

- розробка кошторису витрат проекту;
- оперативний і поточний контроль відхилень фактичних витрат від кошторису;
- участь у розробці технічної документації в частині показників виробничих норм і технологічної собівартості нової продукції;
- розробка планової калькуляції для визначення ціни та наступного планування витрат на виробництво масової (серійної) продукції;
- проведення економічного аналізу ефективності інноваційної діяльності;
- визначення на стадії розробки нового виробу підходу та участь у розробці методик планування, обліку і калькулювання нового виробу як інноваційного продукту.

Окреслені обов'язки охоплюють комплекс робіт організаційного та обліково-аналітичного характеру та повинні передбачатися відповідними посадовими інструкціями.

### Висновки

Таким чином, встановлено, що інформаційне забезпечення управління інноваційною діяльністю передбачає відповідні організаційно-методичні засади бухгалтерського обліку такої діяльності.

У межах існуючої інтеграції економічних наук запропоновано для забезпечення ефективності управлінського впливу здійснювати розробку інформаційних моделей інноваційної діяльності на основі кібернетичних законів – необхідної різноманітності та інтеграції функцій управління.

Ігнорування необхідності побудови організаційної структури управління, й облікового персоналу зокрема, та розробки бухгалтерських (і планових) інформаційних моделей економічних об'єктів – процесів, витрат і джерел їх покриття – у частині інноваційної діяльності відповідно до природ-

ного складу та внутрішнього змісту об'єктів такої діяльності не сприяє комплексному системному управлінню економічними об'єктами за рахунок поєднання персоналу різної функціональної спеціалізації в центрах управління інноваційними процесами.

Розроблено рекомендації щодо правового статусу бухгалтерів в організаційних структурах проектного типу, що забезпечується суб'єктами організації бухгалтерського обліку на підприємстві. Обов'язки розподіляються з урахуванням повноважень бухгалтерської служби та необхідності взаємодії з нею на період здійснення інноваційного проекту.

### Список використаних джерел

1. Валуев Б.И. О недостаточной связи науки о бухгалтерском учете с проблемами развития целостной системы управления / Б.И. Валуев // Економіст. – 2006. – № 12. – С. 58–63.
2. Житний П.Є. Вплив факторів зовнішнього середовища на формування облікової політики / П.Є. Житний // Економіка. Менеджмент. Підприємство: зб. наукових праць Східноукраїнського національного університету імені Володимира Даля, 2005 р. Вип. 14, ч. I, м. Луганськ / М-во освіти і науки України, Східноукр. нац. ун-т ім. В. Даля. Луганськ, 2005. – С. 225–233.
3. Житний П.Є. Облікова політика в умовах розвитку фінансово-промислових систем: методологія та організація: монографія / П.Є. Житний. – Луганськ: Вид-во СНУ ім. В. Даля, 2007. – 352 с.
4. Житний П.Є. Обліково-аналітичні проблеми використання виробничого потенціалу і шляхи їх вирішення / П.Є. Житний // Бухгалтерський облік і аудит. – 2004. – № 1. – С. 41–50.
5. Фалько С.Г. Контроллинг: национальные особенности – российский и американский опыт / С.Г. Фалько, Кейт А. Рассел, Л.Ф. Левин // Контроллинг. – № 1. – 2002. – С. 34–46.
6. Adam D. Investitionscontrolling / D. Adam. – [2. beard, und erw. Aufl.]. – Munchen Wien: Oldenbourg, 1997. – 528 p.

О.П. КВАСОВА,

к.е.н., доцент кафедри фінансів, Київський національний університет технологій і дизайну

## Моделі інвестиційної діяльності банків на ринку цінних паперів

Стаття присвячена дослідженню моделей інвестиційної діяльності банків на ринку цінних паперів, де виокремлено європейську, американську, змішану модель, а також моделі країн із перехідними економіками. Ці моделі мають свої специфічні риси, постійно розвиваються, що необхідно враховувати при застосуванні їх елементів в Україні.

**Ключові слова:** інвестиційні операції, моделі діяльності, банки, ринок цінних паперів.

Статья посвящена исследованию моделей инвестиционной деятельности банков на рынке ценных бумаг,

где выделено европейскую, американскую, смешанную модели, а также модели стран с переходными экономиками. Эти модели имеют свои специфические черты, постоянно развиваются, что необходимо учитывать при применении их элементов в Украине.

**Ключевые слова:** инвестиционные операции, модели деятельности, банки, рынок ценных бумаг.

The article is devoted to research models of investment activities of banks in the securities market, where highlights of European, American, mixed model, as well as countries with economies in transition. These models have

*their specific traits, constantly evolving, that must be considered when applying their elements in Ukraine.*

**Keywords:** investment operations, patterns of activity, banks, securities market.

**Постановка проблеми.** Характерною рисою сучасного етапу розвитку економіки України є активізація діяльності фінансових посередників на фінансовому ринку, де особливого значення набуває їх інвестиційна діяльність на ринку цінних паперів. Досвід розвинених країн вказує на той факт, що стан розвитку ринку цінних паперів значною мірою залежить від роботи таких посередників, де їхня роль в інвестиційному процесі залежить від багатьох факторів, з яких доцільно виокремити рівень розвитку країни, традиції, її законодавче поле.

У сучасному фінансовому світі значна кількість інвестиційних операцій відбувається з участю банків. Від того, наскільки ефективно вони виконують свої функції, залежить загальний рівень функціонування фінансового ринку загалом і фондового зокрема, а також інвестиційного клімату в Україні. Водночас існують численні проблеми щодо виконання банками України низки визначених законодавством функцій, які мають сприяти зростанню надходжень внутрішніх і зовнішніх інвестицій, піднесенню економіки держави.

Вирішення цих проблем вимагає вивчення моделей інвестиційної діяльності банків на ринку цінних паперів та розробки пропозицій щодо напрямів удосконалення проведення інвестиційних операцій банками на ринку цінних паперів України.

**Аналіз досліджень та публікацій з проблеми.** Дослідженню досвіду діяльності банків на фондовому ринку присвячено роботи багатьох вчених. Зокрема, І.О. Школьник, А.Ю. Семенов, досліджуючи питання взаємодії інститутів фінансового посередництва з реальним сектором економіки, зауважують на значний вплив банківських установ на забезпечення фінансовими ресурсами суб'єктів господарювання, а також зростання ролі ринку цінних паперів. Далі вони вказують на тенденцію відриву фінансового сектору від потреб промисловості [1, с. 93]. О.А. Білоус зазначає, що «операції комерційних банків з цінними паперами є однією з основних сфер діяльності банків. Участь комерційних банків в Україні на ринку цінних паперів як інвесторів обмежується низкою нормативів та вимог Національного банку України. Тому в нашій країні далеко не всі банки в змозі виступати інвесторами на цьому ринку. Хоч сьогодні банківські інвестиції не завадило б спрямувати саме на розвиток вітчизняного фондового ринку, успішне функціонування якого впливає на розвиток економіки в цілому» [2]. У проведеному дослідженні Ю. Деревко, розглядаючи вплив інвестиційних банків на формування змішаної моделі ринку цінних паперів, зазначає, що «сьогодні у сучасних національних фінансових системах залежно від ролі банків на ринку цінних паперів умовно виділяють дві моделі організації ринку цінних паперів: банківську (європейську) та небанківську (американську)». При цьому автор слушно відзначає, що небанківській моделі організації фондового ринку

притаманно обмеження діяльності комерційних банків на такому ринку, що здійснюється шляхом розмежування їх кредитних і інвестиційних функцій [3, с. 90].

Виходячи з цього визначено мету статті.

**Мета статті** полягає у виявленні моделей інвестиційної діяльності банків на ринку цінних паперів і на цій основі надання пропозицій щодо її удосконалення.

**Виклад основного матеріалу.** Вивчення інвестиційної діяльності банків дало можливість встановити, що залежно від законодавчих актів, прийнятих в тій чи іншій країні, наявних її історичних, соціальних та економічних традицій, а також особливостей формування ринків цінних паперів, можуть функціонувати банківська і небанківська моделі фондового ринку і, як наслідок, пріоритетні структури фінансових посередників, які працюють на ньому. При банківській моделі, що притаманно європейським країнам, Індії та Індонезії, банки можуть виконувати більшість операцій на фондовому ринку, при небанківській – банки мають певні обмеження у своїй діяльності на такому ринку, що специфічно для США, Канади, Великобританії. Також виділяється змішана модель діяльності фінансових посередників на фондовому ринку, яка має деякі риси банківської і небанківської моделей.

Г. Ватаманюк та О.Л. Дорош [4–6] підкріплюють положення про те, що залежно від місця і ролі професійних учасників умовно можна виділити орієнтовану на банки модель структурної організації фінансового ринку, що властиве країнам континентальної Європи – Німеччині, Австрії, Франції, Бельгії, Італії, Португалії, Іспанії, Фінляндії, Норвегії, а також країнам Центрально-Східної Європи, Індії та Індонезії, та орієнтовану на ринкову модель структурної організації фінансового ринку, де виокремлено США, Великобританію, Канаду, Австралію, Мексику, Туреччину. При цьому автори звертають увагу на те, що існує також змішана модель, яка має риси попередніх двох моделей. Представниками змішаної моделі, зокрема, є Данія, Швеція, Японія, Нідерланди. Виходячи з цього можна погодитися з твердженням, що банківська модель організації фондового ринку властива для країн Європи, а небанківська – для США.

Деякі дослідники виділяють також британську модель. Проведені дослідження діяльності фінансових посередників на фондовому ринку Великобританії дало можливість виокремити специфічні її риси. В проекті реформування фінансового сектору передбачено передачу частини повноважень Управління з фінансового регулювання та нагляду до Банку Англії, у складі якого створено Управління фінансового регулювання, керівник якого стане заступником голови банку. Така система регулювання фінансового сектору Великобританії враховує досвід Німеччини та Австралії [7, с. 49–57]. Однак процес реформування фінансового сектору у Великобританії триває, тому виокремлювати британську модель вважаємо недоцільним.

Виходячи з цього моделі інвестиційної діяльності банків на фондовому ринку слід розглядати залежно від типів фінансо-

вих посередників, які діють на такому ринку. Отже, модель діяльності фінансових посередників специфічна для банківської, небанківської, змішаної моделей, а також країн із перехідними економіками. Крім цього, необхідно враховувати специфіку країни, де застосовуються дані моделі, де доцільно виділити модель США, Великобританії, Канади, Австралії, Мексики, Туреччини; модель країн Західної Європи – Німеччина, Австрія, Франція, Бельгія, Італія, Португалія, Іспанія, Фінляндія, Норвегія, країн Центрально-Східної Європи, Індії та Індонезії; модель країн Данії, Швеції, Японії, Нідерланди; та модель країн із перехідною економікою – Україна, Росія, Білорусія.

Визначимо характерні риси виділених банківської, небанківської, змішаної моделей, а також перехідної моделі діяльності фінансових посередників, які мають свою специфіку в зазначених країнах.

Для англо-американської моделі діяльності фінансових посередників, яка є небанківською, характерна потужна правова база у вигляді пакета законів, які безпосередньо регулюють ринок цінних паперів та діяльність фінансових посередників на ньому.

В американській моделі фінансування інвестицій в основному здійснюється на ринку цінних паперів, який не прив'язаний до банківської системи. При цьому на фондовому ринку відбувається активне залучення коштів фізичних осіб, які використовуються для подальшого інвестування. Американська модель характеризується різноманітністю форм власності, яка розпорошена між багатьма власниками, де в основному виділяється акціонерна і пайова. Саме тому таке розгалужене володіння цінними паперами передбачає розвиток фондового ринку і діяльності фінансових посередників на ньому. Зазначимо, що регулювання діяльності фінансових посередників на ринку цінних паперів в американській моделі є більш ефективним, ніж в європейській.

Одним із найбільш потужних учасників фондового ринку в європейській моделі є комерційні банки. Відомо, що в різних країнах роль комерційних банків як учасників діяльності на фондовому ринку вирізняється поміж собою, однак можна виділити деякі загальні закономірності взаємодії комерційних банків із національними і міжнародними ринками цінних паперів. Насамперед у післявоєнний період проходило енергійне проникнення банків на фондовий ринок, що притаманно Німеччині. При цьому банки мали право здійснювати всі види операцій з цінними паперами, в тому числі емісійні (емісію облігацій), крім цього, посередницькі та інвестиційні. На відміну від цього в США і Канаді, де роль банків на фондовому ринку законодавчо обмежена, вони здійснюють свою діяльність опосередковано через довірчі операції, кредитування ICI, співробітництво з брокерськими та дилерськими фірмами тощо.

Розширення і диверсифікація форм участі банків на ринку цінних паперів привели до створення різних угруповань за участю банків, при цьому банки концентрують навколо себе ICI, довірчі товариства, брокерські фірми та інші структури, які можуть мати відносну самостійність.

Крім цього, банки з метою активізації своєї діяльності, в тому числі на фондовому ринку, створюють дочірні фінансові структури. Так, у Німеччині інвестиційні компанії є, як правило, дочірніми структурами банків і не мають власного великого капіталу, вони не мають права купувати контрольні пакети акцій підприємств. На відміну від інвестиційних компаній інвестиційні фонди Німеччини є самостійними фінансовими посередниками, які мають великий капітал.

Інтернаціоналізація фондового ринку європейських країн приводить до розширення банками своєї діяльності з іноземними цінними паперами, де можна виділити акції і облігації, що приносить значні прибутки за рахунок гри на курсових різницях. Таку діяльність, як правило, здійснюють великі банки, які мають високий рейтинг на міжнародному ринку.

Європейська модель характеризується високою правовою культурою ведення бізнесу, що стосується і фондового ринку. Такій моделі притаманна порівняно невелика кількість законів, на основі яких здійснюється регулювання фондового ринку, при цьому воно базується на використанні можливостей банків. У деяких країнах основні фондові біржі було створено державою і перебувають під її особистим контролем, що більше всього характерно для Франції та Італії.

У невеликих європейських країнах фінансування капіталовкладень традиційно здійснюється банками, де переважають універсальні банки. Фінансування інвестицій здійснюється за рахунок банківських позик, ринок акцій не є розвиненим у порівнянні з ринком акцій країн з американською моделлю. Інсайтери і афілійовані особи контролюють власність у більшості країн європейської моделі.

Змішана модель діяльності фінансових посередників на фондовому ринку притаманна таким країнам, як Нідерланди, Данія, Японія, Швеція. Регулювання діяльності фінансових посередників на ринку фінансових послуг Королівства Нідерландів є дворівневим і визначається як модель «двох вершин». Насамперед Центральний банк Нідерландів, який був заснований в 1814 році, несе відповідальність за проведення монетарної політики, а також здійснює пруденційний нагляд за фінансовими установами, а саме за банками та іншими установами, які здійснюють кредитування, за пенсійними фондами, за страховими компаніями. З цією метою до складу Центрального банку Нідерландів було введено Агентство з нагляду за пенсіями та страхуванням, яке до 2004 року було окремою структурою. Управління з регулювання фінансових ринків контролює діяльність фінансових посередників на ринку. Крім Центрального банку Нідерландів наглядову діяльність за фінансовим сектором, а також фінансовими посередниками здійснює Комісія Нідерландів з нагляду за фінансовими ринками [7, с. 90–96].

У країнах з перехідними економіками, де ринкові відносини прийшли на зміну планово-регульованим, здійснювалася приватизація державного майна, не виключаючи і банківського сектору. Банківська система, як правило, створювалася за дворівневою моделлю, що притаманно розвиненим

економікам. Формування ICI, недержавних пенсійних фондів, страхових компаній тощо та їх залучення на фондовий ринок розпочалося значно пізніше – з середини 90-х років. Тому у країнах з перехідними економіками можна виокремити два етапи формування моделі. На першому етапі превалювала європейська модель ринку, і, відповідно, таким чином і регулювалася діяльність фінансових посередників на ньому, що орієнтувалася на банки. При цьому основна увага приділялася створенню універсальних банків, які можуть надавати значну кількість фінансових послуг, у тому числі і на ринку цінних паперів. На другому етапі – змішана модель, де поряд із банківським сектором розвивався небанківський, де основними інститутами являються інституційні інвестори.

Зазначимо, що функціонування ринків цінних паперів і діяльність фінансових посередників у країнах з перехідною економікою є недостатньо стабільними. На цих ринках періоди різкого зростання доходності змінюються не менш значним падінням курсів цінних паперів. Особливо ці коливання відчужаються на ринку акцій. Інфраструктура цих ринків недостатньо розвинута, фондові інструменти не є надійними, політична і економічна ситуація не є стабільною. Розвиток таких ринків є доволі своєрідним і непередбаченим, їх освоєння вимагає великих витрат. Ці ринки мають високий ступінь ризику; в багатьох країнах відсутня необхідна правова база, недостатній рівень системи бухгалтерського обліку і звітності, а також розрахунків за договорами. Однак у країнах, де формується ринкова економіка, темпи зростання фондового ринку значно перевищують такий показник у розвинених країнах. Така ситуація, своєю чергою, приведе до швидкої капіталізації фондових ринків в країнах, де формується ринкова економіка і до підвищення доходності цінних паперів цих країн.

Моделі діяльності банків на фондовому ринку постійно удосконалюються і розвиваються. Досліджуючи трансформаційні процеси на світових ринках цінних паперів, С.З. Мошенський зауважує, що «в сучасній світовій фінансовій системі відзначається довготермінова тенденція до зниження значення банків та зростання небанківського інституційного інвестування на ринку цінних паперів» [8]. Така тенденція може привести до розвитку змішаної моделі діяльності фінансових посередників на фондовому ринку. Тому вважаємо за доцільне враховувати основні тенденції фондового ринку, які можуть вплинути на інвестиційну діяльність банків на фондовому ринку.

Зазначимо, що елементи розглянутих моделей діяльності фінансових посередників на фондовому ринку можуть бути застосовані в Україні із врахуванням специфіки розвитку економіки України. При розробленні напрямів удосконалення інвестиційної діяльності банків на ринку цінних паперів враховувати такі основні положення:

- необхідність перманентного підвищення рівня капіталізації банків;
- ефективність діяльності банків у значній мірі залежить від дотримання таких принципів створення та подальшого функціонування фондового ринку: принципу соціальної

справедливості, принципу надійності захисту інвесторів, урегульованості, контрольованості, ефективності, правової упорядкованості, прозорості, відкритості, конкурентності;

- вирішенню основних питань поліпшення діяльності банків на фондовому ринку буде сприяти виконання положень принципів корпоративного управління. Заслужують на увагу принципи корпоративного управління Європейського банку реконструкції та розвитку (ЄБРР), метою яких є сприяння встановленню взаєморозуміння між банками, кредиторами і інвесторами при прийнятті рішень про вкладення капіталу;

- розвиток фондового ринку на сучасному етапі в країнах із розвиненими ринковими відносинами має тенденції, які виражені у концентрації, централізації та інтернаціоналізації капіталів; взаємному проникненні і взаємному стимулюванні; підвищенні надійності фондового ринку і рівня довіри до нього масових інвесторів; комп'ютеризації, що є базою для здійснення нововведень на фондовому ринку, які виявляються у нових інструментах фондового ринку, нових системах емісії, інвестицій та торгівлі цінними паперами, новій інфраструктурі фондового ринку; диверсифікації, при якій грошові кошти із своїх традиційних готівкових, заощаджених, депозитних та інших форм переходять у форму цінних паперів; індивідуалізації інструментів фондового ринку;

- найбільшим і високонадійним емітентом цінних паперів у світовій практиці є державні органи, їхні папери є безризиковими. За допомогою державних цінних паперів уряд отримує грошові ресурси менш інфляційним шляхом у порівнянні з грошовою емісією, а банки їх залучають для управління своєю ліквідністю [9].

## Висновки

У результаті проведених досліджень можна зробити такі висновки.

Моделі інвестиційної діяльності банків на фондовому ринку залежать від типів фінансових посередників, які діють на такому ринку. При цьому доцільно виокремити банківську, небанківську, змішану моделі, а також модель країн із перехідними економіками. Також необхідно враховувати специфіку країни, де застосовуються дані моделі.

Інвестиційна діяльність банків на ринку цінних паперів України є законодавчо врегульованою і контролюється Національним банком України, а також є об'єктом аналізу та контролю інших державних органів, що збільшує надійність операцій банків на фондовому ринку.

До основних проблемних питань, які стосуються інвестиційної діяльності банків, належать: досить незначне коло операцій, які виконуються банками на ринку капіталів; спрямованість банків на залучення переважно надійних інструментів (облігацій, державних цінних паперів), які супроводжуються низькою активністю операцій на вторинному ринку, що призводить до заморожування частини сектору надійних інструментів; недостатній обсяг операцій чисто інвестиційного характеру, зокрема управління процесами злиття та поглинання.

Подальші дослідження доцільно присвятити питанням державного регулювання інвестиційної діяльності банків на ринку цінних паперів, застосування елементів корпоративного управління діяльністю банків, розробці стратегії їх професійної діяльності на фондовому ринку, де врахувати основні тенденції його розвитку.

#### Список використаних джерел

1. Школьник І.О. Взаємодія інститутів фінансового посередництва з реальним сектором економіки / І.О. Школьник, А.Ю. Семенов // Фінанси України. – 2011. – № 1. – С. 83–93.
2. Білоус О.А. Операції комерційних банків на ринку цінних паперів / О.А. Білоус // Фінанси України. – 2005. – № 9. – С. 93–98.
3. Деревко Ю. Інвестиційні банки: вплив на формування змішаної моделі ринку цінних паперів / Ю. Деревко // Банківська справа. – 2008. – № 1 (79). – С. 90–93.
4. Ватаманюк З.Г. Небанківські фінансові інститути в економічній системі США / З.Г. Ватаманюк, О.Л. Дорош // Фінанси України. – 2003. – № 3. – С. 119–127.

5. Ватаманюк З.Г. Небанківські фінансові інститути в країнах Західної Європи / З.Г. Ватаманюк, О.Л. Дорош // Фінанси України. – 2003. – № 12. – С. 98–106.

6. Ватаманюк З.Г. Небанківські фінансові інститути перехідних економічних системах / З.Г. Ватаманюк, О.Л. Дорош // Фінанси України. – 2003. – № 8. – С. 77–87.

7. Науменкова С.В. Система регулювання ринків фінансових послуг зарубіжних країн / С.В. Науменкова. Навчальний посібник. – К.: Центр наукових досліджень НБУ, Університет банківської справи НБУ, 2010. – 176 с.

8. Мошенський С.З. Трансформаційні процеси на світових ринках цінних паперів / С.З. Мошенський // Фінанси України. – 2009. – № 7. – С. 54–63.

9. Квасова О.П. Підвищення ефективності інвестиційної діяльності фінансових посередників на ринку цінних паперів / О.П. Квасова // Наукові розробки молоді на сучасному етапі: VIII Всеукр. наук. конф. молодих вчених та студ., 23–24 квітня 2009 р.: тези. доп., Київ, КНУТД, 2009. – Том III. – С. 5–6.

УДК 69.003:339.03

О.І. МЕДЯНИК,  
здобувач, Київський національний університет будівництва і архітектури

## Інноваційна модель оцінки конкурентоспроможності будівельних підприємств – від постановки проблеми до програмної реалізації

Пропонується альтернативна традиційним підходам модель оцінки конкурентоспроможності будівельних організацій, яка на відміну від традиційних підходів враховує сучасні вимоги щодо організації операційної системи генпідрядника як провідної ланки втілення будівельних проєктів. Завдяки новій структурі параметрів та їх універсальному виміру модель забезпечує достовірну оцінку конкурентоспроможності будівельних організацій–виконавців, їх спроможність до ефективного втілення будівельних проєктів – як основу участі фінансово–кредитної установи чи інвестиційної компанії в інвестуванні будівництва.

**Ключові слова:** конкурентоспроможність, будівельна організація, інвестор, ієрархія параметрів, проектно–цільовий підхід, вартісно–орієнтований підхід.

Предлагается альтернативная традиционным подходам модель оценки конкурентоспособности строительных предприятий, которая в отличие от традиционных подходов учитывает современные требования по организации операционной системы генподрядчика как ведущего звена воплощения строительных проектов. Благодаря новой структуре параметров и их универсальному измерению методика обеспечивает достоверную оценку конкурентоспособности строительных организа-

ций–исполнителей, их способность к эффективному воплощению строительных проектов – как основу участия финансово–кредитного учреждения или инвестиционной компании в инвестировании строительства.

**Ключевые слова:** конкурентоспособность, строительная организация, инвестор, иерархия параметров, проектно–целевой подход, стоимостно–ориентированный подход.

*Suggested alternative approaches to traditional methods of assessing the competitiveness of construction companies, which, unlike traditional approaches, taking into account modern requirements to the operating system as the leading contractor level implementation of construction projects. The new structure parameters and their universal measurement technique provides a reliable assessment of the competitiveness of construction companies performing their capacity for effective implementation of construction projects – as a basis for participation of financial and credit institution or investment firm investing in construction.*

**Keywords:** competitiveness, construction companies, investors, the hierarchy of options, design and targeted approach, value–oriented approach.