. О. Василик, В. В. Вітлінський, О. І. Воробйова, А. Ф. Гойко, С. А. Гуткевич, Р. З. Дарміць, У. В. Дремова, В. Ю. Катасонов, Л. С. Кобиляцький, О. С. Кобичева, В. В. Козик, В. В. Коссов, Т. П. Куриленко, О. Т. Левандівський, Р. І. Лепак, Б. Л. Луців, І. К. Мазур, Т. В. Майорова, Д. С. Морозов, В. А. Москвин, А. М. Немчин, А. А. Пересада, М. А. Пессель, М. В. Петров, А. В. Рабушенко, В. П. Семенов, Т. Б. Стечишин, О. І. Стирська, О. О. Удалих, В. А. Федоровський, О. В. Чилій, К. О. Шпилевой та

інші. Водночас, проблематика ролі банківського кредиту, як потенційного ресурсу для інвестиційної діяльності потребує поглибленого наукового вивчення.

Дане дослідження сприяє поглибленню теоретичних пошуків ефективних методик кредитування потенційних інвестиційних проектів, можливостей розширення участі банківських установ у даних процесах. У такому випадку, варто зазначити, що банківські кредити під інвестиційну діяльність, спроможні стимулювати господарську активність та прискорити економічне зростання.

Важливість та практична значимість вищенаведеної проблематики стали основою вибору тематики дипломної роботи, водночас відзначаючи її актуальність.

Мета і завдання дослідження. Метою дипломної роботи виступає теоретичне обґрунтування засад довгострокового банківського кредитування інвестиційних проектів в сучасних умовах та вироблення практичних пропозицій щодо розширення інвестиційних процесів в Україні.

Спираючись на зазначену мету дослідження в роботі були поставлені і вирішені такі завдання:

- дослідити та узагальнити теоретичні основи довгострокового банківського кредитування інвестиційних проектів;
- висвітлити необхідність інвестиційного кредитування для економіки України;
- оцінити особливості кредитування інвестиційних проектів та проаналізувати методи оцінки їхньої ефективності з метою внесення пропозицій щодо їх оптимального використання;
- на основі вивчення діяльності банків проаналізувати формування ринку банківського інвестиційного кредитування та виявити проблеми його розвитку;
- дослідити напрями впливу державних органів на функціонування інвестиційного ринку України;
- запропонувати можливі шляхи вирішення проблем діяльності банків у сфері інвестиційного кредитування враховуючи закордонний досвід.

Об'єкт і предмет дослідження. Об'єктом дослідження є система економічних відносин, котрі виникають на інвестиційному ринку з метою реалізації інвестиційних проектів.

Предметом дослідження є кредитно-інвестиційна діяльність вітчизняних банківських установ, яка полягає у формуванні структури банківських активів і пасивів, взаємозв'язку інвестиційних аспектів банківської діяльності зі станом реального сектора економіки України.

Методи дослідження. У дипломній роботі використовувалися методи порівняння та узагальнення (при з'ясуванні суті інвестиційного кредитування, інвестиційного проекту, проектних ризиків); статистичні, групування, графічного аналізу, математичні (при оцінці результатів діяльності комерційних банків, аналізі ефективності методів оцінки інвестиційних проектів); комплексний та системний підходи (для дослідження напрямів розвитку інвестиційного ринку, визначення шляхів подолання проблем банківського інвестиційного кредитування).

Інформаційна база роботи. Теоретичну та інформаційну основу даного дослідження складають фундаментальні основи економічної теорії, нормативно-правові документи, матеріали всеукраїнських і міжнародних науково-практичних конференцій, монографічні і періодичні наукові видання, статистичні дані від Державного комітету статистики України, Національного банку України, Державного агентства з інвестицій та управління національними проектами України.

Наукова новизна дипломної роботи полягає у структурно-системному дослідженні і подальшому розвитку теоретичних та методичних основ кредитування інвестиційних проектів банківськими установами. На основі проведеного наукового дослідження сформовано наступні результати:

- запропоновано трактувати «інвестиційне кредитування», як форму реалізації комплексу заходів щодо направлення кредитних коштів, на основі принципів банківського кредитування, до позичальника для задоволення його попиту на інвестиційні ресурси, які стануть основою розширеного відновлення

капіталу. Сприймаючи банківські кредити як інвестиційні кошти, сформовано висновок про те, що вони будуть такими тільки у разі забезпечення ними розширеного відтворення капіталу позичальника. Тобто, кошти банківського інвестиційно-кредитного характеру повинні спрямовуватися на об'єкти реального інвестування, їх модифікацію та збагачення інноваціями;

- обґрунтовано дефініцію «інвестиційний проект» як об'єкт кредитування, з точки зору кредитора, що являє собою певну сукупність заходів, котрі передбачають застосування наявних ресурсів в чітко визначені терміни для одержання прогнозованого результату, на який направлена позикова вартість із застосуванням принципів кредитування;

- висвітлено, що інвестиційний проект виступає у ролі як об'єкта кредитування, так і об'єкта управління. Банківська установа здійснюючи управління таким проектом підвищує імовірність досягнення запланованої мети, тобто отримання відповідних прибутків від виконання позичальником у повній мірі своїх зобов'язань перед кредитно-фінансовою установою;

- запропоновано схему фази кредитного аналізу на основі висвітлених методів фінансового аналізу як потенційного позичальника, так і ефективності інвестиційного проекту;

- обґрунтовано необхідність управління проектними ризиками на всіх етапах та фазах інвестиційного циклу проекту за участю всіх учасників інвестиційного проекту, а особливо банком-кредитором;

- висвітлено модель кредитування, яка склалася в Україні на сьогоднішній день на основі проведеного аналітично-статистичного дослідження кредитної діяльності банківських установ. Визначено її невідповідність стратегічним цілям економічного розвитку держави, оскільки модель кредитування спрямована на кінцеве споживання та підтримку поточної діяльності господарюючих суб'єктів, а не на ефективну реструктуризацію та модернізацію національного виробництва;

- сформовано класифікацію об'єктів інвестиційного правового регулювання на основі аналізу нормативно-правових документів інвестиційного законодавства;

- виявлено проблеми кредитно-інвестиційної діяльності банків в Україні та

сформульовано заходи, враховуючи зарубіжний досвід, щодо їхнього усунення.

Практичне значення дипломної роботи. Сформовані та обґрунтовані в дипломній роботі висновки, положення і пропозиції потенційно можуть бути використані для покращення ефективності діяльності при кредитуванні інвестиційних проектів та активізувати роботу комерційних банків з інвестиційного кредитування.

Структура та обсяг дипломної роботи. Структура дипломної роботи включає в себе вступ, три розділи, висновки, список використаних джерел та додатки. Дипломна робота викладена на 117 сторінках комп'ютерного тексту, що містять 8 рисунків, 5 додатків на 6 сторінках. Список використаних джерел займає 11 сторінок та включає 105 найменувань.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ БАНКІВСЬКОГО КРЕДИТУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЕКТІВ

1.1. Необхідність та значення кредитування інвестиційних проектів для економіки України

Закріплення ринкових відносин у національній економіці є позитивним кроком на шляху до макроекономічного зростання. На сьогоднішній день можна виділити дві основні теорії розвитку національної економіки – традиційна і стійка. До прихильників першої відносять Дж. М. Кейнса, П. Х. Дугласа, Н. Г. Марківа та інших [54, с. 106]. Вони відстоюють думку про те, що рівень розвитку економіки залежить тільки від темпів її зростання. У даній концепції «Валовий національний продукт» і «Валовий внутрішній продукт» є головними вимірниками темпів зростання економіки, збільшення яких призводить до росту рівня економічного розвитку країни.

Позицію стійкої концепція економічного розвитку відстоюють Б. Х. Краснопольський, Р. А. Костанза та інші науковці, стверджуючи, що рівень економічного розвитку держави визначається як темпами зростання економіки, так і екологічним станом довкілля, в якому проживає населення, рівнем соціальної забезпеченості громадян (ступенем задоволеності матеріальними та духовними благами) [102, с. 32; 29, с. 18]. Концепція отримала розвиток у середині 1970-х рр. в працях учених інституту «Worldwatch», зокрема, його директора Л. Брауна. Термін «стійкий розвиток» (sustainable development) став широко використовуватися екологами, економістами, політиками після публікації доповіді «Наше спільне майбутнє», підготовленої в 1987 році для Організації Об'єднаних Націй (ООН) Міжнародною комісією з навколишнього середовища і розвитку [103, с. 19].

Незважаючи на окремі відмінності між традиційною та стійкою концепцією економічного розвитку держави, представники як першого, так і другого

напрямку висвітлюють думку про те, що піднесення економіки неможливе без її зростання. Отже, актуальним набуває питання визначення головного фактора, що зумовлює прискорення темпів економічного зростання.

Багато представників теорії економічного росту в якості найважливішого чинника виділяють інвестиції. На думку Дж. М. Кейнса зростання економіки можливе лише за умови повної зайнятості населення, що забезпечує повне завантаження виробничих потужностей. При цьому населення отримує дохід, частину якого споживає, забезпечуючи достатній для зростання обсягів випуску рівень попиту, а частина, шляхом трансформації із заощаджень в інвестиції, надходить в економіку, забезпечуючи розширення виробництва і зростання пропозиції продукції [25, с. 11].

Також існує думка про зворотній зв'язок – залежності інвестицій від темпів економічного зростання. Таку теорію розглядали послідовники Дж. М. Кейнса – неокейнсіанці Р. Харрорд та Є. Домар [101, с. 4; 102, с. 623]. Вони стверджують, що зростання економіки відбувається через вкладення коштів у підприємства реального сектора економіки, які в свою чергу, ефективно використовуючи надані ресурси, поліпшували показники своєї діяльності та, відповідно, збільшували власний капітал, що в подальшому використовувався для розширення інвестиційних вкладень. Відомий американський економіст неокейнсіанець Елвін Хансен у своїй монографії «Економічні цикли і національний дохід» стверджував, що можливою причиною безробіття, криз та циклічності економіки є коливання динаміки інвестицій. Введений ним принцип мультиплікатора-акселератора демонструє кількісну взаємозалежність зростання інвестиційних вкладень від росту національного доходу, тобто збільшення інвестицій призводить до зростання національного доходу та зайнятості населення, а наслідком зростання зайнятості, доходу та ефективного попиту є подальше зростання інвестиційних вкладень [43].

Інвестиції займають одну із ключових ролей у розвитку національних економічних процесів.

На макроекономічному рівні взаємозв'язок економічних процесів та потоку інвестицій має двоякий характер. З однієї сторони, інвестиційні ресурси формуються в залежності від показників економічної активності певного регіону, країни, а з іншої – інвестиційний розподіл сприяє змінам стану економіки держави, а також забезпечує розвиток соціальних та екологічних процесів.

Від вливання інвестиційних ресурсів в економіку утворюються такі позитивні ефекти, як [87]: економічний, соціальний, екологічний.

Економічними ефектами інвестиційного припливу є [87]:

- розширення та удосконалення інвестиційної інфраструктури;
- позитивний відбиток на показнику платіжного балансу;
- модернізація та переоснащення виробничих комплексів;
- зростання обсягів виробничих потужностей;
- поступове підвищення рівня конкуренції на ринках тощо.

Процес модернізації повинен включати у себе пункт обов'язкового впровадження прогресивних виробничих технологій. Впроваджуючи конкурентоздатні та сучасні виробничі технології, інвестори сприяють технологічному розвитку виробництва, наслідком якого є підвищення якості продукції чи послуг. Впроваджуючи нові техніки управління та організації праці, інвестори сприяють зростанню продуктивності праці. Зростання продуктивності праці, впровадження прогресивних технологій та створення нових потужностей як результат інвестиційних вливань, у підсумку призводить до зростання обсягів випуску як продукції, так і надання послуг.

Роль інвестиційних ресурсів у перспективі зростання економіки розглядають із погляду послідовності певних процесів [87]: «початкові інвестиції» – «пожвавлення ринку» – «інвестиційний підйом».

«Початкові інвестиції» потрібні для стимулювання пожвавлення економіки регіону чи країни в цілому, зростання на цій основі привабливості певних секторів економіки для інвестиційних вкладень. Проведення широкомасштабних інвестиційних вкладень, поновлення та розвиток на цій основі технічної бази виробництв представляє з себе один із найважливіших напрямів подолання

виробничого застою. Даний аспект передбачає підтримку інвестиціями важливих галузей та підприємств на такому рівні, за якого вони б безперервно функціонували, оскільки ефективні інвестиційні вкладення у відновлення виробничих потужностей є однією із початкових умов виходу економіки із кризи. Тут важливо виокремити найбільш перспективніші підприємства з різних секторів економіки, ще їх називають «точками росту» [87].

Інвестиційний капітал, котрий вкладений у «точку росту» створює середовище економічного пожвавлення, що стимулює до роботи обслуговуючі та суміжні виробництва, що дає поштовх розвитку інвестиційної інфраструктури, забезпечує надходження зарплат та податкових платежів, чим і підвищує платоспроможний попит населення та забезпечує зростання доходів бюджетів на різних рівнях. Як кинутий камінь у воду, котрий створює хвилі, так і капітал вкладений у «точки росту», породжує хвилі пожвавлення, що стають передумовами інвестиційного підйому. Дане явище, котре отримало назву «довгих хвиль», вперше дослідив науковець Н. Д. Кондратьєв, що аналізував вплив інвестицій на розвиток промисловості [88, с. 126].

Зростання обсягів виробництва продукції найбільш помітно при капітальних вкладеннях. Інвестиційні вкладення підсилюють ринкову конкуренцію, оскільки сприяють зниженню загального обсягу витрат на випуск продукції чи надання послуг. Якщо на ринок виходить нова конкурентоздатна продукція, то інші учасники конкурентної боротьби намагаються здешевити свої продуктивні пропозиції шляхом організаційних та технологічних оновлень чи нововведень.

Результатом здійснення інвестиційних вливань виступає позитивний відбиток на показнику платіжного балансу країни, що проявляється через: зростання обсягів експорту (проінвестовані виробництва збільшують поставки продукції на зовнішній ринок), збільшення економії імпорту (закордонні інвестиції приходять тільки у формі сировини та обладнання) та розширення імпортозаміщення (вкладання інвестиційних ресурсів у галузі, обсяг виробництва яких є незначним та зростаючий попит задовольняється за рахунок імпортних поставок).

Отже, інвестиції виступають одним із найважливіших факторів розвитку економічних процесів та є каталізатором економічного зростання на рівні окремих виробництв, галузей та регіонів, а також на загальнодержавному рівні.

Екологічним ефектом при інвестиційних вкладеннях є нарощування ресурсозберігаючої техніки, що сприяє очищенню атмосферного повітря, води та дозволяє здійснювати вторинну переробку відходів різних галузей. Дане інвестування поліпшує екологічну ситуацію та запобігає збільшенню шкідливих викидів у навколишнє середовище.

До економічного та екологічного ефекту від інвестиційних вливань додають соціальний ефект, який полягає в зменшенні рівня загрози соціальних конфліктів та зниженні соціальної напруженості населення країни. Даний ефект стає можливим у зв'язку із [87]:

- скороченням рівня безробіття та нарощенням трудового потенціалу країни;
- зростанням доходів домашніх господарств, а отже і їхньої платоспроможності;
- збільшенням розмірів та видів соціальних виплат, які стають можливими у наслідок збільшення доходів бюджетів на різних рівнях;
- загальним підвищенням рівня життя у державі.

Також слід звернути увагу на те, що інвестиційні потоки є змінною величиною, на їх обсяг та інтенсивність впливають велика сукупність різноманітних факторів як внутрішнього, так і зовнішнього характеру.

Отже, для підтримки трансформаційних процесів, стабілізації економіки країни та подальшого її розвитку необхідні значні вливання різноманітних ресурсів. Зокрема, провідною ланкою, яка ефективно може забезпечити процес розширеного відтворення є фінансові інвестиції, оскільки саме вони можуть переходити в інакшу будь-яку форму інвестиційних ресурсів через придбання робочої сили, предметів та засобів праці, інновацій та інших необхідних елементів для виробництва. На сьогодні існує низка перешкод, які стоять на заваді вищезазначених процесів. До основних можна віднести [23, с. 84]:

по-перше, розмір наявних вільних коштів може не відповідати попиту на них;
по-друге, терміни вивільнення коштів у їх власників можуть не співпадати з термінами, на які вони потрібні позичальникам;

по-третє, власники тимчасово вільних коштів, зазвичай, не володіють методологією та системою оцінки кредитоспроможності потенційних позичальників;

по-четверте, не завжди власники тимчасово вільних коштів перебувають на одній і тій самій території з потенційними позичальниками.

Одними із основних інституцій, які здатні акумулювати значні обсяги коштів і активізувати інвестиційні процеси є комерційні банки, діяльність яких у даних операціях закріплюється на законодавчому рівні, в Україні правила такої діяльності регламентуються в Законах України «Про банки і банківську діяльність» та «Про Національний банк України», а також іншими численними нормативними актами, що були видані Національним банком України [59; 74]. Банки здатні опосередковувати зв'язки суб'єктів господарської діяльності з приводу передачі тимчасово вільних грошових коштів, від тих, хто ними володіє до тих хто, їх потребує.

Мобілізуючи кошти різних обсягів і термінів, а також володіючи розгалуженою сіткою відділень та представництв, банки мають можливість здійснювати кредитно-інвестиційні вкладення у таких розмірах та термінах, що потребують позичальники.

Основна роль комерційних банків у фінансуванні інвестиційних проектів проявляється через надання інвестиційних кредитів.

Загалом кредит є важливою категорією ринкової економіки, що відображає реальні зв'язки та відносини економічного життя суспільства. Він завжди був і залишається значним важелем у стимулюванні розвитку виробництва, оскільки за його допомогою прискорюється процес обігу капіталу як на макро-, так і на мікроекономічному рівні [50, с. 210].

Відтак роль банківських кредитних ресурсів для розвитку та зростання національної економіки проявляється у [23, с. 86]:

- забезпеченні безперервного відтворювального процесу суб'єктів господарювання. Основні та оборотні кошти можуть уповільнювати свій рух на одній із стадій виробництва та обігу. Від закінчення виробництва до реалізації продукції проходить певний час, саме у цьому проміжку підприємству можуть знадобитися фінансові ресурси для придбання необхідних оборотних фондів, виплати заробітних плат та можливості переходу до наступного виробничого циклу, не зупиняючись до моменту отримання виручки від реалізації продукції виробленої у попередньому циклі;

- можливості прискорення організації нового підприємства або модернізацію вже існуючого. Придбання основних, додаткових фондів, нематеріальних активів та проведення перекваліфікації працівників призводить до зростання як кількісних, так і якісних характеристик наданої продукції та послуг;

- здатності до створення та перерозподілу доходу, що проявляється у процесі реалізації продукції, яка була випущена з використанням у виробництві наданого кредиту та подальшому отриманні доходу, який перерозподіляється між кредитором і позичальником.

Таким чином, для забезпечення розвитку економіки потрібні інвестиції. Саме за рахунок підвищення кредитно-інвестиційної діяльності комерційних банків держава отримує грошові вливання в реальний сектор економіки, що в подальшому призведе до зростання темпів показників розвитку як окремих галузей, так і економіки в цілому.

1.2. Поняття довгострокового кредитування інвестиційних проектів та його особливості

На сучасному етапі розвитку нашої держави у період трансформаційних та реформаційних змін важливого значення набувають різноманітні проекти, котрі здатні вирішити ряд економічних та соціальних проблем, збільшити товаровиробництво для вітчизняного та іноземного споживача, розширити

експортно-імпортні відносини країни та у підсумку забезпечити стабільний і надійний розвиток як окремих галузей, так і економіки в цілому.

Обмеженість залучення інвестиційних ресурсів для створення чи модернізації основних фондів, реалізації різноманітних проектів зумовлює необхідність пошуку альтернативного джерела фінансування. На сьогоднішній день кредитні механізми повноцінно можуть використовуватися для реалізації інвестиційних проектів.

Банківський кредит виступає головним ресурсом забезпечення впровадження інвестиційних проектів в Україні, у зв'язку з негативними сторонами вітчизняної економіки, такими як: фінансова нестабільність і слабкість існуючих фінансових та інвестиційних компаній, незначна присутність стратегічних інвесторів, недостатні розміри власних коштів у підприємств для здійснення оновлення чи модернізації. Саме банківські кредитні установи володіють [74, с. 251]:

- сегментом кредитної ринкової інфраструктури, який є найбільш розвинутий;
- різновекторними зв'язками як на вітчизняному, так і на міжнародному ринку грошей та капіталів;
- є провідними внутрішніми інституціями на фондовому ринку та акумулюють значні інформаційні дані стосовно інвестиційного ринку.

Виокремлення інвестиційного кредитування від загальної системи розуміння кредиту визначається відмінністю його за суттю та змістом, особливостями організації кредитування, нормативно-законодавчим, аналітично-інформаційним та іншим забезпеченням, пов'язаним з реалізацією інвестиційного проекту різного масштабу. Існує певне уявлення, згідно з яким потреба в інвестиційному кредиті об'єктивно виходить з наявності грошово-товарних відносин, обслуговуванні кредитними коштами кругообігу основних виробничих фондів та утворенні матеріально-товарних запасів суб'єктів економічних відносин, що є наслідком невідповідності суми наявних фінансових ресурсів потребам розширеного відновлення капіталу. У даному випадку народжуються кредитні взаємини довгострокового характеру: з'являється можливість у позичальника отримати

кошти скоріше, ніж можна їх здобути з обігу після реалізації продукції чи надання послуг. В той же час, у кредиторів внаслідок утворення тимчасово вільних фінансових ресурсів та їх руху створюється й можливість надання інвестиційного кредиту [51, с.210].

Сприймаючи банківські кредити як інвестиційні кошти, можна дійти висновку, що вони будуть такими тільки у разі забезпечення ними розширеного відтворення капіталу позичальника. Тобто, кошти банківського інвестиційно-кредитного характеру повинні спрямовуватися на об'єкти реального інвестування, їх модифікацію та збагачення інноваціями.

Банківське інвестиційне кредитування набуває окремого характеру лише при кредитуванні інвестиційних задумів, коли індивідуально-спеціальний інвестиційний план не розробляється, то здійснюється просте кредитування.

У нашому дослідженні для усунення монотонності та сухості тексту поняття «інвестиційний проект», «інвестиційний задум» та «інвестиційний план» будуть вживатися як синоніми, оскільки електронний економічний словник ототожнює дані поняття [91].

Варто розібратися в особливих характеристиках інвестиційного кредиту, що відрізняють його від ряду інших кредитних вкладень. Так, зазначимо що за припущенням науковця Т. В. Майорової, вони проявляються з точки зору економічного змісту інвестицій як процесу. Перш за все, повинна бути попередня діяльність, яка є основою формування інвестиційних ресурсів у необхідних кількостях. Надалі, розтягнутість за термінами вкладення коштів. Та остаточно, орієнтація на кінцевий результат, який проявляється у формі доходу (на макрорівні це виявляється як ріст національного доходу) [35, с.7]. Крім того, деякі автори до унікальних особливостей інвестиційних кредитів відносять [52, с. 6]:

- об'єкт кредитування – інвестиційний задум, оцінка якого передуює аналізу фінансового стану позичальника;
- рівень прибутковості інвестиційних вкладень є орієнтиром для визначення відсотка (плати) за надані ресурси, водночас його розмір не повинен перевищувати результати від інвестицій;

- термін окупності інвестиційного плану є базою для визначення терміну інвестиційного кредиту;
- присутня можливість надання інвестиційного кредиту з пільговим терміном використання, тобто на термін впровадження інвестиційного задуму виплачуються тільки відсотки за надані кошти, а основна сума боргу сплачується в наступні періоди часу;
- погашення інвестиційного кредиту і відсотків за користування ним відбувається за рахунок надходжень від впровадження інвестиційного задуму.

До вищезазначених специфічних особливостей інвестиційного кредиту, теоретик О. Г. Семенюта додає ще одну: погашення даного кредиту може відрізнятися від терміну окупності, якщо грошові надходження від даних інвестицій будуть вищими, ніж прогнозно-розрахункові у проекті. В іншому прецеденті кредитні кошти будуть використовуватися як ресурс, якого не достатньо, і втратить особливості інвестиційного (який стимулює економічне зростання) [76, с. 311]. Одним із найважливіших принципів віднесення кредитних коштів до інвестиційних є те, що вони повинні бути направлені на забезпечення поступового збільшення вартості за рахунок створення нових потужностей сфер виробництва та обігу, як наслідок реконструкції чи модернізації, а не придбання вже існуючої вартості чи задоволення поточних потреб. Отже, інвестиційний кредит видається тільки на ті видатки, які не враховуються у собівартість продукції (останні можуть фінансуватися за рахунок короткострокових кредитів) [52, с. 28]. До інвестиційного кредитування не включаються кредити, котрі спрямовуються на задоволення тимчасових поточних потреб суб'єктів економічних відносин в оборотних ресурсах. До створення оборотного капіталу входять кредити, що видані для придбання матеріалів, сировини, формування товарних запасів, а також кошти, видані на підтримку операцій експорту-імпорту товарів і послуг в т. ч.: факторингу і форфейтингу. На підтримку оборотного капіталу використовуються кредитні кошти через застосування платіжних карток, котрі допомагають забезпечувати розрахунки за товари та послуги. До зазначеної категорії включають також споживчі кредити, які спрямовані на задоволення

поточних потреб людей в їжі, одягу, відпочинку та іншому подібному. Проте, фінансова підтримка створення оборотних коштів як складової частини процесу модифікації або реконструкції виробництва є водночас і складовою ланкою інвестиційного кредитування певного проекту.

Також до специфіки інвестиційного кредитування левова частка науковці відносить його довгостроковий характер [37, с. 48; 77, с. 311]. Для прикладу, науковець У. В. Дрімова інвестиційний кредит висвітлює, як один із елементів з класифікації довгострокових кредитів (рис. 1.1).

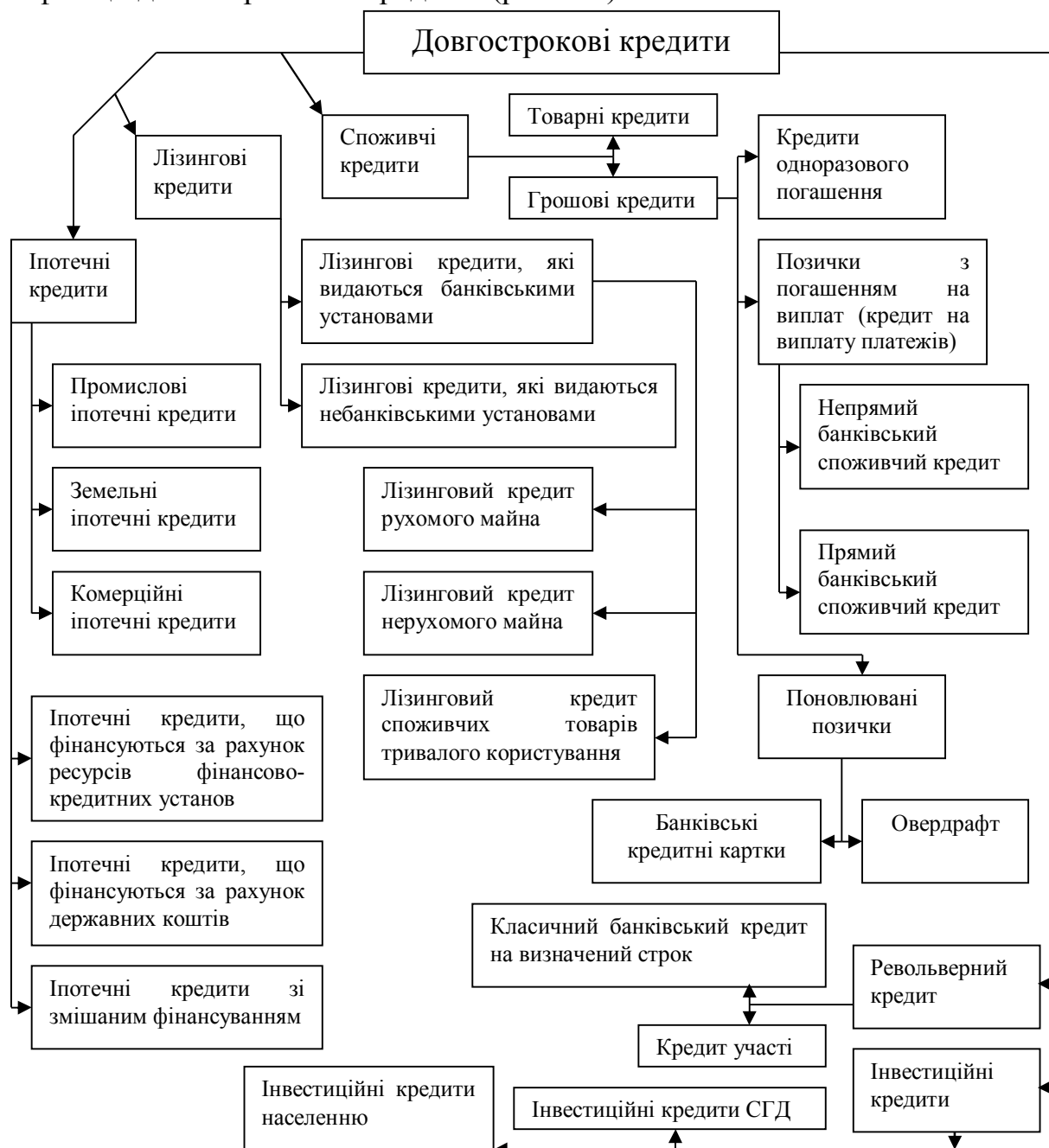


Рис. 1.1. Класифікація довгострокових кредитів за У. В. Дрімовою [17]

Натомість, на нашу думку, довготерміновий характер інвестиційного кредитування не може бути визначальним критерієм віднесення кредиту до категорії інвестиційний, оскільки об'єктами такого кредитування виступають інвестиційні задуми, окупність яких залежить від інвестиційного циклу. Аналізуючи інвестиційний характер банківського кредитування, варто зазначити, що основою інвестиційного кредитування виступає авансований капітал, який після вкладання повертається у збільшеному розмірі.

Таким чином, опираючись на вищевикладене, можна стверджувати, що інвестиційний кредит сприймається як інвестиційний ресурс, якщо він застосовується з метою розширеного відтворення. Отже, сегмент банківського інвестиційного кредитування включає кредити, які спрямовуються в об'єкти реального інвестування, котрі пов'язані з відтворенням або розширенням засобів виробництва, на основі його модифікації чи реконструкції.

Наявною особливістю банківського інвестиційного кредитування є те, що така діяльність підпадає регулюванню як законодавчо-нормативних документів щодо здійснення інвестиційної діяльності, так, відповідно, і кредитної.

Банківські установи реалізуючи свою діяльність у сфері кредитування інвестиційних задумів повинні дотримуватися певних принципів, котрі складають основу кредитного механізму. Наявність загальновідомих економічних принципів кредитування (платності, строковості, забезпеченості, поверненості, цільового характеру) у зв'язку із наданням коштів для реалізації інвестиційних проектів доповнюються особливими компонентами, котрі виходять із сутності банківського інвестиційного кредитування та можуть по-іншому виявлятися в певних позикових операціях.

Необхідність наявності особливих компонентів виходить із особливостей здійснення інвестиційного кредитування, котре в основному повинно забезпечувати розширене відтворення. Крім того, таке відтворення має на меті та мусить забезпечувати такий рівень прибутковості, котрий задовольнив б як ініціатора інвестиційного задуму, так і самого кредитора у вигляді одержаних процентів від надання коштів.

Отже, до основних принципів організації банківського інвестиційного кредитування слід відносити [27, с. 60]:

- Принцип «Платності», характеризується як обов'язковий платіж котрий позичальник повинен здійснити на користь кредитора за отримані фінансові ресурси, як правило це є відсоток від наданої суми. При визначенні його розміру враховують вартість коштів, залучених банком на депозити, терміни користування кредитом, наявністю конкуренції та державного регулювання ціни, рівня інфляції та інші.

- Принцип «Строковості», тобто при укладенні кредитної угоди сторонами конкретизується певний термін і кінцева дата користування та повернення отриманих коштів. Термін повернення кредиту інвестиційного характеру залежить від різних чинників, зокрема: масштабу інвестиційного проекту; часу окупності вкладених коштів; рівнів різноманітних ризиків, котрі притаманні реалізації інвестиційного задуму та інші.

- Принцип «Забезпеченості» є одним із найважливіших, котрий полягає у намаганні банківської установи захистити свої інтереси та інтереси вкладників, не допустити збитки від реалізації потенційних ризиків через вимагання у позичальника забезпечення: рухомого та нерухомого майна, нематеріальних активів, гарантії або поручительства. На сьогоднішній день в Україні складається ситуація, коли значна кількість можливих позичальників не має у своїй власності належного забезпечення, котре б могло відшкодувати банківській установі витрати понесенні у наслідок втрати платоспроможності клієнта при здійсненні інвестиційних задумів.

- Принцип «Поверненості», основою даного принципу є завершення кругообігу фондів та повний вихід кредитних коштів із обороту в грошовій формі для повернення їх кредиторам. Варто зауважити, що повним кругообігом фондів при реалізації інвестиційних проектів є цілий цикл, котрий починається від передпроектного аналізу до повної окупності фінансових вкладень.

- Принцип «Цільової спрямованості», передбачає обов'язкове спрямування кредитних коштів на ті цілі, котрі передбачені у кредитному

договорі. Особливістю даного принципу є те, що відбувається перебіг кредитування від об'єкта до суб'єкта.

Специфіка банківського інвестиційного кредитування також проявляється у наявності деяких особливих принципів, зокрема [82, с. 179]:

- залучення до аналізу інвестиційного задуму висококваліфікованих спеціалістів, котрі можуть підтвердити життєздатність об'єкта майбутніх кредитних вкладень;
- розрахунок, нотування (облік) та розподілення усіх наявних ризиків;
- моніторинг та обов'язкове врахування законодавчих аспектів здійснення інвестиційної діяльності, а саме операцій з інвестиційного кредитування.

Варто наголосити, що динамічне оточуюче середовище, в якому реалізуються принципи банківського інвестиційного кредитування, може впливати на зміну їх сутності або збагачувати новітнім змістом.

Розглядаючи поняття інвестиційного кредитування, слід зауважити, що існує значна кількість різноманітних поглядів науковців щодо суті зазначеного поняття. Зокрема, науковий діяч В. В. Бочаров ототожнює інвестиційне кредитування з довгостроковим, проте не враховує специфіку кредитування інвестиційних задумів, котра проявляється у тому, що термін наданого кредиту залежить від періоду окупності інвестованих коштів, а в свою чергу цей період може бути меншим одного року [8, с. 23]. Відтак, з урахуванням особливостей кредитної діяльності в Україні довгостроковим називають кредит, який погашається понад один рік [83]. Отже, наведене вище ототожнення має сенс тільки у тому випадку, коли термін окупності вкладених ресурсів триває більше одного року.

Український законодавець не виокремлює єдине поняття «інвестиційний кредит» чи «інвестиційне кредитування», натомість у Положенні Національного банку України «Про порядок формування і використання банками України резервів для відшкодування можливих втрат за активними банківськими операціями» №23 від 25.01.2012 р., подається розуміння «кредиту під інвестиційний проект», що являє собою довгостроковий кредит, наданий для

реалізації інвестиційного проекту (крім інвестування кредитних коштів у такі об'єкти інвестиційної діяльності, як цінні папери, цільові грошові вклади, інтелектуальні цінності, майнові права), майбутні доходи за яким будуть джерелом повернення кредиту [55]. Отож, український законотворець припускається такої ж помилки у трактуванні, що і В. В. Бочаров, приписуючи терміновість «довгостроковий».

Деякі вчені банківське інвестиційне кредитування розглядають як форму проектного фінансування, до них належать: М. В. Петров, В. Ю. Катасонов, Д. С. Морозов. Проектне фінансування вони ж розглядають з двох позицій:

1) як надання цільового кредиту з метою реалізації інвестиційного задуму з обмеженим регресом або без регресу кредитора на позичальника: забезпеченням виключно виступають грошові надходження та активи, які виникають у ході реалізації проекту;

2) як один із можливих варіантів нагромадження фінансових ресурсів та, у комплексі з іншими, направлення на реалізацію інвестиційного проекту. Водночас, розподіляючи фінансові ризики, що пов'язані із впровадженням інвестиційного задуму.

Інакше кажучи, у кредитора виникає підвищений ризик, оскільки повністю не забезпечується надана позика реальними активами, що суперечить кредитному принципу «Забезпеченості».

Цікавої думки дотримуються науковці А. А. Пересада та Т. В. Майорова трактуючи інвестиційний кредит, як сукупність економічних відносин між кредитором і позичальником, приводом яких є фінансування інвестиційних заходів на основі повернення та з виплатою відсотка [52, с. 5]. Зазначені вчені розглядають інвестиційне кредитування, як процес, що включає сукупність механізмів реалізації кредитних відносин в інвестиційній сфері [52, с. 6].

Серед сучасників, котрі на наш погляд, найбільш широко висвітлили поняття інвестиційного кредиту є Н. В. Попова та А. П. Вожжов. Вчені вважають, що інвестиційне кредитування – це фінансування діяльності, що робиться згідно основ банківського кредитування і спрямоване на реконструкції чи модернізацію

об'єктів, комерційне використання яких породжує доходи, що забезпечують повернення фінансованих коштів і оплату за користування ними у визначені строки [52, с. 75].

Аналізуючи наведене визначення, варто звернути увагу на використання авторами слова «фінансування». На нашу думку, використання даного слова більш доцільно при здійсненні проектного фінансування, оскільки воно передбачає надання коштів без забезпечення майном, а може реалізуватися тільки при переконанні інвесторів у ефективності інвестиційного задуму. Тому варто, на наш погляд, замінити його словом «кредитування», оскільки в чистому вигляді проектне фінансування в Україні не здійснюється. При ознайомленні з інвестиційним проектом банківською установою проводиться аналіз кредитоспроможності позичальника, що передбачає виявлення у нього можливої застави за майбутнім кредитом.

Отож, ознайомившись та проаналізувавши тлумачення різних авторів стосовно визначення та сфери застосування інвестиційного кредитування, на наш погляд, доцільно зазначити, що інвестиційне кредитування – це форма реалізації комплексу заходів щодо направлення кредитних коштів, на основі принципів банківського кредитування, до позичальника для задоволення його попиту на інвестиційні ресурси, які стануть основою розширеного відновлення капіталу.

Досить істотна особливість банківського інвестиційного кредитування проявляється у право власності на об'єкт, котрий отримав фінансове вливання. Банк, що надав кредитні кошти, не може зазіхати на власність інвестиційного проекту, так як підчас проведення інвестування шляхом купівлі акцій. Натомість, якщо інвестиційний задум виступав у ролі забезпечення за кредитом, то при втраті платоспроможності чи порушення умов кредитного договору право власності на об'єкт переходить від позичальника до банку-кредитора. Варто наголосити, що саме можливість утримання об'єкта інвестування у своїй власності, котрий був реалізований за рахунок кредитних ресурсів, є значною перевагою для позичальників, що об'єктивно сприяє підвищенню попиту на отримання банківського інвестиційного кредиту.

Для повного уточнення розуміння кредиту, як економічної категорії, необхідно проаналізувати його деякі елементи, зокрема об'єкт та суб'єкт. Суб'єктами виступають ті, хто володіє надлишковими коштами (кредитори) та ті, хто у певний момент часу потребує фінансових ресурсів (позичальники). Об'єктами ж виступають товарно-матеріальні запаси (цінності) та певні затрати, котрі сприяють розширеному відтворенню.

До об'єктів інвестиційного кредитування не включають: споруди культури та соціально-культурної сфери, оскільки інвестування у них мають безповоротний, некомерційний та безстроковий характер. Натомість, включають: черги будівництва та нове будівництво; технічне переозброєння діючих підприємств, а також їх розширення, реконструкцію та модернізацію та інші, що підлягають вимогам Закону України «Про інвестиційну діяльність» від 18.09.1991 року №1560-XII [66].

Особливість інвестиційного кредитування проявляється в тому, що об'єктом кредитування може виступати інвестиційний задум.

Варто зауважити, що відносини з приводу перенесення вартості між суб'єктами можуть утворюватися, лише з наявності певних умов. Даними умовами є [5, с. 22]:

- наявність повної правоздатності та юридичної самостійності;
- наявність певних доходів, котрі можуть виступити гарантійним забезпеченням при виконанні перед другою стороною угоди своїх обов'язків;
- наявність бажання взаємної співпраці між учасниками майбутньої кредитної угоди.

У науковій літературі до кредитування інвестиційних проектів відносять прямих та непрямих учасників, або суб'єктів. Зокрема, у праці А. А. Пересади та Т. В. Майорової під прямими суб'єктами розуміють тих учасників, котрі приймають безпосередню участь у процесі інвестиційного кредитування, та від них залежить можливість своєчасного погашення кредитором позички з відсотками [52, с. 12-13]. До них включають:

- кредитори – суб'єкти кредитних відносин, що володіють або розпоряджаються надлишковими ресурсами та мають можливість надати їх в інвестиційну діяльність на певний термін за визначену оплату;
- позичальники – суб'єкти кредитних відносин, котрі на певний момент часу відчують необхідність у додаткових ресурсах, котрі можуть отримати від співпраці з кредитором;
- інвестори – суб'єкти економічних відносин, що можуть приймати рішення про вкладення коштів (власних, залучених чи запозичених) у формі капітальних вкладень;
- замовники – суб'єкти економічних відносин, котрим необхідно реалізувати інвестиційний задум, в ході якого вони формують замовлення, беруть участь у створенні контракту, контролюють та приймають закінчення робіт;
- страхові компанії – суб'єкти економічних відносин, діяльність яких полягає у страхуванні потенційних ризиків при реалізації інвестиційного задуму;
- гарантійні компанії – суб'єкти економічних відносин, діяльність яких полягає у наданні позичкових гарантій при реалізації інвестиційного задуму;
- інжиніринго-консалтингові компанії – суб'єкти економічних відносин, діяльність яких полягає у пошуку необхідної інформації та розробці науково-технічної документації для можливої реалізації інвестиційного задуму;
- забудовники – суб'єкти економічних відносин, котрі освоюють капітальні вкладення, надані для будівництва, та виконують його господарським, підрядним чи змішаним способом.

Роль непрямих учасників припадає на створення певних сприятливих умов для здійснення інвестиційної діяльності. Такими учасників є органи державного управління, до них відносять: Верховну Раду України, Національний банк України, Кабінет Міністрів України, різноманітні державні комітети та відомства та інші. На сьогоднішній день в Україні значну роль у створенні сприятливого клімату для інвестиційного кредитування відіграють міжнародні фінансові організації та інституції, а також громадські та державні організації.

Висвітлюючи сутність банківського інвестиційного кредитування, необхідно зупинитися та з'ясувати, якими перевагами воно володіє та які недоліки є присутні.

Саме інвестиційне кредитування дозволяє більш ефективно та достовірно оцінювати потенційного позичальника, його інвестиційні задуми та результати їх реалізації.

Кредитна основа здійснюваних інвестицій виступає перевагою в тому, що позичальник може скоріше здобути фінансові ресурси для реалізації інвестиційної діяльності, ніж накопичити їх з особистого доходу. Одержання кредитних коштів сприяє більш раціональній поведінці у користуванні наданими фінансовими ресурсами позичальником, бо існує майбутня необхідність повернення кредиту та відсотків за користування ним [58, с.118].

Необхідно зазначити, що наявність процесів фінансування різноманітних проектів банківськими установами, дозволило їм розширити коло пропонованих банківських послуг [46]:

- гаранти з інвестиційних задумів;
- ефективні інвестиційні брокери;
- фінансові консультанти;
- наявні інвестори, котрі можуть скуповувати цінні папери проектних організацій;
- лізингові структури та ін.

Основними недоліками, котрі безумовно впливають на процес розширення зазначеного виду кредитування банківськими установами на сьогоднішній день є [22, с. 34]:

- високий ступінь затрат, котрі виникають у процесі передінвестиційної фази, що включає розрахунок та підготовку техніко-економічного обґрунтування, маркетингових досліджень, екологічних експертиз тощо;

- зниження кредитоспроможного попиту потенційних позичальників.

Це пов'язано зі зменшенням номінальних доходів як підприємств, так і населення, зниженням підприємницької активності через невизначеність економічних

перспектив у кризовий період, що послабило фінансові баланси потенційних позичальників. Крім того, знецінення кредитного забезпечення через обвал цін, застій на ринку нерухомості й високі кредитні ставки банків (які для інвестиційних цілей залишаються неприйнятними) є також чинниками, що зменшують кредитоспроможність потенційних позичальників;

- досить тривалий період організації робіт по кредитуванню інвестиційного задуму, після детального його аналізу на життєздатність;

- наявність у банків більш дохідних та менш ризикових сегментів розміщення ресурсів, ніж підтримка інвестиційної діяльності підприємств. Нині такими сегментами є підприємства зі швидкою оборотністю капіталу (сфера торгівлі й послуг), а також валютний ринок та ринок державних цінних паперів, зокрема, облігації внутрішньої державної позики (ОВДП);

- значна плата за користування кредитом, що обумовлюється наявністю високих ризиків та ростом витрат на організацію контролю та оцінки інвестиційного задуму;

- використання стратегії «виживання» банків, що демонструє домінування у банківській діяльності орієнтації на підтримку значних обсягів ліквідних коштів. Це зумовлено тим, що в умовах нестабільності й невизначеності для багатьох банків першочерговим завданням є виживання. Відплив депозитів на початковому етапі кризи та високий ризик його повторення в будь-який момент зумовили необхідність утримання банками високої ліквідності для уникнення втрати платоспроможності й забезпечення фінансової стійкості. У результаті в Україні нині склалася ситуація, коли акумульована в банківській системі надлишкова ліквідність не розміщується в кредитні операції, а утримується у високоліквідній формі, зокрема на коррахунках банків та в депозитних сертифікатах Національного банку;

- наявність більш детального контролю за позичальником та його роботою, пов'язаною з реалізацією проекту, ніж при класичному кредитуванні банківською установою;

- відсутність необхідної кількості провідних спеціалістів у сфері банківського довгострокового інвестиційного кредитування;
- наявна недосконалість правової культури та законодавчої стабільності у напрямку погодження та розподілу потенційних ризиків, а також надання різного роду зобов'язань (гарантій, поручительств та інші) за кредитними коштами. Документація з реалізації інвестиційних проектів є складною за своєю структурою, а отже повинна бути підкріплена нормативно-законодавчою базою тощо.

У зв'язку із фінансовою нестабільністю, котра періодично може виникати унаслідок розвитку економічних кризових явищ, фінансово-кредитні установи, у такому середовищі, збільшують розміри відхилень, при розрахунках фінансово-економічної доцільності інвестиційних задумів – до 30%, що змушує їх створювати надлишкові резервні кошти, щоб убезпечити себе від непередбачуваних втрат. Проте, у стабільних промислово-розвинутих районах, секторах, країнах чи груп країн розмір відхилень становить, як правило, не більше 10% [1, с. 181; 24, с. 23].

1.3. Зміст та сутність інвестиційного проекту, як об'єкта кредитування в сучасних умовах

У попередньому розділі зазначалося, що особливість інвестиційного кредитування проявляється в тому, що об'єктом кредитування може виступати інвестиційний проект. На нашу думку, доцільно буде з'ясувати зміст та сутність інвестиційного проекту, його ролі в сучасних умовах економічних відносин.

Деякі наукові діячі, зокрема Н. Г. Ольдерогге та В. Д. Шапіро наголошують, що різниця між проектом та виробничою системою проявляється в тому, що проект являє собою нециклічну діяльність [96, с. 11-12]. Якщо більш зрозуміло висловлюватися, то проект існуватиме до тих пір поки не буде досягнуто наміченого результату.

З точки зору системного підходу до визначення поняття «інвестиційний проект», його розглядають як певний процес перебігу станів від початкового до кінцевого, на які впливають різні обмеження та механізми здійснення. В такому випадку зазначають, що інвестиційний проект – певний комплекс забезпечених ресурсами заходів [2, с.11-12; 24, с. 118].

Теоретик В. П. Семенов визначає «інвестиційний проект», як комплекс взаємозалежних заходів щодо вкладення капіталу протягом обмеженого періоду часу з метою одержання доходів у майбутньому [75, с. 37]. Водночас, В. П. Попов та В. П. Семенов у своїй праці зазначають, що під інвестиційною програмою потрібно розуміти комплекс інвестиційних задумів, котрі об'єднані єдиними цілями, джерелами фінансування та органами управління.

Науковець В. Г. Федоренко трактує «інвестиційний проект», як певний письмовий документ, який включає в себе опис об'єкта інвестування, методи реалізації та обґрунтування доцільності інвестицій [92, с. 287].

Науковий діяч В. П. Попов стверджує, що «інвестиційний проект» – обмежена в часі цілеспрямована зміна окремої системи зі встановленими вимогами до якості результатів, рамками можливого використання коштів, ресурсів і специфічною організацією розробки та реалізації [57, с. 24].

Багато економістів-науковців розглядають поняття «проект» у двох позиціях, з метою більш повного охоплення самого поняття «інвестиційний проект», [57, с. 24; 99, с. 5]:

- документований інвестиційний план, що являє собою сукупність документів з обґрунтування наявних особливостей майбутнього інвестування;
- комплекс заходів, або конкретні дії інвестора щодо реалізації своїх планів на рахунок нарощення капіталу.

У своїй праці Д. С. Морозов, М. В. Петров та В. Ю. Катасонов трактують «інвестиційний проект», як комплекс взаємопов'язаних заходів, які призначені для досягнення протягом обмеженого періоду часу і при обмежених грошових та інших ресурсах поставлених цілей [24, с. 118].

Поставленими цілями можуть бути фінансові результати у формі прибутку чи доходу, а також матеріальні – створені нові чи оновлені основні фонди. Проте, коли в якості результату впровадження проекту є деякі фізичні об'єкти типу споруд, будівель чи виробничих комплексів, трактування «проект» конкретизують, як цілеспрямоване, заздалегідь заплановане створення чи модернізація фізичних об'єктів, технологічних процесів, технічної та організаційної документації для них, матеріальних, фінансових, трудових та інших ресурсів, а також управлінських рішень та заходів їх виконання [2, с. 13].

Отже, проектом вважають певний комплекс взаємопов'язаних дій та завдань, що володіють певною неповторністю і мають відмінні ознаки, зокрема [24, с.116-118; 86, с.7-8]:

- конкретну мету, котра має бути реалізована при паралельному здійсненні деяких економічних, технічних, екологічних та інших вимог;
- обмеженість певних необхідних ресурсів;
- наявність різних внутрішніх та зовнішніх взаємозв'язків операцій, цілей, завдань та ресурсів, що потребують унікальної та чіткої координації у процесі реалізації проекту.

Висвітлені позиції певною мірою дають представлення щодо розуміння змісту і сутності поняття «інвестиційний проект». Проте варто зазначити, що нас першопочатково цікавить інвестиційний проект, як об'єкт кредитування в сучасних умовах у процесі його впровадження. Тому доцільним буде при висвітленні особливостей інвестиційного проекту враховувати точку зору кредитора, котрий надає фінансові ресурси для реалізації інвестиційних задумів.

Отже, інвестиційний задум як об'єкт кредитування, з точки зору кредитора, являє собою певну сукупність заходів, котрі передбачають застосування наявних ресурсів в чітко визначені терміни для одержання прогнозованого результату, на який направлена позикова вартість із застосуванням принципів кредитування. Варто зазначити, що інвестиційний проект виступає у ролі як об'єкта кредитування, так і об'єкта управління. Кредитор, у нашому випадку банківська установа, здійснюючи управління інвестиційним задумом підвищує імовірність

досягнення запланованої мети, тобто отримання відповідних прибутків від виконання позичальником у повній мірі своїх зобов'язань перед кредитно-фінансовою установою.

Структурування проекту дозволить з'ясувати особливості управління ним. Структура проекту являє собою певну організацію зв'язків та взаємовідносин між його елементами [2, с. 31]. У ході структурування проекту виокремлюють етапи його життєвого циклу, елементи організаційної структури, розподіляють обов'язки та відповідальність, оскільки цей процес є важливою частиною загального планування проекту.

До основних завдань структурування проекту відносять [28, с. 156]:

- розподіл проекту на компоненти, котрі підпадають управлінню;
- розподіл відповідальності і визначення зв'язків;
- точний обрахунок необхідних затрат;
- окреслення комплексів робіт;
- створення єдиного блоку планування, упорядкування кошторисів і моніторингу витрат;
- перехід від загальних до конкретних цілей, котрі здійснюють спеціально створенні підрозділи.

Варто зупинитися на уточненні змісту «життєвого циклу проекту», оскільки воно являє собою вихідне поняття для дослідження проблем фінансування робіт за проектом і прийняття відповідних рішень [3]. Зауважимо, що етапи, через котрі рухається проект, називають фазами. У загальному вигляді «життєвий цикл проекту» представляє ланцюг у три фази: доінвестиційна, реалізаційна та експлуатаційна, кожній з них притаманні свої особливості [2, с. 43; 73; 42, с. 60; 75, с.159-160, 167-168]. У більш детальному розгляді його поділяють на 5 фаз, котрі включають [2, с. 43]:

- 1) концептуальна фаза (формулювання цілей, аналіз інвестиційних можливостей, обґрунтування здійсненності (ТЕО) і планування проекту);
- 2) фаза розробки проекту (певні структури робіт і виконавців, побудова календарних графіків робіт, бюджету проекту, розробка проектно-кошторисної

документації, переговори і підписання контрактів з підрядниками і постачальниками);

3) фаза виконання проекту, яка включає роботи з його реалізації (будівництво, маркетинг, навчання персоналу);

4) до фази завершення проекту відносяться переважно приймальні випробування, дослідна експлуатація і здача проекту в експлуатацію;

5) експлуатаційна фаза (приймання і запуск, заміна обладнання, розширення, модернізація, інновація).

Варто зауважити, що кредитор повинен розуміти особливості кожної фази задля ефективного моніторингу ризиків, визначення методу надання позикових коштів та обґрунтуванні дати, з котрої позичальник почне виконувати свої зобов'язання перед кредитором.

В той же час важливо приділяти увагу терміну реалізації основних фаз «життєвого циклу проекту», для прикладу у будівництві фази займають довший період часу, ніж при інших об'єктах інвестування. Висвітлимо орієнтовну тривалість реалізації основних фаз при будівництві у додатку А.

При впровадженні проекту виділяють два блоки робіт:

- 1) основна діяльність по проекту;
- 2) забезпечення його діяльності.

До основної діяльності включають: передінвестиційні дослідження та планування; розробку необхідної документації (технічної, кошторисної, проектної); будівельно-монтажні роботи; розгалуження, розвиток та ремонт працездатного виробництва; закриття/ліквідація проекту.

Забезпеченням проекту виступає організаційна, фінансова, маркетингова, матеріальна, кадрова, інформаційна та інша діяльність.

Вагомість певної фази «життєвого циклу проекту» визначають за рівнем трудовитрат [3, с. 38]:

- розробка концепції (2-3 %);
- планування (4-5 %);
- проектування (10-20 %);

- будівництво проекту чи його матеріалізація (60-70 %);
- ліквідація проекту (10-12 %).

Виділені фази відображають типовий «життєвий цикл проекту». Початкові три фази носять суто документально-аналітичний характер, наступні дві вже відображають фізичну дію щодо реалізації інвестиційного задуму. Усі етапи (фази) можуть представляти собою сукупність мікро-проектів, котрим притаманні особливі завдання, обмеження та методи управління. Успішне закінчення попередньої фази є позитивним сигналом для реалізації наступної.

Проводячи аналіз сутності проектного циклу та впроваджуючи його в діяльності кредитно-фінансових установ у сфері кредитування інвестиційних задумів, деякі науковці наголошують на його відмінностях у позичальника та кредитора [2, с. 176; 24, с. 51; 41]. Відмінності проектних циклів між позичальником та кредитором висвітливо у додатку Б.

У банківській установі проектний цикл починається з моменту отримання заяви від потенційного позичальника про необхідність фінансових ресурсів йому для реалізації інвестиційного задуму. Закінченням циклу для кредитора є момент остаточного погашення боргу позичальником та закриттям кредитної справи. В тому випадку, коли банківська установа надає кошти у вигляді інвестицій, закінчення циклу буде одночасним як у позичальника, так і в кредитора.

Що ж стосується позичальника, то його проектний цикл є більш розширеним за часовими параметрами: спочатку повинна зародитися ідея майбутнього проекту, яка поступово реалізується у концепцію, що символізує початкову фазу інвестиційного циклу, і закінченням виступить ліквідація інвестиційного об'єкта.

Для ефективного просування проекту необхідна скоординованість дій кредитора і позичальника. Зрозуміло, що така необхідність проявляється у тому, що у певних фазах «життєвого циклу проекту» учасники виокремлюють для себе інші етапи. Тому набуває важливості взаємоінформування між сторонами, щоб вони мали чітке уявлення про «життєвий цикл проекту» як з позиції кредитора, так і позичальника. Особливо кредитор повинен бути проінформований про «життєвий цикл проекту» позичальника задля:

- максимального уточнення витрат і доходів, котрі формують у ході поетапного впровадження інвестиційного задуму;
- висвітлення потенційних ризиків, які присутні на кожному етапі реалізації інвестиційного проекту;
- розробки графіку моніторингу процесу реалізації проекту із внесенням часових міток, які повинні розмежовувати різні етапи.

При реалізації інвестиційного задуму необхідно враховувати, у якому середовищі та за яких умов виникають проекти, закріплюються та в подальшому розвиваються. Середовище у якому формується проект, значно впливає на його формування та реалізацію. Розрізняють зовнішнє та внутрішнє середовище інвестиційного проекту. Такий поділ є не випадковим, оскільки певні елементи, що входять до складу проекту у період його втілення можуть мігрувати як у зовнішнє, так і у внутрішнє середовище. Водночас, деякі необхідні елементи інвестиційного проекту можуть використовуватися за межами його складових. Візуально середовище інвестиційного проекту зображено у додатку В.

Зображена схема у додатку В дає чітке уявлення про існування певної зони, котра надає змогу переміщення необхідних елементів, що сприяють реалізації інвестиційного задуму, між інвестиційним проектом та зовнішнім середовищем.

Суспільні, культурні, природні, науково-технічні, економічні, політичні – це чинники, котрі здійснюють вплив із зовнішнього середовища. Чинники, що входять до складу внутрішнього середовища інвестиційного проекту включають: певні стилі керівництва, взаємовідносини учасників команди реалізації проекту, професійна готовність та рівень кваліфікації персоналу, схема комунікаційних зв'язків та інші.

В основному при впровадженні інвестиційного задуму виділяють:

- політичний аспект – позитивне ставлення до проекту з боку держави, рівень шахрайства і злочинності у регіоні та інші;
- територіальний аспект – аналіз конкуренції, ринків збуту, можливих сурогатів або аналогів майбутньої продукції чи послуг;

- екологічний аспект – реалізація проекту та його подальше існування не має загрожувати екологічному середовищу.

Проте, на наш погляд, виділення всього трьох аспектів забезпечення ефективного впровадження інвестиційного задуму є недостатнім, оскільки на реалізацію також впливають: суспільні чинники – умови розвитку і рівень життя, наявність пільг або соціальних гарантій, рівень свободи та інші; науково-технічні чинники – рівень розвитку транспортної інфраструктури, комунікацій, науки, енергетики, промислової та інформаційної технології; культурні чинники – релігійна спрямованість, культурні традиції, рівень освіти населення; правові – наявність певної законодавчої бази, прозорість та ясність законотворчої діяльності; економічні – темпи розвитку економіки, податковий тягар, рівень інфляції, вид валюти, розвиток фінансово-кредитної системи та інші.

На думку багатьох науковців, саме учасники інвестиційного задуму є найважливішим елементом, що входить до складу проекту [41; 86, с. 31; 96, с. 61]. Їхня наявність забезпечує можливу реалізацію інвестиційного проекту. У ході реалізації інвестиційного задуму приймати участь можуть проектні компанії, проектувальники, замовники проекту, підрядчики та постачальники.

Законом України «Про інвестиційну діяльність» від 18.09.1991 року №1560-ХІІ у статті 5-й передбачено, що учасниками інвестиційної діяльності можуть бути громадяни та юридичні особи України, інших держав, які забезпечують реалізацію інвестицій як виконавці замовлень або на підставі доручення інвестора [66].

Розглядаючи основних учасників хотілося б наголосити на ролі банківських установ, як одних із основних інституційних інвесторів, що забезпечують кредитування проекту – забезпечення проекту необхідними фінансовими ресурсами та кредитування розрахунків між субпідрядниками та генеральним підрядником.

Механізм кредитування інвестиційних задумів залежить від виду інвестиційного проекту, що може набувати технічного, виробничого, наукового,

фінансового, комерційного, національного, міжнародного характеру тощо [42, с. 312; 96, с. 243].

Проаналізувавши вищевикладену інформацію можна стверджувати, що інвестиційний проект, як об'єкт кредитування в сучасних умовах, виступає головною складовою інвестиційного кредитування, котра залежить від дії різноманітних факторів внутрішнього та зовнішнього середовища. Інвестиційний проект виступає водночас як об'єкт кредитування, так і об'єкт управління, володіє певною неповторністю та є нециклічним процесом.

ВИСНОВКИ ДО РОЗДІЛУ 1

Здійснений огляд теоретичних основ банківського кредитування інвестиційних проектів дозволяє нам сформулювати декілька висновків, зокрема:

1. Кредит представляє собою інструмент, котрий при ефективному використанні може сприяти розвитку національної економіки через його здатність впливати на інвестиційні процеси.

2. Інвестиційне кредитування, як окремий фрагмент системи банківського кредитування існує у зв'язку з наявністю певних особливостей, що притаманні інвестиційному кредиту. Інвестиційне кредитування виступає, як форма реалізації комплексу заходів щодо направлення кредитних коштів, на основі принципів банківського кредитування, до позичальника для задоволення його попиту на інвестиційні ресурси, які стануть основою розширеного відновлення капіталу.

3. Особливість інвестиційного кредитування проявляється в тому, що об'єктом кредитування може виступати інвестиційний проект, а поставленими цілями від його реалізації можуть бути фінансові результати у формі прибутку чи доходу, а також матеріальні – створені нові чи оновлені основні фонди. В той же час, інвестиційний задум як об'єкт кредитування, з точки зору кредитора, являє собою певну сукупність заходів, котрі передбачають застосування наявних ресурсів в чітко визначені терміни для одержання прогнозованого результату, на які направлена позикова вартість із застосуванням принципів кредитування. Варто зазначити, що інвестиційний проект виступає у ролі як об'єкта кредитування, так і об'єкта управління. Кредитор, у нашому випадку банківська установа, здійснюючи управління інвестиційним задумом підвищує імовірність досягнення запланованої мети, тобто отримання відповідних прибутків від виконання позичальником у повній мірі своїх зобов'язань перед кредитно-фінансовою установою.

4. Для ефективного просування проекту необхідна скоординованість дій кредитора і позичальника. Зрозуміло, що така необхідність проявляється у тому, що у певних фазах «життєвого циклу проекту» учасники виокремлюють для себе інші етапи. Тому набуває важливості взаємоінформування між сторонами, щоб

вони мали чітке уявлення про «життєвий цикл проекту» як з позиції кредитора, так і позичальника. Особливо кредитор повинен бути проінформований про «життєвий цикл проекту» позичальника задля:

- максимального уточнення витрат і доходів, котрі формують у ході поетапного впровадження інвестиційного задуму;
- висвітлення потенційних ризиків, які присутні на кожному етапі реалізації інвестиційного проекту;
- розробки графіку моніторингу процесу реалізації проекту із внесенням часових міток, які повинні розмежовувати різні етапи.

5. Порядок здійснення кредитно-фінансових вливань для реалізації інвестиційних задумів залежить від виду характеру інвестиційного проекту (виробничого, міжнародного, науково-технічного, міжнародного тощо).

РОЗДІЛ 2

АНАЛІЗ СУЧАСНОГО ПРОЦЕСУ БАНКІВСЬКОГО КРЕДИТУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЕКТІВ

2.1. Особливості механізму кредитування інвестиційних проектів та оцінка їхньої ефективності

Процес інвестиційного кредитування включає економічно-організаційні прийоми та методики видачі і повернення позик. Наявність такої сукупності прийомів та методик, котрі виступають основою дій з організації процесу кредитування, регулювання такого процесу відповідно до принципів кредитування інвестиційних проектів, називають механізмом інвестиційного кредитування [52, с. 33]. Під механізмом банківського інвестиційного кредитування науковці пропонують розуміти не лише сукупність певних методик чи прийомів організації та регулювання процесу кредитування, але й взаємозв'язок об'єктів і суб'єктів на основі принципів кредитування інвестиційних проектів, деяких юридичних правил, норм та процедур, що забезпечують дохідний рух ресурсів кредитного характеру при реалізації інвестиційних проектів.

Кредитування інвестиційних проектів поряд із рядом видів кредитування має свої особливості, що виокремлює його в окремий вид. Сюди входять особливі процедури залучення ресурсів, видачі кредитів на проектну діяльність, управління портфелем інвестиційних проектів, рефінансування інвестиційних кредитів тощо.

Науковцями виділено основні стадії кредитного процесу, які у свою чергу поділяються на певні етапи [52, с. 32]. Першою стадією є розроблення банківською установою основних напрямів впровадження кредитування інвестиційних проектів, вона включає: аналіз і оцінка макроекономічного стану в країні та регіоні, де проводить свою діяльність позичальник; розробка нормативної документації стосовно процедур інвестиційного кредитування; визначення граничних меж обсягів кредитів для потенційних позичальників;

підвищення кваліфікації робочого персоналу з питань інвестиційного кредитування (аналіз проектів, кредитні процедури, оцінка ризиків та ін.); формування стратегії управління ризиками проектної діяльності тощо. Другою стадією є здійснення інвестиційного кредитування банківською установою, вона включає: аналіз заявки на одержання кредиту під інвестиційний проект, фінансових документів потенційного позичальника, бізнес-плану та інвестиційного проекту; оцінка інвестиційної кредитоспроможності, розробка схем здійснення кредитування; підготовка необхідних документів для видачі інвестиційного кредиту; надання коштів клієнтові для реалізації інвестиційного проекту. Третьою, заключною стадією, є проведення контролю, або моніторингу за наданими кредитними коштами та їх поступове повернення із сплатою відсотків, вона включає: контроль за цільовим використанням кредитних коштів та огляд фінансових звітів позичальника на протязі часу дії кредитного договору; контроль за поверненням кредитних коштів та відсотків; перевірка виконання всіх попередньовизначених умов кредитної угоди та збереження заставного майна.

Найбільш складнішим кроком є прийняття рішення щодо доцільності надання банківською установою інвестиційного кредиту, оскільки він включає процес кредитного аналізу. Загалом процес кредитного аналізу здійснюється у три фази: нефінансовий та фінансовий аналіз, загальний аналіз ризиків. Нефінансовий аналіз здійснюється з метою виявлення походження бізнесу; оцінки напрямів розвитку галузі, в якій здійснює свою діяльність потенційний позичальник; оцінка ділових, моральних та керівних якостей клієнта тощо. Дані показники досить тяжко привести до кількісного вимірника. Дослідники аналізуючи діяльність банківських установ у сфері інвестиційного кредитування звернули увагу, що кредитори створюють власні системи сортування запитів відштовхуючись від певних неформальних та формальних ознак. До формальних ознак відносять [24, с. 53-55]:

- розміри необхідних кредитних коштів та загальна сума інвестицій для реалізації інвестиційного проекту;
- галузева приналежність інвестиційного проекту;

- вид інвестиційного проекту та ступінь його опрацювання;
- наявність певних видів забезпечення по інвестиційному кредиту;

До неформальних ознак включають [24, с. 53-55]:

- професійна придатність потенційного клієнта реалізувати запланований інвестиційний проект;
- екологічні, фінансові, технічні та інші види ризику, притаманні інвестиційному проекту;
- загальноекономічний стан клієнта, наявність державної підтримки та інше.

Фінансовий аналіз здійснюється з метою оцінки фінансового стану як потенційного позичальника, так і ефективності інвестиційного проекту. Дана оцінка проводиться на основі методики сучасного інвестиційного аналізу, що включає певний набір показників ефективності. Найбільш поширеними методами оцінки фінансового стану потенційного позичальника є [40, с. 92; 52, с. 40]:

- методи фінансових коефіцієнтів;
- методи аналізу грошових потоків;
- методи аналізу ділового ризику.

Зазначені методи володіють певними особливостями, проте вони взаємодоповнюються. Для прикладу, методи аналізу ділового ризику дозволяють оцінювати фінансовий стан позичальника в момент реалізації угоди тільки на основі однієї кредитної операції та пов'язаного з нею грошового потоку, в той же час методи фінансових коефіцієнтів дозволяють прогнозувати ризики з врахуванням сукупного боргу, середніх стандартів і тенденцій діяльності клієнта. Методи аналізу грошових потоків позичальника не тільки дають можливість оцінювати в цілому фінансовий стан клієнта, але і показують можливі граничні розміри інвестиційних кредитів, а також висвітлюють проблемні моменти керівництва підприємством позичальника, що можуть впливати на умови та структуру майбутнього кредитного договору.

Оцінка ефективності інвестиційного проекту починається з визначення основного ефекту, котрого хочуть досягти його ініціатори. Це дозволяє

зорієнтуватися інвестиційним спеціалістам у підборі методів оцінки, що можуть відобразити бажаний ефект. Досить часто проекти за участі міжнародних фінансових компаній, держави носять за мету отримання соціального ефекту, а приватного сектору – економічного. Оцінка інвестиційних проектів, в яких беруть участь органи державної влади зорієнтованих на соціальний ефект повинна включати: «...опис кількісного або якісного ефекту від реалізації проекту для народного господарства: про зміну прибутковості наявних і про можливості створення нових виробництв за рахунок появи нової продукції, про зміни транспортного сполучення, зміни в галузі екології й у соціальній сфері, тобто потрібно зазначити певний соціальний ефект від упровадження інвестиційного проекту» [10, с. 100]. Оцінка інвестиційних проектів, в яких беруть участь міжнародні організації та/або корпорації зорієнтованих на соціальний ефект також має власні особливості. Зокрема, Світовим банком приймаються на розгляд інвестиційні проекти, котрі обов'язково повинні включати в собі соціально-економічні ефекти [93, с. 62].

Особливу увагу необхідно звертати саме на економічну ефективність інвестиційного проекту, оскільки це є базовим критерієм при прийнятті рішення щодо впровадження проекту. До впровадження інвестиційного проекту проводиться різносторонній аналіз його ефективності та доцільності. Аналіз ефективності інвестиційного проекту починається з визначення величини NPV (Net Present Value) – Чиста приведена (поточна) вартість. Даний показник являє собою різницю між витратами та доходами за проектом, котрі повинні бути піддані дисконтуванню.

При здійсненні одноразового вкладення інвестиційних коштів чиста приведена вартість визначається за формулою (2.1):

$$NPV = \sum_1^n \frac{Pt}{(1+r)^n} - IC, \quad (2.1)$$

де P_t – теперішня вартість грошових вкладень протягом періодів;

IC – початкові інвестиції, здійсненні за період t ;

r – процентна ставка;

$(1+r)$ – фактор майбутньої вартості для r і n .

Якщо буде здійснюватися послідовне фінансування проекту, то формула (2.1) змінить вигляд до:

$$NPV = \sum_1^n \frac{Pt}{(1+r)^n} - \sum_1^n \frac{IC}{(1+r)^n} \quad (2.2)$$

За результатами розрахунків даного показника можна прийняти рішення щодо інвестиційного проекту:

якщо $NPV > 0$, то варто впроваджувати проект;

якщо $NPV < 0$, то варто відмовити від проекту;

якщо $NPV = 0$, проект нейтральний [4, с. 153].

Висвітлений показник – адитивна величина, тобто вона може бути розрахована у вигляді інтегрованого показника по всіх інвестиційних проектах, що входять до складу інвестиційної програми [30, с. 42]. Врахування часового фактора – одна із переваг цього методу.

Основним недоліком цього методу виступає припущення про незмінність ставки дисконту в різних періодах та необхідність точного прогнозу грошових надходжень на весь життєвий цикл інвестиційного проекту [30, с. 42].

Продовженням методу розрахунку Чистої приведеної (поточної) вартості є розрахунок індексу прибутковості – PI (Profitability Index). Даний показник являє собою відносну величину, що без врахування часового фактору визначається за формулою (2.3):

$$PI = \frac{Pt}{IC} \quad (2.3)$$

При врахування ставки дисконтування формула (2.3) набуває вигляду:

$$PI = \sum_1^n \frac{Pt}{(1+r)^n} \div IC, \quad (2.4)$$

де Pt – грошові надходження за період t ;

$(1+r)$ – дисконтний множник;

Якщо буде здійснюватися послідовне фінансування проекту, то формула (2.4) змінить вигляд до:

$$PI = \sum_1^n \frac{Pt}{(1+r)^n} \div \sum_1^n IC_t (1+r)^n, \quad (2.5)$$

де IC_t – інвестиційні витрати за періоди; [4, с. 158].

Позитивним рішенням щодо прийняття інвестиційного проекту до реалізації має бути значення розрахунку наведеного показника більше одиниці.

Для того, щоб отримати економічний ефект від інвестованих коштів, необхідно щоб показник чистої приведеної вартості був більшим за нуль або хоча б дорівнював йому. Для того, щоб створити такі умови необхідно підібрати відповідну ставку дисконту, яка забезпечить зазначені вище умови.

Ставку дисконту, при якій показник Чистої приведеної вартості дорівнює нулю називають внутрішньою нормою дохідності, або IRR (International Rate of Return) [4, с. 155]. Даний показник визначається за формулою (2.6):

$$IRR = A + \frac{a(B + A)}{(a + b)}, \quad (2.6)$$

де A – ставка дисконту, при якій показник чистої приведеної вартості позитивний;

B – ставка дисконту, при якій показник чистої приведеної вартості негативний;

a – величина позитивної чистої приведеної вартості при ставці дисконту A ;

b – величина від'ємної чистої приведеної вартості при ставці дисконту B [30, с. 43].

Науковці О. Т. Левандівський та І. С. Благун пояснюють економічну сутність даного показника таким чином: «Внутрішня рентабельність визначає темп зростання капіталу, інвестованого в проект... цей показник визначає максимально припустиму ставку позичкового відсотка, при якій кредитування проекту

беззбиткове, тобто без використання для виплат за кредит частини прибутку, отриманого на власний інвестований капітал» [31, с. 24].

Даний метод не завжди дозволяє виділити найприбутковіший інвестиційний проект, не може дати остаточну оцінку проекту, в яких неодноразово відбувається зміна знаку показника чистої приведеної вартості. Не дивлячись за назначені недоліки, велика кількість інвесторів продовжують використовувати даний метод, який допомагає відобразити рівень можливої дохідності за вкладеним капіталом [30, с. 44].

Також використовують показник періоду окупності інвестицій, показник РР (Payback period) без урахування часового фактору розраховується:

$$PP = \frac{IC}{CF_t^{(s)}}, \quad (2.7)$$

де РР – термін окупності, роки;

IC – обсяг інвестицій;

$CF_t^{(s)}$ – річна сума надходжень від інвестиційного проекту.

Виділений елемент (s) символізує можливість формування величини $CF_t(s)$ у два варіанти. За першим варіантом, розмір щорічних грошових надходжень повинен бути однаковим, тоді розраховується відношення обсягу інвестицій на розмір річних надходжень від інвестиційного проекту. За другим варіантом, коли надходження є неоднорідними у річному вимірі термін окупності визначається як відношення кумулятивного доходу за роками до кількості років, за якими відбувалося надходження [30, с. 44].

Для врахування часового фактору вищенаведена формула (2.7) набула вигляду [4, с. 45]:

$$DPP = \sum_{j=1}^m \frac{I_j}{(1+r)^j} \div \left(\sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+r)^t} \div n \right) \quad (2.8)$$

Існує думка про те, що зазначений показник може відобразити рівень ризиків ліквідності інвестиційних проектів [15, с. 29]. Проте зрозуміло, що збільшення періоду окупності інвестиційного проекту підвищує ризики занепаду проекту.

Варто звернути увагу на коефіцієнт ефективності інвестицій (ARR), котрий не враховує дисконтування та дохід характеризується лише показником чистого прибутку. Даний коефіцієнт визначається відношенням середньорічного чистого прибутку (PN) до середньорічних інвестицій (IC) [30, с. 45]. Якщо є наявна ліквідаційна вартість (RV) її величина також враховується [4, с. 159]:

$$ARR = \frac{PN}{(IC + RV)} \quad (2.9)$$

Даний метод допомагає потенційним інвесторам концентрувати увагу на найбільш прибуткових інвестиційних проектах. Найбільшим недоліком зазначеного коефіцієнта є неврахування часового фактору [30, с. 46].

Найскладнішим завданням, на нашу думку, є визначення ставки відсотку при прогнозуванні майбутніх витрат і доходів. Більшість методів оцінки ефективності інвестиційних проектів ґрунтується на концепції зміни вартості грошей у часі, що є актуальним враховуючи довгостроковий характер інвестиційного кредитування.

Зазначені вище методи можна поділити на дві групи: «...такі, що ґрунтуються на принципах бухгалтерського обліку і звітності, а саме: період окупності інвестиції (PP) та облікова ставка дохідності (ARR). До другої групи - чиста теперішня вартість (NPV), індекс дохідності (PI), внутрішня норма прибутку (ІКК), дисконтований період окупності інвестиції (DPP)» [49, с. 126].

Вартісна складова природи грошей полягає у тому, що гроші на сьогодні є дорожчими, ніж на завтра. Купівельна спроможність грошей з часом знижується. Вартісні відмінності однакових сум грошей у часі обумовлюються їхньою здатністю до «праці», тобто інвестування грошей приносить додаткові прибутки їхньому власнику через деяких час. Тому важливо визначитися із ставкою дисконту для того, щоб ефективно зіставляти надходження грошей за різним часом. Ставка дисконтування має базуватися на співвідношенні рівня ризику та

дохідності інвестиційного проекту, вона повинна також включати доплату (премію) за ризик, котрий бере на себе інвестор прийнявши рішення щодо реалізації вибраного проекту.

Існують безліч підходів до визначення ставки дисконтування, вибір контрактних підходів залежить від специфіки інвестиційного проекту. Для прикладу, висвітлимо декілька підходів визначення ставки дисконтування:

Метод, який базується на моделі оцінки капітальних активів (CAPM – Capital Assets Price Model):

$$C = C_{RF} + (C_M - C_{RF}) \times \beta, \quad (2.10)$$

де: C_{RF} - показник прибутковості (віддачі) для безризикового вкладення капіталу;

C_M - середній по ринку показник прибутковості;

β - показник ризику [46, с. 69].

Науковець О. В. Чилій зазначає, що недоліками цього методу є: «метод не враховує несистематичного ризику, пов'язаного з конкретним проектом... метод неможливо використовувати для інноваційних проектів» [94, с. 115]. Коефіцієнт β – є показником ризику, що водночас включає в себе премію інвестору за приймання ризику.

1) Метод, за яким ставка дисконту обчислюється як дохідність позикового капіталу (ROCE – Return Over Capital after Taxes):

$$ROCE = \frac{NOPLAT}{(E + D)}, \quad (2.11)$$

де: NOPLAT – чистий операційний прибуток після оподаткування;

E - власний капітал;

D - позичковий капітал.

2) Метод середньозваженої вартості капіталу (WASS – Waged Average Cost of Capital):

$$r^* = \xi_d r_d (1 - T_c) + r_e \xi_e + r_p \xi_p, \quad (2.12)$$

де: r^* - середньозважена вартість капіталу підприємства;

r_d, r_e, r_p – ринкові вартості відповідно: позикового капіталу, акціонерного та власного капіталу підприємства;

ξ_d, ξ_e, ξ_p – відповідні частки активів у структурі капіталу підприємства;

T_c – ставка податку на прибуток [56, с. 69].

Недоліком даного методу є орієнтація не на інвестиційний проект, а на фірму-інвестора. Отже, оптимальне використання даного методу є лише тоді, коли рівень ризику та грошові потоки корелюються із існуючими активами фірми [94, с. 113].

Більшість методів оцінки ефективності інвестиційних проектів та визначення ставки дисконтування запозичені із зарубіжної практики. Їхня придатність для вітчизняних умов господарювання піддається сумніву, оскільки у більшості не передбачається вплив інфляції. Для наших вітчизняних реалій досить важливим є як детальне прогнозування розвитку інвестиційного проекту, так і визначення впливу інфляції ключових змінних, до яких можна віднести: фонди плати праці, ціна кінцевої продукції, тарифи на сировину, електроенергію, транспортування тощо. Відсутність факторного прогнозування інфляції може серйозно позначитися на ефективності та доцільності впровадження інвестиційного проекту [56, с. 72].

Висвітлені методи фінансового аналізу як потенційного позичальника, так і ефективності інвестиційного проекту узагальнимо у вигляді схеми (рис. 2.1), що дозволить нам наочно відобразити елементи однієї із фаз кредитного аналізу.

Висвітлена схема не є універсальною. За основну мету взято необхідність наочної демонстрації системи показників, котрі є базовими при аналізі ефективності інвестиційного проекту та оцінці фінансового стану потенційного позичальника для кращого сприйняття.

Питання стосовно загального аналізу ризиків проектної діяльності виділено нами в окремому підпункті розділу, що буде описаний нижче.

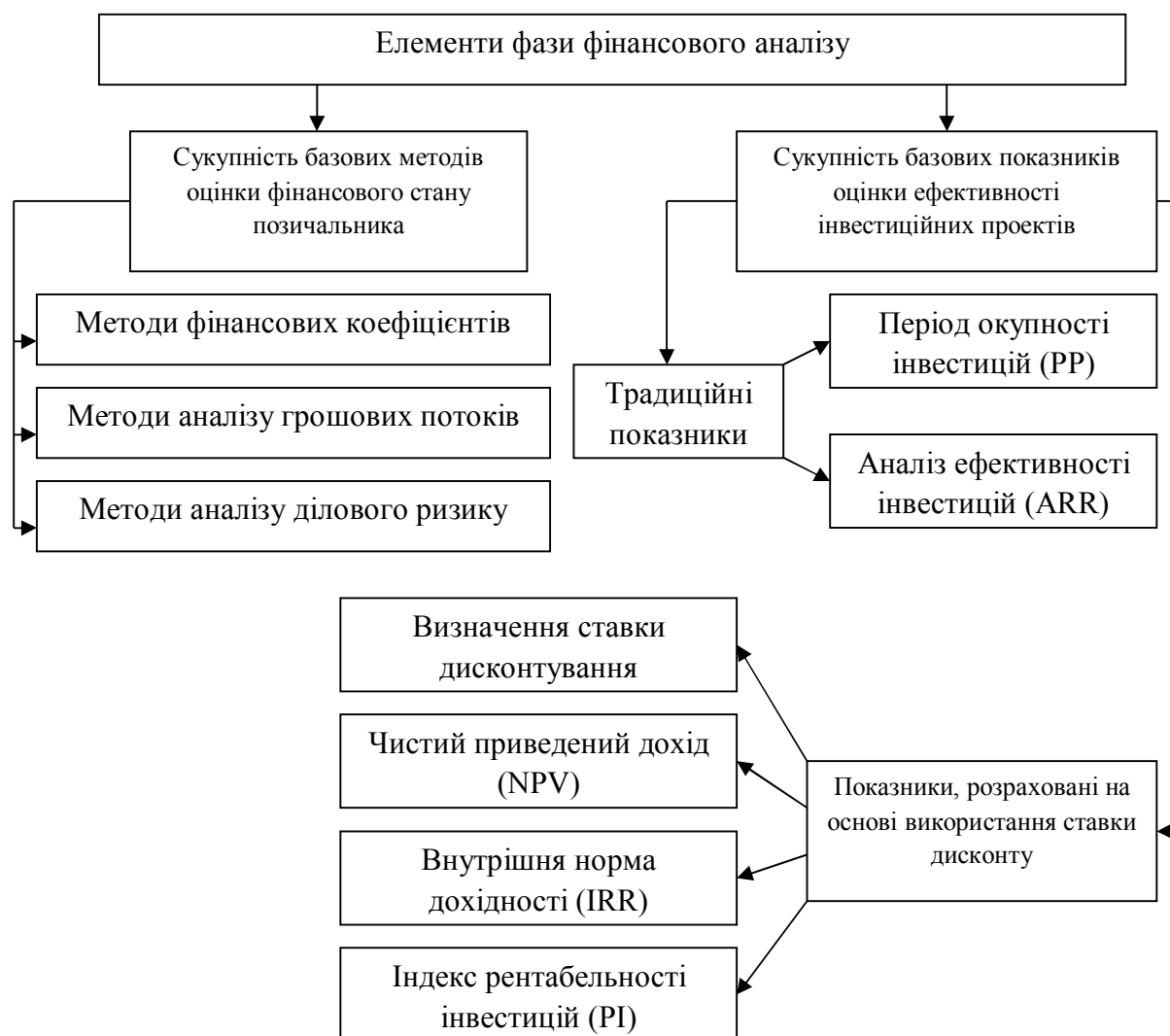


Рис. 2.1. Схема фази фінансового аналізу.

Особливі умови реалізації, індивідуальний характер та неповторність інвестиційного проекту вимагають застосування виняткових інструментів та методів оцінювання ефективності проекту і фінансового стану позичальника при проведенні кредитного аналізу. Накопичуючи досвід проведення інвестиційного кредитування банківські установи удосконалюють власні процедури, схеми та методики видачі кредитних ресурсів, що у підсумку сприяють зменшенню відповідних витрат, пов'язаних із реалізацією інвестиційних проектів.

2.2. Моніторинг проектних ризиків та мінімізація їх впливу

Варто наголосити, що процес інвестиційного кредитування піддається впливу багатьох чинників, результат дії кожного з яких важко визначити чи спрогнозувати. До найбільш відомих чинників, які призводять до росту рівня ризику інвестиційного проекту відносять:

- збільшення розмірів і терміну інвестування проектів;
- різноманітність та складність інвестиційних проектів;
- динамічність зовнішнього економічного середовища;
- застосування нових методик і технологій під час впровадження проекту;
- інфляція та інші чинники негативного впливу.

Результатом реалізації ризиків в інвестиційному кредитуванні виступає зменшення рівня віддачі від інвестованого капіталу порівняно із прогнозними значеннями, тому проблема ризику в системі управління ефективністю реалізації інвестиційного задуму є однією із найголовніших. Ризик є складовою будь-якої банківської операції. В свою чергу, фундатор української наукової школи з ризикології В. В. Вітлінський зазначає, що головне завдання управління банківськими ризиками полягає в тому, щоб найправильніше оцінити структуру та ступінь ризику, здійснюючи певні операції, намагатися мінімізувати міру ризику до прийняттого рівня [11, с.19].

В економічній літературі існує безліч тлумачень поняття «проектний ризик». Зокрема, варто видіти думку науковця Т. А. Воркута, що характеризує ризик проекту, як відхилення фактичних чистих вигод за інвестиційним задумом від тих, на які сподівалися [12, с.229].

Деякі дослідники тлумачать ризик, як можливу небезпеку, котра походить від специфіки тих чи інших процесів природи і видів діяльності [75, с. 208].

Специфіка діяльності, пов'язана з реалізацією інвестиційних задумів проявляється в підвищених рівнях ризику учасників проекту і виходить з особливостей проектної діяльності. Особливостями проектної діяльності можуть

бути [24, с. 121; 26, с.85]:

- велика кількість учасників проекту;
- інтернаціональний характер, якому притаманно ризик країни;
- розтягненість проекту в часі;
- досить складний характер, що проявляється в комбінуванні різної господарської діяльності (будівельної, технічної, наукової, комерційної, страхової тощо).

Розглядаючи ризик як економічну категорію, науковий діяч В. М. Попов підкреслює, що у випадку реалізації ризику можливі три економічні результати [75, с. 209-212]:

- нульовий;
- позитивний (вигода, виграш, прибуток);
- негативний (збитки, програвш, шкода).

Аналізуючи вищевикладене, можна дійти висновку, що при кредитуванні інвестиційних проектів завжди присутні ризики, реалізація яких відіб'ється на кінцевому результаті, котрий буде відрізнятися від очікуваного. Проектним ризиком для банку буде ймовірність недоотримання або невчасне отримання відсотків та суми кредиту, котрий залучався для реалізації інвестиційного проекту. Зазначимо, що нестабільність політичної та економічної ситуації змушує вітчизняних банків постійно адаптуватися до відповідних змін оточуючого середовища. Ми дотримуємося думки, що найефективнішим способом уникнення проектних ризиків є своєчасна їх ідентифікація до початку інвестиційного кредитування. Оскільки, без належного попереднього виявлення ризиків неможливо здійснювати оцінку їхнього впливу та визначити шляхи їх мінімізації. Варто не забувати, що не всі ризики можуть бути враховані у проекті, а деякі можуть бути свідомо приховані від кредитора.

З висвітленого матеріалу можна дійти висновку, що управління ризиками є досить складним та відповідальним процесом, який в собі, зазвичай, заключає:

- ідентифікацію ризиків;
- формалізований опис невизначеності проектного інвестування;

- розрахунок показників ризику вкладення інвестицій;
- оцінку проектів за допомогою методів аналізу ризиків.

Правильна класифікація ризиків дозволяє здійснювати ефективнішу організацію управління ними, оскільки їх обґрунтована класифікація дозволяє влучно визначити місце кожного ризику в загальній системі. Кожному ризику притаманна певна сукупність прийомів і методів управління, класифікація у такому випадку дозволяє полегшити їх ефективне застосування.

Науковці виокремили типові ризики проекту, опираючись на цілі управління та практику проектної діяльності, до них належать [24, с. 124-129]: невчасне завершення будівництва або затримка завершення робіт; низька якість робіт та інвестиційного об'єкта; технологічний та конструкційний; управлінський; збутовий; адміністративний; фінансовий; юридичний та форс-мажорний тощо.

Протягом плину часу в економічній науці сформувалися різні системи класифікації проектних ризиків. Для прикладу можемо навести класифікацію згідно етапів проектної діяльності (ризики, що виникають на передінвестиційному етапі, на інвестиційному етапі, під час пусконаладжувальних процедур, на виробничому етапі; згідно середовища походження (ендогенні, або внутрішні та екзогенні, або зовнішні); згідно можливості захисту (що піддаються захисту та які не піддаються [16, с. 122-123]).

Варто звернути увагу на розширену класифікацію, котра побудована на основі реальної практичної проектної діяльності. Така діяльність дозволила сформуванню перелік «однорідних, типових» ризиків, котрі найчастіше виникали у процесі реалізації проектів. Дані ризики неможливо було віднести до однієї якоїсь конкретної класифікаційної ознаки. Такими проектними ризиками виступають [39, с. 23]:

- потенційний ризик, який може проявитися унаслідок нестабільності поточної економічної ситуації в країні та через зміну економічного законодавства, що створювало умови для інвестування та використання прибуткових надходжень;
- ризик пов'язаний із міжнародною діяльністю. Припинення чи

обмеження торгівлі, заборона поставки продукції, тимчасове або повне закриття кордонів для країн місцезнаходження учасників проекту тощо;

- ризики невизначеності та несприятливості політично-соціальних перемін в регіоні, території, країни;
- інформаційні ризики стосовно розвитку техніко-економічних індикаторів, показників, параметрів застосування сучасної техніки та технології;
- ризики стохастичної ринкової поведінки цін валютних курсів;
- ризики природних та кліматичних умов місця реалізації інвестиційних проектів;
- ризики аварій на виробництві, відмові обладнання та ін.;
- ризики поведінки співучасників проекту, невизначеність їх інтересів та цілей;
- ризики корупції та шахрайств при оцінці фінансового стану і ділової репутації суб'єктів інвестиційного проекту та інші.

Зазначений перелік ризиків є неповним, оскільки для певних інвестиційних проектів можуть проявлятися специфічні ризики, котрі притаманні певній галузі, території, суспільству тощо. При кредитуванні інвестиційних проектів банківська установа повинна розглядати кожен інвестиційний проект, як окрему унікальну одиницю і підходити до неї в індивідуальному порядку, щоб враховувати її специфіку для можливого визначення потенційних притаманних тільки даному проекту ризиків.

Науковець Г. Р. Баянт, підсумовуючи переліки та класифікації ризиків запропонувала, на наш погляд, найбільш розкрити схему інвестиційних ризиків, котрі супроводжують реалізацію проекту (додаток Д).

Висвітливши поняття ризику та прояву його видів, можемо перейти до розгляду процедур, методів чи схем мінімізації його впливу.

Починати аналіз, або діагностику ризику необхідно з висвітлення як якісних, так і з кількісних факторів, котрі взаємодіють та взаємодоповнююся, - такої думки дотримується науковець А. Ф. Гойка [1414, с. 187]. Виявлення потенційної області ризику є головною метою якісного аналізу, що допомагає визначити

фактори ризику та етапи робіт, на яких вони можуть реалізуватися. Метою якісного аналізу ризиків, на думку Т. В. Воркута, є висвітлення певних подій, котрі мають вагомий вплив на інвестиційний задум при його здійсненні. Вплив даних подій відображається на очікуваних результатах за інвестиційним проектом [12, с. 230]. Результат кількісної діагностики виявляється у розрахунку числових значень ризику як окремо за категоріями, так і в їх сукупності.

Однак, виявлення та всебічний аналіз ризиків не є гарантією повного уникнення від їх впливу. Згідно концепції прийняттого ризику, неможливо повністю нівелювати фактори, котрі здатні розгорнути небажані події, наслідком яких буде відхилення фактичних результатів від прогнозних. Варто не забувати, що ризик та дохідність мають прямо пропорційний зв'язок. Збільшення величини одного рівносильне збільшенню величини іншого. Таким чином, кредитору необхідно відшукати баланс між дохідністю та рівнем ризику.

Щодо кредитування інвестиційних проектів, то пошук такого балансу є більш ускладненим у силу індивідуальних особливостей реалізації кожного проекту. Банківські установи, як центральні учасники інвестиційного кредитування, підпадають під дію всіх ризиків, пов'язаних із реалізацією інвестиційного проекту. В основі вищевикладеної тези лежить припущення про існування певних ризиків, котрі не мають відношення до діяльності банківської установи під час реалізації інвестиційного проекту, проте прояв яких може утворювати затримки впровадження проекту або повний його колапс. Така ситуація зумовить проблеми із розрахунком за відсотками та кредитом, наданим для реалізації інвестиційного проекту, отже постраждає у підсумку банківська установа. Кредитор інвестиційного проекту, у нашому випадку банк, приймає на себе, як правило, більшу частину зобов'язань щодо управління та забезпечення проекту ресурсами, тому більшою мірою наражається на ризики підвищеного рівня. На всіх етапах проектної діяльності існують ризики. Тому необхідно сприймати їх, як невід'ємний елемент структури проекту. Під час процесу управління інвестиційним проектом, необхідно у структурі зазначеного процесу виділяти напрями щодо управління потенційними ризиками. Такими напрямками

або етапами є [12, с. 316]:

- ідентифікація потенційних ризиків проектної діяльності;
- всебічна оцінка ризиків інвестиційних проектів;
- відбір необхідних інструментів та методів для управління проектними ризиками;
- моніторинг проектних ризиків;
- фінансування ризиків інвестиційних проектів;
- заключна оцінка щодо проведеного управління.

Передінвестиційна фаза включає в себе попередній аналіз можливих проектних ризиків, котрі можуть проявитися на інвестиційній та завершальній фазі.

Сукупність ідентифікації ризиків інвестиційного проекту та їх оцінки називають аналізом проекту. Ідентифікація відображає напрямок якісного аналізу, в той же час оцінка – кількісного. Перша половина аналізу здійснюється на етапі розробки бізнес-плану, де виявляються види ризиків, притаманні конкретному інвестиційному проекту, можливі причини їх виникнення та втрати від їх реалізації.

Типи причин виникнення ризиків інвестиційних проектів поділяються на суб'єктивні та об'єктивні. До суб'єктивних (внутрішніх) причин відносять виробничий потенціал, організація виробництва, технічне забезпечення тощо.

Об'єктивні (зовнішні) причини не залежать від дій учасників інвестиційного проекту: економічні та політичні кризи, фінансово-економічні збурення тощо.

Втрати від реалізації проектних ризиків класифікують, як [12, с. 324]:

- трудові, що зумовлені випадковими подіями, котрі спричинили втрати фондів часу;
- соціальні, що передбачають шкоду здоров'ю учасників та оточуючому середовищу;
- податкові, що виникають унаслідок зміни податкового законодавства або втрати податкового кредиту через збільшення термінів реалізації проекту;

- фінансові, що виникають унаслідок накладання штрафів, нових податків, затримки або недоотримання фінансових ресурсів із очікуваних джерел;
- часу, що обумовлені невиконанням часових параметрів, закладених у плані реалізації інвестиційного проекту;
- незавершеного будівництва, втрата гарантій щодо повного завершення робіт відносно будівельного об'єкта;
- систематичні, котрі присутні при реалізації будь-якого інвестиційного проекту, враховуються до розрахунків за інвестиційним проектом;
- нежиттєспроможності, що проявляються через недостатній рівень прогнозованої віддачі від проекту та інші втрати.

Необхідно враховувати лише ті події, котрі можуть спричиняти втрати для проекту. Друга половина аналізу проектних ризиків повинна висвітлювати можливий вплив виявлених ризиків та обґрунтовувати шляхи щодо мінімізації потенційних витрат.

Найбільш поширеними методами кількісного аналізу є: аналіз з огляду на доцільність витрат; методи статистичних випробувань (метод Монте-Карло, метод ПЕРТ); методи експертно-орієнтованих оцінок; аналітично-розрахункові методи (метод аналогій; аналіз розміру відносних показників ризику; аналіз чутливості моделі) та інші [53, с. 224].

Кількісний аналіз проектних ризиків є необхідним, щоб оцінювати значимі ризикові фактори, реалізація яких впливає на показники ефективності інвестиційного задуму. Також він дозволяє з'ясувати, для прикладу, наскільки взаємопов'язані показники обсягу реалізації та прибутку чи буде проект вигідним за вказаного рівня віддачі та ін.

Наступним кроком у структурі процесу управління проектними ризиками є відбір необхідних інструментів та методів їх мінімізації. До основних методів боротьби з рівнем ризику відносять [24, с. 133; 97, с. 34-35]:

- 1) контролювання та запобігання ризиків;
- 2) страхування, або хеджування ризиків;
- 3) поглинання впливу ризиків;

4) скасування ризиків.

Контролювання та запобігання ризиків передбачає формування діяльності таким чином, щоб була можливість в учасників інвестиційного проекту впливати на чинники проектних ризиків, а отже і запобігати виникненню несприятливих подій. Під контролюванням ризику необхідно розуміти діяльність, котра спрямована на обмеження потенційних втрат від реалізації несприятливих подій. До такої діяльності відноситься: розробка планів та програм попереджувальних заходів; ситуаційні плани; прогнозування та моніторинг ризиків; розробка та впровадження ефективних комунікаційних зв'язків задля вчасного інформування відповідних структур управління ризиками тощо.

Страховання, або хеджування ризиків передбачає залучення до реалізації інвестиційного проекту професійних учасників страхового ринку, котрі надаючи свої послуги створюють можливості ліквідації частини або повних втрат, спричинених несприятливими подіями використовуючи при цьому страхові фонди.

Поглинання ризиків передбачає погодження однієї або декількох із сторін угоди про інвестиційний проект поглинути ризики, тобто взяти всі втрати на себе оскільки, зазвичай, даний метод використовується, коли ймовірність прояву ризиків є мінімальною або втрати від його реалізації будуть нікчемними.

Скасування ризиків передбачає перетворення діяльності таким чином, щоб виявлені ризики в подальшому були усунуті з списку ймовірних.

Вищенаведені методи складаються із сукупностей різних інструментів (заходів), що включають фінансові, технічні, організаційні, правові та інші дії, котрі реалізують учасники інвестиційного проекту задля управління потенційними ризиками [24, с. 142].

Оскільки, головним суб'єктом інвестиційного кредитування у нашому дослідженні є кредитор, то доцільними буде висвітлення основних типів і груп інструментів з управління проектними ризиками, якими він може користуватися. Відштовхуючись від класифікації методів управління проектними ризиками, висвітлимо:

1) інструменти контролювання та запобігання проектних ризиків. Більшість із інструментів запобігання є органічною частиною інвестиційного проекту, а деякі взагалі стали нормою проектної діяльності. Вважається, що у дану групу інструментів, необхідно включати тільки ті профілактичні заходи, котрі є додатковими по відношенню до інвестиційного проекту у період підбору заходів і методів мінімізації проектних ризиків;

2) інструменти скасування ризиків – сукупність заходів, котрі передбачають ідентифікацію та кількісний аналіз проектних ризиків [24, с. 143-144];

Ряд науковців-практиків рекомендують в сучасних умовах застосовувати такі інструменти, як [14, с. 212; 52, с. 224]:

1. Інструменти страхування, або хеджування ризиків проектної діяльності. Зарубіжна практика передбачає повне страхування процесу реалізації інвестиційного проекту, натомість для України, на нашому думку, доцільніше буде використовувати даний інструмент частково, а саме у більш ризикових фрагментах інвестиційного проекту. Оскільки витрати на проведення повного страхування можуть зумовити зниження показників доцільності впровадження інвестиційного проекту, що у підсумку може сприяти створенню висновку про неефективність реалізації даного проекту.

2. Інструменти поглинання ризиків проектної діяльності:

- формування резервів у вигляді фондів фінансових ресурсів, котрі створюються як кожним учасником інвестиційного проекту, так і взаємними зусиллями усіх сторін (самострахування проекту). Банківська установа повинна встановити оптимальне співвідношення між можливими ризиками і кількістю ресурсів, необхідних для подолання їх прояву;

- раціональне збільшення чисельності учасників інвестиційного проекту задля більшого розпорошення ризикового навантаження між учасниками;

- використання гарантій, як інструменту розділення ризиків між учасниками інвестиційного проекту.

Інакшими методами перерозподілу ризиків проектної діяльності (прийняття застави, завдатки та інше) можуть бути засоби часткового або ж повного відшкодування збитків у випадку прояву ризику за рахунок коштів інших учасників інвестиційного проекту. Таке відшкодування повинно нести стимулюючу функцію, щоб боржник виконував свої зобов'язання згідно договору реалізації інвестиційного проекту. Досить часто, позичальники володіючи реалістичним інвестиційним проектом отримують відмову в кредитора через відсутність надійної та цінної застави.

Інструменти управління ризиками проектної діяльності за видами вигодоотримувачів, або бенефіціарів поділяються на [24, с. 151-152]:

1. Інструменти, що захищають виконавців (постачальників, підрядників всіх рівнів, консультантів – різні гарантії оплати за надані послуги, страхування ризиків будівельної діяльності, перевезення вантажу, ризиків неплатежу.

2. Інструменти, що захищають замовників: різноманітні пункти та підпункти, котрі прописані у контрактах з консультантами, постачальниками та підрядниками; додаткові угоди, що сприяють виконанню умов основного договору; договори, котрі гарантують збут продукції проекту, доставки сировини для виробництва її; гарантії та резервні фонди.

3. Інструменти, що захищають кредиторів: різноманітні пункти та підпункти, котрі прописані у кредитному договорі; надані гарантії щодо беззаперечного завершення проекту та погашення відсотків разом із основною сумою боргу за наданими кредитними ресурсами; застави та різні види забезпечення грошових зобов'язань та інше.

Наведена класифікація носить умовний характер, оскільки кількість учасників проекту може бути більшою, а кожен із них може використовувати особисті методи убезпечення від проектних ризиків. У такому випадку необхідно, щоб кредитор перевіряв на ефективність методи страхування ризиків, котрі використовують учасники інвестиційного проекту. Інколи реалізація ризику в одного учасника породжує «відлуння ризику», або «ланцюгову реакцію» поступової реалізації проектних ризиків у інших учасників, у підсумку все ж

постраждає кредитор, який здійснює фінансування основної суми при впровадженні інвестиційного задуму.

Висвітliamo ще один тип класифікації інструментів управління ризиками проектної діяльності за інвестиційними циклами [6, с. 334]:

1. На передінвестиційному етапі варто застосовувати інструменти, котрі допомагали б виявляти та ідентифікувати ризики, пов'язані із проектною діяльністю. До них можна віднести: різноманітні контракти та договори щодо страхування ризику за професійною відповідальністю, гарантії чи поруки правильного здійснення необхідних робіт з підготовки/розробки обґрунтування ефективності та доцільності інвестиційного проекту тощо.

2. На інвестиційному етапі варто використовувати інструменти, що були розглянуті вище за видами вигодоотримувачів.

3. На виробничому етапі можливе використання таких інструментів управління ризиками, як: страхування набутого майна (майнових прав), котре з'явилося у ході впровадження інвестиційного проекту; хеджування комерційних ризиків та інші. Інколи кредитор водночас може бути вигодоотримувачем (бенефіціаром), в такому випадку страхові договори серед учасників виконують роль забезпечення кредиту виданого на інвестиційний проект.

Зрозуміло, що управління проектними ризиками є неперервним процесом, котрий супроводжує життєвий цикл інвестиційного проекту, водночас охоплюючи велику кількість принципів та інструментів. Варто висвітлити універсальні принципи управління проектними ризиками, котрі повинні застосовуватися банками-кредиторами при впровадженні інвестиційних задумів.

Першим принципом є прив'язування рівня ризику до структури і умов фінансування інвестиційних проектів. Він враховує деякі правила, котрими банківська установа керується задля зниження потенційних ризиків, не тільки проектної діяльності, але й тих що виходять із специфіки банківської діяльності [6, с. 335]:

1) банківська установа при розрахунку розміру кредиту для реалізації інвестиційного проекту враховує як суму кошторису та бюджету проекту, так і

яким чином оптимізувати структуру кредитного портфеля;

2) розмір відсоткової ставки за кредитом, що наданий на реалізацію інвестиційного проекту прямо пропорційно залежить від розміру та рівня ризиків, котрі приймає на себе банківська установа;

3) розмір та рівень ризиків, котрі приймає на себе банківська установа визначають частку фінансової участі кредитора в інвестиційному проекті. Така залежність носить обернено пропорційний характер;

4) стандартизовані процедури та умови кредитування використовуються тільки у випадку, коли ризики знаходяться на низькому рівні.

Необхідно наголосити, що банківська установа повинна з самого початку впровадження інвестиційного проекту забезпечити його достатніми та безперебійними фінансово-кредитними ресурсами. Додаткові фінансові залучення є небажаними, оскільки вони можуть вплинути на фінансову стійкість інвестиційного проекту та умови забезпечення попередньо виданих фінансово-кредитних ресурсів.

Для убезпечення себе від ризику коливання відсоткових ставок кредитор може встановлювати «плаваючі» відсоткові ставки, проте даний хід може відлякувати потенційних позичальників, що у підсумку призведе до втрати клієнта, оскільки він зможе підшукати собі фінансові ресурси на більш вигідних умовах.

Встановлення фінансових коефіцієнтів та визначення їх меж є дієвим інструментом захисту кредитора. Контролюючи показники можна прослідкувати їх динаміку та виявляти відхилення, а при настанні критичних меж банківська установа може реалізовувати своє право на відшкодування кредиту через звернення до гарантів чи змусити позичальників спрямовувати сто відсотків виручки від інвестиційного проекту на погашення наданих кредитних ресурсів [24, с. 159].

Деякі банківські установи для управління ризиками спочатку вимагають, щоб початковими інвестиціями були кошти позичальника. Даний метод допомагає уникнути кредиторам ризиків інвестиційного етапу, реалізація яких може

призупинити впровадження проекту або припинити його взагалі. Проте на практиці позичальники не завжди володіють коштами для початкових інвестицій.

Висвітлені нами методи та інструменти управління ризиками проектної діяльності дозволяють сформулювати висновок про те, що потрібно не тільки мати на озброєнні певні інструменти та методи, але й необхідно їх своєчасно застосовувати. Невчасне застосування інструментарію призводить до упущення можливих ризиків, котрі у майбутньому можуть загрожувати інвестиційному проекту, а також бути причинами його колапсу. Ми вважаємо за потрібне наголосити на тому, що банк-кредитор повинен активно брати участь у підготовці юридичної документації інвестиційного проекту або прискіпливо здійснювати експертизу такої документації. Така діяльність може проводитися як працівниками банківської установи, так і залученими спеціалістами по даних галузях. Під контроль мають підпадати договори, що уклалися самим банком та договори, що уклалися між іншими учасниками інвестиційного проекту. Кредитор повинен здійснювати постійний моніторинг за ходом робіт по реалізації інвестиційного проекту, приймати та аналізувати звітну інформацію.

Отже, можна підбити висновок, що банк-кредитор в процесі управління ризиками проектної діяльності здійснює управління як ризиками непогашення кредитного боргу, так і ризиками інвестиційного проекту в цілому.

Остаточним етапом управління ризиками проектної діяльності є оцінка результатів. Метою оцінки є корегування методів аналізу ризиків, оцінювання доцільності застосування певних інструментів мінімізації ризиків та оцінка витрат на управління ризиками проекту в цілому. Накопичені результати оцінки застосовуються при впровадженні інших подібних інвестиційних проектів.

Аналізуючи вищенаведене, стверджуємо, що управління проектними ризиками має реалізуватися на всіх етапах та фазах інвестиційного циклу проекту за участю всіх учасників інвестиційного проекту, а особливо банком-кредитором. Реалізація даного підходу дозволить успішно кредитувати та впроваджувати інвестиційні проекти.

2.3. Формування та проблеми розвитку ринку банківського інвестиційного кредиту в Україні

Стабільний економічний розвиток України можливий лише за умови залучення значних інвестиційних ресурсів для здійснення ефективних трансформацій у господарському комплексі країни. Відповідно, ключовими завданнями державного управління мають стати заходи, які будуть спрямовані на покращення інвестиційного клімату, під яким розуміють сукупність політичних, соціально-економічних, фінансових, соціально-культурних, організаційно-правових і географічних факторів, які притаманні певній країні і визначають привабливість її як для іноземного, так і вітчизняного інвестора [19]. Підвищення рівня інвестиційного середовища зумовить зростання значних обсягів інвестицій, а також активізацію інвестиційного кредитування вітчизняними кредитними інституціями, що за своєю сферою діяльності спроможні накопичувати значні інвестиційні ресурси та сконцентрувати їх у пріоритетних напрямках розвитку економіки.

Активними іноземними інвесторами України на початок січня 1996 року були 94 країни, на початок 2012 року їх кількість зросла до 128, що пов'язано із розширенням зовнішньоекономічних зв'язків, і є наслідком перебігу процесів глобалізації та відповідним зростанням інвестиційної привабливості країни. До найбільш активніших інвесторів, яким належить понад 83% загального обсягу прямих інвестицій в економіку України, відносять такі: Кіпр, Німеччину, Нідерланди, Російську Федерацію, Австрію, Францію, Англію, Швецію, Віргінські Острови та США. Обсяг іноземних інвестицій в економіку України на 1 січня 2012 року становив 49,4 млрд дол. США, або 1084 дол. США в розрахунку на одну особу, що відповідно збільшився в 55 раз порівняно з обсягами станом на 1 січня 1996 року [45, с. 4].

Аналізуючи надходження іноземного капіталу у вітчизняну економіку, починаючи з 2003 до початку 2012 року, можна відмітити позитивну тенденцію зростання обсягів залучених ресурсів, динаміку яких наведено (рис. 2.2).

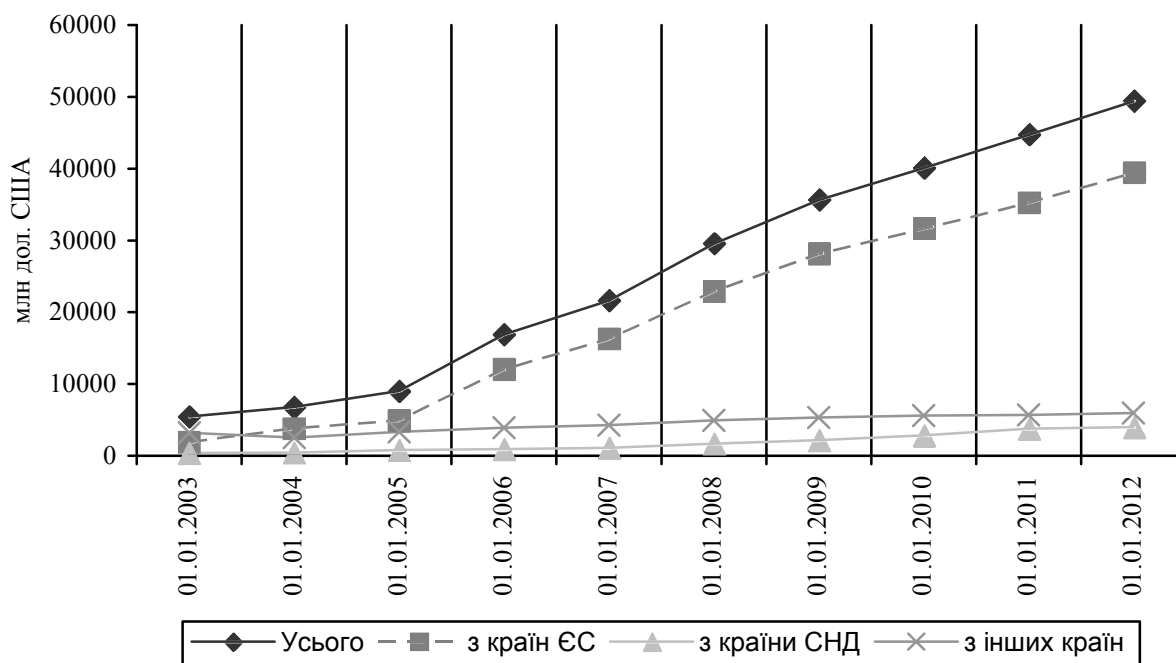


Рис. 2.2. Іноземні інвестиції в економіку України на протязі 2003-2011 рр. (млн дол. США) [78]

Отож, станом на 1 січня 2012 року обсяги іноземних інвестицій збільшилися у 8 разів порівняно з 2003 роком і становили 49362,3 млн. дол. США. Починаючи з 2007 року темпи приросту іноземних інвестицій помітно скорочувалися та у 2008 році становили 20 % річних, що на 16 процентних пунктів менше по відношенню до попереднього періоду. Подібне зниження спостерігалось також на протязі 2010-2011 років та відповідно становило – 12% і 11% річних. Можливою причиною даного зниження було поглиблення наслідків світової фінансової кризи, що спровокувала країни-інвестори спрямувати свої ресурси на внутрішні ринки, остерігаючись вкладень у країни, де рівень сприятливого інвестиційного середовища проявляє негативну тенденцію.

На початку 2003 року іноземні інвестиції зосереджувалися у таких видах економічної діяльності, як: промисловість – 51,6 % (2821,5 млн дол. США); торгівля; ремонт автомобілів, побутових виробів та предметів особистого вжитку – 17,2 % (940,1 млн дол. США); фінансова діяльність – 7,7 % (420,6 млн дол. США); діяльність транспорту та зв'язку – 7,2% (396,3 млн дол. США); операції з нерухомим майном, оренда, інжиніринг та надання послуг підприємцям – 4,4%

(239,9 млн дол. США); будівництво – 3,1% (171,8 млн.дол. США); інші види економічної діяльності – 8,8% (481,6 млн дол. США).

Проте, на 1 січня 2012 року загальна картина розподілу іноземних інвестицій за видами економічної діяльності набула нового вигляду та відображає значні зрушення у плані переорієнтації вкладення коштів, розподіл яких склався наступним чином: промисловість – 30,9 % (15238,6 млн дол. США); торгівля; ремонт автомобілів, побутових виробів та предметів особистого вжитку – 10,5 % (5193,5 млн дол. США); фінансова діяльність – 33,1 % (16318,5 млн дол. США); діяльність транспорту та зв'язку – 3,8% (1855,0 млн дол. США); операції з нерухомим майном, оренда, інжиніринг та надання послуг підприємцям – 11,6 % (5721,5 млн дол. США); будівництво – 6,1 % (2992,7 млн дол. США); інші види економічної діяльності – 4,0 % (2042,5 млн дол. США) [45, с. 25]. Порівнюючи наведені дані можна висвітлити збільшення частки акумулювання коштів у фінансовій діяльності на 25,4 %; операціях з нерухомим майном, орендою, інжинірингом та наданням послуг підприємцям – 7,2 % та будівництві – 3 % ; решта відповідно зазнала значного скорочення. Для наочної демонстрації наведені пропорції та їх відносна зміна зображені на рис. 2.3.

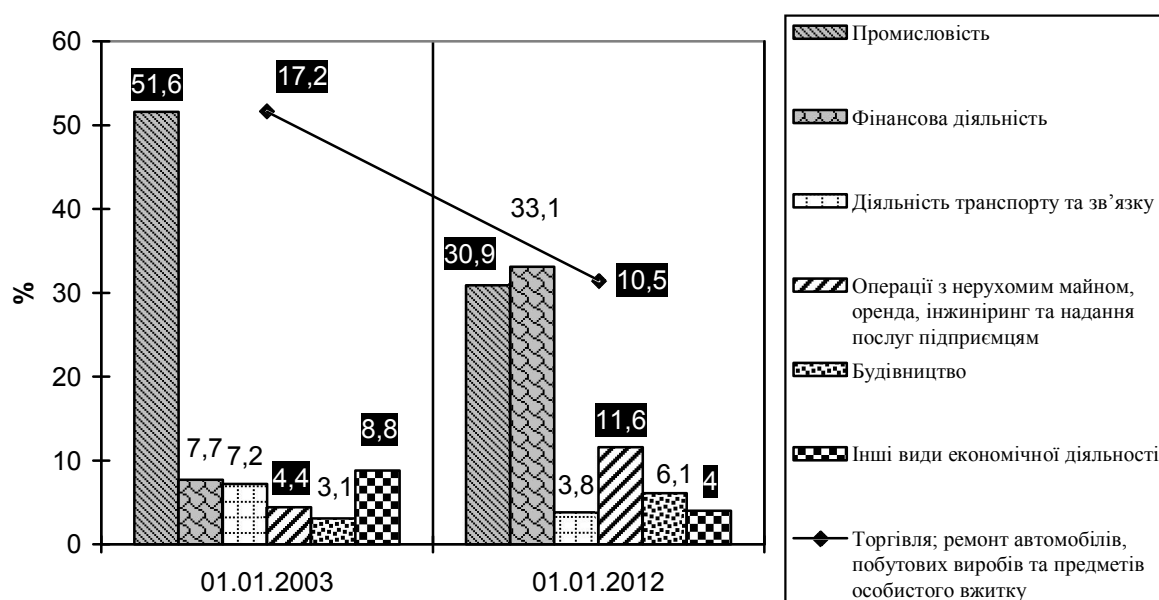


Рис. 2.3. Іноземні інвестиції за видами економічної діяльності в Україну станом на 01.01.2003 та 01.01.2011 рік (млн дол. США) [78]

Отже, з проаналізованого матеріалу можна стверджувати про поступове зниження інвестиційної привабливості України, що підтверджується значним зменшенням темпів приросту іноземних інвестицій та їх переорієнтацію більшою мірою у сферу фінансової діяльності, що, в свою чергу, зумовлює вагомий вплив інвестованих коштів із реального сектору економіки. Також спостерігаючи за світовими рейтинговими оцінками можна припустити думку про подальше звуження інвестиційного клімату держави, а саме через:

- негативну оцінку Світового банку сприятливості ведення бізнесу, за результатами якої Україна посіла 152-ге місце серед 183-х країн світу [89];
- присвоєнням 100-ї позиції із 101-ї можливої у «Рейтингу прогресу» складеним російською аудиторсько-консалтинговою компанією ФБК на основі рейтингів Всесвітнього банку, ООН і інших міжнародних аналітичних центрів за індексами конкурентоспроможності, умов ведення бізнесу, розвитку людського потенціалу, економічної свободи, сприйняття корупції та інших [90];
- зниженням індексу економічної свободи, що зумовило поступлення в рейтинг з 112-ої на 164-ту позицію зі середнім арифметичним балом 45,8, який на 10 балів нижчий ніж у 2005 році, що охарактеризовує Україну, як державу з невеликою економікою. Україна займає останнє місце серед 43 країн європейського регіону, крім того, її загальний бал нижчий за середньосвітовий показник тощо [105].

Отже, за вищенаведених умов актуальним для вітчизняної економіки є активізація інвестиційної діяльності шляхом акумулювання внутрішніх інвестиційних ресурсів з ефективним їх спрямуванням у пріоритетні напрямки економічного розвитку держави.

Банківські установи повинні стати головними учасниками інвестиційного процесу, розпорядниками інвестиційних ресурсів, інститутами підвищення інвестиційної привабливості країни, регіонів та окремих галузей економіки саме через їхню здатність до нагромадження і перерозподілу значних обсягів фінансових ресурсів, зокрема за допомогою послуг інвестиційного кредитування.

Можливості ефективного здійснення проектної діяльності у плані реалізації інвестиційного кредитування банківськими установами великою мірою визначаються їхнім інвестиційним потенціалом. Зазначимо, що поняття «інвестиційний потенціал» не має широкого належного відображення в економічній науці, оскільки науковці здебільшого спрямовують увагу в бік виробничого, трудового, інноваційного потенціалів тощо. Загалом поняття «потенціал» трактують як наявні можливості або різноманітні ресурси, що можуть бути використані для досягнення, здійснення певної поставленої мети [18]. Сутність інвестиційного потенціалу має двоякий характер: з одного боку, він є результатом ефективного використання потенційних можливостей господарюючим суб'єктом, а з другого – фактором його подальшого розвитку за рахунок здійснення інвестиційної діяльності. Інвестиційний потенціал є динамічною категорією, адже його формування, стан і ступінь використання великою мірою визначаються як ендогенними, так і екзогенними факторами впливу.

На думку Б. Л. Луціва та Т. Б. Стечишин, інвестиційний потенціал банків – це сукупність наявних власних і залучених ресурсів, їх оптимальна структура та раціональне використання для реалізації потреб господарювання й поставленої мети [34, с. 69].

Таке твердження є досить оптимальним, оскільки воно враховує виконання основних функцій банківської системи, а саме залучення й акумулювання вільних ресурсів суб'єктів господарювання та задоволення інвестиційних потреб реального сектору економіки.

На нашу думку, складовими елементами, які б дали змогу оцінити інвестиційний потенціал банківської системи України є: активи та зобов'язання, власний капітал, структура залучених ресурсів, структура кредитно-інвестиційного портфеля банків. Саме аналіз динаміки цих показників дає можливість здійснити оцінку інвестиційного потенціалу вітчизняної банківської системи та визначити ефективність її діяльності й перспективи розвитку.

Структуру кредитно-інвестиційного портфеля складають міжбанківські кредити, кредити нефінансовим корпораціям та домашнім господарствам, а також цінні папери, що утримуються банками.

Аналізуючи сумарний кредитно-інвестиційний портфель банків України за період 2007-2012 рр, відзначимо, що відбулося його зростання на 87,5%, або 422679 млн грн. від початку зазначеного періоду, в загальному на кінець періоду обсяг КІП становить 905762 млн грн. У 2008 році порівняно з попереднім періодом кредитно-інвестиційний портфель банків збільшився на 61,87%, що стало можливим завдяки зростанню ресурсної бази банківської системи унаслідок залучення значного обсягу депозитних вкладів (рис. 2.4). В середньому за аналізований період КІП щорічно зростав на 15,48%, однак найнижчими темпами приросту були показники -3,56% у 2009 та 1,42% у 2012 роках.

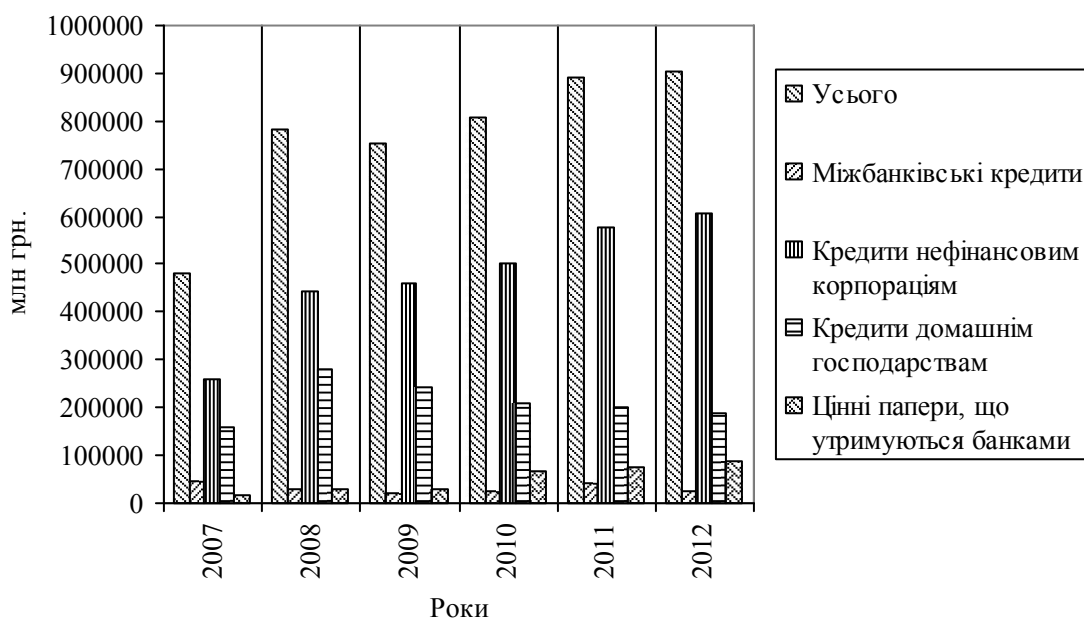


Рис. 2.4. Динаміка кредитно-інвестиційного портфеля банківської системи України на протязі 2007-2012 рр. (млн грн.) [79]

Найбільшу питому вагу в кредитно-інвестиційному портфелі банків займали кредити, що надані нефінансовим корпораціям. На 2007 рік їх питома вага була у розмірі 53,91% від загального обсягу портфеля, на протязі досліджуваного

періоду їхня частка щорічно зростала та за 2012 рік вже становила 66,84%, або 605425 млн грн. На початок 2008 року найменше операцій припадало на вкладання коштів у цінні папери, всього 15200 млн грн., або 3,14% від загального обсягу КІП, однак поступово банківські установи почали активізувати діяльність у сфері операцій з цінними паперами, що відображається у збільшенні їх частки у загальному обсягу КІП до 9,8% за 2012 рік. Міжбанківське кредитування на протязі аналізованого періоду відображає поступове зменшення зацікавленості банківських установ у даних операціях, що засвідчується зменшенням їх частки від 9,73% (2007 рік) до 2,6% (2012 рік) у структурі кредитно-інвестиційного портфеля банків України. Що ж стосовно кредитування домашніх господарств, то можна зазначити, що відбувається аналогічна ситуація міжбанківському кредитуванню. Банківські установи поступово втрачають інтерес щодо кредитування домашніх господарств, про що свідчить поступове зниження їх частки у загальному обсягу КІП від 33,2% (2007 рік) до 20,71% (2012 рік).

Отож, аналіз кредитно-інвестиційного портфелю банків України на протязі 2007-2012 рр. засвідчив, що сучасними пріоритетними напрямками спрямування ресурсів банківських установ є кредитування нефінансових корпорацій та вкладення коштів в операції з цінними паперами.

Аналіз динаміки розвитку депозитного портфеля банків України на протязі 2007-2012 років демонструє позитивну висхідну тенденцію (рис. 2.5). Варто звернути увагу на те, що у 2009 році обсяг депозитних коштів скоротився на 7% до переднього періоду. Дане скорочення можливо було викликано процесами розгортання світової фінансово-економічної кризи, що спонукало вкладників вилучати депозитні кошти для забезпечення їх від краху банківських установ. Надалі починаючи з 2010 року до кінця 2012 спостерігаємо поступове зростання обсягу депозитних коштів, що сформувало суму депозитного портфеля банків України у розмірі 603091 млн грн. В середньому за аналізований період депозитний портфель банків України щорічно зростав на 15,79%, варто відмітити про існування прямого кореляційного зв'язку між темпами приросту депозитного та кредитно-інвестиційного портфелів банків України, що підтверджено

розрахунковим значенням коефіцієнта парної кореляції, котрий становить 0,817 для даних величин.

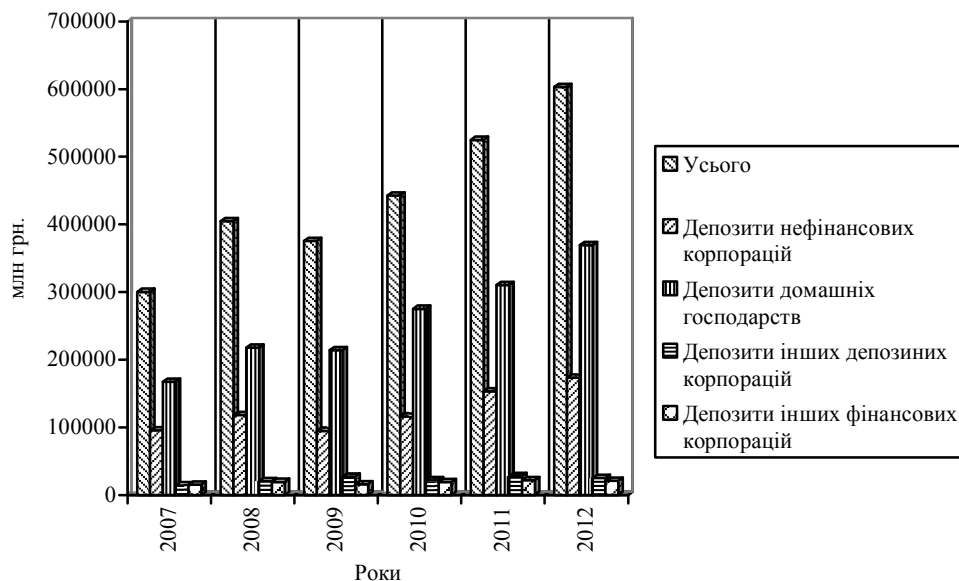


Рис. 2.5. Динаміка сукупного депозитного портфеля банківської системи України на протязі 2007-2012 рр. (млн грн.) [79]

На протязі аналізованого періоду найбільша питома вага у сукупному депозитному портфелі банків України припадала на кошти домашніх господарств у розмірі 55,7% у 2007 році та 61,22% за 2012 рік. Щодо вкладів нефінансових корпорацій, то їхня частка у загальній сукупності є також досить великою не дивлячись на скорочення від 31,83% у 2007 році до 28,73% за 2012 рік.

Структура залучених депозитних коштів банківськими установами за термінами на 1 січня 2013 року мала наступний вигляд: депозити на вимогу займали 33,32 % від загальної кількості та становили 185314,91 млн. грн.; до 1 року – 29,33 % (187948, 83 млн. грн.); від 1 до 2 років – 25,31 % (163861,26 млн. грн.); більше двох років – 5,96 % (35219, 53 млн. грн.) [79].

Щодо аналізу залучених коштів у розрізі валют, то можна зробити висновок про розвиток доларизації депозитних вкладів, оскільки пропорції між національною та іноземною валютою становлять 56% та 44% від сукупних вкладень. Дане явище можна пояснити намаганням вкладників уникнути ризику

здешевлення своїх коштів через можливу девальвацію національної грошової одиниці.

Отож, з вищезазначених даних логічним буде висвітлення того, що база для збільшення кредитно-інвестиційної діяльності банківських установ є відносно сформованою.

Однак проблемою, яка створює перешкоди на шляху активізації банківської діяльності у сфері інвестиційного кредитування, є низька капіталізація банківської системи загалом, а також існування значної кількості дрібних банків. Загальна ситуація має наступний вигляд: групі найбільших банків України належать активи на суму близько 720 млрд. грн. на 15 банків першої групи припадає 64 % від активів банківської системи, ці учасники інвестиційного процесу можуть займатись інвестиційною діяльністю і здійснювати інвестиційне кредитування економіки. Малі банки, яких понад 66 %, володіють майже десятьма відсотками активів. Для наочної демонстрації наведені пропорції зобразимо нижче за допомогою діаграми (рис. 2.6).



Рис. 2.6. Частка активів банків за групами в сукупних активах банківської системи та частка банків у групі від загальної кількості банків [79]

Таке розпорошення банківського капіталу спричиняє концентрацію й монопольне право окремих банківських структур розпоряджатися кредитними ресурсами і фактично унеможливує реалізацію великих довгострокових інноваційних проєктів, які потребують великих інвестицій [84].

Аналізуючи обсяги власного капіталу банків України станом на 1 січня 2013 року сумарна його величина складала 170196,26 млн. грн., що на 178% більше відповідного періоду 2007 року, проте за останні п'ять років темпи приросту різко скорочувалися та зростали, так у 2008 даний показник становив 44%, 2009 рік – 0,79%, а вже у 2010 році – 24,5%, надалі у 2011 рік – 6,4% та 2012 рік – 9,4%. Середньорічний приріст капіталу банків України за аналізований період становить 17%. Проте, наведені показники, хоча і є досить високими, за реальним станом речей не можуть зрівнятися з відповідними показниками банківської системи США чи Євросоюзу.

Обсяг кредитних вкладень банківськими установами в економіку України на початку 2013 року складав 815142 млн грн. Він постійно зростав, про що свідчить його збільшення на 190,95% від 1 січня 2007 року. Однак, темпи приросту кредитних вкладень з 62,11% у 2008 році впали до -1,21% у 2012-му, проте частка кредитування нефінансових корпорацій поступово зростала та станом на 01.01.2013 р. становила 74,7% у загальній сукупності наданих кредитів.

За строками погашення позички нефінансовим корпораціям відображають позитивну тенденцію у збільшенні частки довгострокового залучення, тобто більше 5 років та становить 13,8% сукупності, що на 5,1% більше у порівнянні з 2007 роком. Проте, на сьогоднішній день досить великою залишається частка кредитів строком до 1-го року у розмірі 41,6% загального обсягу, що свідчить про більшу необхідність запозичення коштів для забезпечення поточної діяльності господарюючих суб'єктів, ніж модернізацію чи технічне переозброєння виробництв [79].

Однак, незважаючи на істотне зростання обсягу кредитних вкладень в економіку, їх ціна для потенційних позичальників була і залишається надто високою (середньозважена вартість кредитів у першому кварталі 2013 року в

національній валюті становила 16,1%, а в іноземній – 9,5%, у т.ч.: середня довгострокова вартість кредитів в національній валюті 22,3%, а в іноземній – 10,9). Хоча різниця між відсотковими ставками за кредитами і депозитами за останні роки дещо і зменшилась, проте з 2009 року маржа почала поступово зростати і на початку 2013 року досягнула планки чотирьохрічної давності – 6,3%, у той час, коли для країн з розвинутою економікою банківська маржа становить близько 2-4 %.

Експерти зазначають, що основними чинниками, що зумовлюють утримання на високому рівні маржі між депозитними та кредитними ставками комерційних банків в Україні, є високі витрати банків та значні відрахування в резерви через низьку якість кредитного портфеля [13, с. 7].

Аналіз спрямування кредитних вкладень у розрізі видів економічної діяльності упродовж періоду світової фінансової нестабільності демонструє, що банки протягом 2007-2012 рр. зменшували пріоритетність у позиках для сільського господарства (з 6,6% загального обсягу у 2007 р. до 5,9% – 2012 р.), промисловості (з 30,2% загального обсягу у 2007 р. до 26,7% – 2012 р.) та будівництва (з 8,4% загального обсягу у 2007 р. до 7,8% – 2012 р.), водночас надаючи перевагу торгівлі (з 34,7% загального обсягу у 2009 р. до 36,1% – 2012 р.) та іншим видам економічної діяльності (з 17,3% загального обсягу у 2007 р. до 23,5% – 2012 р.) [79].

Загальна частка кредитних коштів в інвестиціях котрі спрямовувалися в основний капітал на протязі 2007-2012 рр. утримувала позиції у межах 13-17%, водночас частка власних коштів підприємств та організацій становила близько 57-64%. Що відображає небажання суб'єктів господарювання в отриманні довгострокових кредитів через високі процентні ставки, тому у своїх інвестиційних проектах переважають власні кошти, а тимчасові фінансові труднощі вирішуються за рахунок короткотермінових кредитів.

Аналіз впливу обсягів банківського кредитування на такі макроекономічні показники, як: ВВП та інвестиції в основний капітал, показав, що роль банківського кредиту в забезпеченні темпів економічного зростання поки що

залишається малою. Співвідношення портфеля інвестиційних кредитів до ВВП на протязі аналізованого періоду 2007-2012 рр. в середньому складало 3,12%, найбільше значення було на початку 2008 року у розмірі 4,32%. Щодо частки інвестиційних кредитів у сукупному портфелі банків, то вона не перевищувала 7,3%, а в середньому за аналізований період склала 4,74%. Динаміку відповідних складових аналізу можна переглянути на діаграмі, що наведена нижче (рис. 2.7).

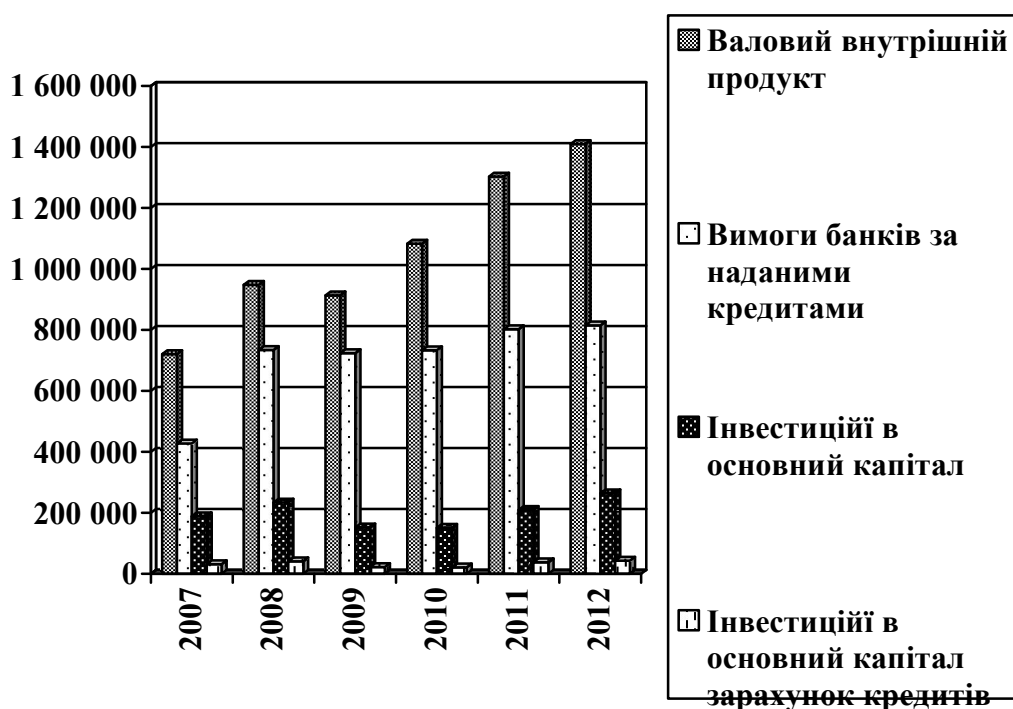


Рис. 2.7. Динаміка інвестиційної активності банківських установ України на протязі 2007-2012 рр. [78]

Висвітлюючи модель кредитування, яка склалася в Україні на сьогоднішній день, можна стверджувати про її невідповідність стратегічним цілям економічного розвитку держави, оскільки вона спрямована на кінцеве споживання та підтримку поточної діяльності господарюючих суб'єктів, а не на ефективну реструктуризацію та модернізацію національного виробництва.

Отже, аналіз показників інвестиційного потенціалу засвідчив, що банківська система України є спроможною задовольнити потреби суб'єктів господарювання у фінансових ресурсах, саме через значне зростання як власного капіталу, так і залучених коштів. Однак більшість наданих кредитів спрямовуються на споживчі

потреби, що обмежує можливість кредитування реального сектору економіки. Водночас, основна частина сформованих ресурсів комерційних банків складається з коротко та середньострокових депозитів, що унеможлиблює здійснення довготермінових позикових операцій. Виявляється залежність вітчизняних комерційних банків від іноземного фінансування, оскільки частка іноземного капіталу у статутному капіталі банків становить 39,5% (станом на 01.01.2013). Також проблемою активізації інвестиційного кредитування банківськими установами є відсутність дієвого механізму державного стимулювання до вкладення ресурсів у пріоритетні напрямки розвитку економіки та мала кількість кредито- та платоспроможних позичальників.

ВИСНОВОК ДО РОЗДІЛУ 2

На основі проведеного аналізу сучасного процесу банківського кредитування інвестиційних проектів можна зробити такі висновки:

1. Процес інвестиційного кредитування повинен включати економічно-організаційні прийоми і методики видачі та повернення позик. Наявність такої сукупності прийомів та методик, котрі виступають основою дій з організації процесу кредитування, регулювання такого процесу відповідно до принципів кредитуванні інвестиційних проектів, називають механізмом інвестиційного кредитування. Під механізмом банківського інвестиційного кредитування науковці пропонують розуміти не лише сукупність певних методик чи прийомів організації та регулювання процесу кредитування, але й взаємозв'язок об'єктів і суб'єктів на основі принципів кредитування інвестиційних проектів, деяких юридичних правил, норм та процедур, що забезпечують дохідний рух ресурсів кредитного характеру при реалізації інвестиційних проектів.

2. Більшість методів оцінки ефективності інвестиційних проектів та визначення ставки дисконтування запозичені із зарубіжної практики. Їхня придатність для вітчизняних умов господарювання піддається сумніву, оскільки у більшості не передбачається вплив інфляції. Для наших вітчизняних реалій досить важливим є як детальне прогнозування розвитку інвестиційного проекту, так і визначення впливу інфляції ключових змінних, до яких можна віднести: фонди плати праці, ціна кінцевої продукції, тарифи на сировину, електроенергію, транспортування тощо.

3. Проблема ризику при реалізації інвестиційного проекту виступає однією із основних елементів системи управління його ефективністю. Для ефективної організації процесу управління ризиками необхідно правильно їх класифікувати, оскільки це допомагає встановити конкретне місце кожного із них у загальній сукупності. Отже, правильна класифікація ризиків проектної діяльності може допомогти банківській установі ефективно підібрати необхідні методи та прийоми мінімізації їх впливу. Варто наголосити, що управління проектними ризиками має реалізуватися на всіх етапах та фазах інвестиційного

циклу проекту за участю всіх учасників інвестиційного проекту, а особливо банком-кредитором. Реалізація даного підходу дозволить успішно кредитувати та впроваджувати інвестиційні проекти.

4. Відбувається поступове зниження інвестиційної привабливості України, що підтверджується значним зменшенням темпів приросту іноземних інвестицій та їх переорієнтацію більшою мірою у сферу фінансової діяльності, що, в свою чергу, зумовлює вагомий вплив інвестованих коштів із реального сектору економіки.

5. Сучасними пріоритетними напрямками спрямування ресурсів банківських установ є кредитування нефінансових корпорацій та вкладення коштів в операції з цінними паперами. На даний час база для збільшення кредитно-інвестиційної діяльності банківських установ є відносно сформованою. Водночас, основна частина сформованих ресурсів комерційних банків складається з коротко- та середньострокових депозитів, що унеможлиблює здійснення довготермінових позикових операцій. Однією із ключових проблем, яка створює перешкоди на шляху активізації банківської діяльності у сфері інвестиційного кредитування, є низька капіталізація банківської системи загалом, а також існування значної кількості дрібних банків. Також проблемою активізації інвестиційного кредитування банківськими установами є відсутність дієвого механізму державного стимулювання до вкладення ресурсів у пріоритетні напрямки розвитку економіки та мала кількість кредито- та платоспроможних позичальників.

РОЗДІЛ 3

ПЕРСПЕКТИВИ РОЗШИРЕННЯ БАНКІВСЬКОГО КРЕДИТУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЕКТІВ В УКРАЇНІ

3.1. Державний вплив на функціонування інвестиційного ринку в Україні

На сьогоднішній день державна інвестиційна політика України реалізується шляхом вдосконалення попередньої та розробкою нової інституційно-правової бази стимулювання та регулювання інвестиційної діяльності в умовах ринку. На протязі декількох останніх років відбуваються вагомі зрушення в області управління діяльністю пов'язаною із інвестуванням та рухом капіталів, зокрема, розроблено та вдосконалено цілий ряд нормативно-правових документів та створено ґрунтовну інституційну базу, котра передбачає застосування нових прийомів та методів державного впливу на інвестиційний ринок України.

Першим правовим документом, котрий започаткував інвестиційну діяльність в Україні є Закон України «Про інвестиційну діяльність», що був прийнятий у вересні 1991 року, де зазначаються загальні положення реалізації інвестиційної діяльності, основні засади здійснення державного впливу на інвестиційний ринок, гарантії прав та захист інвестицій суб'єктів інвестиційного ринку [66].

Наступним важливим документом став Закон України «Про загальні засади створення і функціонування спеціальних (вільних) економічних зон», прийнятий у жовтні 1992 року. Закон визначає порядок створення і ліквідації та механізм функціонування спеціальних економічних зон на території України, загальні вимоги та правила стосовно регулювання відносин суб'єктів, котрі здійснюють свою економічну діяльність у цих зонах [60].

З метою прискорення структурної перебудови економіки та вдосконалення державного управління інвестиційною сферою в Україні було прийнято Постанову Кабінету Міністрів України від 01.06.1995 р. № 384, якою затверджено Концепцію регулювання інвестиційної діяльності в умовах ринкової

трансформації економіки, що передбачає основні положення інвестиційної політики держави [68], а також Указ Президента України «Про заходи щодо реформування інвестиційної політики в Україні» від 18.07.1996 р. № 576/96 [65].

У березні 1996 року був прийнятий Закон України «Про режим іноземного інвестування», котрим передбачено особливості режиму іноземного інвестування на території України, розкрито види іноземних інвестицій та форми їх здійснення, державні гарантії щодо захисту іноземних інвестицій, реєстрація та державний контроль за вливанням іноземних інвестицій, а також деякі окремі особливості іноземного інвестування на основі спільної інвестиційної діяльності [71].

У лютому 2000 року прийнято Закон України «Про усунення дискримінації в оподаткуванні суб'єктів підприємницької діяльності, створених з використанням майна та коштів вітчизняного походження», котрим передбачено національний режим валютного регулювання, справляння податків та зборів господарюючих суб'єктів, що були створені за участю іноземних інвесторів [73].

В березні 2001 року було прийнято Закон України «Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)», котрим визначено організаційно-правові основи створення, реалізації діяльності та відповідальність суб'єктів спільного інвестування, встановлено особливості управління їхніми активами, закріплено порядок розкриття інформації інститутами спільного інвестування задля залучення та подальшого продуктивного розміщення фінансових ресурсів [67].

Висвітлюючи нормативно-правові документи інвестиційного законодавства, ми вирішили у нашому дослідженні сформулювати класифікацію об'єктів щодо інвестиційного правового регулювання (Додаток Е).

У грудні 2001 року відповідно до Указу Президента України «Про заходи щодо поліпшення інвестиційного клімату в Україні» було затверджено Програму розвитку інвестиційної діяльності на період 2002-2010 років, котра була спрямована на підвищення рівня інвестиційного клімату держави та розвитку необхідної інфраструктури для забезпечення сталого економічного зростання, що у наслідок мало сприяти підвищенню рівня життя населення України [72].

У липні 2002 року було прийнято програму «Інвестиційний імідж України», котра мала за мету покращити показники залучення інвестиційних ресурсів шляхом широкомасштабного інформування про позитивний розвиток інвестиційного клімату країни та активізації інвестиційних процесів на її території [62].

У серпні 2006 року наказом №245 Міністерства економіки України було впроваджено «Методику оцінювання роботи центральних та місцевих органів виконавчої влади щодо залучення інвестицій, здійснення заходів з поліпшення інвестиційного клімату у відповідних галузях економіки та регіонах і відповідної форми звіту», що стало позитивним кроком на шляху активізації роботи органів виконавчої влади на інвестиційному ринку [38].

На той час, існуюче правове підґрунтя дозволило протягом 2002-2008 рр. збільшити обсяги залучення інвестиційного капіталу в економіку України із 4 млрд дол. США у 2001 році до 30 млрд дол. США вже у 2008 році, а щорічні темпи приросту інвестиційних коштів сягали до 35% [48].

З початком 2009 року потік інвестиційних коштів під впливом світової фінансово-економічної кризи звужується. Загострення проблем соціального характеру і економічного розвитку регіонів та України в цілому, провокують зниження інвестиційної привабливості і активності суб'єктів господарювання на інвестиційному ринку української держави.

У лютому 2011 року для стимулювання розвитку інвестиційної діяльності на території України було затверджено Концепцію «Державної цільової економічної програми розвитку інвестиційної діяльності на 2011–2015 рр.». Дана концепція передбачає створення певних умов, за яких має відбутися перехід до інвестиційно-інноваційної моделі розвитку економіки, вдосконалення системи державного інвестування (державно-приватне партнерство) та розвиток інфраструктури інвестиційного ринку, у тому числі ринку цінних паперів [61]. У той же час було прийнято «Програму розвитку інвестиційної та інноваційної діяльності в Україні», в котрій передбачено створення сприятливих умов для підвищення темпів розвитку високотехнологічних виробництв [64].

Задля залучення значних обсягів інвестиційних коштів запропоновано створити певну систему фінансової підтримки інвестиційно-інноваційної діяльності, зокрема необхідним є визначення методів здешевлення кредитів та заохочення комерційних банків до кредитування інвестиційно-інноваційних проектів. Велику увагу приділено вибору інвестиційних та/або інноваційних проектів на конкурсній основі, контролю за їхньою реалізацією та державною підтримкою. Формами державної підтримки реалізації інвестиційно-інноваційних проектів є [82, с. 179]: пряме бюджетне фінансування, надання державних гарантій, відшкодування процентної маржі за кредитами. Водночас однією із головних умов вибору інвестиційного та/або інноваційного проекту на умовах співфінансування до реалізації є його фінансування у розмірі не менше 40% недержавними коштами. Іншими важливими критеріями конкурсного відбору інвестиційних проектів є [64]: дані проекти повинні сприяти підвищенню технологічного рівня виробництва; забезпеченню розвитку базових галузей економіки; розвитку ресурсозберезних і енергоефективних технологій; виробництву в Україні товарів, що будуть чи вже імпортуються; зменшенню викидів парникових газів та зниженню рівня забруднення навколишнього природного середовища; створенню нових робочих місць; відібрані інвестиційні проекти повинні нести в собі економічну ефективність та мати позитивні висновки державної експертизи з інвестиційних та інноваційних проектів.

З першого січня 2012 року набув чинності Закон України «Про підготовку та реалізацію інвестиційних проектів за принципом «єдиного вікна»». Закон визначає організаційно-правові засади відносин, котрі виникають між суб'єктами інвестиційної діяльності та регіональним центром із розвитку та інвестицій стосовно підготовки та впровадження інвестиційних та/або інноваційних проектів за принципом «єдине інвестиційне вікно «InvestUkraine»» [70]. Варто наголосити, що наявними перевагами реєстрації інвестиційних та/або інноваційних проектів за вищенаведеним принцип є добровільне застосування та безоплатна основа [70]. На наш погляд, наявним недоліком може бути рівень якості інвестиційного плану, що розробляється відповідним регіональним центром із розвитку та інвестицій,

оскільки на його розроблення припадає тільки п'ятиденний строк з дня реєстрації повідомлення інвестора. Також не зазначено, які документи повинен подати потенційний інвестор для реалізації інвестиційного проекту.

У багатьох країнах вже давно використовується принцип «єдиного вікна». Він відіграв особливу роль у країнах, що провели вдалі структурні реформи, для прикладу Туреччина, Румунія та Польща. Зазвичай, для реалізації принципу «єдиного вікна» утворюються спеціалізовані державні установи, що об'єднуються із Світовою організацією агентств із залучення інвестицій «WAIPA». Для прикладу, у Польщі була створена в 2003 році «PAiIZ» – агенція із залучення інвестицій, а також були утворені регіональні центри обслуговування інвесторів, що розташовуються по воєводствах. Такі установи також присутні в таких країнах, як [20]: Чеська Республіка – CzechInvest (заснована у 1992 році), Японія - Invest Japan (заснована у 2003 році), Румунська Республіка – ARIS (заснована у 2002 році), Бразилія – APEX (заснована у 1997 році), Республіка Латвія – LIAA (заснована у 1993 році), Сербська Республіка – SEIPA (заснована у 2001 році) та інші.

«Єдине інвестиційне вікно «InvestUkraine»» буде реалізовуватися на основі досвіду аналогічної шведської моделі, що нараховує сім кроків:

- прийом та обробка запитів потенційних інвесторів;
- діагностика ринку за запитами;
- розробка та подання інвестиційної пропозиції;
- супровід потенційного інвестора на інвестиційні майданчики;
- формування та укладення угоди;
- реалізація сформованого проекту;
- пост-інвестиційна підтримка проекту та інвестора.

Аналітики попередньо спрогнозували, що «Єдине інвестиційне вікно «InvestUkraine»» повинно сприяти скороченню шляху інвестора до вітчизняного ринку із 2-3 років до 6-9 місяців, залучити на ринок до 10 транснаціональних компаній, що принесуть із собою до 2 млрд євро інвестиційних ресурсів та створять мінімум як 3-5 тис. нових робочих місць [20].

Доцільним було затвердження у листопаді 2010 року Державної цільової економічної програми розвитку інвестиційної діяльності на 2011-2015 рр. Кабінетом Міністрів України, що визначає механізм співпраці Державного агентства з інвестицій та управління національними проектами України із мережею регіональних центрів із інвестицій та розвитку [72]. Активізація роботи між даними органами виконавчої влади поступово сприяє формуванню позитивного інвестиційного потенціалу як для окремих регіонів, так і для української держави в цілому, а також сприяє нарощуванню інвестиційної ресурсної маси для реального сектору економіки.

На сьогоднішній день Державне агентство з інвестицій та управління національними проектами України є основним із органів виконавчої влади у забезпеченні впровадження державної інвестиційної політики. Агентство відповідальне за реалізацію інвестиційної реформи в Україні. Метою проведення вищезазначеної реформи є залучення значних інвестиційних коштів в економіку української держави, формування позитивного іміджу України для здійснення інвестиційних вкладень, позиціонування країни як фінансово та політично стабільного бізнес-центру Східної Європи.

Інвестиційна реформа повинна змінити адміністрування державних видатків на розвиток; створити сприятливі умови для формування інвестиційної інфраструктури та розвинути партнерство між обмеженим державним ресурсом та приватним капіталом. Результатами впровадження інвестиційної реформи мають бути: збільшення обсягу інвестицій до 80 млрд дол. США, покращення суверенних рейтингів України (Doing business Світового банку до 100 місця; Global Competitiveness Report Світового економічного форуму до 50 місця) та зменшити щорічний відплив інвестицій з 15% до 10% [21].

Структура інвестиційної реформи передбачає 5 ключових блоків [21]:

1. ІнвестПРОПОЗИЦІЯ – передбачає формування механізмів участі українських інвестиційних проектів у міжнародному інвестиційному ринку. При цьому особливу увагу необхідно звертати на механізм «Біржа інвестиційних

проектів», котрий допомагає просувати інвестиційні пропозиції різної форми власності на інвестиційному ринку.

2. ІнвестІНФРАСТРУКТУРА – даний блок передбачає утворення необхідної інфраструктури, що полегшить діяльність потенційних інвесторів в Україні. У ньому передбачено впровадження механізму реалізації інвестиційних проектів за принципом «єдиного вікна», що суттєво скорочує для інвесторів «час до ринку». 27 лютого 2013 року Кабінет Міністрів України ухвалив рішення про створення Українського банку розвитку (УБР), даний крок був передбачений інвестиційною реформою, він повинен сприяти оптимізації використання бюджетних видатків розвитку, що здійснюються на поворотній основі. Український Банк Розвитку покликаний змінити процедури використання багатьох державних цільових програм (ДЦП).

Також блоком передбачено формування двох фондів – Фонду регіонального розвитку та Фонду фінансування проектної документації. Фонд регіонального розвитку має забезпечити здійснення комплексних планів розвитку регіонів та адмініструвати видатки на їх реалізацію у частині державного бюджету. Основною функцією діяльності Фонду регіонального розвитку стане підтримка створення комплексного бізнес-плану розвитку кожного окремого регіону України на основі аналізу економічного потенціалу, природних і трудових ресурсів, географічного розташування тощо. Фонд фінансування проектної документації покликаний вирішити системну проблему відсутності якісних інвестиційних проектів на ринку. Це інструмент, котрий допоможе вирішити складну проблему фінансування проектної документації для державних, комунальних і приватних інвестиційних проектів, але на поворотній основі.

Стосовно питання державних гарантій, то вони повинні використовуватися лише для забезпечення стратегічних напрямків розвитку економіки і реалізації «Національних проектів». Вони не повинні бути прихованим дефіцитом бюджету, тому мають бути скеровані лише на проекти, які реалізуються на поворотній основі.

3. ІнвестПАРТНЕРСТВО – нові шляхи співпраці державного і приватного капіталів.

Державно-приватне партнерство (ДПП) на сьогоднішній день є, на наш погляд, єдиним способом оживити стратегічні державні активи та розпочати їх модернізацію. Також це засіб ефективного використання державного майна без втрати права власності. Основна логіка реалізація ДПП передбачає формування професійно підготовленої пропозиції з боку держави. Саме тому цей процес і має адмініструвати Центр ДПП, основним завданням якого є пошук ефективних інвестиційних ідей.

4. ІнвестМАРКЕТИНГ – здійснення скоординованої інформаційно-маркетингової кампанії, що суттєво покращить інвестиційну привабливість України в світі.

ІнвестМАРКЕТИНГ передбачає щорічне проведення Міжнародного інвестиційного форуму високого рівня. Тематика форуму має бути обмежена колом конкретних економічних тем, які становлять інтерес не лише для України, а й для держав європейського регіону та світу, але у сферах, де Україна має значні конкурентні переваги або впливає на глобальні (регіональні) процеси.

Також проводитиметься Медіакомпанія, через змістовне позиціонування у провідних світових ділових виданнях та іміджева реклама в провідних світових електронних ЗМІ. Проведення «Роуд-шоу» у світових фінансових центрах. Презентації будуть відбуватися у 25 світових фінансових центрах перед провідними представниками інвестиційного середовища та компаній, суверенних інвестиційних фондів.

ІнвестМАРКЕТИНГ передбачає запуск єдиного інформаційного 5-ти мовного веб-порталу, який міститиме оновлювану інформацію про Україну, її інвестиційний потенціал та можливості для здійснення інвестування.

5. ІнвестКЛІМАТ – формування відповідної законодавчої бази, що вже у багатьох випадках ініційована Президентом України або знаходиться на стадії розгляду та/або доповнення у Парламенті: Закон України «Про Індустріальні Парки», Закон України «Про Національні Проекти», Закон України «Про

Інвестиційну діяльність», Закон України «Про Адміністрування Держгарантій», Закон України «Про Застосування Бухгалтерської Звітності Міжнародних Стандартів» .

Офіційно 6 квітня 2011 року була презентована Президентом України Віктором Януковичом концепція «Інвестиційна реформа». Гарант зауважив про наявність слабких місць в нормативно-правовій базі та наголосив на необхідності підвищення інвестиційного клімату та залучення інвестиційних ресурсів.

На наш погляд, недоліками вищезазначеної реформи є проведення «Роуд-шоу», оскільки прямого розрахунку окупності даного заходу немає. Варто зазначити, що на сьогоднішній день в Україні вже існує приватна біржа проектів «Біржа інвестиційних проектів «STARTUP.UA»», на якій вже зареєстровано понад 1500 інвестиційних та інноваційних проектів за різними галузями економіки. Згідно інвестиційної реформи, Державне агентство з інвестицій та управління національними проектами повинно координувати діяльність майбутньої нової «Біржі інвестиційних проектів», за таких умов доцільно було б розробити та впровадити певні нормативно-правові документи стосовно створення та функціонування бірж інвестиційних проектів на території України.

Розвиток інвестиційної інфраструктури через заснування Українського банку розвитку, Фонду регіонального розвитку, Фонду фінансування проектної документації тільки підвищить рівень інвестиційних вкладень в економіку української держави.

Отож, прийняті нормативно-правові документи без сумніву сприятимуть поліпшенню інвестиційної діяльності на території України, що зумовить зростання обсягів інвестиційних вкладень, у тому числі інвестицій в основний капітал. Державне агентство з інвестицій та управління національними проектами повинно активно взаємодіяти із мережею регіональних центрів з інвестицій та розвитку для досягнення визначених інвестиційною реформою цілей.

Доцільним було б впровадження нормативно-правових документів стосовно бірж інвестиційних проектів, котрі б передбачали укрупнення та створення єдиної централізованої електронної бази даних про зареєстровані інвестиційні проекти.

3.2. Зарубіжний досвід стимулювання кредитно-інвестиційної діяльності банківських установ та можливості його застосування у вітчизняних реаліях

Значне зменшення темпів приросту інвестицій наголошує на необхідності застосування нових механізмів пошуку внутрішніх ресурсів для нарощування обсягів інвестиційних вкладень. Світовий досвід господарювання свідчить про те, що для ефективного розвитку економіки необхідною є активна участь у інвестиційних процесах кредитно-інвестиційних інститутів, зокрема серед них провідну роль відіграють комерційні банки. Саме комерційні банки можуть забезпечити розвиток підприємств у всіх галузях економіки, діяльність яких є необхідною передумовою закріплення ринкових відносин, ефективної реструктуризації виробництва та підвищення якості життя населення [81, с. 110]. Міжнародна організація UNIDO (Організація Об'єднаних Націй з промислового розвитку) вважає, що саме в складних соціально-економічних умовах вітчизняні банки мають активно стимулювати збільшення заощаджень домогосподарств і інших секторів економіки та активно впливати на інвестиційний процес [9, с. 185].

Доцільним буде розгляд зарубіжної практики у плані стимулювання банківських установ до активної інвестиційної діяльності та можливості застосування наведених прикладів у вітчизняній банківській системі.

У першу чергу, варто звернути увагу на досвід Сполучених Штатів Америки у плані створення спеціальних державних органів – Адміністрації малого бізнесу (SBA), Національної асоціації малого бізнесу (NASBIC), Інвестиційної компанії малого бізнесу (SBIC), ACCION USA та інших, які виступають гарантами за кредитами, наданими малому та середньому бізнесу на інвестиційні потреби [104].

Заслуговує окремого вивчення досвід Німеччини в сфері акумулювання ресурсів для потреб інвестиційного кредитування підприємств, які функціонують в умовах значного податкового навантаження, браку власного капіталу та

обмежених можливостей залучення інвестиційного ресурсів через фондовий ринок. За рахунок коштів, акумульованих на рахунках Центрального банку Німеччини в 1950 році було створено спеціальний фонд, який функціонує на револьверній основі, тобто всі кредити після погашення знову спрямовуються на потреби економіки [32, с. 268]. У Німеччині приблизно 70% усіх банківських кредитів, які надаються підприємствам та приватним особам, – це довгострокові кредити на чотири і більше років. Зазвичай строки дії кредитів у галузі створення, розширення та модернізації виробничих об'єктів у Німеччині становлять від 12 до 25 років, у галузі житлового будівництва – від 5 до 30 років. Отже, довгострокові кредити комерційних банків мають особливо велике значення, оскільки в поєднанні капіталу-грошей з факторами виробництва створюється продукт-капітал, який є основою для подальшого зростання економіки [80, с. 73].

Світовий економічний досвід доводить неможливість виходу економіки із кризи без державної підтримки розвитку інвестиційного кредитування. Особливий інтерес при дослідженні значення державної підтримки реалізації програми інвестиційного кредитування становить досвід Японії в період швидкого зростання (середина 1950-х – початок 1970-х років), який було зумовлено необхідністю формування нової структури виробництва, створення умови для прибуткового приватного інвестування [100, с. 16]. В післявоєнній Японії основний акцент було зроблено на кредитування пріоритетних галузей економіки, які було проранговано за ступенем важливості в схемі пріоритетів кредитування. В основі даної системи було покладено рефінансування фінансово-кредитних інститутів Банком Японії. Крім того, Банк Японії провів ряд заходів, які не дозволяли значній масі кредитів вийти з-під контролю: маневрування нормами обов'язкового резервування, пряме обмеження абсолютних розмірів кредитування конкретними фінансово-кредитними установами, підвищення відсотка за кредитами інституційним інвесторам після того, як вони перевищували певний рівень кредитування (залежно від ситуації) тощо.

В Південній Кореї широко практикуються компенсаційні позики, що надаються банком підприємствам, які мають депозитний рахунок в даному банку.

Розмір кредиту не може перевищувати суми, обумовленої в депозитному договорі та надається після надходження на депозитний рахунок не менше третини від зазначеної в договорі суми [95, с. 46].

У світовій практиці застосовуються різні методи пільгового оподаткування банків для активізації їхньої кредитно-інвестиційної діяльності.

У Росії у 90-х роках ХХ ст. за допомогою податків намагалися стимулювати банки активніше виступити у ролі інвесторів реальної економіки. За тодішнім податковим законодавством звільнявся прибуток, отриманий від наданих кредитів строком на три і більше років. Однак на практиці, за оцінкою С. А. Тиртишного, більше 70 % від суми виданих кредитів припадала на холдинги, основна діяльність яких була зосереджена у сфері обігу, і тільки 30 % було спрямовано у промисловість країни [85, с. 23].

У Франції комерційним банкам надаються пільги щодо сплати податку на прибуток з довгострокових вкладень протягом п'яти років. Перші два роки податок взагалі не сплачується, на третій рік – лише 25 % ставки, четвертий рік – 50 %, п'ятий рік – 75 % і тільки на шостому році ставка становить 100 % [33, с. 106].

У США практикується звільнення від оподаткування відсотків, які виплачуються за позиками, наданим місцевим органам влади.

Для досягнення у майбутньому високих темпів економічного зростання сьогодні кредитна система має бути перенаправлена на інвестиційно-інноваційний напрям розвитку економіки. Забезпечення даного переходу можливе лише шляхом впровадження системи заходів як на макро-, так і на мікроекономічному рівнях. Розглянутий вище світовий досвід стосовно стимулювання банківської інвестиційної діяльності дозволив нам сформулювати деякі пропозиції. Зокрема, на макроекономічному рівні:

1. З метою зменшення витрат банку на дослідження кредито- та платоспроможності потенційних позичальників необхідно стимулювати розвиток централізованого кредитного бюро і реєстру заставного майна при Національному банку України. Зокрема, позитивний є досвід Франції в організації держаного

кредитного бюро «Центральне бюро ризиків» при Банку Франції, куди всі кредитні організації мають надавати інформацію про позичальників і видані їм кредити [44].

2. Для збільшення капіталізації банківських установ потрібно з боку державних регулятивних органів стимулювати злиття банківських капіталів (консолідації банків та поширення консорціумного кредитування; запровадження пільг щодо оподаткування прибутку банків у частині, яка спрямовується на поповнення капіталу; сприяння реалізації акцій банків на фондовому ринку шляхом мінімізації формальних процедур і дозволів на здійснення первинної емісії; розширення можливостей і умов використання банками фінансових інструментів субординованого боргу).

3. Створення за участі держави спеціального кредитного фонду на револьверній основі (або державного інвестиційного банку) та чіткої регламентації процедур та механізмів діяльності новоствореної спеціалізованої установи для роботи із проблемними активами. За рахунок коштів, акумульованих на рахунках Центрального банку Німеччини в 1950 році було створено спеціальний фонд, який функціонує на револьверній основі та частково вирішує проблему потреб інвестиційного кредитування підприємств, які функціонують в умовах значного податкового навантаження, браку власного капіталу та обмежених можливостей залучення інвестиційного ресурсів через фондовий ринок [32, 268].

4. Необхідним є посилення контролю з боку НБУ за комерційними банками у плані управління ризиками, розробка чітких процедур санації життєздатних банків, котрі зазнали проблем унаслідок глобального погіршення ринкової кон'юнктури та є важливими для забезпечення стабільності усєї банківської системи.

5. Для поліпшення інвестиційного клімату у державі потрібно розробити Державну стратегію розвитку інвестиційної діяльності в Україні, важливим складовим елементом якої повинні бути заходи щодо стимулювання розвитку інвестиційного кредитування. Світовий економічний досвід доводить

неможливість виходу економіки із кризи без державної підтримки розвитку інвестиційного кредитування. Особливий інтерес при дослідженні значення державної підтримки реалізації програми інвестиційного кредитування становить досвід Японії в період швидкого зростання (середина 1950-х – початок 1970-х років), який було зумовлено необхідністю формування нової структури виробництва, створення умови для прибуткового приватного інвестування. Основний акцент було зроблено на кредитування пріоритетних галузей економіки, які було проранговано за ступенем важливості в системі пріоритетів кредитування [100, с. 16].

6. Щоб стимулювати нарощування банками інвестиційної ресурсної бази та зменшити їх уразливість до дострокових вилучень депозитних коштів, необхідно внести зміни до Цивільного кодексу України, які б унеможливили дострокове розірвання депозитних договорів, за винятком чітко обумовлених форс-мажорних випадків або запровадити обов'язкове попереднє повідомлення банку про вилучення коштів із строкових вкладів; формувати систему довгострокових житлових накопичувальних вкладів для придбання нерухомості, що надавали б можливість по завершенні терміну дії отримати в банку іпотечний кредит на пільгових умовах; застосувати гарантійні інструменти банками, які використовують короткострокові пасиви для фінансування довгострокових інвестиційних проектів, що передбачало б дію механізму негайного рефінансування певних стандартизованих за рівнем ризику активів при настанні страхових випадків; сприяння розвитку недержавних форм пенсійного забезпечення та відповідних фондів, які можуть стати потужним джерелом довгострокових банківських ресурсів.

На мікроекономічному рівні:

1. Розширення аналізу кредитоспроможності потенційних позичальників на основі оцінки внутрішніх систем та структури підприємства.
2. Обмеження зростання проблемної заборгованості шляхом переоформлення кредитів з можливою їх реструктуризацією.

3. Розробка спеціальних електронних обчислювальних машин (програм) для оцінки вартості заставного майна з урахуванням всіх можливих факторів впливу.

4. Впровадження податкового субсидування та пільгування ціни фінансових ресурсів, спрямованих на модернізацію та технічне переозброєння виробництв. У Росії у 90-х роках ХХ ст. за допомогою податків намагалися стимулювати банки активніше виступити у ролі інвесторів реальної економіки. За діючим на той час податковим законодавством звільнявся від оподаткування прибуток, отриманий від наданих кредитів строком на три і більше років [85, с. 23].

5. Надати можливість фізичним особам-підприємцям зменшувати суму податку з прибутку на величину випланих відсотків за кредитами, які взяті на цілі виробничого інвестування. Практика застосування таких заходів успішно проводиться у багатьох країнах, зокрема: Бельгії, Німеччині, Греції, Данії, Італії, Канаді, Норвегії, Нідерландах, Фінляндії, Швеції [7, с. 83].

6. Стимулювати використання системи масових електронних платежів із застосуванням банківських карт для повсякденних розрахунків та оснащення підприємств роздрібною торгівлі і сфери послуг необхідними терміналами.

При реалізації даних рекомендацій відбудеться поступова активізація інвестиційних процесів комерційними банками, саме через можливість нагромадження ними значних обсягів фінансових ресурсів та спрямуванням їх на розвиток реального сектору економіку, що в подальшому зумовить поступове економічне піднесення та, відповідно, макроекономічне зростання.

ВИСНОВОК ДО РОЗДІЛУ 3

Розгляд матеріалу стосовно перспективи розширення банківського кредитування інвестиційних проектів в Україні дозволило нам сформулювати такі висновки:

1. Сьогоднішня державна інвестиційна політика України переважно спрямована на вдосконалення існуючої нормативно-правової бази та менше уваги приділено розробці нових правових засад стимулювання та регулювання інвестиційної діяльності в умовах ринку.

2. Основним досягненням у плані стимулювання розвитку інвестиційної діяльності на території України було затвердження Концепції «Державної цільової економічної програми розвитку інвестиційної діяльності на 2011–2015 рр.». Концепцією передбачено створення певних умов, за яких має відбутися перехід до інвестиційно-інноваційної моделі розвитку економіки, вдосконалення системи державного інвестування (державно-приватне партнерство) та розвиток інфраструктури інвестиційного ринку, у тому числі ринку цінних паперів. А для підвищення темпів розвитку високотехнологічних виробництв було прийнято «Програму розвитку інвестиційної та інноваційної діяльності в Україні».

3. Задля залучення значних обсягів інвестиційних коштів держава в особі уповноважених органів повинна створити систему фінансової підтримки інвестиційно-інноваційної діяльності, зокрема визначити методи здешевлення кредитів та заохочувати комерційних банків до кредитування інвестиційно-інноваційних проектів.

4. Затверджена концепція «Інвестиційна реформа» має оптимізувати адміністрування державних видатків розвитку та створити сприятливі умови для формування інвестиційної інфраструктури, а також сприяти розвитку партнерства між обмеженим державним ресурсом та приватним капіталом для реалізації інвестиційних та/або інноваційних проектів.

5. З метою вирішення виявлених проблем кредитно-інвестиційної діяльності банків в Україні, враховуючи зарубіжний досвід, першочергово необхідно:

По-перше, прорангувати галузі економіки за ступенем важливості в схемі пріоритетів інвестування та кредитування.

По-друге, банкам мають надаватись пільги з оподаткування при здійсненні довгострокових інвестиційних вкладень у реальний сектор економіки.

По-третє, надати можливість фізичним особам зменшувати суму податку з прибутку на величину виплачених відсотків за кредитами, які взяті на цілі виробничого інвестування.

По-четверте, розробити національну програму з довго- та середньострокового кредитування для активізації роботи новоствореного за участю держави інвестиційного банку.

По-п'яте, сприяння консолідації банків та поширення консорціумного кредитування з метою зменшення інвестиційних ризиків.

По-шосте, з метою зменшення витрат банку на дослідження кредитно- та платоспроможності потенційних позичальників необхідно стимулювати розвиток кредитних бюро.

ВИСНОВКИ

У дипломній роботі проведено теоретичне узагальнення та запропоновано нові шляхи для подолання наукової проблеми, котра полягає у розробленні теоретичних та методологічних, а також прикладних основ вдосконалення процесу кредитування інвестиційних проектів банківськими установами.

Проведене наукове дослідження дозволило сформулювати наступні висновки:

1. Системне дослідження дозволяє стверджувати, що у вітчизняній науковій літературі відсутня єдина думка про трактування поняття інвестиційного кредитування. Ми вважаємо, що трактувати поняття «інвестиційне кредитування» потрібно, як форму реалізації комплексу заходів щодо направлення кредитних коштів, на основі принципів банківського кредитування, до позичальника для задоволення його попиту на інвестиційні ресурси, які стануть основою розширеного відновлення капіталу. Сприймаючи банківські кредити як інвестиційні кошти, ми сформулювали висновок про те, що вони будуть такими тільки у разі забезпечення ними розширеного відтворення капіталу позичальника. Тобто, кошти банківського інвестиційно-кредитного характеру повинні спрямовуватися на об'єкти реального інвестування, їх модифікацію та збагачення інноваціями. Банківське інвестиційне кредитування набуває окремого характеру лише при кредитуванні інвестиційних задумів, коли індивідуально-спеціальний інвестиційний план не розробляється, то здійснюється просте кредитування.

2. З проведеного дослідження зрозуміло, що існує багато різноманітних думок щодо змісту дефініції «інвестиційний проект», ми вирішили доцільним сформулювати його трактування з точки зору кредитора. Отже, інвестиційний проект, як об'єкт кредитування в сучасних умовах, являє собою певну сукупність заходів, котрі передбачають застосування наявних ресурсів в чітко визначені терміни для одержання прогнозованого результату, на який направлена позикова вартість із застосуванням принципів кредитування. Проаналізувавши наявну інформацію, ми дійшли до висновку, що інвестиційний проект виступає головною складовою інвестиційного кредитування, котра залежить від дії різноманітних факторів внутрішнього та зовнішнього середовища. Інвестиційний проект виступає

водночас як об'єкт кредитування, так і об'єкт управління, володіє певною неповторністю та є нециклічним процесом.

3. Викладена та проаналізована теоретична база дає підстави стверджувати, що особливі умови реалізації, індивідуальний характер та неповторність інвестиційного проекту вимагає застосування виняткових інструментів та методів оцінювання ефективності проекту і фінансового стану позичальника при проведенні кредитного аналізу. Накопичуючи досвід проведення інвестиційного кредитування банківські установи удосконалюють власні процедури, схеми та методики видачі кредитних ресурсів, що у підсумку сприяють зменшенню відповідних витрати, пов'язаних із реалізацією інвестиційних проектів. Проведення оцінки ефективності та доцільності інвестиційних проектів є одним із ключових питань для потенційних інвесторів та кредиторів. Висвітлено, що у вітчизняній та зарубіжній економічній літературі немає спільних поглядів щодо розроблення уніфікованої методики проведення оцінки ефективності потенційних інвестиційних проектів. Водночас, більшість запропонованих показників не дозволяють провести аналіз ефективності потенційних інвестиційних проектів, в котрих закладено застосування банківських кредитних ресурсів. Це зумовлює до першочергової необхідності виготовлення власної методології банківськими фахівцями, котра б дозволила проводити аналіз позичальника з точки зору його інвестиційної привабливості.

4. Дивлячись на те, що проектний ризик для кредитора проявляється через несвоєчасне отримання відсотків за наданою позикою та повернення основної суми кредиту, управління проектними ризиками, а особливо кредитними, необхідно описувати, як один із найскладніших процесів та найвідповідальніших етапів в механізмі реалізації інвестиційних проектів. Крім того, оцінка і аналіз потенційних ризиків у проектній діяльності має бути не окремим кроком управління ризиками, а постійною функцією, котра повинна проводитися на усіх етапах та фазах циклу інвестиційного проекту за участю всіх учасників інвестиційного задуму, а особливо банком-кредитором. Банк-кредитор в процесі управління ризиками проектної діяльності повинен здійснювати управління як

ризиками непогашення кредитного боргу, так і ризиками інвестиційного проекту в цілому.

5. Наукові дослідження кредитно-інвестиційної діяльності вітчизняних банків продемонстрували, що для зростання конкурентоспроможності економіки та забезпечення стабільного економічного розвитку необхідно оптимізувати структуру банківського сектору та його діяльність в інвестиційній сфері. Активізація участі кредитно-фінансових установ у інвестиційному процесі можлива лише за ініціативних та ефективних дій державних органів, котрі повинні на стабільній та довготерміновій основі закріпити за інвестиціями місце надважливого господарського пріоритету і об'єкта впливу.

6. Прийняті нормативно-правові документи без сумніву сприятимуть поліпшенню інвестиційної діяльності на території України, що зумовить зростання обсягів інвестиційних вкладень, у тому числі інвестицій в основний капітал. Державне агентство з інвестицій та управління національними проектами повинно активніше взаємодіяти із мережею регіональних центрів з інвестицій та розвитку для досягнення визначених інвестиційною реформою цілей. Доцільним було б впровадження нормативно-правових документів стосовно бірж інвестиційних проектів, котрі б передбачали укрупнення та створення єдиної централізованої електронної бази даних про зареєстровані інвестиційні проекти.

7. Сьогоднішній стан вітчизняної банківської системи, визначення її місця в процесі стимулювання збагачення економіки країни інвестиційним ресурсом, дає нам можливість, враховуючи зарубіжний досвід, сформулювати деякі пропозиції:

- з метою зменшення витрат банку на дослідження кредито- та платоспроможності потенційних позичальників необхідно стимулювати розвиток централізованого кредитного бюро і реєстру заставного майна при Національному банку України.

- для збільшення капіталізації банківських установ потрібно з боку державних регулятивних органів стимулювати злиття банківських капіталів

(консолідації банків та поширення консорціумного кредитування; запровадження пільг щодо оподаткування прибутку банків у частині, яка спрямовується на поповнення капіталу; сприяння реалізації акцій банків на фондовому ринку шляхом мінімізації формальних процедур і дозволів на здійснення первинної емісії тощо).

- щоб стимулювати нарощування банками інвестиційної ресурсної бази та зменшити їх уразливість до дострокових вилучень депозитних коштів, необхідно внести зміни до Цивільного кодексу України, які б унеможливили дострокове розірвання депозитних договорів, за винятком чітко обумовлених форс-мажорних випадків або запровадити обов'язкове попереднє повідомлення банку про вилучення коштів із строкових вкладів; формувати систему довгострокових житлових накопичувальних вкладів для придбання нерухомості; застосувати гарантійні інструменти банками, які використовують короткострокові пасиви для фінансування довгострокових інвестиційних проектів, що передбачало б дію механізму негайного рефінансування певних стандартизованих за рівнем ризику активів при настанні страхових випадків; сприяння розвитку недержавних форм пенсійного забезпечення та відповідних фондів, які можуть стати потужним джерелом довгострокових банківських ресурсів.

- для збільшення запитів серед суб'єктів господарювання на інвестиційні ресурси кредитного характеру необхідно впровадити систему субсидування та пільгування ціни фінансових ресурсів, спрямованих на модернізацію та технічне переозброєння виробництв та надати можливість фізичним особам-підприємцям зменшувати суму податку з прибутку на величину виплачених відсотків за кредитами, які взяті на цілі виробничого інвестування.

При реалізації даних рекомендацій відбудеться поступова активізація інвестиційних процесів комерційними банками, саме через можливість нагромадження ними значних обсягів фінансових ресурсів та спрямуванням їх на розвиток реального сектору економіку, що в подальшому зумовить поступове економічне піднесення та, відповідно, макроекономічне зростання.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ:

1. Антонов Н. Г. Денежное обращение, кредит и банки [Текст]: учеб. пособие / Н. Г. Антонов, М. А. Пессель. – М.: «Финстатинформ», 2006. – 272 с.
2. Базилевич В. І. Методичні аспекти оцінки масштабів тіньової економіки [Текст] / В. І. Базилевич, І. К. Мазур // Економіка України. – 2008. – № 8. – С. 36-44.
3. Балянт Г. Р. Кредитування інвестиційних проектів в умовах становлення та розвитку ринкових відносин [Текст]: дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук: спец. 08.04.00 – фінанси, грошовий обіг і кредит / Г. Р. Балянт. – Тернопіль: ТДЕУ, 2006. – 237 с.
4. Бардиш Г. О. Проектне фінансування [Текст] : навч. посібник / Г. О. Бардиш. – К.: Алерта, 2007. – 463 с.
5. Башлай С. В. Переваги та недоліки банківського кредитування суб'єктів реального сектору економіки України [Текст] / С. В. Башлай, О. В. Шумкова // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України: зб. тез доповідей XV Всеукраїнської науково-практичної конференції (8-9 листопада 2012 р.) / Державний вищий навчальний заклад «Українська академія банківської справи Національного банку України». – Суми : ДВНЗ «УАБС НБУ», 2012. – С. 22-23.
6. Башнянин Г. І. Система управління інвестиційними ризиками банку [Текст] / Г. І. Башнянин // Науковий вісник НЛТУ України. – 2011. – Вип. 21.14. – С. 332-336.
7. Борисов О. А. Проблемы налогового стимулирования инвестиционной деятельности банков [Текст] / О. А. Борисов // Вопросы экономики. – 2008. – №5. – С. 76-88.
8. Бочаров В. В. Финансово-кредитные методы регулирования рынка инвестиций [Текст]: учеб. пособие / В. В. Бочаров. – М.: Финансы и статистика, 2009. – 144 с.

9. Буряк П. В. Активізація діяльності банків у розвитку інвестиційних процесів в економіці України [Текст] / П. В. Буряк // Персонал. – 2011. – С. 182-186.
10. Василик Д. О. Оцінка ефективності інвестиційних проектів [Текст] / Д. О. Василик // Фінанси України. – 2007. – № 6. – С.93-102.
11. Вітлінський В. В. Аналіз, оцінка і моделювання економічного ризику [Текст]: навч. посібник / В. В. Вітлінський. – К.: ДЕМІУР, 2006. – 212 с.
12. Воркут Т. А. Проектний аналіз [Текст]: навч. посібник / Т. А. Воркут. – К.: Український центр духовної культури, 2007. – 440 с.
13. Воробйова О. І. Основи формування і використання кредитно-інвестиційного потенціалу банків України [Текст] / О. І. Воробйова // Інвестиції: практика та досвід. – 2010. – №20. – С. 5-9.
14. Гойко А. Ф. Методи оцінки ефективності інвестицій та пріоритетні напрями їх реалізації [Текст]: монографія / А. Ф. Гойко. – Київ: ВІРА-Р, 2008. – 320 с.
15. Гуткевич С. А. Деякі методи розрахунків ефективності інвестицій [Текст] / С. А. Гуткевич // Актуальні проблеми економіки. – 2007. – №11. – С. 27-30.
16. Дарміць Р. З. Вплив ризиків у системі реалізації інвестиційних проектів [Текст] / Р. З. Дарміць // Науковий вісник НЛТУ України. – 2009. – Вип. 19.2. – С. 172-177.
17. Дремова У. В. Теоретичні основи банківського довгострокового кредитування [Електронний ресурс] / У. В. Дремова. – Національна бібліотека України імені В. І. Вернадського. – Режим доступу: http://www.nbuv.gov.ua/portal/natural/vlnu/Ekon/2008_40/20_U_Dremova.pdf
18. Економічна енциклопедія [Електронний ресурс] / Библиотека Воеводина. – Режим доступу: <http://www.enbv.narod.ru/text/Econom/encyclo/str/E-635.html>
19. Електронна енциклопедія [Електронний ресурс] / Комора знань. – Режим доступу: <http://www.macsanomat.com/index.php>

20. Єдине інвестиційне вікно «InvestUkraine» [Електронний ресурс] / Державне агентство з інвестицій та управління національними проектами. – Режим доступу: <http://www.ukrproject.gov.ua/ru/node/755>
21. Інвестиційна реформа в Україні [Електронний ресурс] / Державна агенція з інвестицій та національних проєктів. – Режим доступу: <http://www.ukrproject.gov.ua/page/%D1%96nvestitsiina-reforma>
22. Іолтуховський В. В. Вплив фінансової нестабільності на кредитно-інвестиційну діяльність банків у процесі взаємодії з реальним сектором економіки [Текст] / В. В. Іолтуховський, Г. Р. Балянт // Українська наука: минуле, сучасне, майбутнє: Щорічник. – 2012. – Випуск 17. – С. 31-40.
23. Іолтуховський В. В. Теоретичні засади необхідності інвестиційних процесів у розвитку національної економіки [Текст] / В. В. Іолтуховський // Бюлетень Студентського наукового гуртка кафедри банківської справи «Банківський аналітик». – 2012. – Випуск 3. – С. 84-87.
24. Катасонов В. Ю. Проектное финансирование: мировой опыт и перспективы для России. [Текст] учеб. пособие / В. Ю. Катасонов, Д. С. Морозов, М. В. Петров. – М.: Анкил, 2007. – 312 с.
25. Кейнс Дж. М. Общая теория занятости, процента и денег [Текст] / Дж. М. Кейнс. – М.: ЭКСМО, 2007. – 153 с.
26. Кобиляцький Л. С. Управління проєктами [Текст]: навч. посібник / Л. С. Кобиляцький. – К.: МАУП, 2007. – 200 с.
27. Кобичева О. С. Банківське проєктне паралельне фінансування та особливості механізму його організації [Текст] / О. С. Кобичева // Актуальні проблеми розвитку економіки регіону : науковий збірник / Прикарпатського національного університету імені Василя Стефаника.– Івано-Франківськ, 2011. – Т. 1. – С. 57-63.
28. Коссов В.В. Инвестиционный проект: методы подготовки и анализа [Текст]: учеб. пособие / В. В. Коссов. – М.: БЕК, 2007. – 304 с.

29. Краснопольський Б. Х. Альтернативные модели социально-экономического развития: зарубежные подходы [Текст] / Б. Х. Краснопольский // Экономическая наука современной России. – 2009. – № 4. – С. 16-27.
30. Куриленко Т. П. Проектне фінансування [Текст]: навч. посібник / Т. П. Куриленко. – К.: Кондор, 2006. – 208 с.
31. Левандівський О. Т. Оцінка ефективності інвестиційних проектів в умовах ринку [Текст] / О. Т. Левандівський, І. С. Благун / Актуальні проблеми економіки. – 2009. – №12. – С.24-26.
32. Лепак Р. І. Сучасні інструменти активізації інвестиційного кредитування [Текст] / Р. І. Лепак // НЛТУУ. – 2006. – № 16.3. – С. 262-270.
33. Литвиненко Я. В. Податкові системи зарубіжних країн [Текст] / Я. В. Литвиненко, І. Д. Якушик. – К.: МАУП, 2004. – 208 с.
34. Луців Б. Л. Інвестиційний потенціал банківської системи України [Текст] / Б. Л. Луців, Т. Б. Стечишин // Фінанси України. – 2009. – № 9. – С. 67-77.
35. Майорова Т. В. Банківське кредитування інвестиційних проектів: Автореф. дисертації на здобуття наукового ступеня канд. екон. наук: 08.04.01 / Тетяна Володимирівна Майорова. – Київ. КНЕУ, 2000. – 19 с.
36. Майорова Т. В. Інвестиційна діяльність [Текст]: навч. посібник. – К.: ЦУЛ, 2009. – 472 с.;
37. Майорова Т.В. Довгострокове кредитування інвестиційних проектів [Текст] / Т. В. Майорова // Фінанси України. – 2007. – № 5. – С. 47-53.
38. Методика оцінювання роботи центральних і місцевих органів виконавчої влади щодо залучення інвестицій, здійснення заходів з поліпшення інвестиційного клімату у відповідних галузях економіки та регіонах: наказ Міністерства економіки України: прийнятий 17.07.2006 року №245 / Міністерство економіки України. – Офіційний текст. – Режим доступу до наказу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/z0913-06>

39. Методические рекомендации по оценке эффективности инвестиционных проектов и их отбору для финансирования [Текст]: Офиц. изд. – М.: Центр экономики и маркетинга, 2007. – 80 с.
40. Москвин В. А. Кредитирование инвестиционных проектов: Рекомендации для предприятий и коммерческих банков [Текст] / В. А. Москвин. – М.: Финансы и статистика, 2009. – 240 с.
41. Мухарь И. Ф. Организация инвестиционной и инновационной деятельности [Электронный ресурс] / Куберленинка. – Режим доступа: <http://cyberleninka.ru/article/n/upravlenie-innovatsionnoy-deyatelnostyu-vuzov-formirovanie-ponyatiyno-kategorialnogo-apparata>
42. Немчин А. М. Управление проектами [Текст]: учеб. пособие / А. М. Немчин. – СПб.: Два+Три, 2006. – 610 с.
43. Неокейнсіанська теорія економічного циклу [Електронний ресурс] / Бібліотека економіста. – Режим доступу: <http://library.if.ua/book/39/2888.html>
44. Новіков В. А. Кредитне бюро: проблеми і рішення [Електронний ресурс] / Юстініан. – Режим доступу: <http://www.justinian.com.ua/article.php?id=1414>
45. Овденко Л. М. Інвестиції зовнішньоекономічної діяльності статистичний збірник [Текст] / Л. М. Овденко. – К.: Інформаційно-аналітичне агентство, 2013. – 67 с.
46. Олещук М. Г. Еволюція становлення та прогноз розвитку ринку банківських послуг України [Електронний ресурс] / М. Г. Олещук // Демократичне врядування. – 2011. – Вип. 7. – Режим доступу: <http://www.lvivacademy.com/visnik7/index.html>
47. Основні показники діяльності банків України [Електронний ресурс] / Національний банк України. – Режим доступу: http://www1.bank.gov.ua/bank_supervision/dynamics.htm#top.
48. Оцінка результатів діяльності Ради міністрів Автономної Республіки Крим, обласних, Київської та Севастопольської міських державних адміністрацій (відповідно до постанови КМУ від 9 червня 2011 р. №650, з

урахуванням наявних статистичних даних станом за січень-червень 2012 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://me.kmu.gov.ua/show/z0913-06>

49. Пересада А. А. Проектне фінансування [Текст]: навч. посібник / А. А. Пересада, Т. В. Майорова, О. О. Ляхова. – К. : КНЕУ, 2005. – 736 с.

50. Пересада А. А. Управління банківськими інвестиціями [Текст]: навч. посібник / А. А. Пересада, Т. В. Майорова. – К: Аспект-Поліграф, 2005. – 388 с.

51. Пересада А. А. Управління інвестиційним процесом [Текст]: навч. посібник / А. А. Пересада. – К.: Лібра, 2002. – 472 с.

52. Пересада А. А. Інвестиційне кредитування [Текст]: навч. посібник / А. А. Пересада, Т. В. Майорова. – К.: КНЕУ, 2007. – 271 с.

53. Петрова С. Н. Риски в современном бизнесе [Текст]: монография / С. Н. Петрова. – М.: 2009. – 224 с.

54. Полетаева В. М. Развитие экономики и кредитно-инвестиционные вложения банков как его важнейший фактор [Текст] / В. М. Полетаева // Молодой ученый. – 2011. – №7. – С. 105-110.

55. Положення про порядок формування та використання банками України резервів для відшкодування можливих втрат за активними банківськими операціями : постанова Правління НБУ: прийнята 25.01.2012 року № 23 / Національний банк України. – Офіційний текст. – Режим доступу до постанови: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/z0231-12>

56. Попандопуло А. Ю. Определение ставки дисконтирования [Текст] / А. Ю. Попандопуло // Вестник Московського университета. – 2009. – № 2. – С. 65-78.

57. Попов В. М. Бизнес-план инвестиционного проекта: Отечественный и зарубежный опыт. Современная практика и документация [Текст]: учеб. пособие. / В. М. Попов. – М.: Финансы и статистика, 2007. – 432 с.

58. Поченчук Г. М. Роль кредитної системи у розвитку економіки [Текст] / Г. М. Поченчук // Матеріали II Всеукраїнської науково-практичної конференції «Фінансово-кредитна система України: проблеми та шляхи їх вирішення». – Дніпропетровськ: Наука і освіта, 2004. – 188 с.

59. Про банки і банківську діяльність: закон України: прийнятий 07.12.2000 року №2121-III / Верховна Рада України. – Офіц. вид. // Відомості Верховної Ради України. – №5-6. – С. 30.

60. Про загальні засади створення і функціонування спеціальних (вільних) економічних зон: закон України: прийнятий 13.10.1992 року №2673-XII / Верховна Рада України. – Офіційний текст. – Режим доступу до закону: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/2673-12>

61. Про затвердження Концепції Державної цільової економічної програми розвитку інвестиційної діяльності на 2011-2015 роки: постанова КМУ: прийнята 29.09.2010 року №1900-р / Кабінет Міністрів України. – Офіційний текст. – Режим доступу до постанови: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/495-2011-%D0%BF>

62. Про затвердження програми «Інвестиційний імідж України»: розпорядження КМУ: прийняте 17.07.2002 року №477-р / Кабінет Міністрів України. – Офіційний текст. – Режим доступу до розпорядження: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/477-2002-%D1%80>

63. Про затвердження Програми розвитку інвестиційної діяльності на 2002-2010 роки: постанова КМУ: прийнята 28.12.2001 року №1801 / Кабінет Міністрів України. – Офіційний текст. – Режим доступу до постанови: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/1801-2001-%D0%BF>

64. Про затвердження програми розвитку інвестиційної та інноваційної діяльності в Україні: постанова КМУ: прийнята 02.02.2011 року №389 / Кабінет Міністрів України. – Офіційний текст. – Режим доступу до постанови: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/389-2011-%D0%BF>

65. Про заходи щодо реформування інвестиційної політики в Україні: указ президента: виданий 18.07.1996 року №576/96 / Верховна Рада України. – Офіційний текст. – Режим доступу до указу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/576/96>

66. Про інвестиційну діяльність: закон України: прийнятий 18.09.1991 року №1560-XII / Верховна Рада України. – Офіційний текст. – Режим доступу до закону: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/1560-12>

67. Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди): закон України: прийнятий 15.03.2001 року №2299-III / Верховна Рада України. – Офіційний текст. – Режим доступу до закону: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/2299-14>

68. Про концепцію регулювання інвестиційної діяльності в умовах ринкової трансформації економіки: постанова КМУ: прийнята 01.06.1995 року №384 / Кабінет Міністрів України. – Офіційний текст. – Режим доступу до постанови: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/384-95-%D0%BF>

69. Про Національний банк України: закон України: прийнятий 20.05.1999 року № 679-XIV / Верховна Рада України. – Офіційний текст. – Режим доступу до закону: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/679-14>

70. Про підготовку та реалізацію інвестиційних проектів за принципом «єдиного вікна»: закон України: прийнятий 21.10.2010 року №2623 / Верховна Рада України. – Офіційний текст. – Режим доступу до закону: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/2623-17>

71. Про режим іноземного інвестування: закон України: прийнятий 19.03.1996 року №93/96-ВР / Верховна Рада України. – Офіційний текст. – Режим доступу до закону: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/93/96-%D0%B2%D1%80>

72. Про схвалення Концепції Державної цільової економічної програми розвитку інвестиційної діяльності на 2011-2015 роки: розпорядження КМУ: прийнято 29.09.2010 року №1900-р / Кабінет Міністрів України. – Офіційний текст. – Режим доступу до розпорядження: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/1900-2010-%D1%80>

73. Про усунення дискримінації в оподаткуванні суб'єктів підприємницької діяльності, створених з використанням майна та коштів вітчизняного походження: закон України: прийнятий 17.02.2000 року №1457-III /

Верховна Рада України. – Офіційний текст. – Режим доступу до закону:
<http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/1457-14>

74. Рабушенко А. В. Альтернативні напрямки кредитування корпоративного сектору України [Текст] / Рабушенко А. В. // Теорія та практика розвитку банківської справи : матеріали VI Всеукраїнської науково-практичної студентської конференції / ЛІБС УБС НБУ. – Львів, 2012. – С. 250-252.

75. Семенов В. П. Организация и финансирование инвестиций [Текст] / В. П. Семенов. – СПб.: Питер, 2007. – 224 с.

76. Семенюта О. Г. Основы банковского дела в Российской Федерации [Текст]: учеб. пособие / О. Г. Семенюта. – Ростов н/Д: Феникс, 2001. – 345 с.

77. Семенюта О. Г. Деньги, кредит, банки в РФ [Текст]: учеб. пособие / О. Г. Семенюта. – М.: Контур, 2008. – 304 с.

78. Статистична інформація (ВВП, капітальні інвестиції) [Електронний ресурс] / Державна служба статистики України. – Режим доступу:
<http://www.ukrstat.gov.ua/>

79. Статистичний бюлетень за березень 2013 року [Електронний ресурс] / Національний банк України. – Режим доступу:
<http://www.bank.gov.ua/files/stat.pdf>.

80. Степаненко В. К. Банківський капітал. На кого він працює [Текст] / В. К. Степаненко // Віче. – 2008. – № 1. – С. 71-88.

81. Степанова В.О. Інвестиції в основний капітал та їх вплив на економіку України [Текст] / В. О. Степанова // Вісник Бердянського університету менеджменту і бізнесу. – 2009. – № 2 . – С. 108-113.

82. Стирська О. І. Напрямки вдосконалення системи державного інвестиційного кредитування в Україні [Текст] / О. І. Стирська // Міжнародна банківська конкуренція: теорія і практика: збірник тез доповідей VII Міжнародної науково-практичної конференції (24 - 25 травня 2012 р.) / Державний вищий навчальний заклад "Українська академія банківської справи Національного банку України". – Суми, 2012. – Т. 2. – С. 178-180.

83. Суть та класифікація банківських кредитів [Електронний ресурс] / Бібліотека економіста. – Режим доступу: http://library.if.ua/lib/finans/bank_sprava/10.html
84. Сучасна банківська монополія [Електронний ресурс] / Асоціація український банків. – Режим доступу: http://aub.org.ua/index.php?option=com_content&task=view&id=60&menu=22&Itemid=69
85. Тыртышный С. А. Зарубежный опыт налогообложения коммерческих банков [Електронний ресурс] / Бібліотека економіста. – Режим доступу: <http://library.if.ua/book/11d/7k5k14.html>
86. Тянь Р. Б. Управління проектами [Текст]: навч. посібник / Р. Б. Тянь, Б. І. Холод, В. А. Ткаченко. – К.: Центр навчальної літератури, 2003. – 224 с.
87. Удалих О. О. Управління інвестиційною діяльністю промислового підприємства [Електронний ресурс] / О. О. Удалих. – Бібліотека онлайн. – Режим доступу: <http://readbookz.com/pbooks/book-28/ua/chapter-1313/>
88. Удалих О. О. Управління інвестиційною діяльністю промислового підприємства [Текст]: навч. посібник / О. О. Удалих. – К.: ЦУЛ, 2006. – 292 с.
89. Україна опустилася на 152-ге місце в рейтингу СБ щодо легкості ведення бізнесу [Електронний ресурс] / Дзеркало тижня. – Режим доступу: http://news.dt.ua/ECONOMICS/ukrayina_opustilasya_na_152-ge_mistse_v_reytingu_sb_schodo_legkosti_vedennya_biznesu-89904.html
90. Україна посіла передостаннє місце у «рейтингу прогресу» [Електронний ресурс] / Дзеркало тижня. – Режим доступу: http://news.dt.ua/POLITICS/ukrayina_posila_peredostanne_mistse_u_reytingu_progresu-83915.html
91. Українська енциклопедія [Електронний ресурс] / Хохлопедія. – Режим доступу: http://hohlopedia.org.ua/Ekonomichna_entsyklopediya/page/proekt.6499/
92. Федоренко В. Г. Інвестознавство [Текст]: навч. посібник / В. Г. Федоренко. – К.: МАУП, 2008. – 408 с.

93. Федоровський В. А. Оцінка ефективності інвестиційних проектів [Текст] / В. А. Федоровський, В. В. Козик // Фінанси України. – 2009. – №4. – С.59-70.
94. Чилій О. В. Обґрунтування норми дисконту в оцінці інвестиційних проектів [Текст] / О. В. Чилій // Фінанси України. – 2007. – №8. – С. 112-116.
95. Шабліста Л. М. Тенденції збитковості промислових підприємств та фактори, що її обумовлюють [Текст] / Л. М. Шабліста // Економіка України. – 2006. – № 12. – С. 38-48.
96. Шапиро В. Д. Управление проектами [Текст]: учеб. пособие / В. Д. Шапиро, Н. Г. Ольдерогге. – М.: Омега-Л, 2009. – 664 с.
97. Шахов В. В. Введение в страхование [Текст]: учеб. пособие / В. В. Шахов. – М.: Фининсы и статистика, 2007. – 350 с.
98. Шпилевой К. О. Управление инвестиционным процессом в условиях рыночных реформ [Текст]: учеб. пособие / К. О. Шпилевой. – Одесса: Оптимум, 2008. – 304 с.
99. Щукін Б. М. Аналіз інвестиційних проектів [Електронний ресурс] / Скриня знань. – Режим доступу: http://shron.chtyvo.org.ua/Schukin_Borys/Analiz_investytsiinykh_proektiv.pdf
100. Щукін Л. К. Створення позитивного іміджу банківської системи в умовах кризи [Текст] / Л. К. Щукін // Вісник Національного банку України. – 2009.– № 2.– С. 14-19.
101. Domar E. Essays in the theory of economic growth [Text] : E. Domar. – Oxford: Oxford University Press, 1957. – 272 p.
102. Harrod R.F. Harrod on Harrod: The Evolution of a Line of Steady Growth [Text] / R. F. Harrod // History of Political Economy. – 1985. – P. 619-635.
103. Kates R. W. What is Sustainable Development? Goals, Indicators, Values, and Practice / R. W. Kates, T. M. Parris, A. A. Leiserowitz. – Environment: Science and Policy for Sustainable Development. – 2005. – P. 8-21.

104. Microfinance for Bankers and Investors: Understanding the Opportunities and Challenges of the Market at the Bottom of the Pyramid [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.accionusa.org>.

105. The Heritage Foundation and Dow Jones & Company, Inc [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.heritage.org/index/Explore.aspx?view=by-region-country-year>

Додаток А

**Орієнтовна тривалість реалізації основних фаз життєвого циклу
проекту [3, с. 38]**

Вид будівництва	Тривалість реалізації фази, років		
	концептуальної	контрактної і робочого проекткування	будівництва
Великі будівлі ділового призначення	1-7	1-3	1,5-2,5
Житлові (багатоквартирні) будинки	1-4	1-3	1-4
Лікувальні установи	1-5	0,5-4	0,5-5
Навчальні заклади	1-4	0,5-3	0,5-2,5
Невеликі й середні будівлі (телефонні станції, бібліотеки)	0,5-3	0,5-2	0,5-1,5
Дороги й гавані	1,5-10	1-4	0,5-3
Промислові об'єкти	0,5-2	0,5-2,5	0,5-2

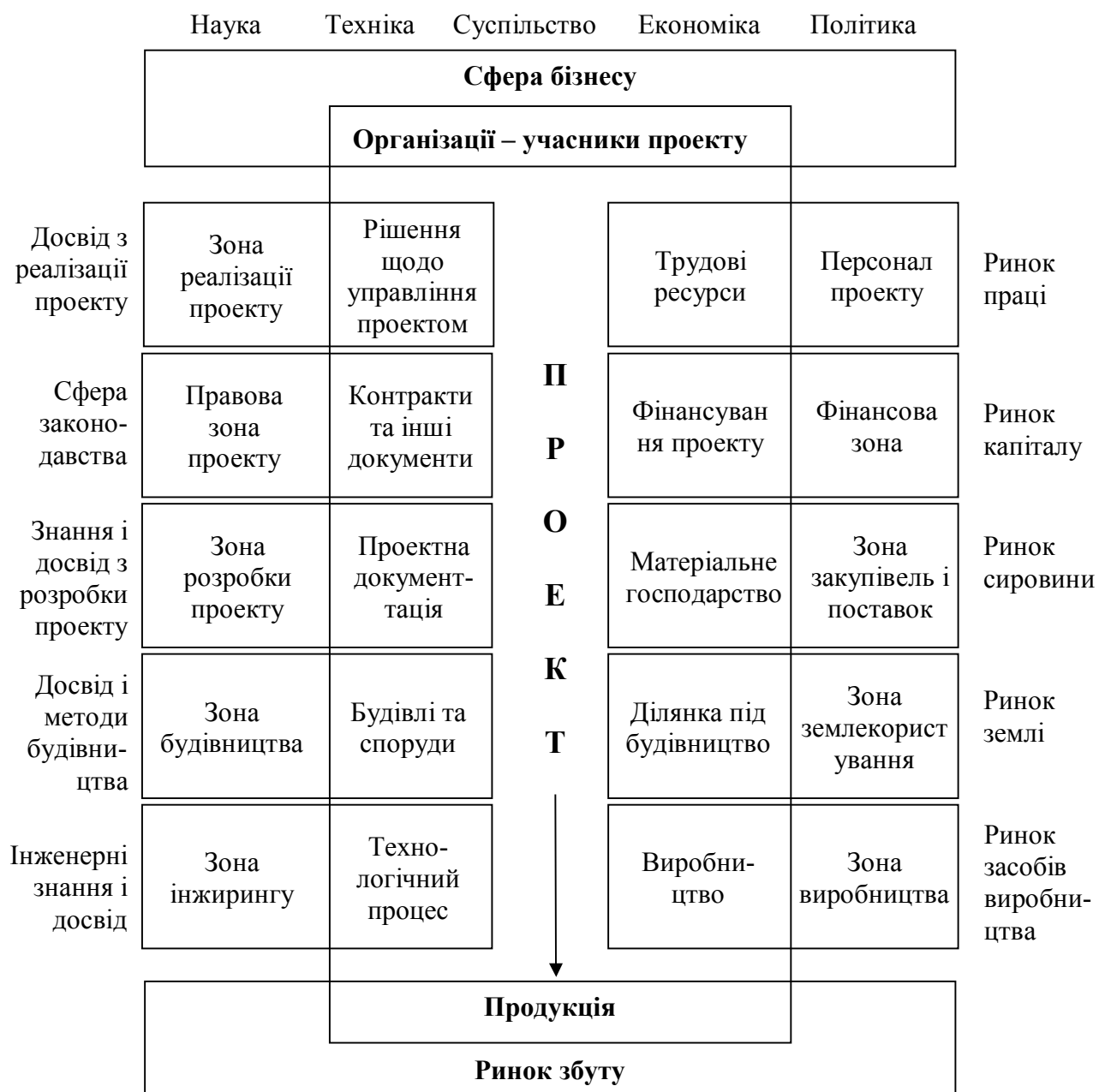
Додаток Б

Поділ фаз життєвого циклу інвестиційного проекту на етапи банком і позичальником [3, с. 210]



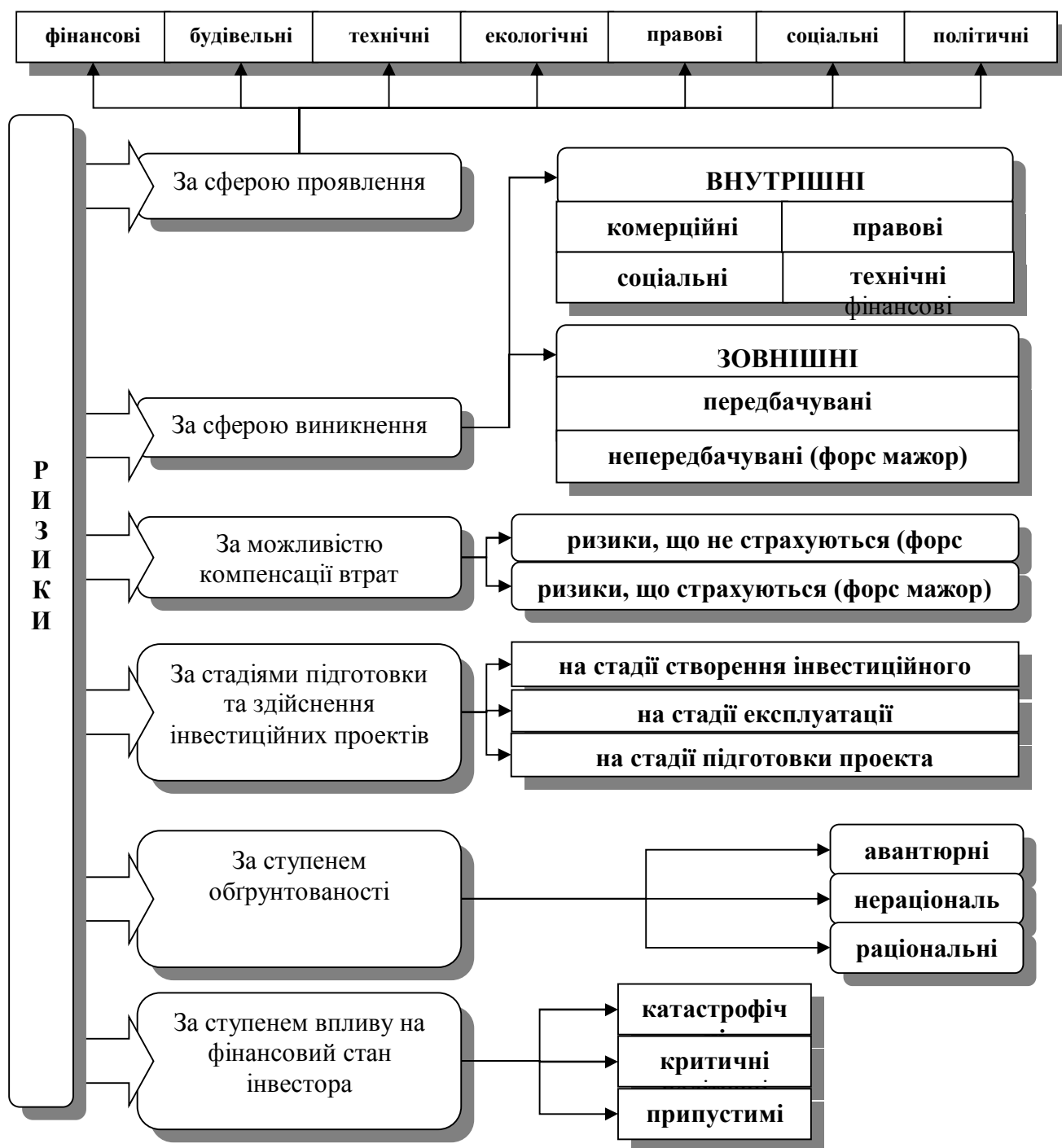
Додаток В

Проект і його оточення [3, с. 41]



Додаток Д

Класифікація ризиків інвестиційного проекту [3, с. 229]



Додаток Е

Класифікація об'єктів щодо інвестиційного правового регулювання

Об'єкт регулювання	Нормативно-правова база	Правова норма, що передбачає регулювання інвестиційного ринку та інвестиційної діяльності
Інвестиційна політика	Постанова КМУ № 389 «Про затвердження програми розвитку інвестиційної та інноваційної діяльності в Україні»	Нормативно-правовий документ визначає напрямки інвестиційної політики задля створення сприятливого середовища, що сприятиме залученню інвестицій для забезпечення розвитку основних галузей економіки, а також інноваційної інфраструктури
	Розпорядження КМУ № 477-р «Про затвердження програми «Інвестиційний імідж України»»	Нормативно-правовим документом передбачено проведення активної діяльності держави із стимулювання розвитку інноваційно-інвестиційної діяльності на території України, зокрема за рахунок розвитку систем державних інвестиційних вливань, посилення прозорості та підвищення ефективності функціонування процесів державно-приватного партнерства і стимулювання залучення інвестицій ресурсів до реального сектору економіки
	Розпорядження КМУ № 495 «Про затвердження Концепції Державної цільової економічної програми розвитку інвестиційної діяльності на 2011–2015 роки»	Нормативно-правовим документом передбачено проведення активної діяльності держави із стимулювання розвитку інноваційно-інвестиційної діяльності на території України, зокрема за рахунок розвитку систем державних інвестиційних вливань, посилення прозорості та підвищення ефективності функціонування процесів державно-приватного партнерства і стимулювання залучення інвестицій ресурсів до реального сектору економіки
Інвестиційна діяльність суб'єктів господарювання	Закон України «Про інвестиційну діяльність» № 1560-XII	Нормативно-правовий документ характеризує базові економічні, соціальні та правові умови інвестиційної діяльності в Україні
	Закон України № 2673-XII «Про загальні засади створення і функціонування спеціальних (вільних) економічних зон»	Нормативно-правовий документ регламентує порядок створення та ліквідації, а також механізм функціонування спеціальних економічних зон, котрі сприяють залученню іноземних інвестицій
	Закон України № 93/96-ВР «Про режим іноземного інвестування»	Нормативно-правовий документ регламентує особливості іноземного інвестування в Україні, зокрема визначає види інвестицій та форми інвестування, державні гарантії щодо захисту іноземних інвестицій, державна реєстрація іноземних інвестицій та державний контроль за їх реалізацією
	Закон України № 2623-VI «Про підготовку та реалізацію інвестиційних проектів за принципом «єдиного вікна»»	Нормативно-правовий документ регламентує організаційні і правові основи взаємодії суб'єкта інвестиційної діяльності та регіонального центру з розвитку та інвестицій щодо реалізації інвестиційних проектів за принципом «єдине вікно»
Діяльність суб'єктів господарювання	Господарський кодекс України № 436-IV	Розділ VII. Зовнішньоекономічна діяльність; Глава 38. Іноземні інвестиції; ст. 116. Підприємство з іноземними інвестиціями, ст. 164. Умови і порядок випуску цінних паперів суб'єктами господарювання; ст. 326. Інвестування інноваційної діяльності
	Кодекс України про адміністративні правопорушення № 8073-X	Ст. 163-5. Приховування інформації про діяльність емітента; ст. 166-13. Порушення законодавства, що регулює фінансові механізми здійснення інвестицій у будівництво житла; ст. 172-6. Порушення вимог фінансового контролю; ст. 204. Порушення порядку працевлаштування, прийняття на навчання, надання житла, реєстрації іноземців та осіб без громадянства та оформлення для них документів
	Закон України № 1576-XII «Про господарські товариства»	Ст. 3. Засновники та учасники товариства; ст. 43. Порядок скликання загальних зборів акціонерів

Продовження додатку Е

Об'єкт регулювання	Нормативно-правова база	Правова норма, що передбачає регулювання інвестиційної діяльності
Податкова політика	Податковий кодекс України № 2755-VI	П. 2 ст. 170. Оподаткування інвестиційного прибутку; ст. 335. Порядок оподаткування інвестора під час виконання угоди про розподіл продукції; Розділ XVIII. Особливості оподаткування платників податків (інвестора) в умовах дії угоди про розподіл продукції
	Закон України № 1457-III «Про усунення дискримінації в оподаткуванні суб'єктів підприємницької діяльності, створених з використанням майна та коштів вітчизняного походження»	Нормативно-правовий документ регламентує режим справляння податкових зборів із суб'єктів підприємницької діяльності, котрі були створені за участю іноземного капіталу
Фінансові послуги	Закон України № 85/96-ВР «Про страхування»	П. 17 ст. 6. Страхування інвестицій; п. 15 ст. 7. Страхування цивільної відповідальності інвестора
	Закон України № 2121-III «Про банки та банківську діяльність»	Ст. 24. Порядок відкриття філій та представництв іноземних банків на території України; ст. 32. Порядок формування статутного капіталу банку; ст. 34. Істотна участь; ст. 57. Гарантування вкладів фізичних осіб
	Закон України № 2664-III «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг»	Нормативно-правовий документ регламентує правові основи із надання фінансових послуг на території України та порядок регулювання державою ринку фінансових послуг
	Декрет КМУ № 15-93 «Про систему валютного регулювання і валютного контролю»	П. 4 ст. 5 індивідуальні ліцензії на здійснення інвестицій за кордон та вивезення за межі України іноземної валюти
Ринок цінних паперів	Закон України «Про цінні папери та фондовий ринок» № 3480-IV	Ст. 12. Інвестиційні сертифікати; ст. 18. Діяльність з управління активами інституційних інвесторів
	Закон України № 448/96-ВР «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні»	П. 4, 5 ст. 4. Професійна діяльність на ринку цінних паперів, що підлягає ліцензуванню; ст. 5. Органи, що здійснюють державне регулювання ринку цінних паперів; ст. 7. Завдання Національної комісії України з цінних паперів та фондового ринку
	Закон України № 2299-III «Про інститути спільного інвестування(пайові та корпоративні інвестиційні фонди)»	Нормативно-правовий документ регламентує правові і організаційні засади діяльності суб'єктів спільного інвестування, особливості здійснення управління їхніми активами та особливості обігу цінних паперів інститутів спільного інвестування