

УДК 336.77:330.322:005.334

Особливості оцінки кредитного ризику при інвестиційному кредитуванні

Свириденко А.Ю.

аспірант кафедри банківської справи
Київського національного економічного університету
імені Вадима Гетьмана

Ходакевич С.І.

кандидат економічних наук, доцент кафедри банківської справи
Київського національного економічного університету
імені Вадима Гетьмана

У статті розглянуто особливості здійснення оцінки рівня кредитного ризику при кредитуванні банком інвестиційних проектів. Визначено основні фактори, що впливають на рівень кредитного ризику інвестиційного кредиту. Розглянуто підхід до оцінки кредитного ризику при інвестиційному кредитуванні.

Ключові слова: кредитний ризик, кредитування, ризик-менеджмент, інвестиції, інвестиційне кредитування.

Свириденко А.Ю., Ходакевич С.І. ОСОБЕННОСТИ ОЦЕНКИ КРЕДИТНОГО РИСКА ПРИ ИНВЕСТИЦИОННОМ КРЕДИТОВАНИИ

В статье рассмотрены особенности проведения оценки уровня кредитного риска при кредитовании банком инвестиционных проектов. Определены основные факторы, которые влияют на уровень кредитного риска инвестиционного кредита. Рассмотрен подход для оценки кредитного риска при инвестиционном кредитовании.

Ключевые слова: кредитный риск, кредитование, риск-менеджмент, инвестиции, инвестиционное кредитование.

Svyrydenko A.Yu., Khodakevych S.I. FEATURES OF CREDIT RISK ASSESSMENT IN INVESTMENT LENDING

The features of credit risk assessment in investment projects lending process of a bank are under consideration. The main factors that affect the level of credit risk of an investment credit are determined. The approach for credit risk assessment in investment lending is described.

Keywords: credit risk, crediting, risk-management, investments, investment lending.

Постановка проблеми у загальному вигляді. Інвестиційне кредитування є одним з найризикованіших видів кредитування, оскільки воно, як правило, є довгостроковим та його можна ототожнити зі значною невизначеністю у майбутньому будь-якого притоку та відтоку грошових коштів, пов'язаних із реалізацією проекту. Незважаючи на те, що цілковито уникнути ризику неможливо, проблема оцінки ризику є надзвичайно актуальною, оскільки точність оцінки кредитного ризику впливає на зведення до мінімуму кредитного ризику та вибору ефективної стратегії управління кредитним ризиком при кредитуванні інвестиційних проектів.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Незважаючи на те, що у науковій літературі проблемі інвестиційного кредитування приділено достатньо уваги сьогодні питання оцінки рівня кредитного ризику інвестиційного проекту у сучасній науковій та спеціальній

літературі висвітлено недостатньо та вимагає подальших поглиблених досліджень. Вагомий внесок у розвиток теорії та практики інвестиційного кредитування зробили такі вітчизняні вчені, як, зокрема, А.А. Пересада, Т.В. Майорова, Н.Л. Островська, І.П. Мойсеєнко.

Формулювання цілей статті (постановка завдання). Головними цілями роботи є розгляд основних особливостей визначення рівня кредитного ризику при інвестиційному кредитуванні, визначення основних факторів, що впливають на рівень кредитного ризику інвестиційного проекту, та розгляд підходів до здійснення банком оцінки рівня кредитного ризику при інвестиційному кредитуванні.

Виклад основного матеріалу дослідження. Комерційні банки, які беруть участь у кредитуванні інвестиційних проектів, зацікавлені в тому, щоб виключити можливість провалу проекту і таким чином уникнути або мінімізувати збитки для себе. Сьогодні в Укра-

їні в умовах нестабільної політичної та економічної ситуації банкам необхідно ретельніше враховувати ймовірність раптового впливу на інвестиційний проект певних факторів, під впливом яких може виникнути значне відхилення результату від запланованої величини.

Проблемним сьогодні залишається залучення довгострокових кредитів банківських установ, що зумовлено високим ступенем ризику. Згідно з даними Держкомстату України (рис. 1) у структурі джерел фінансування інвестиційної діяльності переважають власні кошти підприємств та організацій, фінансування за рахунок кредитів банків та інших

позик є обмеженим, всі ж інші джерела фінансування мають порівняно невелику частку, яка практично не змінюється.

У 2015 р. частка коштів іноземних інвесторів склала всього 3,1% [1], що відображає відсутність закордоном істотної зацікавленості в інвестуванні в підприємства вітчизняної економіки.

Оскільки інвестиційні кредити, як правило, є довгостроковими, кредитний ризик таких проектів є завжди вищим за ризик кредитів, виданих банком з метою фінансування оборотного капіталу позичальника. Окрім фінансових та форс-мажорних ризиків, при інвес-

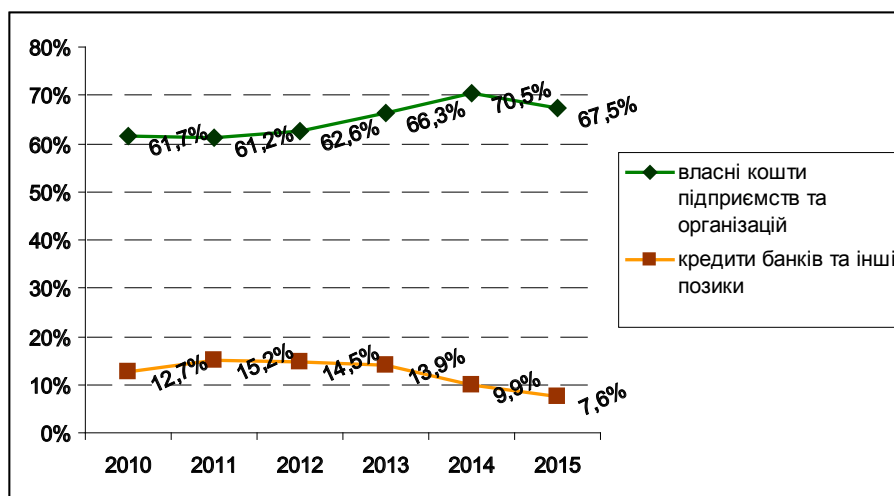


Рис. 1. Динаміка частки власних коштів підприємств та кредитів банків України у загальних інвестиціях у 2010–2015 рр.

Джерело: побудовано автором на основі даних офіційного сайту Державної служби статистики України [1]

Таблиця 1

Інвестиційні кошти суб'єктів економіки України за джерелами у 2010–2015 рр., млн. грн. [1]

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Усього	180 575,5	241 286,0	273 256,0	249 873,4	219 419,9	273 116,4
У тому числі за рахунок:						
коштів державного бюджету	10 223,3	17 376,7	16 288,3	6 174,9	2 738,7	6 919,5
коштів місцевих бюджетів	5 730,8	7 746,9	8 555,7	6 796,8	5 918,2	14 260,0
власних коштів підприємств та організацій	111 371,0	147 569,6	171 176,6	165 786,7	154 629,5	184 351,3
кредитів банків та інших позик	22 888,1	36 651,9	39 724,7	34 734,7	21 739,3	20 740,1
коштів іноземних інвесторів	3 723,9	5 038,9	4 904,3	4 271,3	5 639,8	8 185,4
коштів населення на будівництво житла	18 885,9	17 589,2	22 575,5	24 072,3	22 064,2	31 985,4
інших джерел фінансування	7 752,5	9 312,8	10 030,9	8 036,7	6 690,2	6 674,7

тиційному кредитуванні існує особливий вид ризику, що притаманний конкретному проекту, – проектний ризик.

У своїх роботах А.А. Пересада дає проектному ризику таке визначення: це сукупність ризиків, які передбачають загрозу економічній ефективності проекту, що виражається в негативному впливі на потоки грошових коштів [2, с. 164]. Проектний ризик пов'язаний з індивідуальними характеристиками самого проекту або певного типу проектів та враховує такі його аспекти, як, зокрема, дефекти та недоліки під час розробки проектно-кошторисної документації, прорахунки під час організації контрактних відносин з учасниками інвестиційного проекту. Будь-який проект складається з технічної, інституціональної, комерційної, маркетингової та фінансової частин. Тому під час аналізу інвестиційного проекту важливим є застосування комплексного підходу до його оцінки.

Якщо проектний ризик – це ризик «провалу» проекту, то кредитний ризик, або ризик неповернення боргу, при інвестиційному кредитуванні може бути визначеним як невпевненість кредитора у спроможності боржника виконати свої зобов'язання за умовами кредитної угоди. Можливість такого ризику виникає через [2, с. 164]:

- помилки самого банку під час розгляду кредитної заявки, розробки умов кредитної угоди;
- неефективну роботу клієнта, що отримав інвестиційну позичку;
- неефективність інвестиційного проекту, під який надається кредит;
- нездатність згенерувати достатній грошовий потік за проектом у зв'язку з непередбаченими змінами в діловому, економічному та / або політичному оточенні позичальника;
- невпевненість у майбутній вартості та якості (ліквідності чи можливості продажу на ринку) застави під кредит;
- кризу в діловій репутації позичальника.

Крім того, проектні ризики обумовлені особливостями життєвого циклу проекту. Для оцінки ризику застосовують методи експертних оцінок ризиків у різних фазах проекту: передінвестиційній, інвестиційній та експлуатаційній.

Аналізуючи ризики у передінвестиційній фазі, оцінюють фінансово-економічну життєздатність проекту, організаційно-технічний потенціал, функції та завдання основних учасників роботи, що виконуються, рівень гарантій за інвестиціями та кредитами [3, с. 336].

В інвестиційній фазі оцінюють структуру управління проектом, перебіг його реалізації та якість виконання проектних робіт [3, с. 336].

В експлуатаційній фазі оцінці підлягають фактори, які негативно впливають на реалізацію проекту, а саме затримка будівництва, перевищення витрат, непогодженість щодо фінансування, неспроможність контрагентів, втручання держави, виникнення збитків, підвищення цін на сировину та енергоносії, некваліфіковане управління персоналом [3, с. 336].

Аналіз ризиків у передінвестиційній фазі лежить в основі вибору варіантів інвестування, однак при цьому прогнозуються ризики і в інвестиційній та експлуатаційній фазах [3, с. 336].

Таким чином, основною відмінністю під час оцінки кредитного ризику інвестиційного проекту є те, що банком здійснюється оцінка як кредитоспроможності позичальника, так і рівня ефективності проекту, що фінансується. До найбільш розповсюджених у спеціалізованій літературі та практиці банківських установ показників привабливості та ефективності інвестиційного проекту відносять такі: чистий дисконтований дохід за проектом (NPV), індекс прибутковості (PI), період окупності проекту (DPP, PP), внутрішня норма доходності (IRR) та середня норма рентабельності (ARR).

Оскільки інвестиції завжди орієнтовані на майбутнє, вони пов'язані зі значною невизначеністю економічної ситуації та поведінки людей. Від цього походить високий рівень ймовірності невиконання інвестиційних планів з об'єктивних чи суб'єктивних причин.

Важливим етапом оцінки фінансового ризику інвестиційного проекту є проведення стрес-тестування проекту, яке має здійснюватися в такій послідовності:

- 1) складання фінансової моделі інвестиційного проекту;
- 2) відбір ключових змінних моделі;
- 3) визначення обмежень значень можливих змінних;
- 4) визначення ймовірнісних часток для кожної змінної;
- 5) встановлення кореляційних відношень змінних;
- 6) генерування випадкових сценаріїв, заснованих на експертних припущеннях;
- 7) статистичний аналіз результатів імітацій.

У ході здійснення оцінки інвестиційних проектів та подальшого моніторингу інвестиційних кредитів необхідно приділяти особливу увагу питанню «запасу міцності» кредитованого проекту. Цей запас визначається коефіцієнтом

покриття заборгованості (debt-service coverage ratio – DSCR), що розраховується як відношення суми очікуваних чистих надходжень від проекту до планових виплат по кредитній заборгованості (основного боргу та нарахованих процентів). Цей показник не повинен бути менше одиниці. У світовій практиці банківського кредитування проектів у 80-х рр. XX сторіччя нижня межа була прийнята на рівні 2:1 (200%). Сьогодні гостра конкуренція на світовому ринку інвестиційного кредитування і проектного фінансування привела до зниження цього коефіцієнта до 1,3 : 1 (130%). У кожному конкретному випадку цей коефіцієнт може відрізнятися від середнього [4, с. 138].

При негативних тенденціях у зміні фінансового стану позичальника і зниженні запасу міцності інвестиційного проекту одним із можливих методів мінімізації кредитного ризику є застосування схеми, запропонованої у роботі Н.Л. Островської [4, с. 138], що отримала в зарубіжній банківській практиці назву схеми компенсаційного балансу (compensating balance). Суть схеми полягає у переведенні частини або всіх розрахунків у комерційний банк, що кредитує. Таким чином, банк-кредитор отримує можливість контролювати всі грошові потоки позичальника. Крім того, поряд з використанням схеми компенсаційного балансу, доцільним є застосування методу присвяченого відсотка (dedicated percentage – DP). Так, у разі виявлення в процесі кредитного моніторингу факторів, що збільшують кредитний ризик, банк може наполягти на тому, щоб на погашення заборгованості прямував фіксований («присвячений») відсоток потоку готівки (наприклад, 70%).

Особливим способом зниження ризиків інвестиційного кредиту може стати участь в управлінні проектом. У деяких випадках відмінності між участю в управлінні і контролем за реалізацією бувають досить розмитими. Наприклад, коли банк у кредитній угоді обумовлює за собою право заміни учасників реалізації інвестиційного проекту (зокрема, підрядників).

Водночас доречним, на нашу думку, є залучення на різних етапах реалізації проекту сюрвейєра (незалежного технічного спеціаліста – А. С., С. Х.) та регулярне подання до банку звітів сюрвейєра про стан виконання та відповідність проекту. Це дасть змогу не лише уникнути зайвих витрат як на етапі розробки техніко-економічного завдання, так і в процесі реалізації проекту, але й у разі неякісного виконання робіт або невідповідності роботи

технічним вимогам проекту дасть можливість своєчасно пред'явити претензії постачальникам або підрядникам та своєчасно оцінити рівень втрат, оскільки звіт сюрвейєра містить не лише опис виявлених недоліків, причин їх виникнення та шляхів усунення, але й розрахунок коштів, необхідних для досягнення відповідного результату.

Не менш важливим є й періодичний перегляд визначеного профілю ризику на основі результатів моніторингу інвестиційного кредиту. Основними функціями кредитного моніторингу при інвестиційному кредитуванні та проектному фінансуванні є [4, с. 139]:

- систематичне і планомірне спостереження за всіма процесами реалізації інвестиційного проекту;
- виявлення відхилень від планових і нормативних показників;
- прогнозування наслідків виникаючих відхилень;
- обґрунтування необхідності прийняття коригувальних заходів.

Відхилення фіксуються на основі порівняння фактичних показників з плановими, які містяться в бюджеті проекту, календарних графіках – планах робіт і заходів, розрахунках потреб у трудових і матеріальних витратах (план інвестицій, виробничий план) тощо [4, с. 139].

Серед методів мінімізації рівня кредитного ризику інвестиційного проекту також виокремлюють участь банку в корпоративному управлінні [4, с. 139], яка здійснюється за допомогою придбання пакета акцій компанії або входження до складу засновників. Цей відносно новий спосіб має ряд позитивних моментів. Перш за все кредитний відділ банку, вводячи інсайдера до керівного складу компанії, отримує незаперечну інформаційну перевагу. Жодне значне управлінське рішення не буде прийнято без відома кредитора. Інсайдер виконує функцію постійного моніторингу, причому не ззовні, а зсередини компанії, що дає змогу виявити досить багато непрямих факторів, за допомогою яких можна реалістичніше оцінити хід виконання проекту. Крім цього, управлінський контроль дає змогу відстежувати фінансові потоки компанії, що різко знижує можливість нецільового використання коштів [4, с. 140].

Коли з ряду об'єктивних причин придбання пакета акцій компанії або входження до складу засновників для банку представляється неможливим, доцільно прийняти як додаткове забезпечення контрольний пакет

акцій у заставу з переводом акцій з рахунку реєстроутримувача на рахунок у банку. Подібний захід дає змогу контролювати зміни у складі акціонерів позичальника і отримати контроль над підприємством-позичальником у незалежності від фінансового стану акціонерів [4, с. 140].

Висновки з цього дослідження. Отже, враховуючи особливості інвестиційного кредитування, основними з яких є довгостроковий характер таких кредитів та висока залежність успішності реалізації інвестиційного проекту від багатьох факторів, таких як якість планування, відсутність недоліків та упущень під час формування технічного завдання, маркетингової стратегії та фінансового прогнозування, відсутність прорачунків під час складання контрактних умов із постачальниками та підрядниками тощо, що також посилюється підвищеним рівнем невизначеності щодо впливу соціально-еко-

номічних, юридичних чи політичних факторів на здатність проекту генерувати грошовий потік в майбутньому, кредитний ризик при інвестуванні є завжди вищим для банку, ніж при видачі коротких кредитів на фінансування оборотного капіталу. У зв'язку з цим об'єктивна та якісна оцінка кредитного ризику інвестиційного проекту є надзвичайно важливою складовою кредитного процесу банку. Оскільки проектні ризики є зазвичай індивідуальними та залежать від типу інвестицій та галузі, що фінансується, а в банку не завжди в штаті є відповідні фахівці, актуальним є залучення незалежних сюрвейєрів на всіх етапах інвестиційного проекту. Водночас важливим є своєчасний моніторинг за станом реалізації проекту з метою своєчасного виявлення відхилень та відповідного реагування банку на можливе зниження грошових потоків за проектом, що можуть призвести до збитків за операцією.

ЛІТЕРАТУРА:

1. Офіційний сайт Державної служби статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.ukrstat.gov.ua>.
2. Пересада А.А. Інвестиційне кредитування : [навч. посібник] / А.А. Пересада, Т.В. Майорова. – К. : КНЕУ, 2002. – 271 с.
3. Мойсеєнко І.П. Інвестування : [навч. посібник] / І.П. Мойсеєнко. – К. : Знання, 2006. – 490 с.
4. Островська Н.Л. Шляхи вдосконалення механізму моніторингу кредитних ризиків при інвестиційному кредитуванні / Н.Л. Островська // Фінанси, облік і аудит. – 2012. – № 20. – С. 132–141.