УДК 336.71

МЕТОДИ УПРАВЛІННЯ РИЗИКАМИ ПРИ ІНВЕСТИЦІЙНОМУ КРЕДИТУВАННІ АГРАРНИХ ПРОЕКТІВ

СТЕЦЮК Ю.П., здобувач, ННЦ «Інститут аграрної економіки» УААН

В статі проведено аналіз теоретичного базису управління ризиками з метою відбору найбільш прийнятних його методів для забезпечення оптимального співвідношення між ризиками та дохідністю інвестиційного кредитування аграрних проектів.

Постановка проблеми. Створення сучасної матеріально-технічної бази сільськогосподарських підприємств виступає важливим фактором їх економічного розвитку та забезпечення конкурентоспроможності в умовах членства в СОТ. Дефіцит достатніх обсягів власних інвестиційних ресурсів обумовлює необхідність пошуку інших способів фінансування, серед яких важлива роль належить інвестиційним кредитам комерційних банків. В зарубіжній практиці така форма взаємозв'язку між підприємствами реального сектору та банками досить поширена. У вітчизняних же умовах це досить рідке явище, що пояснюється притаманними йому високими рівнями ризиків. У зв'язку з цим питання управління ризиками при інвестиційному кредитуванні аграрних проектів є досить актуальним і в науковому, і в практичному плані.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Теоретичні та практичні аспекти кредитного забезпечення аграрного виробництва висвітлені в роботах багатьох вітчизняних і зарубіжних авторів. Серед вітчизняних учених-аграрників, що внесли вагомий внесок у розвиток теорії та практики кредитування слід відзначити В. Алексійчука, В. Амбросова, О. Гудзь, М. Дем'яненка, П. Лайка, П. Саблука, В. Ситника [1-5].

Не зважаючи на достатньо високий рівень теоретичного обґрунтування різних аспектів кредитування аграрного сектору вітчизняної економіки залишається чимало дискусійних та проблемних питань у сфері інвестиційного кредитування, які вимагають подальших поглиблених досліджень.

Метою статті є аналіз теоретичного базису управління ризиками для селекції і відбору найбільш прийнятних методів з позиції забезпечення найбільш оптимального співвідношення між

ризиками та доходністю інвестиційного кредитування аграрних проектів.

Виклад основного матеріалу. Як і будь-яке економічне явище інвестиційне кредитування має певні ознаки, які дозволяють його ідентифікувати серед усієї сукупності форм та методів фінансування розширеного відтворення. До його найбільш суттєвих ознак слід віднести: довгостроковий термін дії; використання окрім банківського кредитування інших інструментів фінансування інвестиційних проектів; потенційна наявність високих рівнів фінансових ризиків, що вимагає багатовекторної системи їх розподілу; забезпеченням при інвестиційному кредитуванні можуть бути не лише активи підприємства, а за певних умов і майбутні грошові потоки від реалізації проекту .

Проведені узагальнення показали, що під ризиком найчастіше розуміють небезпеку появи важкопрогнозованих втрат запланованого прибутку, доходу або майна, грошових коштів, інших економічних ресурсів у зв'язку з випадковою зміною умов економічній діяльності, несприятливими обставинами, яка вимірюється частотою та ймовірністю виникнення того або іншого рівня втрат.

Під механізмом управління ризиками інвестиційного кредитування розуміємо мінімальний та достатній набір способів, методів, прийомів і інструментів регулювання економічних процесів в ході реалізації проекту, що забезпечує уникнення, локалізацію та зниження іманентних йому та можливих ризиків, а також систему їх розподілу між ініціаторами та учасниками проекту.

Узагальнення літературних джерел дозволило виділити три групи ризиків, які виникають на різних етапах життєвого циклу проекту і потребують особливої уваги в процесі інвестиційного кредитування. Це: проектні ризики, які мають відносно індивідуальні характеристики, оскільки притаманні лише реалізованому проекту (або певному типу проектів); фінансові ризики, які генерує зовнішнє економічне оточення проекту. Їх дія на проект, як правило, має опосередкований характер; форс-мажорні обставини.

Проектні ризики пов’язані з дефектами і недоліками при розробці проектно-кошторисної документації та прорахунками при організації контрактних взаємовідносин з учасниками реалізації інвестиційного проекту. Зниження та локалізація таких ризиків забезпечується проведенням конкурсних та тендерних процедур, технічною експертизою, врахуванням досвіду та репутації потенційних проектувальників, постачальників та підрядчиків.

Потенціал виникнення фінансових ризиків значною мірою формується на етапі укладання контрактів та інвестиційній стадії життєвого циклу проекту. Мінімізація можливих негативних наслідків цієї групи ризиків досягається шляхом чіткого розподілу відповідальності та її фіксації в контрактах, створенням страхових резервів та страхуванням. В останньому випадку страхові компанії компенсують ініціатору проекту непередбачувані збитки у випадку настання несприятливої події. До запобіжних заходів можна віднести цивілізоване лобіювання інтересів учасників проекту в органах державної та місцевої влади.

Форс-мажорні обставини важко передбачувані. Однак їх частота досить не значна.

В процесі управління ризиками інвестиційного кредитування важливе значення має оцінка інвестиційної надійності позичальника. Вона може включати різні інструменти. Найбільш поширеними серед них є оцінка рейтингових агентств, аналіз ефективності проекту, діагностика фінансового стану позичальника.

Рейтинг інвестиційної надійності позичальника в спеціальній літературі розглядається як виконана спеціалізованими агентствами оцінка потенційної спроможності позичальника виконати свої зобов'язання по сплаті основного боргу й відсотків за його користування в повному обсязі та у встановлені кредитною угодою терміни.

У методичному аспекті подібні рейтинги визначаються на основі математичних та статистичних оцінок взаємозв'язку ймовірності неповернення боргу позичальником і окремими показниками, що характеризують його фінансовий стан та фінансові результати. За результатами таких оцінок розроблюються скорингові моделі, які містять вагові значення кожного оцінюваного фінансового індикатора, що суттєво впливає на інвестиційну надійність позичальника.

Вважається, що першою скоринговою моделлю є методика і техніка прогнозування банкротства, запропонована у 1968 році Е. Альтманом. Вона знаходить так звану «відстань до дефолту», відому в іноземній літературі як «*distance to default approach*». Наступним кроком в цьому напрямку стала побудова за допомогою апарату мультиплікативного дискримінантного аналізу (*Multiple-discriminate analysis*) індексу інвестиційної надійності, що дозволяв розподіляти оцінювані підприємства на надійні у фінансовому плані і потенційних банкротів.

Серед існуючих методів оцінки інвестиційної надійності позичальників досить широко використовується підхід, що ґрунтується на стохастичних, або як їх ще називають структурних процесах. В його контурах виділяють модель Мертона та модель якісних спредів дохідності.

Модель Мертона базується на теорії ціноутворення опціонів Блека-Шоулза і використовується для оцінки інвестиційної надійності крупних і середніх підприємств, що емітують ліквідні цінні папери.

Модель якісних спредів дохідності використовує метод порівняння дохідності облігацій емітента з спот-дохідності безризикових облігацій (середньострокових державних позик). Різниця в дохідності (спред), в ідеальному варіанті, пояснюється наявністю додаткових ризиків, пов'язаних з можливістю банкротства позичальника.

Нині відомі рейтингові агентства, опираючись на описані вище методичні підходи, розробляють свої власні методики рейтингової оцінки інвестиційної надійності позичальників.

Висновки. Інвестиційне кредитування пов'язане з різними видами ризиків. Для їх уникнення, локалізації та зниження необхідна добре налагоджена система управління. Забезпечення ефективності системи управління ризиками інвестиційного кредитування базується на системному і гнучкому застосуванні різних методів та інструментів.

Література

1. Амбросов В. Я. Совершенствование финансово-кредитного механизма АПК / Амбросов В.Я. // Проблеми економіки агропромислового комплексу і формування його кадрового потенціалу: В 2 т. - К., 2000. - Т.І. - с 382-386.

2. Дем'яненко М. Я. Оцінка кредитоспроможності агроформувань (теорія та практика) : монографія / М. Я. Дем'яненко, О. Є. Гудзь, П. А. Стецюк. - К. : ННЦ ІАЕ, 2008. - 302 с.

3. Лайко П. А. Фінанси підприємств / П. А. Лайко, М. В. Мних. – К.: Знання України, 2004. – 428 с.

4. Ринкова трансформація економіки АПК: Кол. монографія у 4 ч. /За ред. П.Т. Саблука, В.Я. Амбросова, Г.Є. Мазнєва. – Ч.3: Фінансово-кредитна система. – К.: ІАЕ, 2002.– 477 с.

5. Посібник з формування та функціонування кредитних спілок в адміністративному районі сільської місцевості / [Дем'яненко М.Я., Алексійчук В.М., Гудзь О.Є., Гриценко М.П.]. - К.: ННЦ ІАЕ, 2009. - 70