

## ОЦІНКА ІНВЕСТИЦІЙНОЇ КРЕДИТОСПРОМОЖНОСТІ АГРОФОРМУВАНЬ

**СТЕЦЮК Ю.П., ЗДОБУВАЧ\*,**  
**ННЦ «ІНСТИТУТ АГРАРНОЇ ЕКОНОМІКИ»**

*Розглянуто теоретичні та методичні аспекти оцінки інвестиційної кредитоспроможності агроформувань в контексті розширення довгострокового банківського кредитування аграрних проєктів.*

*The theoretical and methodical aspects of estimation of investment solvency of agroformuvannya are considered in the context of expansion of the long-term bank crediting of agrarian projects.*

**Постановка проблеми.** Аналіз розвитку і сучасного стану інвестиційного кредитування показав, що нині у цій сфері банківських кредитних послуг склалася вкрай несприятлива для аграрного сектору економіки ситуація. Заходи державних органів влади, спрямовані на стимулювання розширення довгострокового банківського кредитування аграрного виробництва, хоч і мали суттєві позитивні наслідки у вигляді зростання обсягів залучених кредитних ресурсів і зниженні їх вартості, однак повністю не вирішили всі наявні проблеми.

Існує гроно причин такого становища. Серед них чільне місце займає відсутність нових підходів до підготовки та організації всього процесу інвестиційного кредитування та наукового обґрунтування їх практичної реалізації.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Теоретико-методологічні аспекти процесів довгострокового банківського кредитування присвячені наукові розвідки багатьох видатних вітчизняних економістів-аграрників. Серед найбільш значущих слід відмітити праці В. Амбросова, В. Аранчій, В. Борисової, О. Гудзь, М. Дем'яненка, С. Квапі, П. Лайка, Ю. Лупенка, Г. Мазнева, М. Маліка, О. Непочатенко, В. Онєгіної, А. Чупіса та ін. В них розглядається широке коло питань теоретичного та прикладного характеру в сфері кредитування аграрного виробництва та кредитних відносин. Наукові та прикладні аспекти оцінки кредитоспроможності

---

\* Науковий керівник – Дем'яненко М. Я., д.е.н., професор

сільськогосподарських підприємств в них досліджуються з позиції короткострокового кредитування. В той же час, на нашу думку, є певні відмінності між коротко- і довгостроковим кредитуванням, які необхідно враховувати в процесі аналізу доцільності кредитування інвестиційної діяльності аграрних підприємств, що потребує відповідних наукових обґрунтувань в контексті оцінки кредитоспроможності.

**Метою статті** є наукове обґрунтування необхідності оцінки інвестиційної кредитоспроможності аграрних підприємств та методичних підходів до її здійснення.

**Виклад основного матеріалу.** За 2000-2008 рр. відбулося майже десятикратне зростання обсягів кредитування сільськогосподарських підприємств. При цьому у 2008 р. третина всіх виданих аграрним підприємствам кредитів були довгостроковими, тоді як у 2000 р. – лише 10 %. Світова фінансова криза спровокувала чергове падіння зацікавленості банківського сектору надавати кредити підприємствам аграрної сфери. З 2010 р. знову помітна тенденція до зростання обсягів кредитування аграрного сектору. Однак при цьому відбувається скорочення інвестиційного кредитування. Якщо у 2010 р. частка довгострокових кредитів складала 16,5 % у загальному обсязі кредитування підприємств АПК, то в 2011 р. – лише 11,9 %. На це вплинуло ряд чинників, серед яких найбільш суттєво – скорочення обсягів державної підтримки кредитування. У 2011 р. на пільгових умовах було залучено 4,1 млрд. грн. Це майже втричі більше, ніж у попередньому році, однак у 3,7 раза менше у порівнянні з 2008 р. Обсяг довгострокових кредитів в рамках пільгового кредитування у 2011 р. становив 113,7 млн. грн., що в 6,6 раза менше попереднього року.

Більшість дослідників єдині в думці, що незацікавленість банківської системи розширювати обсяги інвестиційного кредитування безпосередньо пов'язана з відсутністю на сьогоднішній день механізмів, які б дозволяли мінімізувати кредитні ризики в довгостроковому періоді і забезпечували б при цьому достатню комерційну маржу.

Для сільськогосподарської діяльності, як відомо, окрім загальних для усіх галузей економіки зовнішніх (система державного економічного регулювання, політична ситуація, зовнішньоекономічні зв'язки та міжнародні зобов'язання тощо) та внутрішніх (організація виробництва, використовувані технології та технічні засоби, наявні економічні ресурси, система загального управління, організація

маркетингу, фінансові взаємовідносини тощо) ризиків притаманні ще й свої специфічні, пов'язані з технологічними особливостями виробництва, використанням біологічних активів, територіальною локалізацією, залежністю від природно-кліматичних умов господарювання. Їх стохастичне і суб'єктивне комбінування та домінантні вектори дії на всі сфери виробничо-фінансової діяльності можуть особливо відчутно впливати на підприємства з невеликою виробничою потужністю та низьким фінансово-інвестиційним потенціалом.

Очевидно, що однією з необхідних передумов зростання інвестиційного кредитування аграрних проєктів є науково-методичне забезпечення як самого процесу кредитування, так і його окремих процедур. В цьому контексті важливе значення має розробка методичних рекомендацій, які б враховували специфіку фінансової діяльності сільськогосподарських підприємств.

Критичний аналіз літературних джерел показав, що більшість дослідників вже давно усвідомлюють актуальність цього питання і запропонували методичні розробки, які орієнтовані саме на забезпечення кредитування аграрних підприємств. Однак банки практично не враховують ці рекомендації, а оцінюють кредитоспроможність сільськогосподарських підприємств на загальних підставах, тобто на тих же методичних засадах, що і кредитоспроможність підприємств інших галузей.

Існуючі методичні підходи, які найчастіше використовуються в практиці оцінки кредитоспроможності підприємств-позичальників, ґрунтуються на відомих у фінансовому менеджменті методичних інструментах – кількісний і якісний аналіз фінансових ризиків; система відносних фінансових вимірників (фінансових коефіцієнтів) та детермінантний аналіз грошових потоків і їх чутливості до різних ключових змінних.

Кожен з цих методичних підходів містить як свої позитивні якісні характеристики, так і має певні недоліки, неврахування яких може призвести до серйозних негативних наслідків.

Проведений нами якісний аналіз показав, що існуючі методики оцінки кредитоспроможності не враховують особливості технології сільськогосподарського виробництва. Крім того, вони орієнтовані на короткострокову перспективу і не враховують вплив таких чинників як час, ризик, інфляція. А це в багатьох випадках призводить до суттєвих відхилень між фактичними результатами реалізації аграрних

інвестиційних проєктів і прогнозно-аналітичними оцінками, здійснюваними на передінвестиційній фазі життєвого циклу проєкту.

Ми вважаємо, що вирішенню цього питання може сприяти введення в понятійний апарат банківського кредитування такого поняття як «інвестиційна кредитоспроможність підприємства».

Інвестиційна кредитоспроможність підприємства – це якісна характеристика його фінансового потенціалу яка визначає спроможність генерувати позитивні чисті грошові потоки в обсягах, що забезпечують можливість повернути інвестиційний кредит і відсотки за користування ним в повному обсязі та в терміни, визначені кредитною угодою.

По суті, інвестиційна кредитоспроможність є одним з видів кредитоспроможності, так само як інвестиційний кредит одним з видів кредиту, тобто фінансова характеристика, притаманна конкретного виду кредиту.

Виходячи з такого розуміння нами обґрунтовані методичні підходи до визначення інвестиційної кредитоспроможності сільськогосподарських підприємств. У загальному вигляді вони включають розрахунок вибраного набору індикаторів, кожному з яких присвоюється бальна оцінка. На їх основі визначається інтегральний кількісний показник інвестиційної кредитоспроможності, який дає можливість враховувати специфічні особливості кожного конкретного інвестиційного проєкту й приймати обґрунтовані рішення стосовно доцільності здійснення інвестиційного кредитування.

Алгоритм визначення інтегрального кількісного показника інвестиційної кредитоспроможності включати :

*Оцінку поточної кредитоспроможності.* Поточна кредитоспроможність є базовою для визначення інвестиційної. Якщо поточна кредитоспроможність не відповідає вимогам кредитора, то це свідчить про необхідність утриматись від участі в фінансовому забезпеченні реалізації аграрного проєкту. Кожен банк має свої методики оцінки поточної кредитоспроможності, які враховують специфіку його роботи з клієнтами. На їх основі проводяться відповідні розрахунки. Виходячи з таких розрахунків та градації позичальників на класи кожному з результатів присвоюється бальна оцінка за такою схемою:

- I клас кредитоспроможності – 60 балів;
- II клас кредитоспроможності – 30 балів;
- III клас кредитоспроможності – 10 балів.

Якщо підприємство попадає до останнього класу кредитоспроможності, то немає потреби проводити подальші розрахунки щодо визначення інвестиційної кредитоспроможності.

*Динаміка чистих грошових потоків за останні 3-5 років.* Чисті грошові потоки в загальному випадку є джерелом відшкодування вкладених фінансових ресурсів. Їх достатність дає можливість в повному обсязі виконувати фінансові зобов'язання підприємства перед державою, інвесторами, кредиторами. Аналіз чистих грошових потоків у минулому є основою для прогнозування їх зміни у майбутньому.

Для розподілу підприємств за цією ознакою можна використати наступні орієнтири:

— річний обсяг чистих грошових потоків забезпечував загальну потребу у фінансових ресурсах підприємства не менше, ніж на 85% – 55 балів;

— річний обсяг чистих грошових потоків забезпечував загальну потребу у фінансових ресурсах підприємства не менше, ніж на 65% – 35 балів;

— річний обсяг чистих грошових потоків забезпечував загальну потребу у фінансових ресурсах підприємства менше, ніж на 65% – 10 балів;

Для підприємств останньої групи подальше визначення інвестиційної кредитоспроможності є недоцільним.

*Тренд поточної кредитоспроможності за останні 3-5 років.*

— підприємство на протязі аналізованого періоду знаходиться в I класі поточної кредитоспроможності – 35 балів.

— за аналізований періоду підприємство перейшло з II класу в I клас поточної кредитоспроможності – 30 балів.

— підприємство постійно знаходиться в II класі поточної кредитоспроможності – 20 балів.

— підприємство перейшло з I класу в II клас – 15 балів.

При оцінці цього параметру важливо враховувати можливі зміни у розширенні (зменшенні) обсягів операційної діяльності та напрямів виробничої спеціалізації

*Наявність інвестиційної стратегії розвитку підприємства.*

Якщо підприємство немає усвідомлених перспективних планів економічного розвитку та інвестиційної діяльності, то у нього значно нижчі шанси на успішну реалізацію запланованого інвестиційного проекту. Свідченням цього компоненту виробничо-фінансової діяльності підприємства є розроблена інвестиційна стратегія на перспективу. Конкретною формою розробки цього виду стратегії

може бути перспективна інвестиційна програма або сформований портфель інвестиційних проєктів .

Оцінюється цей показник, як і подальші, суб'єктивно залежно від досвіду і кваліфікації банківського співробітника.

— наявність реалізованої в минулому інвестиційної стратегії – 55 балів;

— наявність розробленої, але не реалізованої інвестиційної стратегії – 35 балів;

— наявність лише інвестиційного проєкту, що претендує на інвестиційне кредитування – 10 балів.

*Досвід реалізації інвестиційних проєктів у минулому.* Критеріями :

— підприємство успішно реалізувало аналогічний проєкт у минулому – 55 балів;

— підприємство має успішний досвід реалізації інших інвестиційних проєктів – 30 балів;

— підприємство немає досвіду реалізації інвестиційних проєктів у минулому – 10 балів;

— підприємство має негативний досвід реалізації інвестиційних проєктів – 5 балів.

*Кваліфікація і досвід команди інвестиційного проєкту:*

— є команда, яка має успішний досвід реалізації аграрних проєктів – 60 балів;

— є команда, яка має успішний досвід реалізації проєктів в інших галузях економіки – 35 балів;

— відсутній або негативний досвід реалізації аналогічних проєктів – 5 балів.

*Оцінка якості техніко-економічних обґрунтувань та бізнес-плану інвестиційного проєкту.*

При інвестиційному кредитуванні проєкт і бізнес-план мають бути настільки підготовленими, щоб переконували кредитну установу в можливості їх успішної реалізації та, у необхідних випадках, могли слугувати забезпеченням по кредиту.

Критеріальні ознаки за цим параметром можна розділити наступним чином:

— бізнес-план інвестиційного проєкту повною мірою відповідає встановленим вимогам – 65 балів;

— бізнес-план має незначні недоліки, які легко виправити – 30;

— бізнес-план має істотні недоліки – 5 балів.

*Оцінка інвестиційної привабливості регіону.*

Різні регіони України суттєво відрізняються за окремими економічними параметрами, що впливають на результати реалізації інвестицій. Серед них варто виділити такі як виробництво валового внутрішнього продукту на одного працюючого, розвиток фінансово-кредитної інфраструктури, наявність ресурсної бази, концентрація промислового та фінансового капіталу тощо. Ці характеристики істотно впливають на інвестиційну привабливість регіону. Для визначення інвестиційної привабливості регіону можна використовувати різні опубліковані рейтинги та оцінки експертів. Градація підприємств за цим параметром може бути проведена за такою схемою:

регіон інвестиційного привабливий – 90 балів;

регіон інвестиційного непривабливий – 10 балів.

На наступному етапі визначається інтегральний кількісний показник, який має нормативні межі, у рамках яких видача інвестиційного кредиту є обґрунтованою і з мінімальними ризиками.

Наші дослідження показали, що для розрахунку інтегрального показника інвестиційної кредитоспроможності можна використати метод вагових значень Фішберна. Усі показники ранжуються в порядку зменшення їх значимості. Ранг конкретного показника визначається за формулою:

$$R_i = \frac{2(N - i + 1)}{(N + 1)N}, \quad (1)$$

де  $N$  - загальне число показників.

Правило Фішберна означає, що стосовно рівня значущості показників невідомо нічого, окрім порядку убавання значущості. Тоді оцінка відповідає максимуму ентропії наявної інформаційної невизначеності про об'єкт дослідження, тобто дозволяє приймати найкращі оціночні рішення в найгіршій інформаційній обстановці.

Інтегральна кількісна оцінка позичальника ( $S$ ) визначається за наступною формулою:

$$S = \sum R_i \times B_i \quad (2)$$

де  $R_i$  - питома вага показника;

$B_i$  - бальна оцінка  $i$ -го показника.

Усі результати розрахунку питомої ваги усіх показників, представлені в табл.

Таблиця

**Визначення питомої ваги показників в сумарному інтегральному показнику інвестиційної кредитоспроможності**

№ п/п	Показник	Питома вага показника в інтегральному показнику
1	Оцінка поточної кредитоспроможності	0,216
2	Динаміка чистих грошових потоків	0,198
3	Тренд поточної кредитоспроможності	0,143
	Досвід реалізації інвестиційних проектів	0,111
4	Кваліфікація і досвід команди інвестиційного проекту	0,134
5	Оцінка якості техніко-економічних обґрунтувань та бізнес-плану	0,082
6	Наявність інвестиційної стратегії	0,045
7	Досвід реалізації інвестиційних проектів	0,037
8	Оцінка інвестиційної привабливості регіону	0,034
Разом		1

Сумарне значення інтегрального показника за бальною оцінкою встановлюється в наступних межах:

- вище 38,5 – інвестиційна кредитоспроможність 1 класу;
- 25,0-38,5 - інвестиційна кредитоспроможність 2 класи;
- нижче 25,0 – інвестиційна кредитоспроможність 3 класи.

Відповідно інвестиційна кредитоспроможність 1 класу показує, що видача інвестиційного кредиту сільськогосподарському підприємству обґрунтована, інвестиційний проект якісно відпрацьований, що дозволить знизити ризики до мінімуму. У випадку проектного фінансування бізнес-план інвестиційного проекту може виступати і забезпеченням по кредиту.

Інвестиційна кредитоспроможність 2 класу свідчить про можливість видачі інвестиційного кредиту, проте з вищими ризиками, компенсування яких потребує підвищених вимог до розміру кредиту забезпечення.

Інвестиційна кредитоспроможність 3 класи говорить про те, що ризик неповернення інвестиційного кредиту занадто великий і такий аграрний проект необхідно якісно допрацювати.



**Висновки.** Встановлено, що в процесі інвестиційного кредитування аграрних проектів доцільно здійснювати оцінку інвестиційної кредитоспроможності. Встановлено, що її складовими компонентами виступають оцінка поточної кредитоспроможності, динаміка чистих грошових потоків, тренд поточної кредитоспроможності, наявність інвестиційної стратегії, оцінка досвіду реалізації інвестиційних проектів, кваліфікація і досвід команди інвестиційного проекту, оцінка якості техніко-економічних обґрунтувань та бізнес-плану інвестиційного проекту, оцінка інвестиційної привабливості регіону. Практичне застосування запропонованих методичних підходів дозволить приймати обґрунтовані рішення та суттєво знизити ризики інвестиційного кредитування.