

ДЕРЖАВНИЙ ВИЩИЙ НАВЧАЛЬНИЙ ЗАКЛАД  
“УКРАЇНСЬКА АКАДЕМІЯ БАНКІВСЬКОЇ СПРАВИ  
НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ”

КОБИЧЕВА ОКСАНА СТАНІСЛАВІВНА

УДК 336.71:330.322](043.3)

**НАУКОВО-МЕТОДИЧНЕ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ  
ПРОЕКТНОГО ФІНАНСУВАННЯ В БАНКАХ**

Спеціальність 08.00.08 – Гроші, фінанси і кредит

Автореферат  
дисертації на здобуття наукового ступеня  
кандидата економічних наук

Суми – 2011

Дисертацією є рукопис.

Робота виконана у Державному вищому навчальному закладі “Українська академія банківської справи Національного банку України”.

Науковий керівник – доктор економічних наук, професор,  
заслужений економіст України  
*Єпіфанов Анатолій Олександрович*,  
ДВНЗ “Українська академія банківської справи  
Національного банку України”, ректор

Офіційні опоненти: доктор економічних наук, доцент  
*Колодізев Олег Миколайович*,  
Харківський національний економічний  
університет Міністерства освіти і науки,  
молоді та спорту України,  
завідувач кафедри банківської справи;  
кандидат економічних наук, доцент  
*Довгань Жанна Миколаївна*,  
Тернопільський національний  
економічний університет  
Міністерства освіти і науки,  
молоді та спорту України,  
доцент кафедри банківського  
менеджменту та обліку

Захист дисертації відбудеться “\_\_\_” жовтня 2011 р. о \_\_\_ на засіданні спеціалізованої вченої ради Д 55.081.01 у Державному вищому навчальному закладі “Українська академія банківської справи Національного банку України” за адресою: 40000, м. Суми, вул. Петропавлівська, 57, зала засідань вченої ради.

З дисертацією можна ознайомитися у бібліотеці Державного вищого навчального закладу “Українська академія банківської справи Національного банку України” за адресою: 40000, м. Суми, вул. Покровська, 9/1.

Автореферат розісланий “\_\_\_” вересня 2011 р.

Вчений секретар  
спеціалізованої вченої ради

І. М. Бурденко

## ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА РОБОТИ

**Актуальність теми дослідження.** Останнім часом проектне фінансування набуло значної популярності як сучасний та перспективний механізм мобілізації різних джерел фінансових ресурсів та комплексного використання технологій проектного менеджменту при реалізації великомасштабних та капіталомістких інвестиційних проектів. Як свідчить узагальнення світового досвіду, провідна роль при організації проектного фінансування належить банкам, що надає їм можливість отримання додаткових вигод, розширення сфери та масштабів діяльності, освоєння нових сегментів ринку, дозволяє комплексно задовольнити ресурсні, продуктові та комунікаційні потреби своїх клієнтів, спрощує вихід на міжнародний фінансовий ринок тощо. В Україні даний вид фінансових операцій здійснює лише обмежене коло банків, що обумовлено відсутністю необхідного досвіду та підготовлених кадрів, невідповідністю ресурсного потенціалу банків умовам ефективної участі в цих операціях, невпорядкованістю нормативно-правового забезпечення, недосконалістю методичної бази управління специфічними проектними ризиками, обмеженістю доступу до довгих кредитних ресурсів за доступною ціною тощо. Це обумовлює необхідність удосконалення науково-методичного забезпечення, організаційно-правових засад та практичного інструментарію проектного фінансування в банках.

Наукове підґрунтя формування інформаційно-аналітичних основ проектного фінансування закладено у фундаментальних працях зарубіжних дослідників, зокрема: Г. Вінтера, С. Гатті, Дж. Делмона, Б. Істі, Д. Лемба, Л. Ленга, П. Лінча, Р. Мертона, П. Невитта, П. Роуза, Ф. Фабоцци, Е. Фео, Дж. Фіннерті та ін. Сучасні тенденції участі банків в операціях проектного фінансування відображені в роботах багатьох російських та українських науковців, в тому числі: Г. О. Бардиш, Т. А. Васильєвої, О. В. Васюренка, Ж. М. Довгань, А. О. Єпіфанова, В. В. Жукова, Б. С. Ірнізова, В. Ю. Катасонова, С. М. Козьменка, О. М. Колодізева, Т. П. Куриленко, С. В. Леонова, Т. В. Майорової, В. О. Москвіна, Д. С. Морозова, Л. М. Оголевої, А. А. Пересади, І. В. Сала, О. М. Теліженка, В. Н. Шенаєва, В. В. Шеремета, В. Д. Шапіро та ін.

Незважаючи на суттєві наукові результати, отримані дослідниками в цій сфері, цілий ряд важливих проблем як загальнонаукового, так і прикладного характеру залишаються не вирішеними остаточно. Це стосується, передусім, впровадження системного підходу до управління проектним фінансуванням у банку, врахування фактора ризику при обранні схем його реалізації, застосування науково-методичних підходів до формування та оптимізації портфеля проектів банку. Об'єктивна необхідність розвитку наукових досліджень з даної проблематики, її актуальність та практична значущість для розвитку економіки України обумовили вибір теми, мети та завдань дисертаційного дослідження.

**Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами.** Результати дисертаційного дослідження використано при підготовці звітів за науководослідними роботами, що виконуються в ДВНЗ "Українська академія банківсь-

кої справи Національного банку України”, в тому числі: за темою “Сучасні технології фінансово-банківської діяльності в Україні” (номер держ. реєстрації 0102U006965) – пропозиції щодо налагодження ефективного проектного процесу у комерційному банку; за темою “Розвиток механізму функціонування банківської системи України під впливом іноземного капіталу” (номер держ. реєстрації 0107U012112) – пропозиції щодо сек’юритизації банківських активів в контексті ресурсного забезпечення проектного фінансування; за темою “Реформування фінансової системи України в умовах євроінтеграційних процесів” (номер держ. реєстрації 0109U006782) – пропозиції щодо розробки економіко-математичної моделі оптимізації портфеля проектів комерційного банку.

**Мета і завдання дослідження.** Метою дослідження є удосконалення та розвиток науково-методичного забезпечення здійснення банками України операцій з проектного фінансування.

Поставлена мета зумовила необхідність вирішення таких наукових задач:

- узагальнити теоретичну базу дослідження проектного фінансування, поглибити розуміння його економічної сутності, удосконалити систему критеріїв ідентифікації та скоригувати перелік класифікаційних ознак його видів;
- систематизувати схеми та інструменти участі банків в операціях проектного фінансування, обґрунтувати відмінності від операцій кредитування;
- дослідити проблеми та обґрунтувати перспективи розвитку банківського проектного фінансування в Україні;
- визначити економічну сутність поняття “система управління проектним фінансуванням у банку”, сформулювати основні положення цієї системи;
- розробити пропозиції щодо налагодження оптимальної взаємодії та ієрархічної підпорядкованості служб банку, задіяних у проектному процесі;
- уточнити схеми руху фінансових, матеріальних та інформаційних потоків при здійсненні операцій проектного фінансування за участю банку як кредитора, інвестора, лізингодавця та гаранта, визначити специфіку форм прояву ризиків для банку в кожному з цих випадків;
- розробити механізм партнерської сек’юритизації активів банку, виходячи із вимог ресурсного забезпечення операцій проектного фінансування;
- побудувати економіко-математичну модель оптимізації портфеля проектів банку та продемонструвати її дієвість на прикладі ПАТ “Альфа-Банк”.

*Об’єктом дослідження є економічні відносини, що виникають у процесі здійснення банками операцій проектного фінансування.*

*Предметом дослідження є методичні засади та практичний інструментарій проектного фінансування в банках.*

*Методи дослідження.* Наукове дослідження базується на фундаментальних засадах економічної теорії, банківської справи, теорії інвестицій, ризикології, економіко-математичного моделювання. Методологічним підґрунтям для вирішення задач дисертаційної роботи також стали сучасні наукові здобутки вітчизняних та зарубіжних дослідників у сфері проектного менеджменту, порт-

фельного аналізу, банківського менеджменту, ризик-менеджменту в банках, оптимізації бізнес-процесів. В процесі дослідження використовувалися наступні методи: логічне узагальнення (в процесі розвитку понятійного апарату); системно-структурний аналіз (при розробці пропозицій щодо формування системи управління проектним фінансуванням у банку); порівняльний аналіз (при порівнянні операцій кредитування та проектного фінансування); факторний аналіз (при обґрунтуванні критеріїв ідентифікації проектного фінансування та класифікації його видів); експертних оцінок (при дослідженні проблем та перспектив розвитку банківського проектного фінансування в Україні); кореляційно-регресійний аналіз (при розробці пропозицій щодо врахування фактора ризику при обранні схем проектного фінансування); методи економіко-математичного моделювання (при розробці моделі оптимізації портфеля проектів банку) тощо.

Інформаційно-фактологічну основу дослідження склали: закони України, укази Президента України, нормативні акти Кабінету Міністрів України, аналітичні огляди та звітні дані Національного банку України, Державного комітету статистики України, Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг України, Державної комісії з цінних паперів і фондового ринку України, Асоціації українських банків, Асоціації інвестиційного бізнесу, монографічні дослідження та наукові публікації вітчизняних і закордонних вчених, присвячені проектному фінансуванню та банківському інвестуванню.

**Наукова новизна одержаних результатів** полягає в удосконаленні науково-методичного забезпечення управління проектним фінансуванням в банку.

Найбільш вагомими науковими результатами дисертаційного дослідження є такі:

*вперше:*

- введено в науковий обіг поняття “система управління проектним фінансуванням у банку”, під якою запропоновано розуміти узгоджену сукупність функцій, принципів, форм та методів управління, а також комплексу організаційних заходів щодо оцінки фінансового забезпечення та здійснення поточного управління інвестиційними проектами, формування та реалізації оптимального портфеля проектів відповідно до стратегічних завдань підвищення вартості банку та з урахуванням ресурсних обмежень;

*удосконалено:*

- систему критеріїв ідентифікації видів проектного фінансування шляхом уточнення вимог щодо: забезпечення проекту коштами; терміну здійснення підготовчих робіт; рівня трансакційних витрат; формування системи гарантій; розподілу проектних ризиків; вибору джерел, інструментів та форм фінансування, права регресу на позичальника, функцій учасників тощо. Це дозволило довести обґрунтованість їх поділу залежно від розподілу прав власності на результати проекту та від схеми взаємовідносин між інвесторами;
- науково-методичні засади забезпечення реалізації банками операцій проектного фінансування в умовах дефіциту “довгих” грошей, високих рівнів кредитного ризику та ризику ліквідності шляхом розробки механізму здійснен-

ня партнерської сек'юритизації банківських активів. На відміну від існуючих, даний підхід передбачає, що банк є організатором проектного консорціуму, самостійно ініціює проектні угоди, формує проектний портфель, укладає партнерські угоди з іноземними банками, емітує цінні папери та розміщує їх серед останніх, а також здійснює весь комплекс заходів щодо проектного адміністрування;

- економіко-математичну модель формування оптимального портфеля проектів банку за критерієм “ризик/доходність”, яка, на відміну від існуючих, враховує: узгодженість фінансових потоків портфеля проектів з портфелем активів та зобов'язань банку; ризиковість проекту за рівнем простроченої заборгованості в проектному портфелі; ліміти, встановлені підрозділом банку з інвестиційного бізнесу; інвестиційний потенціал банку; параметри часової стабільності ресурсної бази банку; ряд управлінських параметрів, які визначаються вимогами адміністрування проектів. Це дозволяє моделювати як майбутні фінансові потоки банку при здійсненні ним проектного фінансування при заданому портфелі, так і формувати оптимальний портфель проектів для окремих етапів планового періоду;

*набули подальшого розвитку:*

- розуміння проектного фінансування як системи відносин між учасниками угоди (банками та іншими фінансовими установами, державою, приватними інвесторами тощо) в процесі здійснення комплексу взаємопов'язаних заходів з приводу беззаставного фінансування, організації та управління інвестиційним проектом на партнерських умовах з цільовою орієнтацією на грошові потоки, отримані виключно в результаті реалізації проекту. Такий підхід, на відміну від існуючих, трактує проектне фінансування не просто як фінансову операцію, а як цілісний, взаємопов'язаний комплекс послідовних заходів та систему партнерських відносин між учасниками;
- організаційно-комунікаційні засади управління проектним фінансуванням в банку шляхом розподілу повноважень між керівництвом, підрозділом інвестиційного бізнесу, відділом проектного фінансування та групою експертів, що дозволяє уникнути дублювання функцій та забезпечує повний контроль за реалізацію проектних угод на всіх стадіях їх реалізації;
- обґрунтування схем руху фінансових, матеріальних та інформаційних потоків при реалізації операцій з проектного фінансування за участю банку як кредитора, інвестора (єдиного або в консорціумі), лізингодавця та гаранта, що надало можливість сформувати перелік та визначити специфіку форм прояву ризиків для банку в кожному з цих випадків, а також здійснити їх інтегральну експертну оцінку.

**Практичне значення одержаних результатів** полягає в тому, що цілий ряд положень дисертаційного дослідження використовується в поточній діяльності банків України, зокрема: Сумської ОД АТ “Райффайзен Банк Аваль” – щодо здійснення просторового та часового розподілу фінансових ресурсів між інвестиційними проектами банку (довідка від 30.03.2011 № 019-115-1-7/107);

Сумської філії ПАТ КБ “ПРИВАТБАНК” – щодо обґрунтування підходів до вибору конкретних схем проектного фінансування в банках України (довідка від 05.04.2011 № 579); ПАТ “ВТБ Банк” – щодо мінімізації ризиків при реалізації механізму банківського проектного фінансування (довідка від 12.05.2011 № 004/473). Окремі висновки та пропозиції дисертанта використовуються в діяльності територіальних управлінь Національного банку України, зокрема: в Сумській області – щодо побудови моделі оптимізації портфеля проектів банку з урахуванням інтересів всіх зацікавлених сторін (довідка від 11.04.2011 № 04-107/1339); в Полтавській області – щодо формалізації загальних тенденцій і системних проблем розвитку банківського проектного фінансування в Україні, підходів до вдосконалення державних механізмів стимулювання вітчизняних банків до участі в операціях проектного фінансування (довідка від 17.08.2011 № 09-068/3783).

Результати наукового дослідження використовуються у навчальному процесі ДВНЗ “Українська академія банківської справи Національного банку України” при викладанні дисциплін “Проектне фінансування”, “Аналіз інвестиційної діяльності”, “Фінансове інвестування”, “Інвестиційне кредитування” (акт від 02.03.2011).

**Особистий внесок здобувача.** Дисертаційне дослідження містить лише результати власних досліджень автора. Наукові положення, які виносяться на захист, одержані автором самостійно і відображені в опублікованих працях. Особистий внесок здобувача у роботах, виконаних у співавторстві, визначено у списку публікацій.

**Апробація результатів дисертації.** Основні положення дисертаційної роботи обговорювалися й одержали позитивну оцінку на наукових і науково-практичних конференціях, зокрема: VI Міжнародній науково-практичній конференції “Соціально-економічні реформи в контексті інтеграційного вибору України” (м. Дніпропетровськ, 2009 р.); V Міжнародній науково-практичній конференції “Новини от добрата наука – 2009” (м. Софія, Болгарія, 2009 р.); V Міжнародній науково-практичній конференції “Zpravu vedecke ideje – 2009” (м. Прага, Чехія, 2009 р.); IV Міжнародній науково-практичній конференції “Міжнародна банківська конкуренція: теорія і практика” (м. Суми, 2009 р.); III Міжнародній науково-практичній конференції “Стратегія розвитку України в глобальному середовищі” (м. Сімферополь, 2009 р.); Всеукраїнській науково-практичній конференції “Формування ефективних фінансових механізмів державного управління економікою України: теорія і практика” (м. Донецьк, 2009 р.); Міжнародній науково-практичній конференції “Проблеми і перспективи розвитку національної економіки в умовах євроінтеграції та світової фінансово-економічної кризи” (м. Чернівці, 2009 р.); VI Міжнародній науково-практичній конференції “Образование и наука та на 21 век” (м. Софія, Болгарія, 2009 р.); XII та XIII всеукраїнських науково-практичних конференціях “Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України” (м. Суми, 2009-2010 рр.).

**Публікації.** Отримані автором дисертаційного дослідження наукові результати знайшли відображення в 19 працях загальним обсягом 26,19 друк. арк., з яких особисто автору належать 5,29 друк. арк., у тому числі: 3 колективні

монографії, 6 статей у наукових фахових виданнях з економіки, 10 публікацій у збірниках матеріалів конференцій.

**Структура і зміст роботи.** Дисертація складається зі вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел і додатків.

Повний обсяг дисертації – 252 сторінки, у т.ч. на 74 сторінках розміщено 20 таблиць, 33 рисунки, 3 додатки і список літератури зі 191 найменування.

## **ОСНОВНИЙ ЗМІСТ ДИСЕРТАЦІЇ**

У **вступі** визначено актуальність, мету, завдання, об'єкт, предмет та методи дослідження, розкрито наукову новизну та практичну значущість результатів.

У першому розділі **“Теоретичні основи проектного фінансування в банках”** узагальнено теоретичну базу дослідження проектного фінансування, систематизовано схеми участі банків в цих операціях, обґрунтовано відмінності від кредитування, визначено проблеми та перспективи розвитку банківського проектного фінансування в Україні.

Узагальнення наукових підходів до розуміння змісту проектного фінансування дозволило виокремити три основні з них: 1) ототожнення з кредитуванням без регресу або з обмеженим регресом кредитора на позичальника; 2) розуміння як способу мобілізації фінансових ресурсів зі специфічними механізмами погашення заборгованостей та розподілу проектних ризиків; 3) розуміння як системи фінансових взаємозв'язків між учасниками інвестиційного проекту. В межах цих підходів увага акцентується переважно на фінансових аспектах здійснюваної угоди, що залишає поза увагою суттєву специфіку не тільки фінансових, а й організаційно-комунікаційних відносин між її учасниками.

Враховуючи це, автором запропоновано визначати проектне фінансування як систему відносин між учасниками угоди (банками та іншими фінансовими установами, державою, приватними інвесторами тощо) в процесі здійснення комплексу взаємопов'язаних заходів з приводу беззаставного фінансування, організації та управління інвестиційним проектом на партнерських умовах з цільовою орієнтацією на грошові потоки, отримані виключно в результаті реалізації проекту. Запропонований підхід відрізняється від існуючих системністю, що передбачає розуміння проектного фінансування не просто як фінансової операції, а як цілісного, взаємопов'язаного комплексу послідовних заходів та системи відносин між учасниками, що базується на партнерських засадах.

Узагальнення наукової думки щодо формалізації основних ознак проектного фінансування дозволяє дійти висновку про невпорядкованість методичної бази, що призводить до “розмивання” його меж та помилкового ототожнення з іншими видами фінансово-кредитних операцій. Основними критеріями ідентифікації проектного фінансування запропоновано вважати:

- відсутність “твердого” забезпечення наданих коштів (доходи, отримані в результаті реалізації проекту, є єдиним джерелом погашення заборгованості);
- відокремлення проекту від основної діяльності його ініціаторів;
- значні трансакційні витрати, тривалий період організації угоди;



- поєднання значної кількості джерел, інструментів та форм фінансування, високий рівень гнучкості та варіативності при обранні схем фінансування;
- формування комплексної системи гарантій без урахування кредитоспроможності його учасників і гарантій погашення кредитів третіми особами;
- створення окремої проектної компанії виключно з метою та на термін реалізації операції проектного фінансування;
- специфічна система розподілу проектних ризиків;
- високий рівень фінансового левериджу;
- відсутність права регресу на позичальника;
- прийняття учасниками на себе не лише функцій фінансового забезпечення, але і ряду додаткових функцій відносно управління реалізацією проектів;
- базування взаємовідносин учасників на принципах довгострокового партнерства, тісної співпраці, координації дій.

Виходячи з цих критеріїв, в роботі проаналізовано існуючі підходи до класифікації схем проектного фінансування, зокрема: залежно від забезпечення кредиту (чисте, комбіноване та псевдофінансування); залежно від ступеня відокремлення проекту від проектної компанії (під об'єкт та фінансування проектної фірми); залежно від механізму розподілу ризиків (без будь-якого регресу на позичальника, з повним та обмеженим регресом на позичальника, комбіноване); залежно від методу бухгалтерського обліку (балансове та позабалансове); в залежності від форми розпорядження результатами проекту (ВОТ та ВООТ); залежно від схеми взаємовідносин між інвесторами (з паралельним та послідовним фінансуванням). Доведено, що види проектного фінансування, виділення яких передбачено в межах перших чотирьох класифікаційних критеріїв, не відповідають базовим критеріям його ідентифікації, тому право на існування мають лише дві останні класифікаційні ознаки.

Функції банку при здійсненні операцій проектного фінансування є значно ширшими, ніж звичайного кредитора, оскільки він може виступати як гарант, консультант, організатор проектного консорціуму, брокер, інвестор (шляхом участі не тільки у капіталі, а й у корпоративному управлінні) тощо, вирішувати цілий ряд завдань в межах проектного менеджменту. Автором досліджено специфічні особливості виконання банком цих функцій, систематизовано інструменти участі банків в операціях паралельного (незалежного та співфінансування) та послідовного проектного фінансування, визначено критерії обрання банками конкретних технологій участі в даних операціях, переваги та недоліки проектного фінансування для банків, здійснено порівняльний аналіз проектного фінансування та кредитування. Аналіз відповідності принципів проектного фінансування загальноприйнятим принципам кредитування довів, що принципам зворотності коштів та терміновості воно не відповідає, принципам платності та забезпеченості відповідає частково, а принципу цільового характеру відповідає повною мірою.

Найбільш активними учасниками проектного фінансування в Україні є: АТ “Укресімбанк”, ПАТ “Райффайзен Банк Аваль”, ВАТ КБ “Надра”, АТ “ОТП Банк”, ПАТ “Укрсоцбанк”, ПАТ “УкрСиббанк”. Останнім часом до

цього процесу залучилися також VAB Банк, ПАТ “БАНК КРЕДИТ ДНІПРО”, ПАТ “Альфа-Банк”, ПАТКБ “ПРАВЕКС-БАНК” та ін. Аналіз відповідності пропозицій цих банків щодо надання послуг проектного фінансування критеріям його ідентифікації показав, що в більшості випадків банки помилково називають цим терміном звичайні послуги з довгострокового кредитування інвестиційної діяльності суб’єктів господарювання. В роботі визначено основні проблеми впровадження проектного фінансування в банках України, основними з яких є невідповідність ресурсного та кадрового потенціалу більшості банків вимогам ефективної участі в даній операції, невпорядкованість вітчизняної нормативно-правової бази в досліджуваній сфері, відсутність інформативної статистичної бази щодо участі банків в таких операціях. Значний рівень політичних та економічних ризиків в Україні, а також цілий ряд інших екзогенних факторів обумовлює той факт, що вітчизняні банки надають перевагу кредитуванню бізнес-проектів, які мають незначний термін окупності, надійні джерела погашення позики та відповідне забезпечення, а також фінансуванню проектів, пов’язаних з розширенням і модернізацією діючого бізнесу, а не зі створенням нового.

У другому розділі **“Розвиток організаційних та методичних засад управління проектним фінансуванням в банку”** обґрунтовано концептуальні основи формування системи управління проектним фінансуванням у банку, зроблено механізм ієрархічної підпорядкованості служб банку, задіяних у проектному процесі, запропоновано рекомендації щодо врахування фактора ризику при обранні банком схеми участі у проектному фінансуванні.

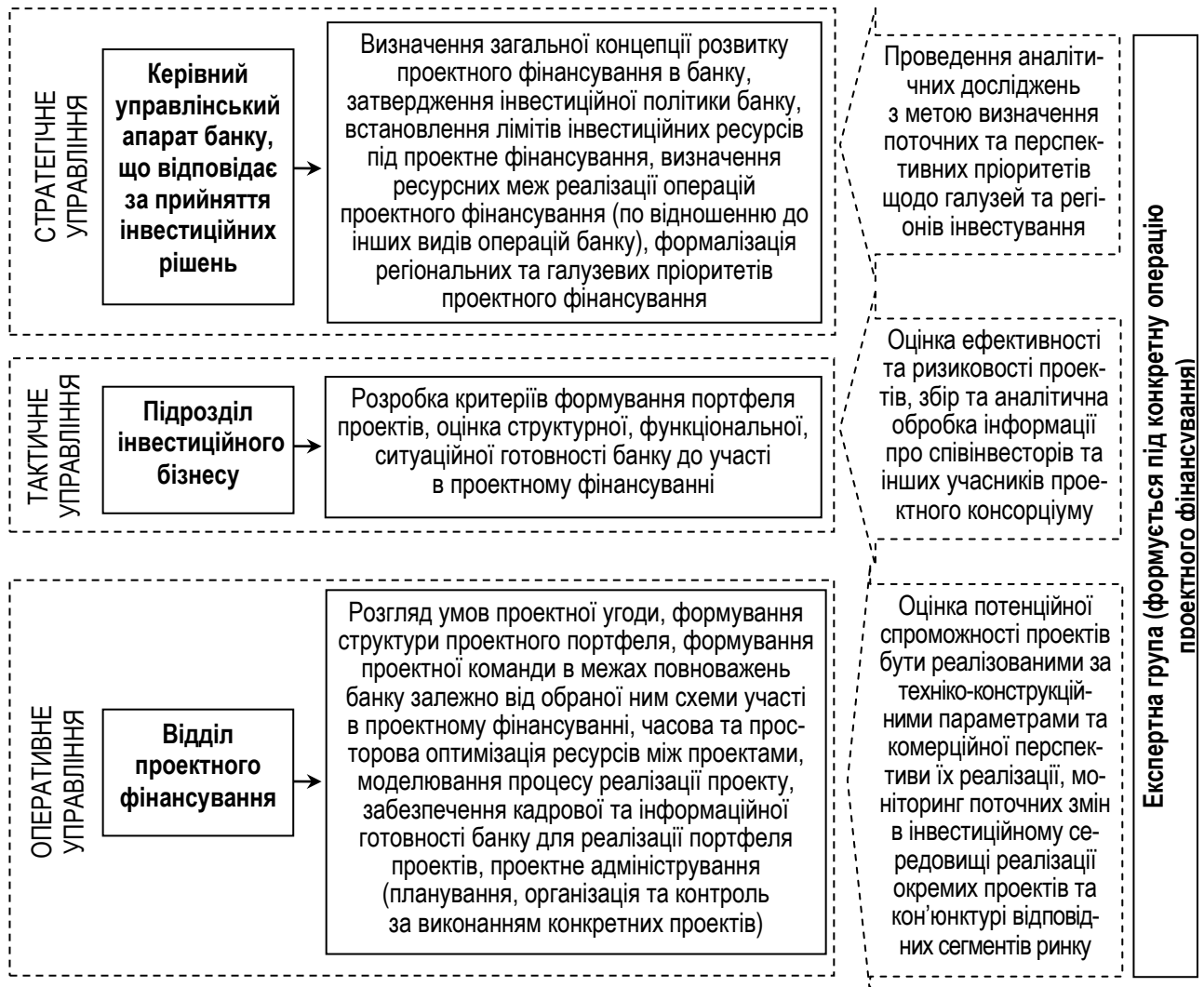
Автором обґрунтовано, що системність управління бізнес-процесами в межах проектного фінансування може бути забезпечена лише при узгодженості та структурованості комплексу заходів, відбору проектів до портфеля за критерієм збільшення загальної вартості банку в межах існуючих фінансових, кадрових, інформаційних обмежень, а також чіткого окреслення часового горизонту тривалості операції проектного фінансування. Виходячи з цього, автором доведено можливість введення в науковий термінологічний обіг нового поняття – “система управління проектним фінансуванням у банку”, під яким запропоновано розуміти узгоджену сукупність функцій, принципів, форм та методів управління, а також структурованого комплексу організаційних заходів щодо оцінки перспектив, фінансового забезпечення та поточного управління реалізацією інвестиційних проектів, формування та реалізації оптимального портфеля проектів відповідно до стратегічних орієнтирів підвищення вартості банку та з урахуванням ресурсних обмежень.

На основі узагальнення наукового доробку вітчизняних та зарубіжних фахівців в досліджуваній сфері, автор дійшов висновку, що найбільша увага в літературі приділяється питанням поточного управління проектними діями, що фактично обмежує життєвий цикл досліджуваної операції моментом початку реалізації проектів та перетворює задачу ефективного управління портфелем проектів на критерій успіху проектного фінансування. На відміну від таких підходів, автором акцентується увага на необхідності врахування часового горизонту допроектних дій при оцінці періоду окупності операції проектного фінан-

сування та на важливості забезпечення узгодженості організаційних заходів щодо прийняття банком рішення щодо участі в її здійсненні. В роботі запропоновано наступну послідовність здійснення цих заходів:

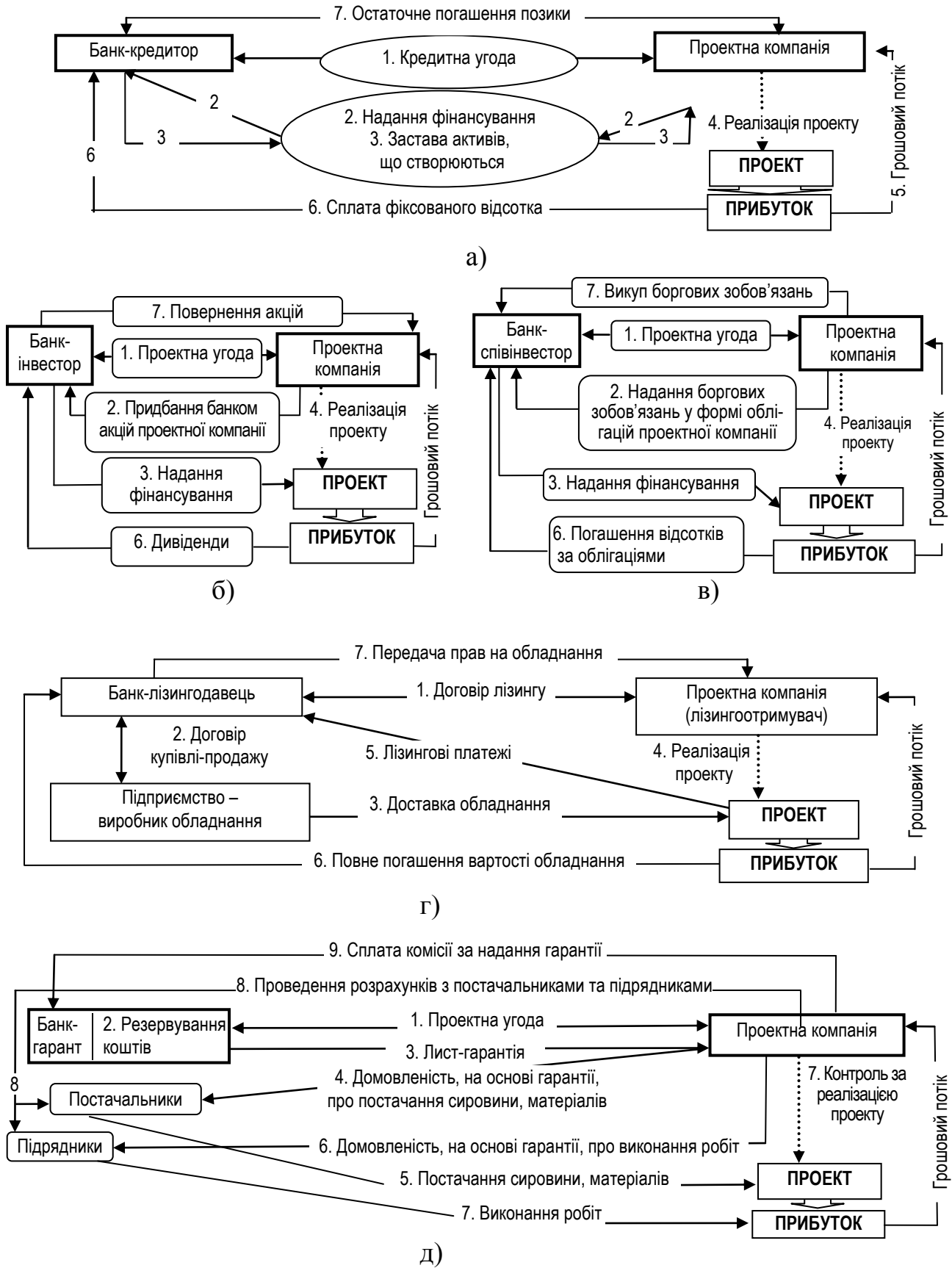
1. Попередній відбір проектів за критерієм відповідності стратегічним орієнтирам інвестиційної діяльності банку, а також умовам поточної та прогнозованої ринкової кон'юнктури.
2. Формування системи ресурсних обмежень банку (часових, фінансових, кадрових тощо) та коригування переліку проектів відповідно до системи ресурсних обмежень.
3. Оцінка потенційної спроможності проектів бути реалізованими за техніко-конструкційними параметрами та комерційної перспективи їх реалізації, коригування переліку проектів, що спрямовуються для подальшого аналізу (аналіз здійснюється як співробітниками банку, так і зовнішніми експертами).
4. Детальний аналіз та перевірка проектної документації за кожним проектом, уточнення прогнозів руху потоків грошових коштів за проектами, розробка альтернативних сценаріїв їх реалізації з урахуванням асиметрії інформації, формування найбільш ймовірних сценаріїв реалізації проектів.
5. Відбір проектів за результатами оцінки їх ефективності (без урахування точної схеми фінансування) та ризиковості.
6. Формування консорціуму інвесторів індивідуально за кожним проектом, узгодження інтересів банку та інших співінвесторів, уточнення схеми розподілу результатів реалізації проектів.
7. Розробка детальної схеми та інструментів фінансування для банку за кожним проектом, визначення функцій банку при реалізації проекту (єдиний інвестор, співінвестор, кредитор, гарант, організатор, брокер тощо).
8. Часова та просторова оптимізація фінансових ресурсів банку (якщо він є учасником реалізації відразу декількох проектів).
9. Уточнення прогнозів руху потоків грошових коштів за проектами з урахуванням фінансових потоків, пов'язаних зі схемою фінансування.
10. Узгодження можливостей відділу проектного фінансування банку щодо проектного адміністрування, оперативного управління портфелем проектів.
11. Оцінка необхідності здійснення організаційно-структурних змін в банку для успішної реалізації портфелю проектів.
12. Прийняття остаточного рішення щодо участі в реалізації конкретного проекту за схемою проектного фінансування.

Прихід на вітчизняний ринок банківських послуг зарубіжних банків, що спеціалізуються на проектному фінансуванні (OTP Bank, BNP Paribas Group та ін.), обумовлює той факт, що воно впроваджується за класичними схемами міжнародних банків, які передбачають створення окремого спеціалізованого відділу з проектного фінансування. Це вимагає від банку коригування його організаційної структури, забезпечення оптимальної взаємодії та ієрархічної підпорядкованості служб банку, задіяних у проектному процесі, з метою уникнення дублювання функцій та забезпечення повного контролю за реалізацію проектних угод на всіх стадіях їх реалізації (рис. 1).



**Рис. 1. Розподіл повноважень серед функціональних підрозділів банку при реалізації операцій проектного фінансування**

Проведене дослідження специфіки реалізації схем проектного фінансування вітчизняними банками показало, що вони частіше за все виконують функцію кредитора або інвестора (єдиного або в консорціумі), рідше – лізингодавця та гаранта. Рис. 2 демонструє розроблені автором схеми участі банку в операціях проектного фінансування для кожного з цих випадків. В межах кожної з цих схем сформовано перелік та досліджено специфіку прояву ризиків для банку (ризик невиконання контрагентом своїх зобов'язань, ризик ліквідності, валютний, операційний, ціновий, процентний, інфляційний, ризик невпевненості у майбутній швидкій реалізації того чи іншого активу за передбачену ціну, ризик втраченої вигоди). За результатами інтегральної експертної оцінки ризиків обґрунтовано, що найменш ризиковими є схеми участі банку в проектному фінансуванні як лізингодавця та інвестора (співінвестора), але враховуючи різний рівень їх прибутковості, остання визнана найбільш оптимальною.



**Рис. 2. Схеми участі банку в операціях проектного фінансування як кредитора (а), інвестора (б) / співінвестора (в), лізингодавця (г), гаранта (д)**

У третьому розділі **“Удосконалення науково-методичних підходів до формування оптимального портфеля проектів банку”** розроблено механізм здійснення партнерської сек’юритизації банківських активів, побудовано економіко-математичну модель оптимізації портфеля проектів банку та продемонстровано її дієвість на прикладі ПАТ “Альфа-Банк”.

Обґрунтовано, що однією з суттєвих перешкод на шляху збільшення обсягів проектного фінансування в банках України є дефіцит довгих грошей, що практично унеможливорює фінансування великомасштабних та довготермінових інвестиційних проектів. Одним із способів вирішення даної проблеми автор вважає сек’юритизацію банківських активів, яка не тільки є одним з найбільш дешевих джерел залучення додаткових ресурсів, але і дозволяє значно мінімізувати кредитний ризик та ризик ліквідності.

Автором розглянуто переваги та недоліки найбільш поширених у світовій практиці типів сек’юритизації, зарубіжний досвід та можливості їх застосування в Україні, що дозволило розробити пропозиції щодо вибору найбільш прийняттого типу для вітчизняних банків залежно від розміру їх активів (табл. 1).

Таблиця 1

**Рекомендації щодо вибору типу сек’юритизації активів для банків України\***

Розмір банку	Тип сек’юритизації / Банк України, на прикладі якого в роботі досліджено проблеми реалізації даного типу сек’юритизації		
	Класична / ПАТ “Приватбанк»	Синтетична / ПАТ АБ “Укргазбанк»	Накопичувальна / ПАТ “Дельта Банк»
Великі банки	+	+	+
Середні банки	+	+/-	+
Малі банки	+	+/-	+

\*Примітка: “+” – можлива; “-” – неможлива; “+/-” – організація угоди можлива, проте є неефективною за критерієм “результати – витрати”

В той же час у роботі обґрунтовано невідповідність жодного з цих видів сек’юритизації в чистому вигляді вимогам ефективної реалізації операцій проектного фінансування, що вимагає формування нового її типу (за авторською термінологією – партнерського), який передбачає наявність банку-організатора, який самостійно ініціює проектні угоди, формує проектний портфель, укладає партнерські угоди з іноземними банками, емітує цінні папери та розміщує їх серед останніх, здійснює весь комплекс заходів щодо проектного адміністрування (рис. 3). Доведено, що цей тип сек’юритизації може застосовуватися навіть невеликими банками, що дає їм можливість не тільки диверсифікувати свої портфелі, а й стати активними учасниками операцій проектного фінансування.

Автором розроблено дворівневу економіко-математичну модель формування портфеля, яка передбачає відбір для проектного фінансування такого переліку проектів, який би дозволяв досягти оптимуму в координатах “ризик – доходність” з урахуванням узгодженості фінансових потоків портфеля проектів з портфелем активів та зобов’язань банку:

$$\begin{cases} P^t \\ \sum_{z=1} (V_z^t - V_z^t k_z^t) \rightarrow \max \\ G^t - Q^t \rightarrow \max \end{cases}, \quad (1)$$

де  $z$  – порядковий номер проекту у портфелі;

$P^t$  – кількість проектів на момент часу  $t$ ;

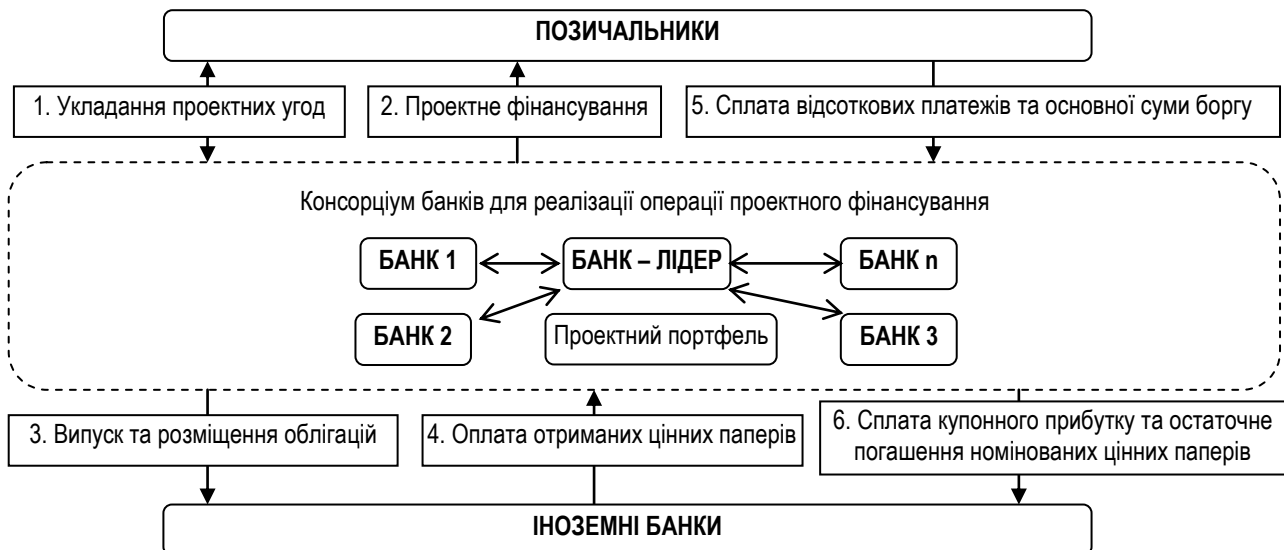
$V_z^t$  – обсяг коштів, наданих банком для фінансування  $z$ -го проекту на момент часу  $t$ ;

$k_z^t$  – коефіцієнт сумнівної заборгованості  $z$ -го проекту на момент часу  $t$ ,

$$k_z^t = [0, 1];$$

$G^t$  – обсяг грошових надходжень від раніше вкладених банком коштів у реалізацію проектів на момент часу  $t$ ;

$Q^t$  – зобов'язання, які повинен погасити банк на момент часу  $t$ .



**Рис. 3. Механізм реалізації партнерської сек'юритизації активів**

Обмеженнями моделі слугують ліміти, встановлені департаментом інвестиційного бізнесу банку, інвестиційний потенціал банку, параметри часової стабільності ресурсної бази банку, а також ряд управлінських параметрів, які визначаються вимогами адміністрування проектів. Обмеження в моделі визначаються індивідуально для кожного моменту часу  $t$ , оскільки вони залежать від ситуації, що склалася на попередньому етапі, та отриманої на даному проміжку часу інформації про рух коштів в наступних планових періодах (наприклад, обмеження, пов'язані з нормативами НБУ).

На першому рівні моделюються майбутні фінансові потоки банку, що виникнуть в межах здійснення ним проектного фінансування при заданому портфелі, тоді як на другому рівні формується оптимальний портфель проектів для окремих етапів планового періоду. Таким чином, рішення моделі першого рівня

буде вхідною інформацією для моделі другого рівня. З метою переходу від безперервного часу до дискретного використана інтервальна модель Дж. Хікса.

На першому рівні моделі обсяг грошових надходжень на момент часу  $t$  в межах планового періоду автором розраховується як очікуване значення потоку платежів за раніше вкладеними фінансовими ресурсами на період часу  $(t-1)$ , що включає в себе як сплату нарахованих раніше відсотків, так і повернення основної суми боргу. З метою контролю якості проектного портфеля в модель введено коефіцієнт сумнівної заборгованості за проектом  $(k_z)$ , який визначає ризиковість проекту за рівнем простроченої заборгованості в проектному портфелі (чим ближче цей коефіцієнт до 1, тим вище ризик неповернення коштів, інвестованих в проект). Автором доведено, що припустимим значенням цього коефіцієнта є 0,05, а критичним – 0,15.

Далі моделюється взаємодія портфеля проектів з портфелем активів банку в цілому за критерієм забезпечення відповідного рівня ліквідності портфеля активів банку внаслідок реалізації операції проектного фінансування. Як обмеження моделі автором обрано основну вимогу підтримки ліквідності – погашення зобов'язань повністю та в строк. Вирішувана автором задача в даному контексті полягає в узгодженні потоків погашення зобов'язань банку та потоків платежів за активами з урахуванням надходжень від проектів, що реалізуються за схемою проектного фінансування.

На другому рівні моделі здійснюється формалізація політики вибору найкращого портфеля на контрольних етапах прогнозованого періоду. Модель передбачає, що фінансові потоки проектного портфеля формуються не лише за рахунок коштів, що надходять від раніше проінвестованих проектів.

За пропозицією автора, рішення щодо формування складу портфеля проектів банк повинен приймати в залежності від:

- 1) кількості проектів, які пройшли попередній відбір, обсягу грошових надходжень від раніше проінвестованих коштів в межах проектного фінансування та зобов'язань банку (поточного стану  $N^t = F^t, G^t, Q^t$ );
- 2) залишку вільних грошових коштів, що залишається в розпорядженні банку після виконання всіх зобов'язань на момент часу  $t$  (розглядається як реалізація випадкової величини  $C^t$ ).

Виходячи з цього, критерій прийняття рішення щодо складу портфеля проектів банку  $(\Omega)$  у формалізованому вигляді запропоновано визначати як:

$$\Omega = F(t, N, C); G(t, N, C); Q(t, N, C), \quad (2)$$

де  $F$  – загальний обсяг інвестицій в портфель проектів;

$G$  – обсяг грошових надходжень від раніше проінвестованих коштів в межах проектного фінансування;

$Q$  – зобов'язання банку.

Визначивши загальний обсяг інвестицій в портфель проектів на момент часу  $t$ , завдання зводиться до вирішення задачі лінійного програмування оптимального розподілу коштів у період часу  $t$ .



Практичну перевірку запропонованої моделі проведено на даних ПАТ “Альфа банк”. У результаті здійсненої оптимізації проектного портфеля було збільшено його середньозважену доходність на 2,18 % (станом на січень 2010 р. вона складала 21,26 %, а станом на січень 2011 р. – 23,44 %).

## ВИСНОВКИ

У дисертації наведено теоретичне узагальнення і нове вирішення науково-прикладної задачі, що виявляється в розробці нових та розвитку існуючих науково-методичних положень управління проектним фінансуванням в банку.

За результатами дисертаційного дослідження зроблено наступні висновки:

1. Проектне фінансування слід розуміти не просто як фінансову операцію, а як систему відносин між учасниками угоди в процесі здійснення комплексу взаємопов'язаних заходів з приводу беззаставного фінансування, організації та управління інвестиційним проектом на партнерських умовах з цільовою орієнтацією на грошові потоки, отримані виключно в результаті реалізації проекту. Воно є найбільш сучасним та перспективним засобом мобілізації різних джерел фінансових ресурсів та комплексного використання технологій проектного менеджменту при реалізації великомасштабних та капіталомістких інвестиційних проектів.

2. Провідна роль при організації проектного фінансування належить банкам, що надає їм можливість розширення бізнесу, виходу на нові сегменти внутрішнього та світового ринку, дозволяє комплексно задовольнити ресурсні, продуктові та комунікаційні потреби своїх клієнтів. Темпи впровадження проектного фінансування в банках України гальмуються цілим рядом проблем, основними з яких є невідповідність ресурсного та кадрового потенціалу більшості банків вимогам ефективної участі в даній операції, недосконалість методичної бази управління специфічними проектними ризиками, обмеженість доступу до довгих кредитних ресурсів за доступною ціною, невпорядкованість вітчизняної нормативно-правової бази в досліджуваній сфері, відсутність інформативної статистичної бази щодо участі банків в таких операціях.

3. Здійснюване банками проектне фінансування відрізняється від інших видів фінансово-кредитних операцій за цілим рядом параметрів, зокрема – щодо забезпечення коштів, терміну підготовчих робіт, рівня трансакційних витрат, системи гарантій, розподілу проектних ризиків, вибору джерел, інструментів та форм фінансування, права регресу на позичальника, функцій учасників тощо. Розроблена система критеріїв ідентифікації проектного фінансування склала підґрунтя для коригування переліку його класифікаційних ознак, виходячи з чого запропоновано розрізняти його види залежно від форми участі банку в розпорядженні результатами проекту та від схеми взаємовідносин між інвесторами.

4. Системність управління бізнес-процесами банку в межах проектного фінансування може бути забезпечена лише при узгодженості сукупності функцій, принципів, форм та методів управління, а також структурованого комплексу організаційних заходів щодо оцінки перспектив, фінансового забезпечення та поточного управління реалізацією інвестиційних проектів, формування та реалізації.

лізації оптимального портфеля проектів відповідно до стратегічних орієнтирів підвищення вартості банку та з урахуванням ресурсних обмежень. На цих засадах побудовано визначення економічної сутності поняття “система управління проектним фінансуванням у банку” та розроблено основні положення цієї системи.

5. Початок життєвого циклу операції проектного фінансування визначається моментом початку організаційних заходів щодо прийняття банком рішення щодо участі в її здійсненні, що має бути враховано при оцінці періоду окупності даної операції та вимагає узгодженості при формуванні послідовності етапів та переліку організаційних заходів на кожному з них.

6. Застосування в Україні досвіду зарубіжних банків, що спеціалізуються на проектному фінансуванні, передбачає створення окремого спеціалізованого відділу з проектного фінансування, виходячи з чого автором розроблено пропозиції щодо забезпечення оптимальної взаємодії та ієрархічної підпорядкованості служб банку, задіяних у проектному процесі.

7. Значущість для банку ризиків, притаманних проектному фінансуванню, суттєво залежить від функцій, які банк виконує в цій операції – кредитора, інвестора (єдиного або в консорціумі), лізингодавця та гаранта. Уточнення схем руху фінансових, матеріальних та інформаційних потоків в кожному з цих випадків дало можливість сформулювати перелік та визначити специфіку форм прояву ризиків для банку, здійснити їх інтегральну експертну оцінку.

8. Одним із способів вирішення проблеми дефіциту довгих грошей для ефективного здійснення банками операції проектного фінансування є сек'юритизація банківських активів. Аналіз найбільш поширених у світовій практиці типів сек'юритизації дозволив розробити пропозиції щодо вибору найбільш прийняттого типу для вітчизняних банків залежно від розміру їх активів, а також обґрунтувати необхідність застосування та розробити механізм здійснення нового її виду – партнерської сек'юритизації.

9. Одним з критеріїв успіху проектного фінансування в банку є ефективне управління портфелем проектів, виходячи з чого автором розроблено економіко-математичну модель формування оптимального портфеля проектів банку, яка враховує узгодженість фінансових потоків портфеля проектів з портфелем активів та зобов'язань банку, ризиковість проекту за рівнем простроченої заборгованості в проектному портфелі, ліміти, встановлені департаментом інвестиційного бізнесу банку, інвестиційний потенціал банку, параметри часової стабільності ресурсної бази банку, а також ряд управлінських параметрів, які визначаються вимогами адміністрування проектів.

## СПИСОК ОПУБЛІКОВАНИХ ПРАЦЬ

### *Монографії*

1. Кобичева О. С. Теоретичні і методологічні основи контролю [Текст] : монографія / С. П. Ярошенко, Г. І. Пінькас, О. С. Кобичева. – Суми : ВТД “Університетська книга”, 2007. – 205 с. (15,7 друк. арк.). *Особистий внесок: досліджено специфіку аналізу платоспроможності та фінансової стійкості*

*суб'єкта господарювання при прийнятті банком рішення щодо кредитування або проектного фінансування (0,2 друк. арк.).*

2. Кобичева О. С. Проектне фінансування в системі вартісноорієнтованого управління банківським бізнесом // В кн. : Вартість банківського бізнесу [Текст] : монографія / [А. О. Єпіфанов, С. В. Леонов, Й. Хабер та ін.] ; за заг. ред. д-ра екон. наук А. О. Єпіфанова та д-ра екон. наук С. В. Леонова. – Суми : ДВНЗ “УАБС НБУ”. – 2011. – С. 115–122. – 0,39 друк. арк.
3. Кобичева О. С. Управління залученням ресурсів банку з депозитних джерел [Текст] : монографія / [С. П. Ярошенко, І. В. Сало, О. В. Крухмаль, О. С. Кобичева]. – Суми : Університетська книга, 2011. – 105 с. (6,1 друк. арк.). *Особистий внесок: досліджено напрямки формування ресурсної бази банків України в контексті їх здатності до надання послуг проектного фінансування (0,7 друк. арк.).*

#### ***Публікації у наукових фахових виданнях***

4. Кобичева О. С. Банківське проектне паралельне фінансування та особливості механізму його організації / О. С. Кобичева // Актуальні проблеми розвитку економіки регіону : науковий збірник / [за ред. І. Г. Ткачук]. – Івано-Франківськ : Вид-во Прикарпатського національного університету імені Василя Стефаника, 2011. – Вип. 7. – Т. 1. – С. 57-63 (0,5 друк. арк.).
5. Кобичева О. С. Порівняльна характеристика традиційних операцій з кредитування суб'єктів господарювання та механізму проектного фінансування / О. С. Кобичева // Інноваційна економіка. – 2010. – № 4 (18). – С. 246–253 (0,7 друк. арк.).
6. Кобичева О. С. Особливості проектного фінансування у банківській сфері / О. С. Кобичева // Наука й економіка. – 2010. – № 4 (20). – С. 34–37 (0,4 друк. арк.).
7. Кобычева О. С. Понятие банковского проектного финансирования и его классификация / О. С. Кобичева // Бизнес Информ. – 2010. – № 10. – С. 101–108 (0,6 друк. арк.).
8. Кобичева О. С. Практичні механізми реалізації банківського проектного фінансування / О. С. Кобичева // Вісник Національного технічного університету “Харківський політехнічний інститут” : збірник наукових праць. Тематичний випуск “Технічний прогрес і ефективність виробництва”. – Харків : НТУ “ХПІ”. – 2010. – № 64. – С. 10–15 (0,3 друк. арк.).
9. Кобичева О. С. Проблеми та перспективи розвитку банківського проектного фінансування в Україні / Козьменко С. М., Кобичева О. С. // Розвиток фінансових методів державного управління національною економікою : зб. наук. пр. / ДонДУУ. – Донецьк : ДонДУУ, 2009. – т. X. – (Серія “Економіка”; вип. 126). – С. 250–260 (0,6 друк. арк.). *Особистий внесок – систематизація проблем участі банків України в операціях проектного фінансування (0,3 друк. арк.).*

#### ***Публікації в інших виданнях***

10. Кобичева О. С. Теоретичні підходи щодо трактування поняття проектного фінансування / О. С. Кобичева // Проблеми і перспективи розвитку банків-

- ської системи України [Текст] : зб. тез доп. XIII Всеукраїнської науково-практичної конференції (28–29 жовтня 2010 р.) : у 2 т. / Державний вищий навчальний заклад “Українська академія банківської справи Національного банку України”. – Суми : ДВНЗ “УАБС НБУ”, 2010. – Т. 2. – С. 86–88 (0,1 друк. арк.).
11. Кобичева О. С. Специфіка участі банківських установ в операціях проектного фінансування в Україні / О. С. Кобичева // VI Міжнародна науково-практична конференція “Соціально-економічні реформи в контексті інтеграційного вибору України” : зб. наук. пр. – Дніпропетровськ : Придніпровська державна академія будівництва та архітектури, 2009, Т. 2. – С. 16–19 (0,2 друк. арк.).
  12. Кобичева О. С. Специфічні особливості оцінки ефективності операцій проектного фінансування / О. С. Кобичева // Матеріали за 5-а Міжнародна научна практична конференція “Новини от добрата наука – 2009”. – 2009. – Том 1. Икономики. София. “Бял ГРАД-БГ” ООД – С. 41–42 (0,2 друк. арк.).
  13. Кобичева О. С. Принципи здійснення банківського проектного фінансування / О. С. Кобичева // Materialy V Mezinarodni vedecko-prakticka konference “Zpravy vedecke ideje – 2009”. – Dil 1. Ekonomicke vedy. – Praga : Publishing House “Education and Science” – С. 6–8 (0,1 друк. арк.).
  14. Кобичева О. С. Класифікаційні ознаки проектного фінансування: теорія та вітчизняна практика / О. С. Кобичева // Міжнародна банківська конкуренція: теорія і практика [Текст] : збірник тез доповідей IV Міжнародної науково-практичної конференції (21-22 травня 2009 р.) : у 2 т. / Державний вищий навчальний заклад “Українська академія банківської справи національного банку України”. – Суми : ДВНЗ “УАБС НБУ”, 2009. – Т. 2. – С. 47–48 (0,1 друк. арк.).
  15. Кобичева О. С. Правове регулювання проектного фінансування в Україні / О. С. Кобичева // Стратегія розвитку України в глобальному середовищі / Матеріали III Міжнародної науково-практичної конференції 13–15 листопада 2009 р. – Т. I. – Сімферополь : ВіТроПринт, 2009, – С. 59–61 (0,2 друк. арк.).
  16. Кобичева О. С. Перешкоди розвитку банківського проектного фінансування в Україні / О. С. Кобичева // Формування ефективних фінансових механізмів державного управління економікою України: теорія і практика : тези доп. Всеукр. наук.-практ. конф. (Донецьк, 9–11 лист. 2009 р.) / Редкол.: О. С. Поважний (відп. ред.) та ін. – ДонДУУ. – Донецьк, 2009. – С. 183–185 (0,2 друк. арк.).
  17. Кобичева О. С. Практика впровадження банківського проектного фінансування в Україні / О. С. Кобичева // Проблеми і перспективи розвитку національної економіки в умовах євроінтеграції та світової фінансово-економічної кризи : матеріали Ювілейної міжнародної науково-практичної конференції, присвяченої 65-річчю Буковинської державної фінансової академії. – Чернівці, 2009. – С. 28–30 (0,2 друк. арк.).

18. Кобичева О. С. Переваги та недоліки проектного фінансування порівняно з операціями кредитування / О. С. Кобичева // Матеріали за 5-а Міжнародна научна практична конференція, “Образование и науката на 21 век – 2009”, – 2009. – Том 1. Економіки. – Софія : “Бял ГРАД–БГ” ООД – С. 14–16 (0,2 друк. арк.).
19. Кобичева О. С. Аналіз відповідності принципів банківського проектного фінансування загальноприйнятим принципам кредитування / О. С. Кобичева // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України [Текст] : зб. тез доп. XII Всеукраїнської науково-практичної конференції (12–13 листопада 2009 р.) : у 2 т. / Державний вищий навчальний заклад “Українська академія банківської справи національного банку України”. – Суми : ДВНЗ “УАБС НБУ”, 2009. – Т. 2. – С. 31–33 (0,1 друк. арк.).

### **АНОТАЦІЯ**

Кобичева О. С. Науково-методичне забезпечення проектного фінансування в банках. – Рукопис.

Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.00.08 – Гроші, фінанси і кредит. – Державний вищий навчальний заклад “Українська академія банківської справи Національного банку України”, Суми, 2011.

Дисертаційне дослідження присвячене удосконаленню науково-методичного забезпечення управління проектним фінансуванням в банку. В роботі поглиблено розуміння економічної сутності проектного фінансування, удосконалено систему критеріїв його ідентифікації, скориговано перелік класифікаційних ознак його видів, систематизовано схеми та інструменти участі банків в цих операціях, сформульовано основні положення системи управління проектним фінансуванням у банку, розроблено пропозиції щодо ієрархічної підпорядкованості служб банку, задіяних у проектному процесі, уточнено схеми участі банку в проектному фінансуванні як кредитора, інвестора, лізингодавця та гаранта, визначено специфіку форм прояву ризиків для банку в кожному з цих випадків, розроблено механізм партнерської сек’юритизації активів, побудовано економіко-математичну модель оптимізації портфеля проектів банку.

Ключові слова: банки, проектне фінансування, сек’юритизація, портфель проектів, проектне адміністрування, оптимізація портфеля проектів.

### **АННОТАЦИЯ**

Кобичева О. С. Научно-методическое обеспечение проектного финансирования в банках. – Рукопись.

Диссертация на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.08 – Деньги, финансы и кредит. – Государственное высшее учебное заведение “Украинская академия банковского дела Национального банка Украины”, Сумы, 2011.

Диссертационное исследование посвящено усовершенствованию научно-методического обеспечения управления проектным финансированием в банке.

Проектное финансирование предложено понимать как систему отношений между участниками (банками, другими финансовыми учреждениями, государством, частными инвесторами и др.) в процессе осуществления комплекса взаимосвязанных мероприятий по поводу беззалогового, синдицированного финансирования по принципу ограниченной ответственности заемщика, организации и управления инвестиционным проектом на партнерских условиях с целевой ориентацией на денежные потоки, генерируемые только проектом.

Разработана система критериев идентификации проектного финансирования, позволяющая формализовать требования по обеспечению, сроку подготовительных работ, уровню транзакционных затрат, системе гарантий, распределению проектных рисков, выбору источников, инструментов и форм финансирования, наличию права регресса на заемщика, функциям участников и пр. Это позволило существенно скорректировать перечень классификационных признаков видов проектного финансирования и доказать обоснованность его разделения лишь в зависимости от формы участия инвестора в распоряжении результатами проекта и от схемы взаимоотношений между инвесторами.

Введено понятие “система управления проектным финансированием в банке”, под которым предложено понимать согласованную совокупность функций, принципов, форм и методов управления, а также структурированного комплекса организационных мероприятий по оценке перспектив, финансового обеспечения и текущего управления реализацией инвестиционных проектов, формированию и реализации оптимального портфеля проектов в соответствии со стратегическими ориентирами повышения стоимости банка и с учетом ресурсных ограничений.

Определена роль и место специализированного отдела проектного финансирования в иерархии принятия управленческих решений в банке, направления организации его взаимодействия с другими службами банка, задействованными в проектном процессе, что позволит избежать дублирования функций и обеспечит полный контроль за реализацией проектных соглашений.

Уточнены схемы движения финансовых, материальных и информационных потоков в рамках проектного финансирования при участии банка как кредитора, инвестора (единственного или в консорциуме), лизингодателя и гаранта, что дало возможность сформировать перечень и определить специфику форм проявления рисков для банка в каждом из этих случаев, осуществить их интегральную экспертную оценку.

В контексте обеспечения реализации банками операций проектного финансирования в условиях дефицита длинных денег, высокого уровня кредитного риска и риска ликвидности предложено применять механизм партнерской секьюритизации банковских активов, которая, в отличие от существующих, предусматривает, что банк – организатор проектного консорциума, самостоятельно инициирует проектные соглашения, формирует проектный портфель,

заключает партнерские соглашения с иностранными банками, эмитирует ценные бумаги и размещает их среди последних, осуществляет весь комплекс мероприятий по проектному администрированию.

Разработана экономико-математическая модель формирования оптимального портфеля проектов банка по критерию “риск – доходность”. Модель учитывает: согласованность финансовых потоков портфеля проектов с портфелем активов и обязательств банка, рисковость проекта по уровню просроченной задолженности в проектном портфеле, лимиты, установленные департаментом инвестиционного бизнеса банка, инвестиционный потенциал банка, параметры временной стабильности ресурсной базы банка, а также ряд управленческих параметров, которые определяются требованиями администрирования проектов. Это позволяет моделировать как будущие финансовые потоки банка, которые возникнут в пределах осуществления им проектного финансирования при заданном портфеле, так и сформировать оптимальный портфель проектов для отдельных этапов планового периода.

Ключевые слова: банки, проектное финансирование, секьюритизация, портфель проектов, проектное администрирование, оптимизация портфеля проектов.

## SUMMARY

Kobicheva O. S. Scientific and methodological support for project financing in the banks. – Manuscript.

Thesis for a Candidate Degree in Economics by specialty 08.00.08. – Money, Finance, Credit. – The Ukrainian Academy of Banking of the National Bank of Ukraine, Sumy, 2011.

The dissertation research is devoted to the improvement of the scientific and methodological support of management of project financing in banks. In the paper understanding of the economic essence of project financing have been deepened, system of criteria of its identification has been improved, the list of classification features of its species has been corrected, schemes and tools of participation banks in these operations have been systematized, the basic provisions of management system of project financing in the bank have been formulated, proposals for the hierarchical subordination of the of the bank’s services involved in the project process have been developed, the frameworks for the participation of the bank in project finance as a lender, investor, lessor, and the guarantor have been clarified, specific forms of manifestation of risk for the bank in each of these cases have been defined, the mechanism of partnership asset securitization have been developed, the mathematical model of optimization project portfolio of the bank have been constructed.

Key words: banks, project financing, securitization, project portfolio, project management, project portfolio optimization.

Відповідальний за випуск  
доктор економічних наук, професор  
*С. М. Козьменко*

Підписано до друку 16.09.2011.  
Формат 60x90/16. Обл.-вид. арк. 0,9.  
Гарнітура Times. Тираж 100 пр.

Державний вищий навчальний заклад  
“Українська академія банківської справи  
Національного банку України”  
40000, м. Суми, вул. Петропавлівська, 57.  
Свідоцтво про внесення до Державного реєстру  
видавців, виготівників і розповсюджувачів  
видавничої продукції: серія ДК № 3160 від 10.04.2008