

БАНКІВСЬКА



СПРАВА

Науково-практичне видання.
Виходить 2 рази на рік
Видається із січня 1995 року

№ 1 (151) — 2020

ЗМІСТ

АНАЛІЗУЮТЬ НАУКОВЦІ

- Олександр Дзюблюк.** Еволюція ролі золота у сучасній монетарній системі 3
- Олена Прокопчук, Сергій Колотуха.** Особливості страхового захисту в аграрному секторі економіки України 26
- Леонід Сук, Петро Сук.** Оцінювання та облік сільськогосподарської продукції 42
- Вікторія Коваленко.** Ризики проектного фінансування: теоретичний та методичний аспекти 55
- Наталія Бідасюк.** Переклад заголовків наукових статей англійською мовою 71

БАНКІВСЬКІ ТЕХНОЛОГІЇ

- Олег Загурський, Петро Юхименко.** Моделі управління та оцінювання репутаційних ризиків банку 88

ПРОБЛЕМИ МІКРОЕКОНОМІКИ

- Галина Партин, Анатолій Загородній.** Джерела та інструменти залучення коштів для фінансування малих і середніх підприємств України 105

ПРОБЛЕМИ МАКРОЕКОНОМІКИ

- Андрій Вітренко, Віолетта Селезньова.** Вплив ефективної інноваційної інфраструктури країни на процеси софтизації і сервісизації національної економіки 119
- Contents 127

Індекс журналу в каталозі передплатних видань України 74060.

Постановою президії ВАК України від 30 березня 2011 р. № 1-05/3 журнал “Банківська справа” внесено до Переліку № 1 наукових фахових видань України, в яких можуть публікуватися результати дисертаційних робіт з економічних наук на здобуття наукових ступенів доктора і кандидата наук.

Головний редактор — В.Д. БАЗИЛЕВИЧ

Редакційна рада: А.С. ГАЛЬЧИНСЬКИЙ, В.М. ГЕЄЦЬ, В.О. ЛИТВИЦЬКИЙ, А.М. МОРОЗ, А.І. СТЕПАНЕНКО.

Редакційна колегія: В.Д. БАЗИЛЕВИЧ, В.А. ГЛАДКИЙ — заступник головного редактора, В.П. РОЗУМНИЙ — відповідальний секретар, О.В. ВАСЮРЕНКО (м. Харків), Н.І. ГРАЖЕВСЬКА (м. Київ), М. ДРАЖАНОВА (м. Брно, Чехія), М. ЖИВІТІРЕ (м. Рига, Латвія), Г.В. ЗАДОРЖНИЙ (м. Харків), В.В. ІВАНОВ (м. Санкт-Петербург, РФ), В.І. КАРАСЬОВ (м. Київ), Т.Т. КОВАЛЬЧУК (м. Київ), Л.Л. ЛАЗЕБНИК (м. Київ), І.О. ЛЮТИЙ (м. Київ), І.І. МАЗУР (м. Київ), С.В. МІЩЕНКО (м. Київ), С.В. НАУМЕНКОВА (м. Київ), В. НОЙМАНН (м. Берлін, Німеччина), С.М. ПАНЧИШИН (м. Львів), С.О. РИБАК (м. Київ), Т.С. СМОВЖЕНКО (м. Львів), А. ТАУБАЄВ (м. Караганди, Казахстан).

Над журналом працювали: Ю.М. Слуцька, Л.В. Кирпич, О.С. Кузуб, І.А. Олійник, С.А. Михайлова.

Видання зареєстровано в Державній реєстраційній службі України.
Свідоцтво КВ № 19030-7910ПР від 05.07.2012.

Усі права застережено. Передруки і переклади дозволяються лише за згодою автора та редакції. Редакція не обов'язково поділяє думку автора. Відповідальність за достовірність фактів, цитат, власних імен, географічних назв та іншої інформації несуть автори публікацій. Відповідальність за зміст рекламних оголошень несе рекламодавець.

Адреса редакції: 01030, м. Київ, вул. Стрілецька, 28.

Тел.: (044) 272-42-91; факс: (044) 234-23-36.

E-mail: slutska@society.kiev.ua <http://www.banking.com.ua>

Засновник — Київський національний університет імені Тараса Шевченка
Видавець — Видавництво “Знання”, 01030, м. Київ, вул. Стрілецька, 28

Свідоцтво суб'єкта видавничої справи ДК № 3596 від 05.10.2009 р.

Журнал розповсюджується тільки за передплатою.

Авторський примірник можна придбати в книгарні “Абзац”, тел.: (044) 581-15-68, попередньо його замовивши.

Матеріали журналу рекомендовано до друку рішенням вченої ради економічного факультету Київського національного університету імені Тараса Шевченка (протокол № 8 від 21 січня 2020 р.)

Підписано до друку 25.02.2020. Формат 70×100 1/16. Папір офс. №1.

Друк офс. Гарнітура шкільна.

Ум. друк. арк. 10,4. Обл.-вид. арк. 11,4. Наклад 300 примірників. Зам. №

© “Банківська справа”, 2020

УДК 336.77.067.22



Вікторія Коваленко, професор кафедри банківської справи Одеського національного економічного університету, доктор економічних наук

РИЗИКИ ПРОЕКТНОГО ФІНАНСУВАННЯ: ТЕОРЕТИЧНИЙ ТА МЕТОДИЧНИЙ АСПЕКТИ

У статті приділено увагу проблемі розвитку ринку проектного фінансування в умовах невизначеності та ризику. Розглянуто наукові погляди на сутність проектного фінансування. Визначено теоретичні засади проектного фінансування, а саме: економічну сутність проектного фінансування, особливості проектного фінансування; функції банків у процесі проектного фінансування, принципи його реалізації, а також суб'єкти та об'єкти цього процесу. Проаналізовано сучасний стан банківського проектного фінансування, а також чинників, що стримують розвиток банківського проектного фінансування. Уточнено класифікацію ризиків проектного фінансування та розглянуто інструменти управління ними.

Ключові слова: *проектне фінансування, банки, ризики проектного фінансування, інвестиційний проект, фінансові інструменти.*

В умовах трансформації економічних відносин важливого значення набуває реальне інвестування, без якого неможливі оновлення та розширене відтворення виробничого потенціалу суб'єктів економічної діяльності, а також виробництво конкурентоспроможної продукції та послуг.

Світовий досвід фінансування та реалізації реальних інвестиційних проектів показує, що для такої діяльності характерний високий рівень ризику порівняно з іншими видами підприємницької діяльності. Це зумовлено тривалим життєвим циклом реальних інвестиційних проектів та невизначеністю щодо майбутніх результатів. Крім того, реалізація інвестиційного проекту передбачає участь у ньому багатьох суб'єктів господарювання і помилка одного з них може становити загрозу проекту в цілому.

З огляду на це уваги потребують дослідження методів фінансування та оцінювання ризиків інвестиційних проектів, серед яких особливо актуальною є проблема проектного фінансування.

Актуальність дослідження цього питання зумовлена стрімким процесом цифровізації економіки України.

Питанням розвитку проектного фінансування (ПФ) на вітчизняному ринку фінансових послуг присвячені наукові праці багатьох вітчизняних учених. Так, С. Науменкова визначає проектне фінансування як особливий вид банківського фінансування, вказуючи, що розробка та реалізація масштабних довгострокових інвестиційних проектів на засадах проектного фінансування набуває особливої актуальності в умовах економічної нестабільності та гострої нестачі фінансових ресурсів¹.

О. Дзюблук акцентує увагу на тому, що активізація інноваційного розвитку економіки України передбачає належне фінансове забезпечення інноваційної діяльності, де не останню роль відіграє банківська система, стимулюючи процеси проектного фінансування².

О. Лапко³ проводить дослідження використання проектного підходу при визначенні елементів проектного фінансування та тлумачить його як інструмент формування інноваційного механізму реалізації інвестиційних проектів.

О. Малахова досліджує проблеми, пов'язані з удосконаленням науково обґрунтованих методологічних засад посилення фінансової взаємодії банків з підприємствами реального сектору економіки й використання нових методологічних принципів і методичних підходів для побудови ефективної взаємовигідної співпраці банків та підприємств як складових економічної системи України на засадах проектного фінансування⁴.

Питанням дослідження поведінкових функцій проектного фінансування в умовах невизначеності та ризику приділяли увагу такі науковці, як Я. Паранюк, К. Колеснікова, І. Станковська, М. Герганов, Ю. Грицюк, М. Жабич, Є. Черевиков, Т. Єрофеева⁵ та ін. Проте проблема розвитку про-

¹ Науменкова С.В. Особливості та інструменти проектного фінансування в Україні / С.В. Науменкова, Л.Ю. Гавриш // *Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії та практики*. — 2013. — Вип. 1. — С. 214.

² Дзюблук О.В. Роль банківської системи в інноваційному розвитку економіки / О.В. Дзюблук // *Вісник Тернопільського національного економічного університету*. — 2019. — № 1. — С. 82.

³ Лапко О.О. Проектне фінансування як інноваційний механізм реалізації інвестиційних проектів / О.О. Лапко // *Наукові записки Національного університету "Острозька академія"*. — Серія: Економіка. — 2017. — Вип. 4 (32). — С. 165.

⁴ Малахова О. Організація проектного фінансування в Україні: проблеми теорії і практики / О. Малахова // *Українська наука: минуле сучасне, майбутнє*. — 2014. — Вип. 19. — Ч. 1. — С. 73.

⁵ Паранюк Я. Моделювання процедур оцінки процедур ефективності інноваційних проектів в умовах ризику та невизначеності / Я. Паранюк // *Вісник Тернопільського національного економічного університету*. — 2018. — № 1. — С. 106—113; Колесніков К.В. Інформаційна технологія дискретизації поняття "ризик" при управлінні проектами та програмами / К.В. Колесніков, І.І. Станковська, М.Л. Герганова // *Вісник НТУ "ХПІ"*. — Серія: Нові рішення у сучасних технологіях. — 2018. — № 26 (1302). — Т. 2. — С. 16—21; Грицюк Ю.І. Управління ризиками реалізації програмних проектів / Ю.І. Грицюк, М.Р. Жабич // *Науковий вісник НЛТУ України*. — 2018. — Т. 28. — № 1. — С. 150—162; Черевиков Є.Л. Управління ризиками проектів державно-приватного партнерства / Є.Л. Черевиков, Т.А. Єрофеева // *Наукові праці НДФІ*. — 2010. — № 4 (53). — С. 48—53.

ектного фінансування та визначення ризиків, пов'язаних з його використанням, потребує подальших досліджень.

Мета пропонованої статті — узагальнення сучасних підходів щодо удосконалення процесу проектного фінансування в умовах невизначеності та ризику.

Інноваційна діяльність, яка вносить значні, а часом і радикальні зміни у виробничі процеси, істотно збільшує невизначеність результатів діяльності організації, а також залежить від того, наскільки точно зроблено оцінювання ризику та наскільки адекватно визначено методи управління ризиком.

Як зазначає Н. Демчук, “...однією з основних задач управління проектом в умовах глобалізації є організація його фінансування, тобто забезпечення проекту інвестиційними ресурсами, до складу яких входять не тільки грошові кошти, а й інші інвестиції, які виражені у грошовому еквіваленті, у тому числі основні та оборотні засоби, майнові права та нематеріальні активи, кредити, позики та застави, права землекористування та ін.”⁶.

З метою визначення місця проектного фінансування серед інших форм кредитних відносин банків із суб'єктами економічної діяльності слід проаналізувати теоретичні наукові напрацювання щодо цієї дефініції (табл. 1).

Таблиця 1. Основні підходи до визначення економічної сутності дефініції “проектне фінансування”*

Автор	Характеристика дефініції “проектне фінансування”
Т. Майорова	Це форма реалізації фінансово-кредитних відносин учасників із приводу організації та здійснення фінансування інвестиційного проекту з використанням різноманітних фінансових інструментів за умови, що джерелами погашення заборгованості виступають генеровані проектом грошові потоки, а забезпеченням боргу виступають активи учасників фінансування
Г. Бардиш	Це фінансування довгострокових проектів у галузі промисловості й інфраструктури, що базується на складній фінансовій структурі, коли використовується боргове акціонерне фінансування для проектів
Ю. Богоявленська	Це надання фінансових ресурсів для реалізації інвестиційних проектів у вигляді кредиту без права регресу, з обмеженим чи повним регресом на позичальника
В. Котковський	Це спосіб інвестиційного забезпечення проектного задуму, котрий ґрунтується на кредитній політиці з урахуванням рівня ризику, для досягнення реалістичності намічених заходів конкретного об'єкта, що здатен у майбутньому створити умови для отримання певного рівня економічної вигоди

⁶ Демчук Н.І. Проектне фінансування в Україні в умовах глобалізації / Н.І. Демчук, Н.П. Дуброва // *Економіка АПК*. — 2010. — № 11. — С. 27.

Закінчення табл. 1

Автор	Характеристика дефініції “проектне фінансування”
Т. Куриленко	ПФ характеризується особливим способом забезпечення, основою якого є підтвердження реальності одержання запланованих потоків готівки шляхом виявлення і розподілу всього комплексу ризиків, пов’язаних із проектом, між сторонами, що беруть участь у реалізації проекту (підрядні організації, фінансові установи, державні органи, постачальники сировини, споживачі кінцевої продукції)
А. Пересада	ПФ включає інвестування і володіння промисловим активом через юридично незалежну компанію, що фінансується безрегресним боргом
У. Шарп, Г. Александр, Дж. Бейлі	ПФ інколи може бути використане для поліпшення дохідності інвестованого капіталу в проект за рахунок більшого фінансового левериджу, ніж можна було б досягнути за звичайного корпоративного фінансування
В. Кучеренко	Спосіб мобілізації різних джерел фінансування, інструмент перерозподілу ризику між суб’єктами інвестиційного процесу
О. Гузенко	Фінансування, що базується на життєздатності самого проекту без урахування платоспроможності його учасників
В. Жуков	Метод фінансування інвестиційних проектів, коли основним забезпеченням наданих банками кредитів є сам проект

* Систематизовано автором за матеріалами: Малахова О. Організація проектного фінансування в Україні: проблеми теорії і практики / О. Малахова // Українська наука: минуле сучасне, майбутнє. — 2014. — Вип. 19. — Ч. 1. — С. 75; Жуков В.В. Теоретичні основи становлення і розвитку проектного фінансування в Україні / В.В. Жуков // Науковий вісник Міжнародного гуманітарного університету. — 2018. — № 28. — С. 178.

Систематизація представлених наукових поглядів на дефініцію “проектне фінансування” дає підстави стверджувати, що головна місія у реалізації його основних складових має відбуватися через банки, хоча у цьому процесі можуть бути задіяні інвестиційні фонди, установи, пов’язані з грошовими потоками МВФ. При цьому вирішальна роль відводиться банкам з урахуванням претензійних вимог щодо формування самого проекту, його підтримки, оцінювання ризиків та супроводження.

На підставі викладеного вище вважаємо за доцільне структурувати систему проектного фінансування (рис. 1). Динаміка світового ринку проектного фінансування представлена у табл. 2.

У 2011 р., згідно з даними IJ Global, банківське проектне фінансування не здійснювалось узагалі, оскільки після фінансової кризи 2008 р. банківські установи все ще уникали подібних активів. Лідерами тоді були кредити від міжнародних фінансово-кредитних установ та регіональних банків розвитку (53 %), значна частка належала фінансуванню за рахунок прода-

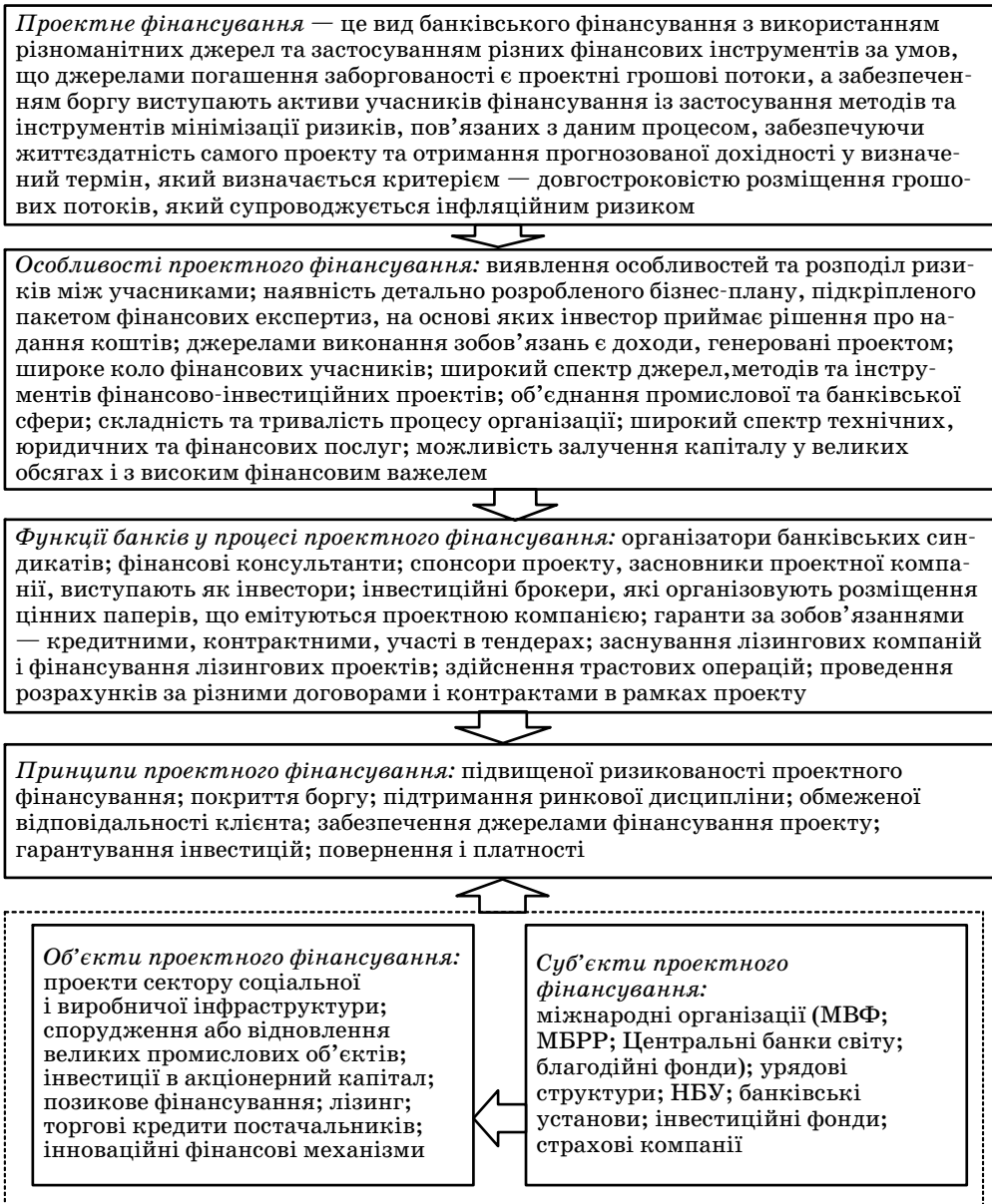


Рис. 1. Теоретичні засади проектного фінансування*

* Складено автором з використанням: Науменкова С.В. *Особливості та інструменти проектного фінансування в Україні* / С.В. Науменкова, Л.Ю. Гавриш // *Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії та практики*. — 2013. — Вип. 1. — С. 215; Жуков В.В. *Теоретичні основи становлення і розвитку проектного фінансування в Україні* / В.В. Жуков // *Науковий вісник Міжнародного гуманітарного університету*. — 2018. — № 28. — С. 178—179; *Банківська енциклопедія* / С.Г. Арбузов, Ю.В. Колобов, В.І. Міщенко, С.В. Науменкова. — К.: Центр наукових досліджень НБУ: Знання, 2011. — С. 353; Ганченко І.Г. *Проектне фінансування: використання боргових фінансових інструментів* / І.Г. Ганченко // *Інвестиції: практика та досвід*. — 2011. — № 20. — С. 29.

В. Коваленко. Ризики проектного фінансування: теоретичний та методичний аспекти

Таблиця 2. Динаміка світового ринку проектного фінансування у 2011—2019 роках, млн дол. США*

Показник	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	І півр. 2019**
Кредити міжнародних установ та організацій	68 131,2	56 123	56 191	59 525	37 588	30 471	28 332	37 567	8 812
Темп приросту, %	—	-17,60	0,12	5,93	-36,85	-18,93	-7,0	32,6	-53,1
Банківські кредити	0	129 431	154 503,3	165 114,5	178 760,7	150 570,0	138 902,0	199 371,0	64 592
Темп приросту, %	—	—	19,37	6,87	8,26	-15,77	-7,7	43,5	-35,7
Проектні облигації	14 234	17 253	28 023	26 901	27 965	28 995	46 145	35 799	14 301
Темп приросту, %	—	21,21	62,42	-4,00	3,96	3,68	59,1	-22,4	-7,2
Корпоративні права	46 855	54 684	46 177	55 6945	45 714	43 086	42 736	31 598	15 282
Темп приросту, %	—	16,71	-15,56	20,61	-17,92	-5,75	-0,8	-26,1	11,9
Усього	129 220	257 490	284 893	307 235	290 028	2 531 212	256 115	304 335	102 987
Темп приросту, %	—	99,26	10,64	7,84	-5,60	-12,73	1,2	18,8	-30,6
Кількість угод	1 048	671	640	805	892	667	926	1 030	364
Темп приросту, %	—	-35,97	-4,62	25,78	10,81	-25,22	38,8	11,2	-24,9

* За даними: IJ Global [El. resource]. — URL: <https://ijglobal.com/league-tables>.

** Порівняно з показником за I півріччя 2018 р.

жу корпоративних прав (36 %). Уже у 2016 р. ситуація кардинально змінилась, і лідером ринку стали саме комерційні банки (50 %). Відтоді частка кредитів від міжнародних фінансово-кредитних установ почала скорочуватись — до 12 % у 2016—2017 рр. Коливання частки корпоративних прав у складі інструментів проектного фінансування на глобальному ринку було відносно стабільним, коливаючись у межах 16—17 % в останні 5 років. Частка проектних облігацій до 2017 р. також не демонструвала значної волатильності, проте у 2017 р. досягла 18 %, збільшившись на 7 п. п.

Щодо 2019 р., то результати аналізу даних лише I кварталу не дають змоги твердити, що тенденції формування структури ринку проектного фінансування збережуться до кінця року, однак нині ми спостерігаємо значне скорочення частки кредитів від міжнародних фінансово-кредитних установ та регіональних банків розвитку до 53,1 %, а також збільшення частки проектних облігацій до 7,2 %.

Слід зазначити, що фінансування суб'єктів реального сектору економіки залежить від стану розвитку банківської системи (рис. 2).

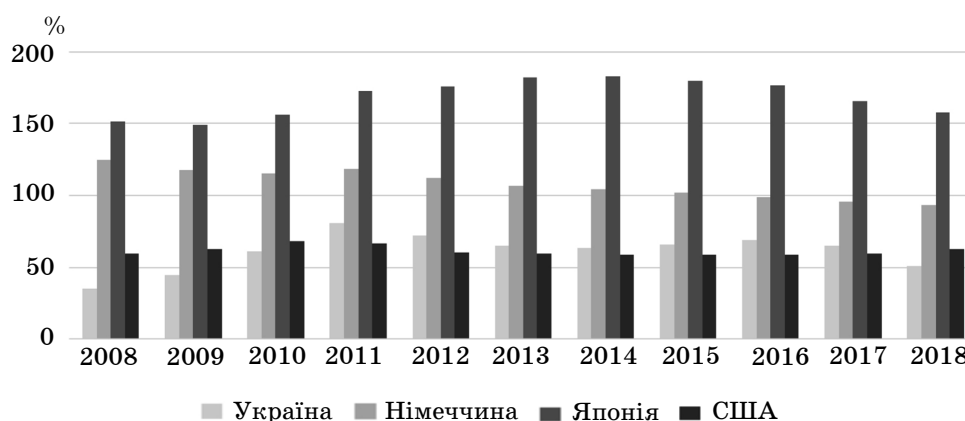


Рис. 2. Динаміка співвідношення банківських активів до ВВП за період 2008—2018 років, % *

* За даними: *The Global Economy* [El. resource]. — URL: <https://www.theglobaleconomy.com/>; *Total credit to the non-financial sector (core debt). Domestic currency billions. BIS* [El. resource]. — URL: <https://stats.bis.org/statx/srs/table/f1.3>.

Співвідношення активів банківської системи до ВВП дозволяє зробити висновок, наскільки в країні суб'єкти економічної діяльності та домогосподарства можуть задовольнити власні фінансові потреби. Так, позитивна динаміка аналізованого показника спостерігається лише у США. У Японії та Німеччині цей показник значно менший. Розмір співвідношення банківських активів до ВВП України наближується до розміру США. Попри це в Україні спостерігається довготривала тенденція до зниження показника, що свідчить про певну неможливість задоволення економічними суб'єктами своїх фінансових потреб. У цьому аспекті слід виокремити проблеми не-

довіри до банків та занадто високі відсоткові ставки, що згодом призводять до проблеми неповернення кредитів.

В Україні у 2018 р. частка проблемних кредитів перевищувала 54 %, для порівняння: у Німеччині цей показник становить 1,5 %, у США — 1,13 %. Динаміка проблемних кредитів, наданих корпоративному сектору економіки України, представлена у табл. 3.

Таблиця 3. Динаміка проблемних кредитів корпоративного сектору економіки України*

Показник	01.01.17	01.06.17	01.01.18	01.06.18	01.01.19	01.06.19
Кредити корпоративного сектору, млн грн	657 098	843 311	892 900	909 932	959 601	908 258
Проблемні кредити корпоративного сектору, млн грн	345 661	477 589	500 263	527 354	535 770	500 469
Частка проблемних кредитів корпоративного сектору, %	52,60	56,63	56,03	57,96	55,83	55,10

* За даними: *Обсяги активних операцій та частка непрацюючих активів в цілому по системі* [Ел. ресурс]. — Режим доступу: <https://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=48421072>.

Слід зазначити, що активність вітчизняних банків на ринку проектного фінансування залишається низькою. Передусім це пояснюється негативним впливом чинників зовнішнього середовища, таких як незадовільні темпи ринкових перетворень; низький рівень розвитку реального сектору економіки; слабкий і недостатньо прозорий фінансовий стан значної кількості суб'єктів корпоративного сектору; нерозвиненість інфраструктури фондового ринку; невизначеність щодо ринку землі; низький рівень захисту прав кредиторів; високий ризик країни.

З урахуванням викладеного вище слід звернути увагу на формування системи проектного фінансування, яка б задовольняла критерії схеми “ризик — дохід” (рис. 3).

Слід зазначити, що проектне фінансування пов'язано з ризиком його проведення, оскільки є потреба у залученні значних обсягів фінансових ресурсів, що їх учасники проекту отримують як шляхом одержання банківських кредитів, так і шляхом випуску різних видів цінних паперів.

Аналіз ризиковості фінансування проектів охоплює підходи до визначення, розподілу та пом'якшення ризику. Таким чином, потрібно спочатку визначити ризики, а потім виміряти ефективність контрактів та інших пом'якшувальних факторів для управління ризиком.

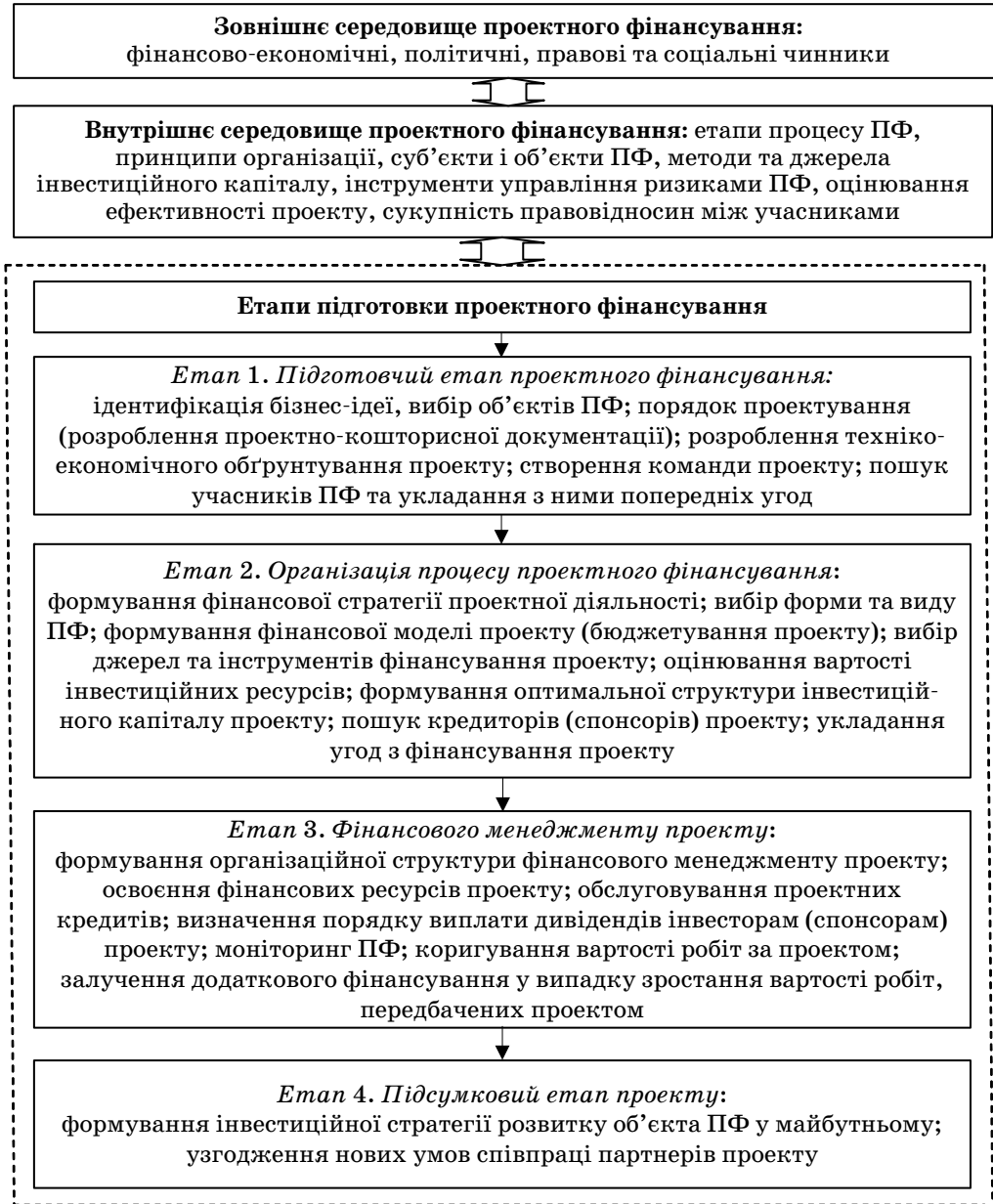


Рис. 3. Ризик-чинники впливу на процес проектного фінансування та етапи його реалізації*

* За даними: Майорова Т.В. Система організації проектного фінансування / Т.В. Майорова, О.О. Ляхова // Фінанси, облік і аудит. — 2016. — Вип. 2 (28). — С. 107—109; Total credit to the non-financial sector (core debt). Domestic currency billions. BIS [El. resource]. — URL: <https://stats.bis.org/statx/srs/table/f1.3>.

Існує значна кількість класифікацій ризиків, пов'язаних із проектним фінансуванням. Деякі з альтернатив включають:

- період будівництва та ризики експлуатації відповідно до фаз фінансування проекту;
- ризики будівництва включають технологічні ризики, а експлуатаційні ризики — ринкові.
- ризики, пов'язані з вільним грошовим потоком та фінансуванням грошових потоків;
- проектні ризики, фінансові ризики та політичні ризики⁷;
- 16 ризиків проектного фінансування⁸;
- S&P — шість ризиків;
- ризики, що виокремлюють експортні кредитні агентства.

Аналіз транзакцій з фінансування проектів є складною процедурою. Ризики, пов'язані з проектним фінансуванням, містять економічний ризик; ризики, пов'язані з будівництвом; операційний, технологічний ризик, юридичний, політичний, ризик регульованого впливу (рис. 4).

У контексті вітчизняного досвіду визначення ризиків, пов'язаних з проектним фінансуванням, одним із учасником якого є банки, за основу було взято Положення про організацію системи управління ризиками в банках України та банківських групах (рис. 5)⁹.

До основних інструментів управління ризиком проектного фінансування слід віднести:

- інструменти забезпечення виконання договірних зобов'язань: державні гарантії (гарантії уряду); гарантії міжнародних фінансових інститутів; банківські гарантії; поручительства; непрямі гарантії (довгострокові контракти та контракти з фіксованою ціною);
- інструменти фінансового ринку: акредитиви (резервні та безвідзивні); вексельні інструменти; кредитні ноти;
- спеціальні фонди та резерви: резервні фонди; депозити на спеціальних рахунках; банківські рахунки з особливим режимом (рахунки "ескроу"); депонування коштів учасниками тендерних та конкурсних процедур і закупівель¹⁰.

Для створення системи управління ризиками проектного фінансування слід застосовувати методи та інструменти ризик-менеджменту (рис. 6).

Висновки. Вітчизняний ринок проектного фінансування потерпає від наслідків фінансової кризи, політичної нестабільності в Україні, обмежень у ресурсах для довгострокового фінансування.

⁷ Yescombe E.R. *Principles of Project Finance* [El. resource] / E.R. Yescombe. — URL: <https://www.twirpx.com/file/1072076/>.

⁸ Tinsley R. *Advanced Project Financing, Structuring Risks* / R. Tinsley. — 2nd ed. — Euromoney Institutional Investor, 2014. — 436 p.

⁹ Про організацію системи управління ризиками в банках України та банківських групах [Ел. ресурс]: затверджено постановою Правління НБУ від 11.06.2018 № 64. — Режим доступу: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0064500-18>.

¹⁰ Науменкова С.В. Особливості та інструменти проектного фінансування в Україні / С.В. Науменкова, Л.Ю. Гавриш // Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії та практики. — 2013. — Вип. 1. — С. 220.



Рис. 4. Класифікація ризиків проектного фінансування*

* Джерело: Tinsley R. *Advanced Project Financing, Structuring Risks* / R. Tinsley. — 2nd ed. — Euromoney Institutional Investor, 2014. — 436 p.

Основним гравцем на цьому ринку виступають банківські установи. Активність вітчизняних банків на ринку проектного фінансування залишається низькою. Передусім це пов'язано з негативним впливом чинників зовнішнього середовища, таких як незадовільні темпи ринкових перетворень; низький рівень розвитку реального сектору економіки; слабкий і недостатньо прозорий фінансовий стан значної кількості суб'єктів корпоративного сектору; нерозвиненість інфраструктури фондового ринку; невідомість щодо ринку землі; низький рівень захисту прав кредиторів; високий ризик країни.

Станом на 01.09.2019 р. в Україні функціонує 76 банківських установ, і лише шість банків в Україні пропонують своїм клієнтам продукт під назвою “проектне фінансування”, до того ж це банки з іноземним капіталом.

Проектне фінансування пов'язано з ризиком його проведення, оскільки є потреба у залученні значних обсягів фінансових ресурсів, що їх учасники проекту отримують як шляхом одержання банківських кредитів, так і шляхом випуску різних видів цінних паперів.

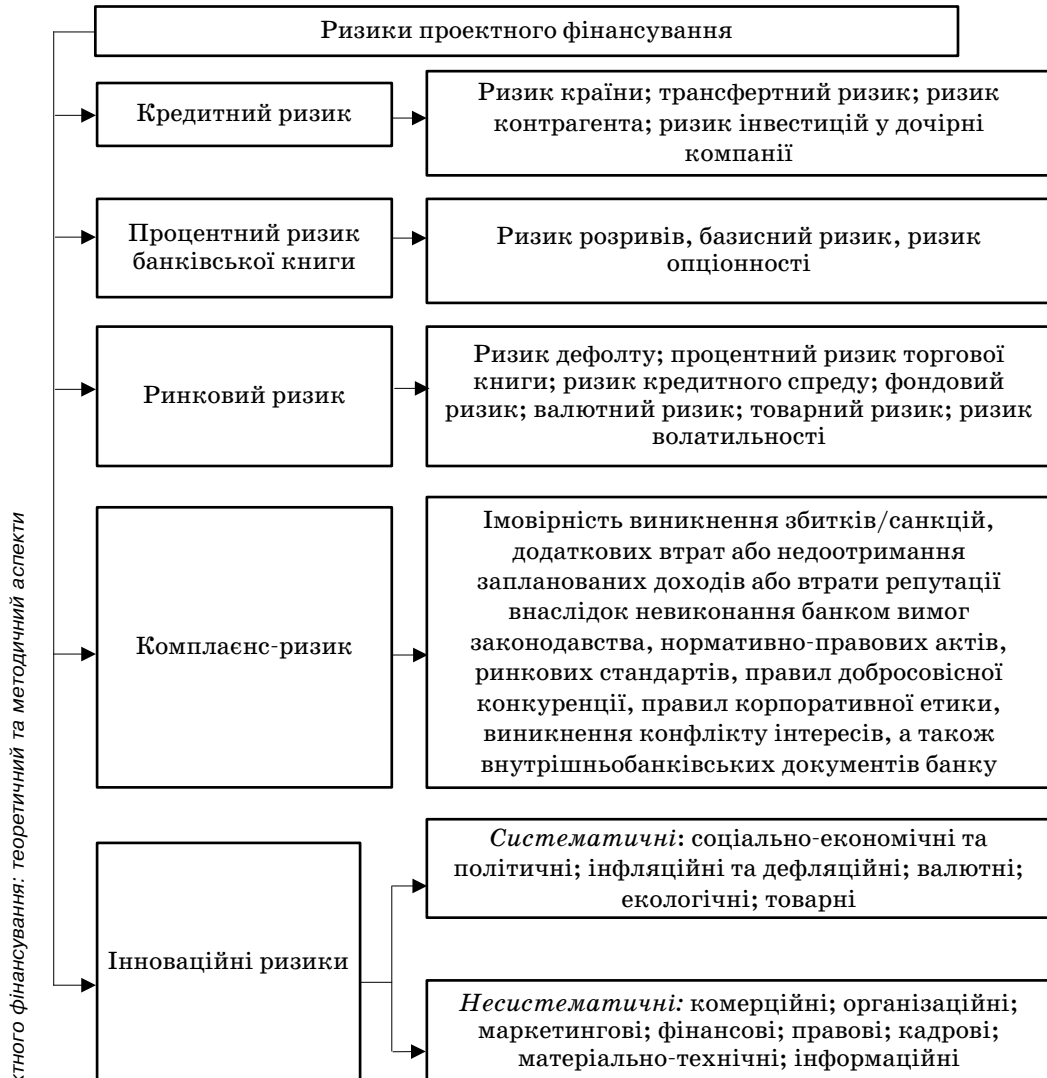


Рис. 5. Класифікація ризиків проектного фінансування відповідно до Положення про організацію системи управління ризиками в банках України та банківських групах

Мінімізації ризиків проектного фінансування може сприяти застосування таких *стратегій ризик-менеджменту* (критерії — важелі, диверсифікація, хеджування, виконання).

Стратегія ланцюга поставок: модифікація за допомогою змін у технології та за рахунок аутсорсингу виробництва; географічна диверсифікація для зменшення ризику небезпеки та цінового ризику, диверсифікація політичного тиску для зменшення політичного ризику та податкового ризику

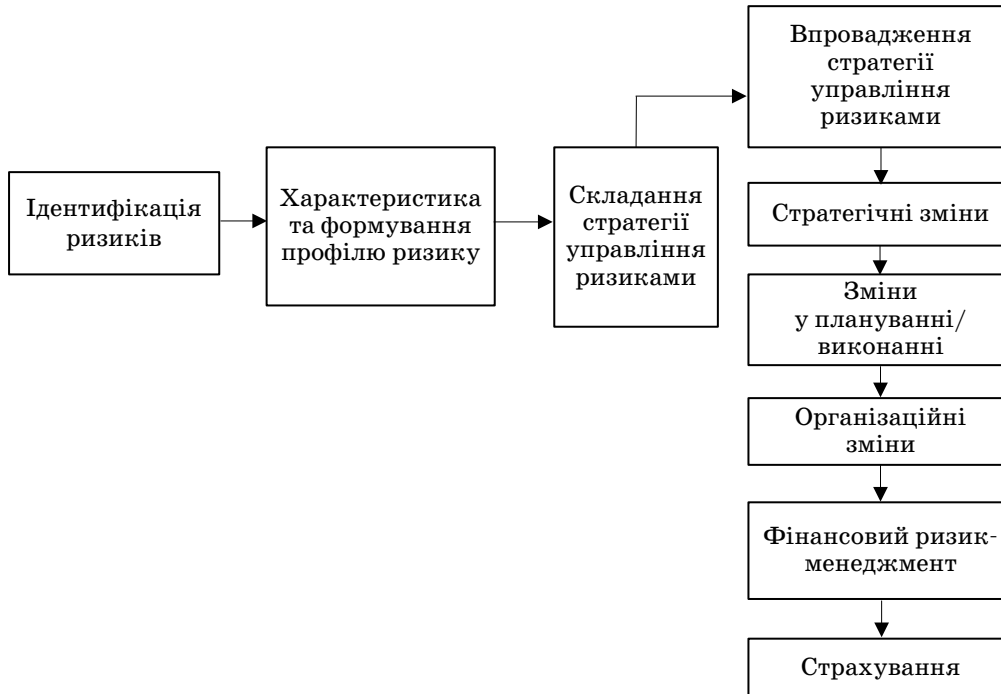


Рис. 6. Схема послідовних дій з ідентифікації, вимірювання та мінімізації ризиків проектного фінансування

ку; хеджування валютного ризику, відповідність вхідної та вихідної місткості та гнучкості ланцюгів поставок; узгодження потужностей ланцюга поставок із маркетинговими можливостями; реструктуризація ланцюга вартості, альтернативні взаємодії ланцюгів поставок, ланцюги постачання, призначені для скорочення часу циклу та запасів, спрощення ланцюгів поставок для зменшення ризику складності фінансування проекту.

Стратегія пошуку: консолідація витрат для покращення умов гнучкості; диверсифікація постачальників для зменшення ризику постачання, ціни та якості, небезпеки; хеджування валютного ризику; вибрані з одного джерела компоненти для зменшення складності; розширення обміном інформацією з основними постачальниками.

До основних *інструментів управління ризиками* у проектному фінансуванні належать інструменти забезпечення виконання договірних зобов'язань, інструменти фінансового ринку, спеціальні фонди та резерви.

В Україні сформований значний потенціал проектного фінансування, адже попит на фінансові ресурси постійно перевищує пропозицію. Тому актуальним питанням є подальше вивчення зарубіжного досвіду участі банків у проектному фінансуванні.

Список використаних джерел:

1. *Науменкова С.В.* Особливості та інструменти проектного фінансування в Україні / С.В. Науменкова, Л.Ю. Гавриш // *Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії та практики.* — 2013. — Вип. 1. — С. 214—222.
2. *Дзюблук О.В.* Роль банківської системи в інноваційному розвитку економіки / О.В. Дзюблук // *Вісник Тернопільського національного економічного університету.* — 2019. — № 1. — С. 81—102.
3. *Лапко О.О.* Проектне фінансування як інноваційний механізм реалізації інвестиційних проектів / О.О. Лапко // *Наукові записки Національного університету “Острозька академія”.* — Серія: Економіка. — 2017. — Вип. 4 (32). — С. 165—170.
4. *Малахова О.* Організація проектного фінансування в Україні: проблеми теорії і практики / О. Малахова // *Українська наука: минуле сучасне, майбутнє.* — 2014. — Вип. 19. — Ч. 1. — С. 73—85.
5. *Паранюк Я.* Моделювання процедур оцінки процедур ефективності інноваційних проектів в умовах ризику та невизначеності / Я. Паранюк // *Вісник Тернопільського національного економічного університету.* — 2018. — № 1. — С. 106—113.
6. *Колесніков К.В.* Інформаційна технологія дискретизації поняття “ризик” при управлінні проектами та програмами / К.В. Колесніков, І.І. Станковська, М.Л. Герганова // *Вісник НТУ “ХП”.* — Серія: Нові рішення у сучасних технологіях. — 2018. — № 26 (1302). — Т. 2. — С. 16—21.
7. *Грицюк Ю.І.* Управління ризиками реалізації програмних проектів / Ю.І. Грицюк, М.Р. Жабич // *Науковий вісник НЛТУ України.* — 2018. — Т. 28. — № 1. — С. 150—162.
8. *Черевиков Є.Л.* Управління ризиками проектів державно-приватного партнерства / Є.Л. Черевиков, Т.А. Єрофеева // *Наукові праці НДФІ.* — 2010. — № 4 (53). — С. 48—53.
9. *Демчук Н.І.* Проектне фінансування в Україні в умовах глобалізації / Н.І. Демчук, Н.П. Дуброва // *Економіка АПК.* — 2010. — № 11. — С. 11—33.
10. *Жуков В.В.* Теоретичні основи становлення і розвитку проектного фінансування в Україні / В.В. Жуков // *Науковий вісник Міжнародного гуманітарного університету.* — 2018. — № 28. — С. 177—182.
11. *Банківська енциклопедія* / С.Г. Арбузов, Ю.В. Колобов, В.І. Міщенко, С.В. Науменкова. — К. : Центр наукових досліджень НБУ : Знання, 2011. — 504 с.
12. *Ганченко І.Г.* Проектне фінансування: використання боргових фінансових інструментів / І.Г. Ганченко // *Інвестиції: практика та досвід.* — 2011. — № 20. — С. 29—31.
13. IJ Global [El. resource]. — URL: <https://ijglobal.com/league-tables>.
14. The Global Economy [El. resource]. — URL: <https://www.theglobaleconomy.com>.
15. Total credit to the non-financial sector (core debt). Domestic currency billions. BIS [El. resource]. — URL: <https://stats.bis.org/statx/srs/table/f1.3>.
16. *Обсяги активних операцій та частка непрацюючих активів в цілому по системі* [Ел. ресурс]. — Режим доступу: <https://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=48421072>.
17. *Майорова Т.В.* Система організації проектного фінансування / Т.В. Майорова, О.О. Ляхова // *Фінанси, облік і аудит.* — 2016. — Вип. 2 (28). — С. 104—117.
18. *Yescombe E.R.* Principles of Project Finance [El. resource] / E.R. Yescombe. — URL: <https://www.twirpx.com/file/1072076/>.
19. *Tinsley R.* Advanced Project Financing, Structuring Risks / R. Tinsley. — 2nd ed. — Euromoney Institutional Investor, 2014. — 436 p.

20. Про організацію системи управління ризиками в банках України та банківських групах [Ел. ресурс] : затверджено постановою Правління НБУ від 11.06.2018 № 64. — Режим доступу: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0064500-18>.

Надійшла до редакції 25.11.2019

Viktoriya Kovalenko. Project Financing Risks: Theoretical and Methodical Aspects

Transformation of economic relations determines the need of real investment, without which it is impossible to upgrade and expand a production potential of economic agencies and a production of competitive products and services.

The article focuses on the problem of project finance market's development in the context of uncertainty and risk. It is considered scientific views on the essence of project finance. The systematization of scientific views on the definition of "project financing" has given the authors a possibility to establish the decisive role for banks, taking into account the requirements for the formation of the project itself, its support, risk evaluation and support.

It is determined theoretical foundations of project finance, namely, it is established the features of project financing; it is identified functions, principles, subjects and objects of project finance. The theoretical foundations of project financing are determined, namely: the economic essence of project financing, features of project financing; functions of banks in the process of project financing; principles of its implementation, as well as subjects and objects of this process.

The analysis of the current state of bank's project finance showed that the activity of domestic banks in the project finance market remains low. This is due to the negative impact of environmental factors such as unsatisfying market transformation's rates; the low level of development in the real sector; the weak and insufficiently transparent financial position of a large number of corporate entities; the underdeveloped of the stock market's infrastructure; uncertainties about the land market; the low level of protection for creditors' rights; the high country-risk.

It is formed the scheme of sequential actions of a bank for deciding on project finance. It is identified four options for bank's decision making in financing a project.

The authors clarify the classification of project finance risks. Project finance risks include: credit risk, interest rate risk in the banking book, market risk, compliance risk and innovation risk.

The main risk management's instruments in project finance include: obligations' enforcement instruments, financial market instruments, special funds and reserves.

Key words: *project financing, banks, risks of project financing, investment project, financial instruments.*

Викторія Коваленко. Риски проектного финансирования: теоретический и методический аспекты

Трансформация экономических отношений обуславливает необходимость в реальном инвестировании, без которого невозможно обновление и расширенное воспроизводство производственного потенциала субъектов экономической деятельности, а также производство конкурентоспособной продукции и услуг.

В статье рассматривается проблема развития рынка проектного финансирования в условиях неопределенности и риска. Анализируются научные взгляды на сущность проектного финансирования, а именно: экономическую сущность проектного финансирования, особенности проектного финансирования; функции банков в процес-

се проектного финансирования; принципы его реализации, а также субъекты и объекты этого процесса. Проведен анализ современного состояния банковского проектного финансирования, а также факторов, сдерживающих развитие банковского проектного финансирования. Уточнена классификация рисков проектного финансирования и рассмотрены инструменты управления ими.

Ключевые слова: проектное финансирование, банки, риски проектного финансирования, инвестиционный проект; финансовые инструменты.