

УДК 6.77:338.43:347.734

Алескерова Ю.В.,

Науковий співробітник відділу економіки та маркетингових досліджень у кормовиробництві Інституту кормів УААН, асистент кафедри фінансів ВДАУ

## **СУТНІСТЬ КРЕДИТНОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ІННОВАЦІЙНО - ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЕКТІВ У КОРМОВИРОБНИЦТВІ**

У статті розкрито особливості формування інноваційно-інвестиційних проектів у кормо виробництві. Досліджено, що важливу роль у цьому процесі відіграє кредитне забезпечення.

In the article the features of forming of innovative-investment projects are exposed in cormo production. It is explored, that important part in this process is acted by the credit providing.

В статье раскрыты особенности формирования инновационно инвестиционных проектов в кормо производстве. Исследовано, что важную роль в этом процессе играет кредитное обеспечение.

Кредитне забезпечення інноваційно – інвестиційних проектів є новою формою в міжнародній практиці щодо залучення фінансових ресурсів на сільськогосподарські цілі та має гарні перспективи розвитку на теренах України. В основу проектного кредитування у кормовиробництві, іноді називають також «проектне фінансування у кормовиробництві» [1], закладена ідея фінансування інноваційно - інвестиційних проектів з кормовиробництва за рахунок доходів, які принесе створюваний об'єкт в майбутньому. За рахунок цих доходів забезпечуються створене інвесторами - банками кредитне забезпечення й зворотність інвестицій. Даний напрямок фінансової діяльності вважається у світовій практиці особливо актуальним для тих країн і регіонів, які мають потребу в розширенні сільськогосподарських підприємств по напрямку кормовиробництва.

Вивченню теоретичних і практичних питань кредитного забезпечення аграрного сектора економіки присвячені праці багатьох вчених: В.М. Алексійчука, В.Г Андрійчука, О. Є. Гудзь, О.В. Дзюблюка, М.Я Дем'яненка, О.Т Євтуха, Ш.І. Ібатулліна, С.І.

Кручка, О.І. Лаврушина, В.Д. Лагутіна, С.В. Мочерного, М.І. Савлука, А.В. Сомик, В.Т. Сусіденка, Д.В. Полозенка, М.М. Ямпольського та ін.

При проектному кредитуванні основним забезпеченням наданих інвесторами кредитів є сам інноваційно - інвестиційний проект, тобто ті доходи, які одержить реконструйоване сільськогосподарське підприємство за напрямом кормовиробництва в майбутньому.

**Постановка проблеми у загальному вигляді і її зв'язок з важливими науковими та практичними завданнями.** У реальній практиці рішення про використання механізму проектного кредитування і участі в ньому приймається інвесторами, виходячи з технічної й економічної життєздатності запропонованого проекту. При оцінці інноваційно - інвестиційних проектів у кормо виробництві виходять із критеріїв [2], які повинні забезпечити впевненість у тім, що:

- кредитний ризик більше, ніж інвестиційний ризик;
- фінансово – кредитний план задовільний;
- джерела й вартість продукції й сировини, використовуваного проектом, гарантовані;
- проект забезпечений паливом за стабільними цінами;
- існує ринок збуту та реалізації товару або послуг проекту;
- будівельні матеріали можливо придбати за стабільними цінами;
- підрядник, користувач і управлінський персонал досвідчені й надійні;
- проект не включає неапробовану технологію;
- контрактні угоди між партнерами й іншими зацікавленими сторонами укладені, а ліцензії й з отримані;
- немає ризику експропріації, страховий і марновірний ризики враховані;
- валютні ризики розподілені;
- основні поручителі зробили відповідний внесок інвестицій;
- проект має коштовні активи як додаткове забезпечення;
- забезпечена належна якість ресурсів, що поставляються, і активів;
- передбачене відповідне страхове покриття;
- враховані й розподілені форс- мажорний ризик, ризик затримок (у поставках, будівництві й інших) і ріст витрат;

- проект буде мати задовольні для інвесторів показники;
- здійснений реалістичний прогноз інфляції й процентної ставки.

Конкретний інвестиційний проект за напрямом кормовиробництва не завжди відповідає всім вищезгаданим критеріям. Але необхідність у ряді з них відпадає, якщо засновники знайдуть гаранта, що бажає й здатного забезпечити фінансові ризики й витрати, пов'язані із цими ризиками.

Названі вище критерії дають підставу виділити п'ять основних принципів, необхідних для успіху при проектному кредитуванні у кормовиробництві:

- життєздатність інноваційно -інвестиційного проекту;
- участь у реалізації проекту досвідчених і сумлінних партнерів;
- облік і розподіл всіх ризиків проекту;
- урегулювання всіх правових аспектів;
- розробка конкретних скоординованих планів дій і наявність якісного бізнес-плану реалізації інноваційно - інвестиційного проекту.

Розглянуті критерії оцінки ефективності функціонування інвестиційно – іноваційного проекту із достоїнствами мають і певні недоліки.

Варто зазначити, що у своїй більшості вони є поверховими і однобічними, окремі з них потребують складних математичних розрахунків, а деякі, навпаки, неможливо виразити у числовому вимірі.

**Цілі статті.** На підставі всебічного аналізу напрямів державної фінансової підтримки розвитку підприємств, у тому числі їх інноваційно – інвестиційної діяльності в кормовиробництві, визначено необхідність використання непрямих заходів фінансової підтримки.

**Аналіз останніх досліджень, у яких започатковано вирішення проблеми.** Низкою авторів зазначено, що «необхідною умовою вибору найбільш ефективних напрямів інноваційної і структурної політики є створення єдиної методологічної та інформаційної основи для дослідження стану та перспектив інноваційного розвитку економіки» [7].

В даний час є достатньо широкий набір методів рішення завдань оцінювання ефективності інвестиційних проектів та їх джерел. Кожний з них надає певні можливості для комплексного

аналізу альтернативних варіантів і відбору якнайкращого з них за тими чи іншими критеріями. При аналізі за допомогою математичного апарату простежується досить широка сфера їх взаємодії і доповнюваності з погляду моделей і інструментів дослідження (табл. 1). Їх головними елементами, на думку ряду авторів [6], є аналіз фінансових потоків витрат і результатів виробництва, обчислення внутрішньої норми ефективності, облік ризику, а також окремих елементів механізму відтворення і кредитного забезпечення. Що стосується державного фінансування, то основним критерієм відбору інвестиційних проектів претендуючих на державну підтримку є максимальна бюджетна ефективність. Хоча існує певна правова база поповнення прибуткових і неприбуткових статей інвестиційного бюджету.

**Виклад основного матеріалу дослідження з повним обґрунтуванням отриманих наукових результатів.** У дослідженнях деяких науковців для оцінки привабливості підприємств запропоновано показник індексу життєздатності ( $I_j$ ). Зазначений показник враховує індекс поточної діяльності ( $I_{ca}$ ) та індекс оцінки інноваційного потенціалу підприємства ( $I_{ip}$ ) і є їх сумою. „Індекс життєздатності поточної діяльності буде змінюватися відповідно до ряду факторів, які, по-перше, визначатимуть особливості функціонування підприємства в залежності від розміру, досвіду його діяльності та витрат на здійснення інновацій; по-друге, надаватимуть змогу здійснювати оцінку на різних стадіях його діяльності – від самого початку до можливої ліквідації”.

Запропонований індекс доцільно розраховувати для різнобічного тверезого розуміння внутрішньої спонуки дії шереги факторів економічного поступу підприємства, здійснити вимір такої дії кількісно, усвідомити досконалу логіку такого впливу, конструктивно обрати ключові заходи протидії негативним факторам та гальмуючим чинникам та розробити корисні і мобільні заходи щодо виправлення існуючих проблем.

Для коректного відображення активності різнобічної інноваційної діяльності підприємства цими ж авторами [96] „передбачений індекс інноваційного потенціалу ( $I_{ip}$ ), який характеризується часткою витрат на інноваційну діяльність ( $C_{in}$ ) у загальній сумі витрат ( $C_i$ ).

Збільшення цього показника свідчить про зростання інноваційного потенціалу підприємства” [5].

Встановлено, що цей показник повинен мати тенденцію наближення до одиниці, що в сучасних умовах зумовлено необхідністю не тільки передбачати, але й збільшувати обсяг ресурсів, що спрямовуватимуться в інноваційну діяльність.

Дослідниками також зазначено, що „необхідною умовою вибору найбільш ефективних напрямів кредитного забезпечення інноваційно – інвестиційних проектів по кормовиробництву є створення єдиної методологічної та інформаційної основи для дослідження стану та перспектив інноваційного розвитку економіки” [7]. У методиці можна передбачити й можливості оцінки ефективності інвестиційного проекту. Для цього різними авторами пропонується перелік показників, наведених в таблиці 1.

Отже, методика ефективності кредитного забезпечення інноваційно – інвестиційних проектів по кормовиробництву повинна враховувати склад, джерела формування, перспективні напрями використання для збільшення обсягів виробництва (табл. 1).

Особливу роль при реалізації проектного кредитування в умовах членства України у СОТ грає розподіл ризиків між учасниками проекту. На практиці можливо різний розподіл ризиків між засновниками й кредиторами. Відповідно, у світовій практиці прийнято розрізняти три основних види проектного кредитування: кредитування із правом повного регресу, при якому кредитор зберігає за собою право повної компенсації щодо всіх зобов'язань позичальника; кредитування із правом часткового регресу, при якому кредитори мають обмежене право перекладу на позичальника відповідальності за погашення кредиту; кредитування без права регресу, при якому кредитори беруть на себе більшість ризиків.

Якщо кредиторів вдається зберегти за собою право повного регресу до засновника - ініціаторові щодо всіх зобов'язань по проекту, то такий кредит прирівнюється до звичайного забезпеченого кредиту. У цьому випадку фактично не виконується зазначений вище принцип проектного кредитування про поділ

ризиків, тому що засновник несе відповідальність по всіх ризиках проекту. Даний вид проектного кредитування є найбільш простим, і його можна організувати відносно швидко й дешево. Зокрема, цей вид застосовується, коли проект є занадто малим для того, щоб були зроблені додаткові витрати, або він становить частину більшого проекту.

Кредитування із правом часткового регресу, як вид проектного кредитування, найпоширеніший, оскільки всі ризики по проекту розподіляються між учасниками таким чином, щоб кожний з них був прийнятий на себе тією стороною, що змогла б щонайкраще оцінити й застрахувати прийнятий на себе ризик. Наприклад, може передбачатися, що відповідальність засновників за погашення кредиту поширюється лише на період будівництва й запровадження в дію об'єкта; при цьому кредитори беруть на себе всі ризики після того, як проект починає діяти.

При кредитуванні проекту без права регресу кредитори фактично беруть на себе відповідальність за реалізацію інвестиційного проекту. Цей вид проектного кредитування дуже дорогий і тому рідко зустрічається на практиці. Разом з тим, у міру росту конкуренції серед фінансово-кредитних інститутів розвинених країн на ринку проектного кредитування, у міру вдосконалювання методології й практики проектного кредитування й, особливо, якості розроблювальних бізнес-планів, а також методів керування проектами число проектів, кредитуючих без права регресу, безупинно збільшується.

**Таблиця 1**

Показники оцінки ефективності інноваційно – інвестиційного проекту в кормовиробництві

Показники	Вживана назва	Характеристика	Примітки
Чистий дисконтований дохід	Net Present Value, NPV	Цей показник характеризує перевищення сумарних грошових надходжень, пов'язаних з реалізацією інвестиційного проекту, над сумарними витратами на нього і обчислюється як сума дисконтованого потоку чистих платежів на розрахунковому проміжку часу	Якщо $NPV > 0$ , то прибутковість проекту вище за норму, задану коефіцієнтом дисконтування. При $NPV < 0$ прибутковість проекту нижче за норму і від проекту слід відмовитися. При порівнянні проектів перевагу слід віддати, за інших рівних умов, проекту з великим значенням NPV
Індекс прибутковості	Profitability Index, PI	Характеризує відносну “віддачу проекту” на вкладені в нього засоби і обчислюється як відношення NPV до поточної вартості інвестицій в проект	
Внутрішня норма прибутковості	Internal Rate Return, IRR	Внутрішня норма прибутковості проекту показує рівень рентабельності інвестиційних витрат, вкладених в проект і обчислюється як такий коефіцієнт дисконтування, при якому чистий дисконтований дохід (NPV) проекту рівний нулю	Рішення про інвестування засобів в проект ухвалюється, якщо IRR більше ставки відсотка за довгостроковими кредитами. IRR застосовується для визначення умов надання позики кредиторами, оскільки обчислює ставку відсотка, яка може бути сплачений без ризику підірвати ліквідність проекту. Оскільки IRR визначається на основі поточних цін, її необхідно порівнювати з реальною вартістю капіталу. Якщо номінальна ставка відсотка по позиках складає $d$ , а інфляція за період дисконтування $D$ відсотків, то реальна вартість капіталу буде $d - D i$ , саме, з цією величиною слід порівнювати IRR.

1	2	3	4
Період окупності	Payback Period, PB	Період окупності проекту характеризує період часу, необхідний для відшкодування інвестицій, вкладених в проект за рахунок отриманого доходу від його реалізації і обчислюється як такий період часу, в якому чистий дисконтований дохід проекту (NPV) рівний нулю	В практиці оцінки інвестиційних проектів використовується простий і дисконтований показник періоду окупності
Проста норма прибутку	Simple Rate Return, SRR	Критерій обчислюється по формулі і показує, яка частина інвестиційних витрат відшкодовується у вигляді прибутку протягом одного інтервалу планування. При цьому, величина норми прибутку співставляється з стабільним мінімальним або постійним середнім рівнем прибутковості. Це дає змогу інвестору прийняти рішення щодо можливості розробки проекту	

Джерело: узагальнено автором.



Проектне кредитування істотно відрізняється від інших форм кредиту. Можна виділити наступні специфічні особливості.

При проектному кредитуванні як кредиторів можуть виступати суб'єкти інших форм кредиту - комерційного, банківського, державного, лізингу й т.п. Кредиторами можуть бути підприємства, постачальники й покупці продукції, банки, пенсійні фонди, інвестиційні й лізингові компанії, венчурні фірми-інвестори, держава й ін. Звідси випливає ще одна особливість проектного кредитування - можливість використання декількох джерел позикового капіталу, що нерідко є необхідною умовою для реалізації великих інвестиційних проектів. При цьому може бути отриманий доступ до більше вигідних джерел кредиту, таким, як державні програми здешевлення кредитів для сільського господарства, довгострокові кредити.

Для проектного кредитування характерне залучення широкого кола кредиторів, що сприяє організації ними консорціуму, інтереси якого представляє один з великих і авторитетних кредиторів, що виступає як кредитор-агент.

При проектному кредитуванні передача позикових засобів відбувається безпосередньо самостійній економічній одиниці - спеціальної компанії. Тому що засновники не несуть повної відповідальності за погашення кредиту, то базою виплати відсотків і основного боргу є доходи самого проекту, що залишаються після покриття всіх витрат. На рис. 1 показаний рух коштів від інвестора - банку до позичальника при проектному кредитуванні.

Відмінною рисою проектного кредитування є можливість залучення капіталу в більших обсягах і з високим фінансовим важелем - відношенням позикових засобів компанії до власного капіталу, а звідси й з підвищеним ризиком. Для менш великих компаній доступ до кредиту більших розмірів і високим левереджем практично закритий.

До важливих особливостей проектного кредитування і його серйозних переваг ставиться те, що воно дозволяє засновникам переносити частину своїх ризиків на інших учасників проекту, тоді як при звичайному кредитуванні останні несли б всю відповідальність за повернення кредиту поодиноці.

Явною перевагою для засновників є й можливість одержати кредит без відбиття заборгованості у своєму балансі, оскільки вона

ставиться на баланс спеціальної компанії. У результаті даний кредит не погіршує фінансове становище засновника. Такі зобов'язання, як гарантія планомірного завершення будівництва, застава й інші, що носять звичайно тимчасовий характер, виділяються окремим рядком за балансом і зникають із балансу засновника після закінчення строку їхньої дії. Тому збиток балансу й платоспроможності засновника наноситься менше, ніж при звичайному кредиті.

Така структура кредиту зветься забалансовою, оскільки забалансове зобов'язання - операція, що враховується в балансі тільки при настанні певної події.

Необхідно відзначити, що забалансове кредитування здійсненне, коли законодавство країни дозволяє не включати із проектної фірми в консолідований баланс засновника.

Те, що банк бере на себе частину ризиків проекту, обумовлює певні особливості проектного кредитування, які, з погляду засновників, є недоліками в порівнянні зі звичайним кредитом. Так, вартість проектного кредитування вище вартості звичайного кредитування. Відсоток по проектному кредиті складається з ринкової процентної ставки, комісії за зобов'язання надати позичку й за резервування засобів, а також з надбавки до ставки відсотка - маржі. Маржа виплачується банку за згоду взяти на себе частина проектних ризиків, вона повинна компенсувати ризик банку і є джерелом банківського прибутку у випадку успіху проекту.

Банк має право запросити різну інформацію із проекту: технічні дані, розрахунки прибутку, витрат, собівартості продукції й т.п. Банк також може зажадати проведення експертизи із залученням незалежних експертів. І навіть коли банки-кредитори схвалюють у принципі даний інвестиційний проект і їх задовольнив представлений бізнес-план, залишається відкритим питання про його практичну реалізацію в умовах українського сільського господарства. Тому для засновників і організаторів проекту здобуває вирішальне значення підготовка якісного бізнес-плану реалізації проекту.

**Висновки.** Таким чином, проектне кредитування відрізняється від інших форм кредитування наступними особливостями:

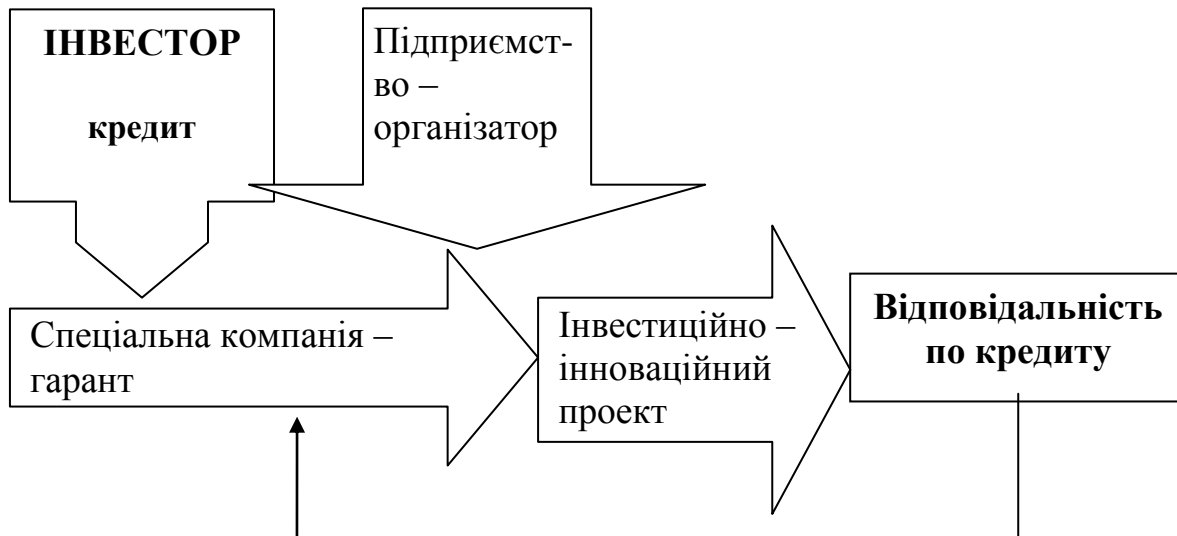


Рис. 1. Рух коштів від інвестора до позичальника

- основою виплати відсотків і основного боргу стають доходи від реалізації даного проекту;
- ризики проекту розподіляються між широким колом учасників;
- у банків є можливість організувати забалансове кредитування засновника;
- є можливість одночасного використання декількох джерел позикового капіталу;
- передача позикових засобів здійснюється під самостійний проект спеціально створеної компанії;
- вартість проектного кредитування досить висока.

Перераховані найважливіші особливості проектного кредитування жадають від його учасників ретельного проведення передінвестиційної фази проекту, приділивши особливу увагу підготовці якісного бізнес-плану реалізації інноваційно інвестиційного проекту по кормовиробництву. Це дозволить прийняти обґрунтовані й зважені рішення про доцільність застосування даної форми кредитування й участі в проекті.

**Список використаних джерел:**

1. Балацкий Е. Эффективность инвестиций в открытой экономике / Е. Балацкий // Мировая экономика и международные отношения. – 1996. – № 9. – С. 40–49.
2. Баянт Г. Р. Кредитування інвестиційних проектів в умовах становлення та розвитку ринкових відносин : автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук : спец. 08.04.01 «Фінанси, грошовий обіг та кредит» / Г. Р. Баянт ; Тернопільський держ. екон. ун-т. – Т., 2006. – 20 с.
3. Березовик В. Кредитные отношения банков с агропромышленным комплексом Украины / В. Березовик // Экономика Украины. – 2003. – № 1. – С. 18–23.
4. Зарук Н. Оценка кредитного потенциала сельхоз- товаропроизводителей / Н. Зарук, Д. Мурзин // АПК: экономика, управление. – 2007. – № 2. – С. 25–27.
5. Колотуха С. М. Удосконалювати систему кредитування сільськогосподарських підприємств / С. М. Колотуха, К. М. Мельник // Економіка АПК. – 2003. – № 6. – С. 64–69.
6. Коробейников М. М. Зарубежная практика кредитования сельского хозяйства и ее позитивное использование в условиях современной России / М. М. Коробейников // Международный сельскохозяйственный журнал. – 2001. – № 4. – С. 3–9.
7. Няньчук Н. Ю. Фінансово-кредитне забезпечення розвитку інноваційної діяльності малих підприємств : автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук : спец. 08.04.01 «Фінанси, грошовий обіг та кредит» / Н. Ю. Няньчук ; Одеський держ. економічний ун-т. – О., 2006. – 22 с.