

Шотик Т.М. Оценивание ресурсной обеспеченности инновационной инфраструктуры машиностроения

Обоснован метод оценки инновационной инфраструктуры, которая базируется на анализе ресурсного обеспечения и результативности ее работы. Определены показатели, которые позволяют оценить ресурсную обеспеченность. С целью определения верхнего предела объема предоставленных услуг и выпущенной предприятиями ИИД, инновационной продукции, предложен способ вычисления вместительности рынка.

Ключевые слова: инновационная инфраструктура, анализ инновационной инфраструктуры, метод исследования.

Shotik T.M. Evaluation of resource material well-being of innovative infrastructure of engineer

In the article grounded method of evaluation of innovative infrastructure which is based on the analysis of the resource providing and effectiveness of its work. Indexes which allow to estimate resource material well-being were offered. With the purpose of determination of top limit of volume of the given services and produced the enterprises of IID, innovative products, the method of calculation of market capacity was offered.

Keywords: innovative infrastructure, analysis of innovative infrastructure, research method.

УДК 330.332:330.341.1

Аспір. Н.С. Яремчук – Львівська ДФА

УДОСКОНАЛЕННЯ КОНТРОЛЮ ЗА ЕФЕКТИВНІСТЮ ВИКОРИСТАННЯ ІНВЕСТИЦІЙ

Проаналізовано механізми оцінки і контролю проектів, які інвестують іноземні банки та міжнародні фінансово-кредитні організації. Досліджено механізми фінансового моніторингу освоєння інвестицій, наведено показники фінансового моніторингу.

Ключові слова: інвестиції, інвестиційне кредитування, проектне фінансування, фінансовий моніторинг.

Інвестиції є важливим джерелом зростання добробуту регіону. Але для їх залучення необхідно не лише створити зовнішні умови, але й достатньою мірою підготувати привабливі об'єкти інвестування, вивести їх на первинний ринок, а потім на вторинний. До таких об'єктів належать здебільшого підприємства і пакети акцій. Здійснення заходів із підвищення їхньої вартості повинно стати невід'ємною частиною інвестиційної політики регіону.

Умовно всі проекти за видами фінансування ділять на інвестиційне кредитування і проектне фінансування [1, 2].

Під час інвестиційного кредитування банк насамперед аналізує фінансовий стан підприємства, що здійснює проект. Необхідно переконатися, що структура бізнесу стійка, відсутні проблеми з бюджетом і постачальниками, підприємство генерує додатний грошовий потік і стабільно розвивається. Якщо в балансі зафіксовані збитки, то досліджуються причини збитків. Потім аналізують обіги підприємства за рахунками, які відображають, як підприємство працює з банками, яка частина виторгу утворюється в грошовій формі і проходить по рахунках, і яка частина обігів проходить через безготівковий обіг. Банк аналізує кредитну історію підприємства, наскільки акуратно воно ставиться до виконання своїх обов'язків. Важливим є той факт, що грошові потоки підприємства будуються з урахуванням діючого виробництва.

Маючи електронну модель руху коштів підприємства, банк має змогу кількісно оцінити деякі ризики фінансування шляхом аналізування чутливості показників економічної ефективності проекту або кредитоспроможності підприємства до параметрів ринку або зовнішнього середовища. Крім кількісної оцінки, здійснюють також якісний аналіз ризиків фінансування з виділенням найістотніших ризиків проекту і оцінкою ймовірності настання несприятливої для цього проекту ситуації. І лише після аналізу ризиків банк аналізує забезпечення по кредиту, що приймається для покриття ризиків банку. В якості забезпечення розглядають заставу устаткування, нерухомості, акцій, гарантії і поруки тощо.

Технологія здійснення контролю у випадку проектного фінансування схожа з описаною вище, однак акценти зміщені в бік ретельнішого аналізу самого проекту і меншої уваги оцінці існуючого підприємства, оскільки зазвичай йдеться про підприємство, створене спеціально для здійснення цього проекту. При цьому банк звертає особливу увагу на розподіл ризиків фінансування між учасниками, а також маркетинг, обґрунтування обраної стратегії розвитку, основні технічні рішення, досліджують основні контракти проекту. Значну увагу приділяють побудові фінансової моделі проекту.

Процедура контролю проектів, які фінансують іноземні банки під гарантії Кабінету Міністрів України, визначена Положенням про супроводження кредитних проектів, фінансування яких здійснюється за рахунок іноземних кредитів, залучених державою або під державні гарантії [3]. Це положення містить визначення контролю за цільовим використанням іноземного кредиту, контроль фінансового стану позичальника і контроль за станом реалізації проекту та ефективністю використання кредитних коштів.

У разі кредитування міжнародними фінансово-кредитними організаціями (МФКО) уже в кредитній угоді, зазвичай, фіксують головні зобов'язання позичальника, а саме: виконання проекту згідно з бізнес-планом або інвестиційною програмою; збереження свого існування як юридичної особи; ведення справ відповідно до правил і норм технічної, фінансової та ділової практики; виконання проекту відповідно до стандартів захисту навколишнього середовища, що діють на території позичальника або відповідно до рекомендацій Світового банку стосовно екології та захисту навколишнього середовища; укладання та ведення усіх необхідних угод застави, страхування втрат, збитків і відповідальності та інших юридичних документів на належному рівні; подання всієї бухгалтерської і фінансової документації згідно з положеннями міжнародних стандартів бухгалтерського обліку тощо [4].

Юридичний моніторинг спрямований на контроль виконання всіх названих вимог. Для цього позичальник має надавати банкові низку документів, що висвітлюють інформацію про його діяльність. Зазвичай, головним документом в інформуванні банку при кредитуванні міжнародними організаціями є так званий інформаційний лист. В інформаційних листах переважно надають інформацію про зміни як у самому інвестиційному проекті, так і в діяльності позичальника загалом: збільшення витрат згідно з проектом або зміни в Інвестиційній програмі проекту, що фінансується; зміни та доповнення в ус-

тановчих документах підприємства; збільшення статутного фонду; укладання нових контрактів на великі суми; сертифікація нових торгових марок підприємства; нові інвестиції, що перебільшують ліміт, зазначений у кредитній угоді; зміни в керівництві компанії тощо [5].

Крім інформаційних листів, позичальник може надавати банкові звіт про виконання проекту й хід робіт за проектом, додаючи для кожного окремого контракту щодо проекту інформацію про постачальника, обладнання, що купується, й технічні специфікації; прогноз і фактичні дані продажу, видатків і капітальних витрат позичальника, включаючи пояснення стосовно відмінностей від бізнес-плану: інформацію про нещасні випадки, що сталися на підприємстві; оригінали страхових угод і полісів від страхувальників; звіти з питань захисту навколишнього середовища, охорони здоров'я та безпеки праці в компанії; будь-яку іншу інформацію стосовно позичальника та проекту, яку може зажадати банк.

Одним із головних аспектів юридичного моніторингу є виконання договорів застави та страхування згідно з проектом. У разі залучення іноземних кредитів застава є головним засобом зниження кредитного ризику банку. При цьому обов'язково враховують, що вартість заставленого майна має бути достатньою для погашення кредиту, відсотків, комісій, передбачені кредитною угодою, витрат щодо зберігання заставленого майна, а також враховується необхідність сплати податків. Сума договору застави повинна покривати не менш як 130 % загальної суми зобов'язань позичальника з погашення іноземного кредиту. За недостатності вартості предметів застави для покриття зобов'язань позичальника з погашення кредиту може використовуватися майнова порука [6].

Укладення договору застави між банком-агентом та позичальником є необхідною передумовою для реалізації кредитного проекту, фінансування якого здійснюють відповідно до Положення про порядок залучення іноземних кредитів та надання гарантій Кабінету Міністрів України для забезпечення зобов'язань юридичних осіб-резидентів щодо їх погашення [7]. Відповідно до цього положення, оцінку вартості майна, яке пропонує іноземний позичальник у заставу, обов'язково здійснює Фонд державного майна України. Крім того, обов'язковою є реєстрація застави рухомого майна відповідно до порядку ведення Державного реєстру застав рухомого майна, затвердженого Кабінетом Міністрів України [8]. Така реєстрація дає змогу отримати інформацію про заставлене рухоме майно або про відсутність застав майна, а також допомагає у вирішенні суперечок між кредиторами при кількарразовій заставі майна.

Одним із інструментів додаткового забезпечення повернення позичальником іноземних кредитів є страхування як самих позик, так і майна, що становить предмет застави, а також страхування будівельно-монтажних робіт при здійсненні проекту. Цю процедуру регламентує Постанова КМУ "Про впровадження механізму страхування експортних та кредитних ризиків" від 17.08.98 р., № 1280 [9]. Зазвичай, страхові угоди готують працівники страхових компаній, проте моніторинг цього процесу здійснюють три сторони: страхова компанія, іноземний кредитор і український позичальник.

Фінансовий моніторинг починає здійснювати інвестор або консалтингові фірми за його наказом вже на першому етапі освоєння інвестицій у вигляді фінансових звітів, головними показниками яких є загальний обсяг інвестицій за проектом, витрати на дослідницькі роботи за проектом, вартість будівельно-монтажних робіт і обладнання, джерела фінансування тощо. Моніторинг здійснюють у розрізі використання джерел фінансування: власних, позичених або залучених коштів. У процесі моніторингу виявляють відхилення від інвестиційної програми, приймають рішення про мобілізацію внутрішніх фінансових ресурсів, додаткове залучення або запозичення коштів.

Для фінансового моніторингу великих проектів у західній практиці використовують багато показників і форм звітності. Найприйнятнішою формою фінансової звітності, зазвичай, для інвесторів або кредиторів є дотримання спеціальних коефіцієнтів на визначеному рівні. Найпоширенішими у міжнародних стандартах обліку є коефіцієнти ліквідності й кредитоспроможності інвестора та інші фінансові співвідношення. Наведемо коефіцієнти, які використовують при кредитуванні Європейським банком реконструкції і розвитку українських позичальників:

- коефіцієнт покриття обслуговування вкладених коштів (Debt Service Coverage Ratio), що є результатом, який одержують від ділення наявних коштів (у загальному вигляді, це чистий дохід плюс амортизація за мінусом частини чистого доходу, що підлягає розподілу) на основну суму позики або інвестицій у проект, відсотків і плати за послуги, належні до сплати банку (при кредитуванні). Цей коефіцієнт покриття обслуговування заборгованості має бути не меншим за 1,5;
- співвідношення загальної суми інвестиції до суми акціонерного капіталу (Total Debt to Equity Ratio) має дорівнювати або бути не більше 1:1;
- поточне співвідношення (Current Ratio) як результат ділення поточних активів на поточні зобов'язання не може бути меншим за 1,2;
- підтримання чистої вартості (Net Worth), яка розраховується як результат віднімання чистих пасивів від чистих активів, на рівні, визначеному у твердій валюті на дату укладання кредитної угоди [10].

Крім розрахунку цих показників, фінансовий моніторинг у банку, який здійснює фінансування, виконують через перевірку головних фінансових і бухгалтерських документів: балансу, звіту про прибутки та витрати, звіту про доходи та звіту про зміни фінансового стану тощо. На основі цих документів формують узагальнювальний звіт за аналізом фінансового стану клієнта. Наприклад, головними категоріями цього документа у практиці ЄБРР є: загальний статус фінансової ретельності клієнта, дохід і прибутковість, стійкість балансу, якість активів, готівковий потік і ліквідність, конкурентна позиція, корпоративний менеджмент, зростання обсягів виробництва тощо. За кожною з цих позицій відповідальним працівником банку виставляють рейтинг на поточний момент, який порівнюють з рейтингом минулого звіту. Крім того, в цьому документі подають пропозиції щодо можливого поліпшення ситуації.

При одержанні кредитів українськими позичальниками під гарантії КМУ контроль за фінансовим станом позичальника здійснюють ретельніше.

Відповідний моніторинг здійснюють як банки, що фінансують проект, так і українські банки-агенти. Взаємини між позичальниками та банками, які проводять фінансування і контроль, регламентують нормативні документи Національного банку України і оформляють кредитний договір. Щоквартально компанія-позичальник надає в банк-агент форми фінансової звітності, встановлені у законодавчому порядку, на основі яких працівник банку-агента аналізує фінансовий стан позичальника шляхом порівняння поточних показників із минулими результатами діяльності клієнта, а також із середніми показниками за галуззю. Крім того, на основі щоквартальної звітності клієнта, як правило, розраховуються коефіцієнти ліквідності, показники покриття, співвідношення залучених коштів до власних, інші показники, результати яких заносяться до спеціальної кредитної справи позичальника.

Фінансовий та технічний моніторинги тісно пов'язані між собою не тільки через порівняння вартості робіт і обладнання з контролем технічного стану цих робіт, а й через можливі наслідки невиконання загального моніторингу проекту. Помилки у фінансовому або технічному моніторингу упродовж виконання інвестиційної програми можуть призвести до необґрунтованих витрат, що, водночас, спричинить збільшення вартості проекту або затримки термінів будівництва і доставки обладнання.

На жаль, в Україні питання моніторингу проектів, котрі кредитують банки, не досить вивчене і мало висвітлене в економічній літературі. На практиці позичальники не мають системного підходу в контролі за виконанням проекту та фінансуванням із боку банків. Тому, на наш погляд, для підвищення ефективності освоєння банківських кредитів та оптимізації витрат на фінансування проектів доцільним було б формування системного моніторингу всього проекту. Такий підхід дав би змогу учасникам проектів, що фінансуються за рахунок МФКО, досконаліше здійснювати контроль за виконанням проектів.

Література

1. **Волик В.Ф.** Зростання інвестицій в економіку України за рахунок легалізації тіньових капіталів / В.Ф. Волик // Формування ринкових відносин в Україні. – 2003. – № 4 (23). – С. 37-41.
2. **Щербаков А.И.** Основные принципы финансирования проектов. Технология работы с банком при получении кредита / А.И. Щербаков. [Електронний ресурс]. – Доступний з <http://www.kazekon.kz>.
3. **Постанова КМУ** від 06.01.99 р., № 23 "Про заходи щодо здійснення контролю за цільовим та ефективнішим використанням іноземних кредитів, залучених державою або під державні гарантії".
4. **Дамодаран А.** Инвестиционная оценка. Инструменты и техника оценки любых активов / А. Дамодаран. – М. : Изд-во "Альпина Бизнес Букс", 2004. – 1342 с.
5. **Варшавский Л.** Исследование инвестиционных стратегий фирм на рынках капиталоемкой продукции / Л. Варшавский. – М. : Изд-во ЦЭМИ РАН, 2003. – 354 с.
6. **Ипотечно-инвестиционный анализ** : учебн. пособие. – СПб., 1998. – 207 с.
7. **Постанова КМУ** від 05.05.97 р., № 414 "Про впорядкування залучення і використання іноземних кредитів, повернення яких гарантується Кабінетом Міністрів України, вдосконалення системи залучення зовнішнього державного боргу".
8. **Постанова КМУ** під 30.07.98 р., № 1185 "Про порядок ведення Державного реєстру застав рухомого майна".

9. **Постанова КМУ** від 17.08.98 р., № 1280 "Про впровадження механізму страхування експортних та кредитних ризиків".

10. **Pike R.H.** A review of recent trends in formal capital budgeting process / R.H. Pike // Accounting and business researsh. – 1983. – Summer. – P. 201-208.

Яремчук Н.С. Усовершенствования контроля за эффективностью использования инвестиций

Проанализированы механизмы оценки и контроля проектов, которые инвестируются иностранными банками и международными финансово-кредитными организациями. Исследованы механизмы финансового мониторинга освоения инвестиций, приведены показатели финансового мониторинга.

Ключевые слова: инвестиции, инвестиционное кредитование, проектное финансирование, финансовый мониторинг.

Yaremchuk N.S. The improvements of control after efficiency of the use of investments

In the article mechanisms of estimation and control of projects which are invested foreign banks and international finance and credit organizations are analyzed. Mechanisms of the financial monitoring of mastering of investments are investigated, indexes of the financial monitoring are resulted.

Keywords: investments, investment crediting, project financing, financial monitoring.

УДК 336.531.2

Асист. І.П. Андрушків – Львівська КА

ФІНАНСОВІ ІНСТРУМЕНТИ БАНКІВСЬКОГО ІНВЕСТУВАННЯ, ЇХНЯ СУТНІСТЬ ТА ВИДИ

Розглянуто суть фінансових інструментів та теоретико-методологічні аспекти дослідження фінансових інструментів банківського інвестування.

Ключові слова: банківська інвестиційна діяльність, кредитні фінансові інструменти банківського інвестування, інвестиційне кредитування, проектне фінансування, іпотечне кредитування.

Постановка проблеми. Банківська система є важливим інструментом мобілізації і перерозподілу внутрішніх фінансових ресурсів та невід'ємним складником інвестиційного процесу. За умов, коли такі фінансові інструменти, як випуск корпоративних облігацій та ринок пайових цінних паперів, перебувають на початковій стадії розвитку, а обсяги власних інвестиційних ресурсів підприємств ще недостатні для простого відтворення, в Україні реальним джерелом фінансування поточної та інвестиційної діяльності підприємницьких структур повинні стати банківські фінансові інструменти.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Досліджено зазначені питання у працях О.В. Батури, В.В. Бочарова, О.В. Васюренка, О.Д. Вовчак, А.М. Герасимовича, В.І. Грушка, М.П. Денисенка, О.В. Дзюблюка, В.С. Загорського, Б.Л. Луціва, І.О. Лютого, В.М. Матвієнка, А.М. Мороза, В.І. Міщенко, А.А. Пересади, Л.О. Примостки, С.К. Реверчука, М.І. Савлука, Р.І. Тиркала та інших. Вагомим внеском у розроблення цієї проблематики стали праці зарубіжних учених Г. Александера, С. Баренса, Л. Дж. Гітмана, М.Д. Джонка, Дж.М. Кейнса, М.М. Крейніної, О.В. Мертенса, Г. Марковіца, Д. Норкотта, П. Роуза, Д. Сінкі, Е. Гелфферта, Р. Холта, У. Шарпа та інших.