**ДИПЛОМНИЙ ПРОЕКТ**

**на тему: ІПОТЕЧНЕ КРЕДИТУВАННЯ ЯК МЕХАНІЗМ ЗАЛУЧЕННЯ ФІНАНСОВИХ РЕСУРСІВ ДЛЯ ПІДПРИЄМНИЦЬКОЇ ДІЯЛЬНОСТІ**

**РЕФЕРАТ**

Дипломної роботи на тему «Іпотечне кредитування як механізм залучення фінансових ресурсів для підприємницької діяльності».

Дипломна робота складається із вступу, трьох розділів, висновків та списку літератури. Роботу подано на 120 стор., вона містить 32 таблиці, 15 рисунків, додатки. Список використаної літератури включає 53 найменування.

*Об’єкт досліджень дипломної роботи*: вплив іпотечного кредитування на фінансово-економічні показники діяльності суб’єкта підприємницької діяльності, виконання розрахунків економічної ефективності фінансування проекту розвитку суб’єкта підприємницької діяльності у вигляді багатозаставних іпотечних кредитів.

*Мета досліджень дипломної роботи*: вивчення закономірностей, принципів та ефективності фінансового механізму іпотечного кредитування діяльності суб’єктів господарювання.

*Задачі досліджень дипломної роботи:*

- провести дослідження впливу іпотечного кредитування на розвиток підприємницької діяльності;

- запропонувати подальші шляхи розвитку іпотечного фінансування суб’єктів підприємницької діяльності;

- оцінити поточний стан привабливості іпотечного кредитування для комерційних банків та для фінансування діяльності суб’єктів господарювання;

- оцінити поточні проблеми правового та економічного характеру в іпотечному кредитуванні;

- оцінити параметри та ефективність багаторазової іпотеки для розширення іпотечного кредитування інвестиційного проекту за поточними показниками ефективності;

*Актуальність досліджень дипломної роботи:* іпотечне кредитування з 01.01.2004 дає нові механізми взаємовигідного довгострокового кредитування, яке основане на двухступеневій схемі початкового кредитування банками суб’єктів господарювання та наступного коротко- та довгострокового оборотного рефінансування надбаних іпотечних активів через механізми реалізації нових цінних паперів (іпотечних сертифікатів), для існування яких необхідний розвинутий ринок іпотечних цінних паперів в Україні.

*Методи досліджень:* проведення горизонтального (індексно-хронологічного) та вертикального(структурно-хронологічного) аналізу балансу підприємства, аналіз фінансових коефіцієнтів, прогнозування дисконтованих грошових потоків доходів та витрат діяльності підприємства.

**ВСТУП**

Поняття «іпотека» походить зі Стародавньої Греції, де так називали стовп із написом, що земельна ділянка, на межі якої встановлювався такий стовп, є забезпеченням позики. На певному відрізку історії іпотекою називали заставу нерухомого майна шляхом запису до публічних книг. Пізніше у країнах, які називали себе соціалістичними, унаслідок того що земля не була об’єктом купівлі, продажу й застави, іпотека не існувала. Сьогодні під іпотекою прийнято розуміти заставу нерухомого майна, головним чином землі, з метою отримання позики, так званого іпотечного кредиту.

Безумовно, іпотека є невід’ємною ланкою ринкової економіки. Поява з 1 січня 2004 року системи правил про іпотеку сприятиме становленню в Україні іпотечного ринку, який як той, що самофінансується (без фінансового втручання держави), дозволить фінансувати виробництво, будівництво, сільське господарство, будівництво житла тощо. Очевидно, що іпотека сприятиме зростанню ділової активності, розвитку ринку фінансових та страхових послуг. Іпотека приваблива для кредиторів тим, що надійно захищає їх права перед іншими особами, які претендують на майно боржника, оскільки встановлює високий пріоритет для вимог іпотекодержателя.

Слід зауважити, що іпотека не тільки підвищує «якість» основного зобов’язання, а й мотивує іпотекодавців до ефективного виконання такого зобов’язання, оскільки інакше доведеться розстатися з нерухомим майном, що забезпечує основне зобов’язання.

До 01.01.2004 року в Україні іпотека регулювалась не окремим спеціальним законодавством, а правилами, що регламентують заставу. Такі правила містились в розділі II Закону України від 02.10.92 р. № 2654-XII «Про заставу» [6] (далі – Закон № 2654, або старі правила про іпотеку).

З 1 січня 2004 року набули чинності правила, що формують іпотечний ринок України, а саме:

– Закон України від 05.06.2003 р. № 898-IV «Про іпотеку» [2] (далі – Закон № 898, або нові правила про іпотеку) – встановлює основні правила іпотеки;

– Закон України від 19.06.2003 р. № 979-IV «Про іпотечне кредитування, операції з консолідованим іпотечним боргом та іпотечні сертифікати» [1] (далі – Закон № 979) – установлює правила іпотечного кредитування, випуску та обігу іпотечних сертифікатів;

– Закон України від 19.06.2003 р. № 978-IV «Про фінансово-кредитні механізми та управління майном при будівництві житла та операції з нерухомістю» [3] (далі – Закон № 978) – установлює обов’язковість іпотеки для забезпечення угоди між забудовником і стороною, що фінансує будівництво;

– Цивільний кодекс України від 16.01.2003 р. № 435-IV, зокрема ст. 575 «Окремі види застави» [9];

– Господарський кодекс України від 16.01.2003 р. № 436-IV, зокрема

ст. 334 «Правовий статус банків», ст. 347 «Форми та види банківського кредиту» [8].

Перелік документів, котрі так чи інакше регламентують іпотечну систему, був би неповним без документів, що встановлюють правила реєстрації прав на нерухоме майно і захисту прав кредиторів. На сьогодні існують лише відповідні законопроекти: проект Закону України від 05.06.2003 р. № 2580-1 «Про державну реєстрацію прав на нерухоме майно та їх обмежень»3 та проект Закону України від 11.07.2003 р. № 2336 «Про забезпечення вимог кредиторів та реєстрацію обтяжень». Можна передбачити появу найближчим часом закону, що регулює державну реєстрацію прав на нерухоме майно, оскільки без чіткої системи прав власності на нерухоме майно неможливе нормальне функціонування іпотечної системи в цілому. Згідно з п. 4 Прикінцевих положень Закону № 898 до набуття чинності таким законом порядок державної реєстрації іпотек установлюється Тимчасовим положенням про порядок державної реєстрації іпотек.

Відповідно до Закону № 898 іпотека – це вид забезпечення виконання зобов’язання нерухомим майном, що залишається у володінні та користуванні іпотекодавця, згідно з яким іпотекодержатель має право в разі невиконання боржником забезпеченого іпотекою зобов’язання отримати задоволення своїх вимог за рахунок предмета іпотеки переважно перед іншими кредиторами цього боржника в порядку, встановленому цим Законом. Отже, нове визначення іпотеки підкреслює, що іпотека – це не просто застава, а спеціальний (окремий) механізм, який можна розглядати як різновид застави.

На відміну від старих правил про іпотеку (Закон № 2654) нові правила є самодостатніми у визначенні того, що розглядається як нерухоме майно (предмет іпотеки): земельні ділянки, а також об’єкти, розміщені на земельній ділянці та невід’ємно пов’язані з нею, переміщення яких є неможливим без їх знецінення та зміни їх призначення. Правовий режим нерухомого майна поширюється на повітряні та морські судна, судна внутрішнього плавання, космічні об’єкти. Неважко помітити, що, як і раніше, у визначенні нерухомого майна акцент зроблено на землі. Звертає на себе увагу й те, що вже в самому визначенні нерухомого майна непрямо підкреслюється цілісність предмета іпотеки як одна з умов, необхідна для захисту прав іпотекодержателя.

По-своєму цікавий механізм державної реєстрації іпотеки (ст. 4 Закону № 898), що передбачає непряму мотивацію. Згідно з таким механізмом обтяження нерухомого майна іпотекою підлягає державній реєстрації, але і за її відсутності іпотечний договір залишається дійсним. Ось тут і спрацьовує механізм мотивації, згідно з яким, якщо іпотека не пройде процедуру державної реєстрації, вимога іпотекодержателя не набуває пріоритету щодо зареєстрованих прав чи вимог інших осіб на передане в іпотеку нерухоме майно. Зареєстровані права та вимоги на нерухоме майно підлягають задоволенню згідно з їх пріоритетом – у черговості їх державної реєстрації (ст. 3 Закону № 898).

Щоб нерухоме майно стало предметом іпотеки**,** воно згідно з новими правилами має відповідати таким умовам (ст. 5 Закону № 898): по-перше, таке майно має належати іпотекодавцю на праві власності (або на праві господарського ведення), по-друге, нерухоме майно має бути відчужуваним і на нього може бути звернено стягнення, по-третє, таке майно має бути зареєстроване як окремий виділений у натурі об’єкт. Отже, обов’язкові умови**,** яким повинен відповідати предмет іпотеки, готують підґрунтя для задоволення іпотекодержателем своїх вимог за рахунок предмета іпотеки, якщо це буде потрібно.

Установлено й такі обов’язкові умови передачі нерухомого майна в іпотеку, що демонструють зв'язок земельних ділянок і будов на таких ділянках, які належать іпотекодавцю на праві власності. Якщо в іпотеку передається будова, іпотека поширюється і на земельну ділянку, на якій розташовано таку будову та яка необхідна для цільового використання такої будови, і навпаки. Така норма сприяє концентрації прав власності в одних руках (не дає її «розпорошити») і дозволяє уникнути появи різних власників у землі та будов на ній у результаті іпотеки.

Іпотека того самого нерухомого майна може бути багаторазовою (ст. 13 Закону № 898), для чого необхідна згода попередніх іпотекодержателей, якщо інше не встановлено іпотечним договором. Правила наступної іпотеки наочно демонструють роботу механізму пріоритету іпотеки, а саме: попередня іпотека має вищий пріоритет стосовно наступних іпотек.

*Об’єкт досліджень дипломної роботи*: вплив іпотечного кредитування на фінансово-економічні показники діяльності суб’єкта підприємницької діяльності, виконання розрахунків економічної ефективності фінансування проекту розвитку суб’єкта підприємницької діяльності у вигляді багатозаставних іпотечних кредитів.

*Мета досліджень дипломної роботи*: вивчення закономірностей, принципів та ефективності фінансового механізму іпотечного кредитування діяльності суб’єктів господарювання.

*Задачі досліджень дипломної роботи:*

- провести дослідження впливу іпотечного кредитування на розвиток підприємницької діяльності;

- запропонувати подальші шляхи розвитку іпотечного фінансування суб’єктів підприємницької діяльності;

- оцінити поточний стан привабливості іпотечного кредитування для комерційних банків та для фінансування діяльності суб’єктів господарювання;

- оцінити поточні проблеми правового та економічного характеру в іпотечному кредитуванні;

- оцінити параметри та ефективність багаторазової іпотеки для розширен ня іпотечного кредитування інвестиційного проекту за поточними показниками ефективності;

*Актуальність досліджень дипломної роботи:* іпотечне кредитування з 01.01.2004 дає нові механізми взаємовигідного довгострокового кредитування, яке основане на двухступеневій схемі початкового кредитування банками суб’єктів господарювання та наступного коротко- та довгострокового оборотного рефінансування надбаних іпотечних активів через механізми реалізації нових цінних паперів (іпотечних сертифікатів), для існування яких необхідний розвинутий ринок іпотечних цінних паперів в Україні.

*Методи досліджень:* проведення горизонтального(індексно-хронологічного) та вертикального(структурно-хронологічного) аналізу балансу підприємства, аналіз фінансових коефіцієнтів, прогнозування дисконтованих грошових потоків доходів та витрат діяльності підприємства.

**РОЗДІЛ 1. МЕТОДОЛОГІЧНІ ЗАСАДИ ІПОТЕЧНОГО КРЕДИТУВАННЯ**

**1.1 Механізм іпотечного кредитування**

Згідно Закону України „Про іпотеку” [2] - іпотека - вид забезпечення виконання зобов'язання нерухомим майном, що залишається у володінні і користуванні іпотекодавця, згідно з яким іпотекодержатель має право в разі невиконання боржником забезпеченого іпотекою зобов'язання одержати задоволення своїх вимог за рахунок предмета іпотеки переважно перед іншими кредиторами цього боржника у порядку, встановленому цим Законом;

Основні економічні терміни в іпотечній справі вживаються в такому значенні:

- нерухоме майно (нерухомість) - земельні ділянки, а також об'єкти, розташовані на земельній ділянці і невід'ємно пов'язані з нею, переміщення яких є неможливим без їх знецінення та зміни їх призначення. Правовий режим нерухомого майна поширюється на повітряні та морські судна, судна внутрішнього плавання, космічні об'єкти;

- основне зобов'язання - зобов'язання боржника за договорами позики, кредиту, купівлі-продажу, лізингу, а також зобов'язання, яке виникає з інших підстав, виконання якого забезпечене іпотекою;

- наступна іпотека - передання в іпотеку нерухомого майна, яке вже є предметом іпотеки за попереднім іпотечним договором;

- іпотекодавець - особа, яка передає в іпотеку нерухоме майно для забезпечення виконання власного зобов'язання або зобов'язання іншої особи перед іпотекодержателем. Іпотекодавцем може бути боржник або майновий поручитель;

- майновий поручитель - особа, яка передає в іпотеку нерухоме майно для забезпечення виконання зобов'язання іншої особи-боржника;

- іпотекодержатель - кредитор за основним зобов'язанням;

- боржник - іпотекодавець або інша особа, відповідальна перед іпотекодержателем за виконання основного зобов'язання;

- пріоритет - переважне право однієї особи відносно права іншої особи на те ж саме нерухоме майно;

- вищий пріоритет - пріоритет, встановлений раніше будь-якого іншого пріоритету стосовно одного и того ж нерухомого майна;

- нижчий пріоритет - пріоритет, встановлений пізніше пріоритету будь-якого іншого пріоритету стосовно одного й того ж нерухомого майна.

Предметом іпотеки можуть бути один або декілька об'єктів нерухомого майна за таких умов:

- нерухоме майно належить іпотекодавцю на праві власності або на праві господарського відання, якщо іпотекодавцем є державне або комунальне підприємство, установа чи організація;

- нерухоме майно може бути відчужене іпотекодавцем і на нього відповідно до законодавства може бути звернене стягнення;

- нерухоме майно зареєстроване у встановленому законом порядку як окремий виділений у натурі об'єкт права власності.

Предметом іпотеки також може бути об'єкт незавершеного будівництва або інше нерухоме майно, яке стане власністю іпотекодавця після укладення іпотечного договору, за умови, що іпотекодавець може документально підтвердити право на набуття ним у власність відповідного нерухомого майна у майбутньому. Обтяження такого нерухомого майна іпотекою підлягає державній реєстрації у встановленому законом порядку незалежно від того, хто є власником цього майна на час укладення іпотечного договору.

Іпотечний договір укладається між одним або декількома іпотекодавцями та іпотекодержателем у письмовій формі і підлягає нотаріальному посвідченню.

Заставна - це борговий цінний папір, який засвідчує безумовне право його власника на отримання від боржника виконання за основним зобов'язанням, за умови, що воно підлягає виконанню в грошовій формі, а в разі невиконання основного зобов'язання - право звернути стягнення на предмет іпотеки. Заставна оформлюється, якщо її випуск передбачений іпотечним договором.

Заставна може передаватися її власником будь-якій особі шляхом вчинення індосаменту. Наступний власник заставної має ті ж права, що мав іпотекодержатель згідно з договором, яким обумовлене основне зобов'язання, та іпотечним договором, на підставі якого була оформлена заставна.

У разі видачі заставної припиняються грошові зобов'язання боржника за договором, який обумовлює основне зобов'язання, та виникають грошові зобов'язання боржника щодо платежу за заставною.

Практика іпотечного бізнесу в різних країнах народила суттєві відмінності у оформленні заставних, які доцільно класифікувати в залежності від особливостей процедур щодо їх обслуговування:

а) *загальна заставна* - це заставна на декілька незалежних частин нерухомості, які можуть бути звільненні окремо при поверненні іпотечного кредиту відповідними частинами;

б) *комплексна заставна* - це заставна не тільки на нерухомість, але і на предмети особистого користування та обладнання, які є частиною нерухомості чи розташовані в ній;

в) *відкрита заставна* – це заставна на відкриту позику (револьверна позика з встановленням максимальної суми наступного кредита, але з плинною ставкою сплати за кредит);

г) *переважуюча заставна* – дозволяє при існуючому іпотечному кредиті отримати додаткове фінансування від іншого кредитора під підвищену суму та підвищений процент, при цьому позичальник здійснює оплату по новому кредиту, а новий кредитор сплачує кредит та проценти первинному кредитору (перекупка застави під кращі умови);

д) *за сумами та темпами повернення кредиту та сплати процентів*:

- повністю амортизована заставна;

- лінійно амортизована заставна;

- заставна з прямою сплатою;

- заставна з регульованою нормою процента;

- заставна з ступеневими виплатами по кредиту;

- заставна з зростаючими виплатами по кредиту;

- заставна з перепогоджуємою нормою процента;

- частково амортизована заставна;

## Закон України „Про іпотечне кредитування, операції з консолідованим іпотечним боргом та іпотечні сертифікати” [1] регулює відносини у системі іпотечного кредитування, а також перетворення платежів за іпотечними активами у виплати за іпотечними сертифікатами із застосуванням механізмів управління майном.

Основні терміни іпотечного кредитування вживаються в такому значенні:

- управління іпотечними активами (далі - управління активами) - цивільно-правові відносини при здійсненні юридичних і фактичних дій щодо розпорядження платежами за іпотечними активами від свого імені, за рахунок та в інтересах установників управління майном;

- іпотечний сертифікат (далі - сертифікат) - особливий вид цінного паперу, забезпечений іпотечними активами або іпотеками;

- іпотечний кредит - правовідносини, які виникають на підставі договору про іпотечний кредит між кредитодавцем і боржником з приводу надання коштів у користування з встановленням іпотеки;

- іпотечний пул - об'єднання іпотек за іпотечними договорами, що забезпечує виконання основних зобов'язань, реформованих у консолідований іпотечний борг;

- іпотечні активи - реформовані в консолідований іпотечний борг зобов'язання за договорами про іпотечний кредит здійснювати платежі в рахунок погашення основного зобов'язання протягом строку обігу сертифікатів. Іпотечні активи мають вартість, ціну придбання та строк існування;

- керуючий іпотекою - банк, який здійснює обслуговування іпотечних активів;

- консолідований іпотечний борг - зобов'язання за договорами про іпотечний кредит, реформовані кредитодавцем;

- управитель - фінансова установа, яка діє від свого імені, здійснюючи управління іпотечними активами в інтересах установника управління іпотечними активами;

- установник - власник іпотечних активів, які він передає в управління управителю;

- частки іпотечних активів - зобов'язання за окремими договорами про іпотечний кредит, які входять до консолідованого іпотечного боргу.

Уже назва Закону № 979 говорить сама за себе. Переважно та в цілому розробив правила, які дозволяють сформувати систему, що давно випробувана в деяких країнах далекого зарубіжжя. Цю схему показано на рис. 1.1 [26].

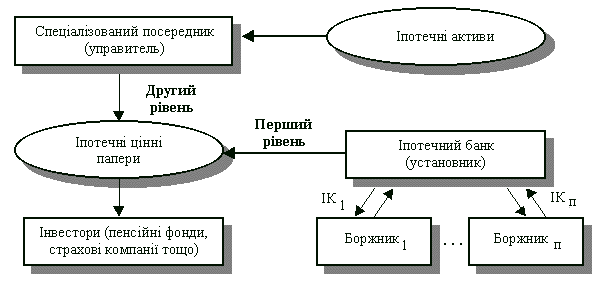


Рис. 1.1 - Поширена схема, в основі якої лежить іпотечне кредитування

Таким чином, у Законі № 979 об’єднано правила для основних елементів схеми, показаної на рис.1.1, а саме: іпотечного кредиту, іпотечного пулу та іпотечних цінних паперів (іпотечних сертифікатів).

Важливо відзначити як позитивний момент концепцію, закріплену в Законі № 979, згідно з якою передбачається *дворівнева схема* ринку, що спирається на іпотечне кредитування. *На першому рівні* такої схеми стоїть банк, що надає іпотечні кредити *(ІК1,..., ІКn)* зацікавленим особам (громадянам і домовласникам). *На другому рівні* схеми знаходиться спеціалізований посередник, який розміщує іпотечні цінні папери на ринку.

Якщо розміщенням іпотечних цінних паперів серед інвесторів займатиметься безпосередньо банк, схема перетвориться на однорівневу (на рис. 1.1 це показано лінією, названою «Перший рівень»).

Для того щоб схема, в основі якої лежить іпотечне кредитування, працювала, необхідно, щоб, *по-перше*, банк міг надавати *довгострокові кредити* («довгі гроші»). Таку умову можна з упевненістю назвати необхідною, оскільки метою використання іпотечного кредиту є придбання нерухомості, а отже, майна, що дорого коштує. Чим менший строк, на який надається кредит для придбання нерухомого майна, тим він менш привабливий. Тому для стійкої роботи схеми іпотечного кредитування строки такого кредитування мають бути тривалими.

*По-друге*, необхідно, щоб на іпотечному ринку з’явилися довгострокові інвестори: пенсійні фонди, страхові компанії тощо. Такі інвестори, з їх інтересами розміщувати довгострокові активи, якомога краще підходять для рефінансування банками довгострокових іпотечних активів – такий взаємний інтерес можна порівняти із «дружбою» вилки та розетки.

Схема працює таким чином. Боржник бере іпотечний кредит, за яким він зобов’язаний погашати суму основного боргу (суму кредиту) і виплачувати винагороду за користування кредитом (проценти). Одночасно із цим оформляється іпотечний договір, за яким нерухоме майно, що придбавалося, стає предметом іпотеки.

Потім іпотечні кредити об’єднуються в *іпотечні активи,* для того щоб банк мав можливість їх рефінансувати. Тут слід зауважити, що можливість рефінансування іпотечних активів – одна з найважливіших операцій усієї схеми іпотечного кредитування, оскільки банкіри не є альтруїстами і їм теж необхідно заробляти гроші. Без рефінансування банки будуть не у змозі видавати величезні суми у вигляді іпотечних кредитів на умовах поступового погашення протягом тривалого строку. Унаслідок цього схема має на увазі участь спеціальних банків – іпотечних, які працюють із «довгими грошима». *Рефінансування* іпотечних кредитів, перетворених на іпотечні активи, провадиться за рахунок розміщення серед інвесторів іпотечних цінних паперів.

Налагоджена робота схеми, що базується на іпотечному кредитуванні, залежить і від *синхронізації грошових потоків*, які проходять шлях від боржників за іпотечними кредитами до інвесторів. Тому ст. 14 Закону № 979 містить норму, що строк обігу іпотечних сертифікатів одного випуску*не може перевищувати* строку існування іпотечних активів, які є забезпеченням цього випуску, та строку відчуження іпотечних активів. Отже, в інвесторів є гарантія, що обіцяні виплати за іпотечними сертифікатами буде забезпечено виплатами за іпотечними активами і, крім того, самими активами.

Кредитодавець до укладення договору про іпотечний кредит має розкрити основні економічні та правові вимоги щодо надання кредиту. Ця інформація має бути оприлюднена кредитодавцем у письмовій формі і містити:

- опис усіх грошових зборів і витрат, пов'язаних з установленням іпотеки;

- принципи визначення плати за договором про іпотечний кредит;

- положення про інфляційне застереження;

- порядок дострокового виконання основного зобов'язання у разі неплатоспроможності боржника або невиконання боржником своїх зобов'язань за договором про іпотечний кредит та юридичні наслідки цього невиконання;

- право боржника попереджати кредитодавця про можливе невиконання основного зобов'язання;

- інші умови за рішенням кредитодавця.

Умови договору про іпотечний кредит та іпотечного договору розробляє кредитодавець.

Кредитодавець може запроваджувати додаткові процедури щодо встановлення платоспроможності та ідентифікації боржника.

У договорі про іпотечний кредит можуть бути зазначені:

- вартість основного зобов'язання та порядок його амортизації, строки та розміри платежів з урахуванням інфляційного застереження або умови, що дозволять їх визначити;

- право кредитодавця самостійно встановлювати розмір часток платежів, отриманих за договором про іпотечний кредит, та розподіляти їх між ціною зобов'язання та доходом кредитодавця;

- згода боржника на приєднання його основного зобов'язання до консолідованого іпотечного боргу та включення іпотеки до іпотечного пулу;

- право кредитодавця відчужувати основне зобов'язання або право отримання платежів за договором про іпотечний кредит;

- інфляційне застереження;

- умови страхування фінансових ризиків щодо:

- невиконання основного зобов'язання;

- неотримання платежів за цим договором;

- несвоєчасної реалізації предмета іпотеки;

- несвоєчасного отримання суми, вирученої від реалізації предмета іпотеки, або недостатнього її розміру для задоволення вимог кредитора.

Умови договору про іпотечний кредит, включений до консолідованого іпотечного боргу, змінам не підлягають.

У разі визначення в договорі про іпотечний кредит вартості основного зобов'язання таке зобов'язання має включати ціну зобов'язання та дохід кредитодавця. Ціною зобов'язання у цьому разі є сума коштів, надана кредитодавцем боржнику, а її розмір не може перевищувати 70 відсотків від оціночної вартості предмета іпотеки.

Основне зобов'язання за таким договором про іпотечний кредит підлягає амортизації шляхом поступового зменшення його вартості внаслідок внесення платежів за договором про іпотечний кредит. Ціна основного зобов'язання зменшується на суму таких платежів, яку кредитодавець зарахував на погашення заборгованості боржника за ціною зобов'язання.

Інфляційним застереженням є обумовлений сторонами договору про іпотечний кредит спосіб збереження реальної вартості грошових вимог та доходів кредитодавця. Таке застереження має забезпечувати індексацію платежів за договором про іпотечний кредит при сплаті основного зобов'язання.

В інфляційному застереженні та для обліку зобов'язань боржників за договорами про іпотечний кредит можуть використовуватися індексуючи умовні розрахункові одиниці або інші механізми.

Реформування іпотечних активів є об'єднання зобов'язань за договорами про іпотечний кредит у неподільну цілісність зобов'язань - консолідований іпотечний борг, та одночасне об'єднання відповідних іпотек за іпотечними договорами в іпотечний пул.

Кредитодавець має право реформувати в один або декілька консолідованих іпотечних боргів зобов'язання певної кількості боржників здійснювати платежі протягом певного строку в рахунок погашення основного зобов'язання за договорами про іпотечний кредит.

Основне зобов'язання за договором про іпотечний кредит одночасно може бути реформоване тільки в один консолідований іпотечний борг.

Одночасно з таким реформуванням кредитодавець створює відповідні іпотечні пули. До таких іпотечних пулів включаються іпотеки, що забезпечують виконання основних зобов'язань за договорами про іпотечний кредит, реформованими у відповідний консолідований іпотечний борг. Розмір іпотечного пулу має бути більшим, ніж забезпечений ним консолідований іпотечний борг.

До іпотечного пулу мають входити іпотеки, які відповідають таким вимогам:

- предметом іпотеки є нерухомість, яку збудовано та належним чином зареєстровано у відповідному Державному реєстрі;

- предмет іпотеки на повну вартість застрахований на користь іпотекодержателя від ризиків загибелі або пошкодження;

- основне зобов'язання за договором про іпотечний кредит застраховане від визначених у цьому Законі фінансових ризиків на користь кредитодавця.

Сума реформованих у консолідований іпотечний борг зобов'язань боржників щодо здійснення платежів у рахунок погашення основного зобов'язання протягом строку існування іпотечних активів є вартістю іпотечних активів.

До консолідованого іпотечного боргу можуть бути включені тільки зобов'язання за договорами про іпотечний кредит на придбання, будівництво або реконструкцію нерухомості, забезпечені іпотекою.

Консолідований іпотечний борг має об'єднувати зобов'язання не менш як трьох боржників. Сума окремого консолідованого іпотечного боргу при реформуванні зобов'язань має бути в розмірі, еквівалентному не менше ніж 200 тисячам євро за курсом Національного банку України на дату здійснення операції з таким боргом.

У консолідований іпотечний борг кредитодавець може включити тільки зобов'язання, які мають однакові умови договорів про іпотечний кредит, умови іпотечних договорів та інші умови, перелік яких визначає кредитодавець.

Кредитодавець, після реформування у консолідований іпотечний борг зобов'язань за договорами про іпотечний кредит і об'єднання відповідних іпотек в іпотечний пул, має право проводити операції з відчуження іпотечних активів.

Операція з продажу іпотечних активів може бути зворотною, якщо другий кредитодавець зобов'язується у визначений договором строк продати першому кредитодавцю придбані у нього іпотечні активи, а перший кредитодавець зобов'язується купити такі активи на умовах цього договору. Строк, протягом якого іпотечні активи належать другому кредитодавцю, є строком відчуження іпотечних активів.

**1.2 Досвід іпотечного кредитування в розвинених зарубіжних країнах**

У розвинених країнах (США, Великобританія, Канада, Німеччина, Фран-ція, Італія) iпотечне кредитування вже давно стало класичним iнструментом на фiнансовому ринку, що дозволяє сьогоднi говорити про iснування рiзних моделей розвитку іпотеки [34].

Становлення нацiональноi моделi iпотечного кредитування потребує вивчення та узагальнення зарубiжного досвiду в цiй сферi.

На сьогоднi iснує двi основнi моделi iпотеки: нiмецька (франко-скандинавська) та американська [37]. Головна вiдмiннiсть мiж цими моделями полягає у тому, якi саме джерела використовуються для фiнансування iпотечних креди-тiв. Так, згiдно з американською моделлю, превалюючим джерелом е фондовий ринок, на якому шляхом випуску iпотечних облiгацiй мобiлiзуються необхiднi кредитнi ресурси. Завдяки такому механiзму у США формується близько 52% ресурсiв, що спрямовуються на iпотечне кредитування.

Американська модель iпотечного кредитування е складнiшою за нiмець-ку. Сьогоднi вона являє собою цiлу систему iпотечних банкiв, ощадних та кредитних асоцiацiй, страхових компанiй, пенсiйних фондiв тощо. Функцiонування стiлькох учасникiв на ринку iпотеки дало поштовх формуванню та розвитку вторинного iпотечного ринку та використанню фондових механiзмiв фiнансу-вання iпотечних кредитiв. У рiзнi роки у США були створені спецiалiзованi iпотечнi органiзацii, такi, як Федеральна нацiональна iпотечна асоцiацiя, Корпо-рацiя житлового кредитування та Урядова нацiональна iпотечна асоцiацiя. На сьогоднi з Федеральноi iпотечної асоцiацii утворено двi окремi компанiї. Одна з них стала повнiстю приватною компанiєю, акцiї якої котируються на фондовому ринку. Iнша зберегла державний статус та отримала назву Державної нацiо-нальної iпотечної асоцiацiї (GNMA). Сферою її дiяльностi є фiнансування та пiдтримка iпотечних програм, якi не можуть повнiстю фiнансуватися на комерцiйнiй основi.

Однiєю з особливостей американськоi моделi iпотечного кредитування є те, що практично всi учасники ринку iпотеки можуть випускати борговi зобов'язання для залучення капiталу на фiнансовому ринку. Останнiми роками ринок iпотечних цiнних паперiв, зокрема iпотечних облiгацiй, випущених у США, є одним iз найбiльш динамiчних та масштабних за розмiрами капiталу. На початок 90-х рокiв його обсяг становив близько $3,5 трлн., а у 2002 р., за оцiнками експертiв, загальний обсяг ринку iпотечних облiгацiй у США склав $4,3 трлн., що становить 22 % загального обсягу випущених у США облiгацiй [39].

Коли мова йде про американську систему іпотечних цінних паперів, най-частіше маються на увазі так звані Mortgage-Basked Securities (MBS), що являють собою фінансовий інструмент, який дає право інвесторам на одержання грошових надходжень від визначеного набору (пула) прав вимог за іпотечними кредитами, забезпечених заставою нерухомості. Позичальники погашають іпотечні кредити щомісячними чи щоквартальними платежами. Власники іпотечних цінних паперів, забезпечених таким пулом, за певною, заздалегідь визначеною схемою, отримують велику частину цих платежів. На практиці існує широка різноманітність MBS, які розрізняються за типом активів, якими забезпечуються, гарантіями і т.п. При цьому існує два основних способи розподілу платежів, що надходять від іпотечного пула [48].

1. Платежі позичальників просто передаються власникам іпотечних цін-них паперів. Такі папери називаються наскрізними чи перехідними (pass-through). Власники перехідних паперів мають право на частку в грошовому потоці, породженому пулом кредитів. Емітент сертифікатів участі є лише керуючим самим пулом. Ризики, пов'язані з несвоєчасним поверненням позичальниками кредитів, включених у пул, несуть власники таких цінних паперів. Перехідні сертифікати за своєю конструкцією схожі на паї інвестиційного фонду.

2. Вся емісія іпотечних цінних паперів розділяється на кілька класів. Платежі і ризики можуть бути перерозподілені між цими класами відповідно до певного набору правил структурування й обслуговування. Такі папери називаються структурованими іпотечними цінними паперами. Типовими прикладами структурованих іпотечних цінних паперів є СМО (Collateralized Mortgage Obligations) і CMBS (Commercial Mortgage-Basked Securities).

На сьогоднішній день ринок MBS є одним з найбільш великомасштабних і динамічних секторів не тільки американського, але і світового фондового ринку. Уперше MBS були випущені державним агентством Джинні Мей у 1970 році. Це були бездокументарні цінні папери типу pass-through, що випускаються на основі пула індивідуальних іпотечних кредитів. Власник такого іпотечного паперу здобував право на неподільну частку доходів в іпотечному пулі. Таким чином, дохід інвестор одержує за рахунок платежів позичальника іпотечного кредиту, що надходять як у погашення основного боргу, так і відсотків, за винятком винагороди кредитора. Джинні Мей стягує 0,1% за свої гарантії і перевірку заставних і 0,4% йде посереднику-емітенту, що працює з агентством. Саме ж агентство не є емітентом вторинних цінних паперів.

З 1971 року сертифікати участі стала випускати компанія Фредді Мак. За цими цінними паперами, на відміну від паперів державного агентства Джинні Мей, не надаються державні гарантії. Агентство саме формує пули й емітує цінні папери.

У 1981 році на ринок іпотечних цінних паперів вийшла Федеральна іпо-течна асоціація Фанні Мей. Спочатку, як і інші агентства, вона випускала стандартні MBS, тобто MBS на основі пула заставних з фіксованою процентною ставкою, однак вже в 1982 році MBS стали випускатися на основі заставних зі змінною процентною ставкою (Adjustable-rate morgages, ARMs). У даний час MBS, випущені Фанні Мей, складають близько 40% усіх MBS у Сполучених Штатах, при цьому їхній обсяг постійно збільшується. Так, з 1981 року дотепер він зріс в 138 разів - з 25 млрд. доларів до 3,46 трлн. доларів. Найбільш розповсюдженим є випуск MBS, які реалізуються через операції своп. Загалом схема реалізації подібних випусків має такий вигляд. Спочатку первинний кредитор поєднує в пул кілька іпотечних позик. Фанні Мей, переконавшись, що всі кредити відповідають установленим стандартам андеррайтингу, викуповує цей пул заставних і передає їх у так званий траст довірителя (grantor trust). Саме ж довірче агентство (чи траст) випускає MBS для іпотечного кредитора. Активи, що знаходяться в розпорядженні кредитора, перетворяться з пула індивідуальних іпотечних кредитів у цінні папери, за якими Фанні Мей гарантує своєчасну сплату платежів за основним боргом і відсотками. За надані послуги Фанні Мей стягує з кредитора щомісячну плату, розраховану виходячи з розміру невипла-ченої суми боргу за іпотечними кредитами пула. При цьому кредитор одержує високоякісний ліквідний дохідний цінний папір, який може продати інвесторам. Для кожного пула іпотек установлюється визначений переказний відсоток (рass-thrоugh rate) чи купон, що і складає доход інвестора і виплачується емітентом, як правило, на 25-й день після завершення купонного періоду. За-звичай, платежі проводяться щомісяця. Ставка купона за MBS нижче, ніж відсоток за іпотечними кредитами, а різниця в процентних ставках - це і є плата, стягнута агентством за надання гарантії і плата первинному кредитору за обслуговування. Як правило, неможливо сформувати цілком однорідний пул закладних, тому при випуску "наскрізних" паперів розраховується середньозважена купонна ставка і середньозважений термін до погашення. Платіжним агентством по цінних паперах Фанні Мей виступає Федеральний Резервний банк Нью-Йорка. MBS випускаються в бездокументарній формі. Стандартний номінал - 1000 доларів.

Цінні папери, аналогічні сертифікатам участі, випускають і приватні компанії. Як правило, цим займаються дочірні компанії інвестиційних банків і будівельних корпорацій. Їхні папери не є загальними зобов'язаннями емітента. Емітент лише уступає права на іпотечні кредити і передає їх у спеціальний траст. За емітентом залишається обов'язок обслуговувати позики і право одержання за це комісійних, а інвестор одержує частку в пулі іпотечних кредитів і право на pro rata фінансових потоків. Виплати за відсотками плюс планові і позапланові виплати основних сум кредитної заборгованості щомісяця передаються інвестору і, як правило, організація, що обслуговує позичку, гарантує виплати інвесторам у випадку недонадходження платежів від позичальників. Приватному емітенту цінний папір "прямої дії" дає можливість продати активи, залишивши за собою дохід від обслуговування кредитів. З моменту, коли активи продані, цінний папір "прямої дії" не фігурує в балансі емітента, а прибуток чи збиток виявляється в період продажу. Основним обов'язком емітента (обслу-говуючої особи) є передача платежів за відсотками і плановими та достроковими виплатами основних сум кредитної заборгованості інвестору, при необхідності авансуючи ці виплати.

Крім традиційних інструментів Фанні Мей періодично пропонує ринку нові фінансові продукти. Насамперед це так звані Stripped MBS - папери типу pass-through, створені шляхом поділу (стриппування) платежів за основним боргом і відсотків за заставними, що лежать в основі стриппованих цінних паперів. У результаті утворюються два класи цінних паперів. Власники одних одержують платежі за рахунок грошових потоків, що надходять в оплату відсотків (interest only), інші - за рахунок надходжень, що погашають основний борг (principal only). Звичайно ціни паперів цих класів приблизно дорівнюють ціні стандартного MBS, що зазнав стриппування. Папери типу principal only ще називаються "інструментами глибокого дисконту". У випадку зниження процентних ставок на ринку імовірність дострокового погашення зростає і прибутковість цих паперів збільшується. І навпаки, власники паперів типу interest only виграють при рості процентних ставок. Таким чином, ці інструменти використовуються для контролю і управління ризиками.

Ще один інструмент, про який говорилося вище - Collateralized Mortgage Obligations, CMO. Ці папери відрізняються тим, що випускаються траншами. Якщо традиційні інструменти гарантують всім інвесторам одержання рівних часток потоків коштів, що надходять у погашення кредитних зобов'язань, то в даному випадку папери розділяються на класи в залежності від строків, прибутковості і ризиків. Перевага СМО полягає в тому, що за рахунок розбивки на транші вони відсувають ризики дострокового погашення кредитів, а отже, зменшують нестабільність майбутніх надходжень. Перерозподіл виплат за траншами здійснюється в залежності від термінів виходу траншів, тобто з перших траншів знімається частина прибутковості і переноситься на останній транш, який характеризується найбільшим ризиком.

У даний час американська модель вторинного ринку успішно застосовується у Великобританії і Канаді, а також у багатьох країнах Латинської Америки - Аргентині, Болівії, Бразилії, Чилі, Колумбії, Еквадорі, Мексиці.

У нiмецькiй моделi основним джерелом формування кредитних ресурсiв для iпотечних кредитiв є система ощадних вкладень i лише близько 20% необхiдних коштiв залучається на фондовому ринку [50].

Основою функцiонування системи ощадних вкладень е так званi будiвельнi (житловi) ощаднi каси. Джерелом кредитних ресурсiв для цiльових житлових позик у цих касах є вкладення громадян, плата за користування позиками, а також державна премiя, що виплачується вiдповiдно до контракту про житловi заощадження за умови, що вкладник протягом року вклав на свiй рахунок визначену суму. Кредит на придбання житла може отримати тiльки вкладник ощадноi каси. Слiд зауважити, що вiдсотковi ставки за депозитами та кредитами в таких касах є незмiнними протягом всього строку договору iз вкладником. При цьому цi ставки, як правило, є на 4-5% нижчими за такi по аналогiчних операцiях на ринку.

На особливу увагу заслуговує система державної пiдтримки вкладникiв житлових ощадних кас у Нiмеччинi. Основними формами цiєi пiдтримки е державнi грошовi дотацiї при погашеннi вiдсоткiв за кредит i система податкових пiльг. Зрозумiло, що диференцiацiя видiв i розмiрiв державноi пiдтримки залежить переважно вiд фiнансового та сiмейного стану боржника.

Окрiм Нiмеччини система житлових накопичень успiшно функцiонує у Великобританiї та Францiї. Вiдмiннiстю англiйської системи житлових заощаджень є те, що iпотечний кредит у житлових ощадних касах чи товариствах можуть отримати не лише вкладники, а й iншi особи.

Говорячи про європейську модель іпотечного кредитування, найчастіше мають на увазі класичну німецьку однорівневу модель, у якій іпотечні банки залишають видані позички у своєму портфелі, а для залучення коштів випускають власні облігації, забезпечені платежами від позичальників і заставою нерухомого майна (іпотечні облігації, чи пфандбрифи).

Сучасний пфандбриф - це облігація, що випускається іпотечними банками для фінансування іпотечних кредитів приватним особам і комерційним орга-нізаціям. Забезпеченням пфандбрифів служить як перша заставна на нерухо-мість (іпотечні пфандбрифи), так і кредити суспільному сектору (публічні пфандбрифи). Пфандбрифи випускаються як в іменній формі, так і на пред'явника. Найбільш поширені терміни погашення 3, 5 і 10 років. Звичайно облігація погашається разовим платежем наприкінці терміну, але зустрічаються і відкличні випуски. На відміну від MBS, для пфандбрифів дострокове погашення не передбачається. Велика частина пфандбрифів мають фіксовану ставку процентного доходу, що виплачується раз на рік. Існують і структуровані пфандбрифи, що можуть мати практично будь-які характеристики, використовувані на світовому ринку. Процентний доход за такими цінними паперами сплачується один раз на квартал чи на півроку.

Основна відмінність MBS і пфандбрифа полягає в тому, що кожен випуск MBS пов'язаний з конкретним пулом. При емісії пфандбрифів не потрібно створення конкретних пулів для випуску конкретних облігацій, а створюється єдиний пул для усіх випусків. Обсяг пулів, як і їхня структура, постійно змінюється (видаються нові позички, старі погашаються). Банки зобов'язані постійно підтримувати рівність між величиною активів пула і величиною пасивів у формі пфандбрифів. Відсотки за пфандбрифами не повинні перевищувати процентні виплати за облігаціями. Суворо повинна дотримуватися відповідність між термінами іпотечних кредитів і термінами пфандбрифів. Заміна забезпечення чітко контролюється. Коли така заміна виявляється неможливою, допускається включення в забезпечення державних облігацій. Всі активи, що служать покриттям пфандбрифів, повинні бути внесені до спеціального реєстру, у якому вказуються характеристики закладеного об'єкту, номінальна сума кредиту і т.д. Випуск пфандбрифів здійснюється за наявності незалежного контролера, який призначається й оплачується Федеральним управлінням з нагляду за банками. Головна задача контролера - стежити за 100% наявністю покриття. Кожен пфандбриф має підпис контролера, що засвідчує наявність достатнього покриття. Іпотечні позички можуть бути виключені з реєстру тільки за згодою контролера.

Іпотечні цінні папери, які використовуються у світовій практиці, можуть нести для інвестора наступні основні ризики: кредитний ризик, ризик ліквідності, процентний ризик і ризик дострокового погашення.

Кредитний ризик - ризик банкрутства позичальника, несплати позичальником зобов'язань за іпотечним кредитом. Величина цього ризику знижується за рахунок наявності застави.

Ризик ліквідності - ризик неможливості продати швидко іпотечний папір на ринку. Ринок іпотечних цінних паперів найбільш масштабний у світі. Імовірність того, що попит на іпотечні цінні папери знизиться, мінімальний.

Ризик дострокового погашення кредиту, що лежить в основі іпотечного цінного паперу. Цей ризик є в MBS і відсутній у пфандбрифах. Для розподілу цього ризику між різними траншами, з'явилися такі різновиди MBS, як СМО і стрипповані MBS.

Процентний ризик - це ризик зміни вартості цінного паперу в залежності від зміни ринкової ставки відсотка. Цей ризик пом'якшується при використанні гнучкої ставки і збільшується ризиком дострокового погашення

Випуск iпотечних цiнних паперiв стає популярним i в країнах Європи, де традицiйно використовувалась класична нiмецька схема iпотечного кредитування. Так, в Iталiї та Нiмеччинi стають популярними облiгацiї, що випускаються iпотечними банками.

Взагалi, iпотечнi цiннi папери (mortgage-backed securities) е рiзновидом так званих asset-backed securities - цiнних паперiв, якi дають їх власникам право на отримання грошових надходжень вiд формування певного пулу (набору) ак-тивiв. У випадку випуску iпотечних цiнних паперiв активами є права вимоги за iпотечними кредитами, що забезпеченi заставою об'єктiв нерухомостi. Власники iпотечних цiнних паперiв, що забезпеченi пулом активiв, отримують перiо-дичнi платежi за цими цiнними паперами за наперед визначеною схемою. У бiльшостi випадкiв випуск iпотечних цiнних паперiв здiйснюється пiд гарантiї держави. У свiтовiй практицi використовуються два принциповi механiзми розподiлу грошових надходжень вiд активiв за iпотечними цiнними паперами:

- платежi надходять власникам iпотечних цiнних паперiв тiльки пiсля того, як здiйснено всi утримання за адмiнiстративне та сервiсне обслуговування цих цiнних паперiв. У фiнансовому лексиконi цей вид iпотечних цiнних паперiв отримав назву «наскрiзнi»;

- здiйснюється попереднiй подiл емiтованих iпотечних цiнних паперiв на класи за рiвнем ризику та доходу, на основi якого в подальшому здiйснюються структурованi платежi iх власникам. Тому цей вид iпотечних цiнних паперiв отримав назву «структурованi».

Звичайно, випуск та обiг iпотечних цiнних паперiв, як i будь-яких iнших цiнних паперiв, пов'язаний з певним ризиком. Для пiдвищення рейтингу iпотечних цiнних паперiв серед iнвесторiв у свiтовiй практицi використовують такi схеми [49]:

1. Страхування неперервностi платежiв за iпотечними цiнними паперами (payment interruption insurance). Схема передбачає часткове фiнансування страховою компанiєю платежiв за iпотечними цiнними паперами до моменту реалi-зацii застави.

2. Використання додаткових гарантiй та страховок, що надаються спецi-алiзованими страховими компанiями (financial assurance company).

3. Випуск iпотечних цiнних паперiв пiд гарантований кредит (letter of credit) - зобов'язання сторонньоi фiнансовоi установи, як правило, банку, повнiстю виплатити основну суму боргу та проценти у разi банкрутства емiтента.

Зрозумiло, що цивiлiзоване функцiонування ринку iпотечних цiнних па-перiв неможливе без належноi законодавчоi бази, яка повинна чiтко визначити правила випуску та обiгу цього виду цiнних паперiв, а також встановити механiзм захисту iнтересiв як емiтентiв, так i iнвесторiв. Особливої уваги потребує, зокрема, лiцензування iпотечної дiяльностi спецiалiзованих установ, таких, наприклад, як iпотечнi банки. Так, законодавство Польщi та Угорщини передбачає рiзке обмеження операцiй, якi можуть здiйснюватись iпотечними банками. У цих країнах вони можуть виконувати лише найменш ризиковi операцiї. У Чехiї та Словаччинi iпотечною дiяльнiстю можуть займатися унiверсальнi комер-цiйнi банки за умови застосування вiдповiдних захисних механiзмiв. Але й у цих країнах лiцензiї на iпотечну дiяльнiсть видаються переважно спецiалiзованим банкам.

Дiяльнiсть з iпотечного кредитування росiйськi банки почали освоювати ще в 1998 р., однак пiсля тодiшньої серпневої фiнансової кризи практично всi iпотечнi програми було закрито або призупинено. Поступово з покращанням фiнансової ситуацiї та розвитком фiнансового сектора в Росii iнтерес до iпотеки почав вiдновлюватися. Першим кроком у становленнi iпотечного кредитування в РФ стала Федеральна iпотечна програма, яка вперше почала розвиватись у Москвi.

Основними етапами розвитку iпотеки в Росiї є [46]:

1. Набрання чинностi Федерального закону «Про iпотеку (заставу нерухомостi)» - липень 1997 р.

2. Реєстрацiя Агентства з iпотечного житлового кредитування - вересень 1997 р.

3. Початок реалiзацiї iпотечної програми фонду 'Дельта-Кредит' - 1998 р.

4. Створення банку 'Московське iпотечне агентство' з метою реалiзацii iпотечної програми уряду Москви - 2000 р.

5. Набрання чинностi Федерального закону «Про iпотечнi цiннi папери» - листопад 2003 р.

Оцiнюючи модель розвитку iпотеки в Росiї, можна сказати, що вона має адаптований характер, оскiльки сумiщає у собi риси американської та нiмецької моделей.

Наприклад, у Росії схема *житлового* іпотечного кредитування запрацювала тільки через чотири роки з моменту появи (1998 р.) «тамтешнього» Закону про іпотеку, та й то лише після того, як на іпотечному ринку з’явився спеціалізований іпотечний банк, засновником якого виступив американський інвестиційний фонд. Крім того, цей іпотечний банк підтримують цільовими позиками Міжнародної фінансової корпорації та Європейського банку реконструкції та розвитку (ЄБРР). Отже, для того щоб схема житлового іпотечного кредитування розпочала свою роботу, потрібні були значні інвестиційні вливання з-за кордону. На сьогодні до такої схеми залучено близько двох десятків російських банків. Реалізована в Росії схема житлового іпотечного кредитування має приблизно такий вигляд (рис. 1.2):

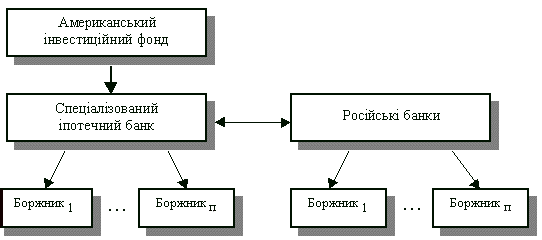


Рис. 1.2 - Схема житлового іпотечного кредитування, реалізована в Росії

Як саме схема, закладена в Законі № 979 (див. рис. 1.1), реалізується на практиці, чи буде вона нагадувати схему на рис. 1.2 або складеться в якусь іншу, говорити поки що рано.

**1.3 Іпотечні цінні папери як механізм залучення грошових коштів та рефінансування комерційних банків**

Необхідною складовою іпотечного ринку є процес сек’юритизації, який вперше був застосований в 1970 році у США Державною національною асоціацією іпотечного кредиту та полягає у трансформуванні активів іпотечних банків в ліквідні цінні папери. В такий спосіб, за допомогою випуску іпотечних сертифікатів чи іпотечних облігацій, іпотечний банк повертає собі кошти, витрачені на придбання неліквідних активів(іпотеки) [51].

В системі відносин, притаманній дворівневій моделі системи іпотечного фінансування, існують два основні сегменти, засновані на використанні різноманітних способів фінансування під забезпечення нерухомим майном, а саме [44]:

- первинний ринок іпотечного кредитування, на якому банки та інші спеціалізовані кредитні установи надають фізичним та юридичним особам кредити під заставу нерухомого майна(іпотека). На первинному ринку іпотечного кредитування власне і виникають іпотечні зобов’язання, суть яких полягає в тому, що позичальник у встановлений кредитним договором строк зобов’язаний повернути кредит, а в разі його неповернення кредитор має право звернути стягнення на нерухоме майно, яке є предметом іпотеки, переважно перед іншими кредиторами боржника. На первинному ринку виникають первинні цінні папери – заставні, які використовуються іпотечним банком для продажу суб’єктам вторинного ринку з метою рефінансування коштів, вкладених у довгостроковий іпотечний кредит;

- вторинний ринок, фінансування операцій з іпотечного кредитування, на якому інвестори і спеціалізовані установи з фінансування ліквідності (надалі УФЛ) здійснюють рефінансування операцій кредиторів з іпотечного кредитування під забезпечення іпотечними зобов’язаннями, які виникли на первинному ринку. На вторинному ринку з допомогою спеціальних інструментів (іпотечні сертифікати та іпотечні облігації, забезпеченням яких є заставні – цінні папери первинного ринку) виникають похідні іпотечні зобов‘язання від іпотеки, що виникла на первинному ринку. Суть цих зобов’язань полягає в тому, що в разі неповернення коштів рефінансування іпотечним кредитором первинного ринку, інвестор або УФЛ набуває права кредитора за первинним іпотечним зобов’язанням, а в разі його невиконання боржником – має право звернути стягнення на передане в іпотеку нерухоме майно.

Кредитодавець, який є власником іпотечних активів, має право випустити сертифікати на умовах відповідно Закону [1].

Послідовність операцій:

1. Банк кредитує володара незавершеного будівництва (чи володара площадки під будівництво) під заставу нерухомості (іпотека).

2. Згідно умов кредитного договору банк отримує від заставодавця цінний папер 1 рівня – заставну.

3. Банк може продати заставну, отримати міжбанківський кредит під РЕПО – заставної чи випустити цінні папери

2 рівня – іпотечні сертифікати, забезпечені іпотечною заставною.

4. При випуску іпотечних сертифікатів – банк продає їх інвесторам.

5. По закінченню строку обертання іпотечних сертифікатів чи на протязі строку обертання – інвестори отримують доходи за рахунок надходження в банк коштів від погашення іпотечного кредиту.

Послідовність операцій:

1. Банк кредитує володара незавершеного будівництва (чи володара площадки під будівництво) під заставу нерухомості (іпотека).

2. Згідно умов кредитного договору банк отримує від заставодавця цінний папір 1 рівня – заставну.

3. Банк може продати заставну фінансовій установі, яка випускає цінні папери 2 рівня – іпотечні сертифікати, забезпечені іпотечною заставною.

4. При випуску іпотечних сертифікатів – фінансова установа продає їх інвесторам.

5. По закінченню строку обертання іпотечних сертифікатів чи на протязі строку обертання – інвестори отримують доходи за рахунок надходження в фінансову установу коштів від погашення іпотечного кредиту.

Строк обігу сертифікатів одного випуску не може перевищувати строк існування іпотечних активів, які є забезпеченням цього випуску, та строку відчуження іпотечних активів.

Іпотечні сертифікати можуть бути випущені у вигляді [1]:

- сертифікатів із фіксованою дохідністю;

- сертифікатів участі.

Випуск сертифікатів здійснюється з додержанням таких вимог:

- загальний розмір емісії сертифікатів не може перевищувати вартість іпотечних активів;

- строк обігу сертифікатів не може перевищувати строк дії договорів про іпотечний кредит, реформованих в іпотечні активи, які є забезпеченням випуску сертифікатів, строку існування іпотечних активів та строку відчуження іпотечних активів;

- загальна номінальна вартість сертифікатів, випущених емітентом, не може перевищувати 50-кратного розміру власного капіталу емітента;

- обсяг здійснюваного випуску сертифікатів має бути не менше суми, еквівалентної 100 тисячам євро за курсом Національного банку України на день прийняття рішення про випуск сертифікатів;

- ризики за усіма зобов'язаннями, які підлягають об'єднанню у консолідований іпотечний борг, застраховані відповідно до вимог цього Закону.

Обслуговування операцій та проведення розрахунків за операціями з сертифікатами здійснюються відповідно до розпоряджень власника цих сертифікатів або внаслідок виконання безумовної операції з сертифікатами та на підставі наданих документів, які є підтвердженням правомірності здійснення цих операцій.

Якщо емітентом є небанківська установа, кошти за розміщені сертифікати акумулюються на рахунку, відкритому нею в обслуговуючому банку. Якщо емітентом є банк, такі кошти він акумулює на окремому рахунку у своєму балансі.

Інформація про умови випуску іпотечних сертифікатів є публічною пропозицією щодо укладання договору управління іпотечними активами.

Інформація про випуск сертифікатів з фіксованою дохідністю крім відомостей, передбачених законодавством України про цінні папери, має містити:

- основні умови договорів про іпотечний кредит, зобов'язання за якими реформовані у консолідований іпотечний борг;

- сукупну оціночну вартість іпотечного пулу та його опис;

- перелік випусків сертифікатів, які раніше забезпечувалися цим іпотечним активом;

- засвідчення того, що основні зобов'язання за договорами про іпотечний кредит реформовано відповідно до вимог цього Закону;

- положення про можливість заміни частини іпотечних активів на інші основні зобов'язання, забезпечені іпотеками, в порядку і на умовах, встановлених цим Законом і рішенням про випуск сертифікатів;

- перелік усіх керуючих іпотекою та обсяги іпотечних активів, які вони обслуговують (у разі якщо випуск забезпечують декілька консолідованих іпотечних боргів);

- інформацію про ставку доходу за сертифікатами;

- механізм виконання емітентом умов інформації про випуск сертифікатів з фіксованою дохідністю;

- відомості щодо страхування ризиків, визначених цим Законом;

- умови страхування валютних ризиків власників сертифікатів, якщо таке страхування передбачено емітентом;

- дати початку та завершення відкритої підписки;

- умови обігу, порядок відчуження та реєстрації права власності.

Первинний продаж сертифікатів емітент може здійснювати самостійно шляхом проведення відкритої підписки на сертифікати або через торговців цінними паперами, з якими емітент уклав договори.

Сертифікати підлягають вільному обігу.

Обслуговування вільного обігу сертифікатів, у тому числі депозитарну діяльність щодо цих цінних паперів, здійснює Національна депозитарна система.

Розрахунковим банком щодо операцій з іпотечними сертифікатами має бути банк, обраний емітентом.

Оплата сертифікатів при їх розміщенні здійснюється тільки грошовими коштами.

Сертифікати можуть бути випущені в одній з таких форм:

- іменні сертифікати документарної форми випуску (іменні документарні сертифікати);

- іменні сертифікати бездокументарної форми випуску (іменні бездокументарні сертифікати);

- сертифікати на пред'явника документарної форми випуску (документарні сертифікати на пред'явника).

Сертифікат участі є іменним цінним папером.

Сертифікати участі - це сертифікати, які відповідно до цього Закону забезпечені іпотеками та посвідчують частку його власника у платежах за іпотечними активами.

Власник сертифікатів участі має такі права:

- право на отримання частки у платежах за іпотечними активами відповідно до договору про придбання сертифікатів;

- право на задоволення вимог - у разі невиконання емітентом взятих на себе зобов'язань - з вартості іпотечних активів, які знаходяться у довірчій власності управителя.

Виконання зобов'язань за одним випуском сертифікатів участі можуть забезпечувати один або декілька консолідованих іпотечних боргів.

Виплати за сертифікатами участі здійснюються відповідно до інформації про випуск таких сертифікатів.

Платежі за сертифікатами участі мають бути меншими, ніж платежі за іпотечними активами, на суму винагороди за управління іпотечними активами та обслуговування цих активів.

Власник сертифікатів участі приймає на себе ризик дострокового виконання зобов'язань боржниками за договорами про іпотечний кредит, реформованими в іпотечний актив, про що обов'язково зазначається в інформації про випуск сертифікатів.

Строк обігу сертифікатів участі має відповідати строку виконання зобов'язань за договорами про іпотечний кредит, що реформовані в іпотечні активи, та строку відчуження іпотечних активів.

Платежі за сертифікатами участі їх власники отримують після розподілу коштів, що надійшли за іпотечними активами.

**1.4 Розвиток іпотечного кредитування в Україні і його правове забезпечення**

Сьогодні на іпотечному ринку України склалась така ситуація, при якій швидкими темпами зростають вклади населення в банках на депозитних рахунках (з початку року на 40%), збільшуються активи банків (на 50%), зростання ВВП складає біля 5% [26]. Це говорить про те, що ступінь довіри населення до банків зростає. Існують канони відповідності надходжень і розміщення. Якщо взяти, наприклад, розвинуті країни, то з 50% кредитів населення 40% припадає на іпотечні кредити. В нашій країні цей показник знаходиться на рівні 6%. Це свідчить про те, що всі кошти, що надходять на банківські депозити, направляються на корпоративне кредитування, на ринок, де існують зовсім інші правила гри, інші ризики. Близько 20% банківських корпоративних кредитів - це великі кредити. Умови, які склались сьогодні в Україні (відкритість економіки, залежність від зовнішніх ринків, дуже високий ступінь заполітизованості), дуже сильно загострюють ризики, пов'язані з корпоративним кредитуванням.

Кредити банків населенню - це, перш за все, кредити на споживчі цілі та іпотечні кредити. Спостерігається тенденція зростання частки іпотечних кредитів в портфелях банків, щорічно цей показник збільшується в два рази. За минулий рік житлові іпотечні кредити в портфелях банків зросли на 80%. На 1 липня 2004 року зафіксовано зростання на 40%, тобто розміри іпотечного кредитування збільшуються і це говорить про те, що банки змінюють свою політику в цій сфері.

Іпотечні кредити, що видаються сьогодні банками, номінуються в доларах, як і весь ринок нерухомості в Україні, тобто практично всі кредити видаються у валюті [45]. А якщо вони надаються в національній валюті, то існує певне валютне хеджування яке прив'язане до котировок, що по суті робить ці кредити також валютними. Слід звернути увагу на те, що при наданні кредитів у валюті банки беруть на себе ризики, пов'язані з довгостроковими активами, оскільки активи, по суті, формуються залишками на рахунках експортерів і вкладами населення. В даному контексті дуже значним є валютний ризик, оскільки важко спрогнозувати, як поведе себе гривня в довгостроковій перспективі.

Зростання обсягів портфелів іпотечних кредитів - це, з одного боку, позитивне явище, але з другого боку ми спостерігаємо зростання портфелів нестандартних, неоднорідних, що в перспективі може бути перешкодою для запуску циклу іпотечного рефінансування. Адже в основі іпотечної фінансової системи лежить масова видача кредитів на першому рівні (на рівні первинних іпотечних кредиторів) з подальшим випуском під заставу цих кредитів іпотечних зобов'язань (іпотечних облігацій) або існують інші схеми, за допомогою яких первинні іпотечні кредитори рефінансують свою ліквідність. Але зростання неоднорідних кредитів робить ці портфелі нетранспорентними, інвестор не може належним чином оцінити ризики, які пов'язані з придбанням активів чи зобов'язань, які забезпечені цими активами, що також є одним з ризиків розвитку системи іпотечного кредитування.

Значення розвитку іпотечного ринку в Україніполягаєу значному кумулятивному впливі системи іпотечного кредитування на розвиток економіки в цілому. Метою розбудови сучасної системи іпотечного кредитування в Україні, яка б відповідала прогресивним міжнародним нормам, є створення ефективних ринкових механізмів залучення довгострокових фінансових ресурсів в фінансово-кредитну сферу та забезпечення функціонування на цій основі ринку довгострокового іпотечного кредитування із застосуванням сучасної ринкової інфраструктури та фінансових інструментів, що дозволить поступово знизити вартість іпотечних кредитів для населення та суб’єктів господарювання і збільшити строки кредитування.

Згідно з положенням НБУ „Про кредитування” [15] - іпотечний кредит - це особливий вид економічних відносин з приводу надання кредитів під заставу нерухомого майна. Кредиторами з іпотеки можуть бути іпотечні банки або спеціальні іпотечні компанії, а також комерційні банки. Позичальниками можуть бути юридичні та фізичні особи, які мають у власності об'єкти іпотеки, або мають поручителів, які надають під заставу об'єкти іпотеки на користь позичальника.

Предметом іпотеки при наданні кредиту доцільно використовувати: житлові будинки, квартири, виробничі будинки, споруди, магазини, земельні ділянки, що є власністю позичальника, і не є об'єктом застави за іншою угодою.

Іпотечне (заставне) кредитування під квартири, житлові будинки, виробничі споруди практикується комерційними банками України, але не в спеціалізованій формі, оскільки ліквідність цієї іпотеки в Україні – проблемна.

Іпотечне кредитування в Україні знаходиться на початковій стадії розвитку, оскільки тільки з 2005 року згідно з новим Земельним кодексом України повинен з’явитися ринок землі на Україні, тобто основа реального високоліквідного іпотечного кредитування і появи спеціалізованих іпотечних (земельних) банків.

Окрім цього, іпотечне кредитування, як довгострокове кредитування з довгостроковим вкладенням активів банків, повинно забезпечуватися власним капіталом чи довгостроковою ресурсною базою клієнтів ( наприклад, пенсійні програми чи накопичувальні довгострокові вклади), а також стимулюватися державним регулюванням.

Таблиця 1.1 - Система законодавства України про іпотеку та іпотечне фінансування у 2004 році

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Міжнародне право | **-** Договори про захист іноземних інвестицій:Польща, Канада, США, Франція, Швейцарія, Бельгійсько-Люксембургський ЕС, Марокко, Таджикистан, Туркменістан, Югославія;  - Договір до Енергетичної Хартії 21 листопада 1990 року та Заключний акт до неї (Договір ратифіковано Законом N89/98-ВР від 06.02.98);  - Міжнародна конвекція про морські застави та іпотеки 1993 року (Женева, 6.05.93); | | | | | |
| Право ЄС | - Директива 2000/12/ЄС Європейського Парламенту та Ради "Щодо започаткування діяльності кредитних установ та її ведення" від 20.03.2000р.  - Європейський суд з прав людини Четверта секція Рішення Справа "Лемуан проти Франції" Позов N 26242/95) | | | | | |
| Конституція України | - | | | | | |
| Закони України |  | Цивільний кодекс України | | | |  |
|  |  | | | |  |
|  | Господарський кодекс України | | | |  |
|  |  | | | |  |
|  | Закон України “Про іпотеку”  Предмет іпотеки - земельні ділянки, а також об'єкти, розташовані на земельній ділянці і невід'ємно пов'язані з нею, переміщення яких є неможливим без їх знецінення та зміни їх призначення. Правовий режим нерухомого майна поширюється на повітряні та морські судна, судна внутрішнього плавання, космічні об'єкти | | | |  |
| Земельний кодекс  України | | Житловий кодекс  України | Кодекс торгового мореплавства України(Гла-ва 3 „Морська іпотека) | Повітряний кодекс України | |
| Закон України “Про оцінку земель” | | ЗУ „ Про іпотечне кредитування, операції з консолідованим іпотечним боргом та іпотечні сертифікати”; |  |  | |
| ЗУ „Про фінансово-кредитні механізми і управління майном при будівництві житла та операціях з нерухомістю” |
| Закон України ”Про цінні папери і фондову біржу” (щодо заставної та іпотечних цінних паперів) | | | | | |
| Проекти Законів України | Закон України «Про іпотечні цінні папери»”  Закон України "Про виконавче провадження" (доповнення згідно ЗУ „Про іпотеку”)  Закон України «Про порядок створення і діяльності спеціалізованих організацій з примусової реалізації майна» | | | | | |

Згідно з “Інструкцією НБУ про порядок регулювання діяльності банків в Україні” [12] - для спеціалізованих іпотечних банків установлюються спеціальні значення таких економічних нормативів:

- нормативу миттєвої ліквідності (Н4) - не менше ніж 30 відсотків;

- нормативу максимального розміру кредитного ризику на одного контрагента (Н7) - не більше ніж 5 відсотків;

- нормативу максимального розміру кредитів, гарантій та поручительств, наданих одному інсайдеру (Н9), - не більше ніж 2 відсотки;

- нормативу максимального сукупного розміру кредитів, гарантій та поручительств, наданих інсайдерам (Н10), - не більше ніж 20 відсотків.

Згідно з „Планом рахунків бухгалтерського обліку в банках України” [14] під інвестиційно-іпотечним кредитуванням банками України фізичних осіб розуміється два напрямки:

а) інвестиційно-іпотечне кредитування під майбутнє освоєння земель, при цьому заставою при цьому виді інвестування є нотаріально оформлення права банку на предмет інвестування до моменту остаточного погашення кредиту та сплати процентів за ним;

Реальне інвестиційно-іпотечне кредитування фізосіб під освоєння земель можливе тільки при появі з 2005 року реального ринку землі, як приватної власності, згідно з новим Земельним Кодексом України. Оскільки банки, згідно закону України „Про банки та банківську діяльність” [7], не мають права на привласнення землі з метою проведення на ній прибуткової діяльності, земельна застава повинна бути реалізована на ринку землі, а отримані гроші повинні поступити банку на покриття суми кредиту та нарахованих процентів.

б) інвестиційно-іпотечне кредитування під майбутнє будування житла чи будівель, при цьому заставою цьому виді інвестування також є нотаріально оформлення права банку на предмет інвестування до моменту остаточного погашення кредиту та сплати процентів за ним;

Реальна спеціалізація комерційного банку як банку інвестиційно-іпотечного кредитування в Україні декларується АКБ „Промінвестбанк”, а фактично пройшла експеримент в АКБ „Аркада” (м.Київ) в 1999 – 2002 роках при виконанні Указу Президента України "Про проведення експерименту в житловому будівництві на базі холдингової компанії "Київміськбуд".

При проведенні інвестиційно-іпотечного експерименту з запровадженням механізму ресурсного наповнення фондів інвестиційних довгострокових кредитів в АКБ „Аркада” були впроваджені наступні терміни інвестиційно-іпотечного кредитування, погодженого з пенсійним антиінфляційним накопленням – страхуванням вкладників:

- Уповноважений банк (надалі - банк) - комерційний банк, з яким холдингова компанія "Київміськбуд" уклала відповідну угоду щодо залучення коштів громадян-вкладників до житлового ощадного вкладу з наступним їх спрямуванням на кредитування будівництва житла у відповідності до умов цього Положення.

- Житловий ощадний вклад (надалі - вклад) - кошти, які вносять громадяни і суб'єкти підприємницької діяльності на житловий ощадний рахунок на ім'я вкладника на визначений строк за відсотковою ставкою у відповідності з укладеними договорами, а також нараховані проценти на вклад, які банк на умовах, установлених у договорі, приєднує до вкладу.

- Житловий ощадний рахунок - рахунок "Кошти за довірчими операціями фізичних осіб з житловими ощадними вкладами", відкритий в балансі банку для залучення коштів громадян і суб'єктів підприємницької діяльності на довгострокові житлові ощадні вклади з наступним їх спрямуванням на довгострокове кредитування будівництва житла для населення та здійснення соціальних виплат.

- Іменний рахунок вкладника - рахунок в управлінському обліку, який банк веде в розрізі кожного вкладника.

- Договір житлового ощадного вкладу (далі - договір) - публічна цивільно-правова угода, що засвідчує право банку, у відповідності до договору комісії, розпоряджатись вкладом та право вкладника отримати на чітко визначених умовах соціальні виплати в разі виникнення у вкладника права на отримання соціальних виплат.

- Договір комісії - публічна цивільно-правова угода, за якою уповноважений банк зобов'язується за дорученням вкладника укласти одну або кілька угод від свого імені за рахунок вкладника;

- Одиниця інвестування (ОдІн) - еквівалентна розрахункова одиниця умовної площі житла з урахуванням його середньої ринкової вартості, яку банк використовує при веденні обліку коштів, наданих кредитів та нарахованих на них процентів на житловому ощадному рахунку та при розрахунках процентів за вкладами. Курс Один до гривні встановлює Акціонерний комерційний банк "Аркада".

- Кредитування будівництва житла (далі - кредитування) - спрямування вкладів на будівництво житла для довірителя відповідно до кредитної угоди про інвестування у житлове будівництво на умовах забезпеченості повернення, строковості, платності та цільового характеру використання.

- Кредитна угода про інвестування у житлове будівництво (далі - кредитна угода) - публічна цивільно-правова угода, що засвідчує відносини позики між банком та довірителем, спрямовані на встановлення між ними прав і обов'язків, у яких банк передає довірителю у власність суму грошей за обумовлену плату у вигляді процентів від переданої суми, а довіритель зобов'язується повернути банку таку саму суму грошей на визначених угодою умовах і в обумовленому порядку.

- Інвестиційний контракт про інвестування у житлове будівництво (далі - інвестиційний контракт) - публічна цивільно-правова угода про інвестування грошових коштів довірителя в будівництво житла, яка укладається між ним (довірителем) та холдинговою компанією "Київміськбуд".

- Заздалегідь обумовлений довірителем ефект - об'єкт інвестування (готове житло), обумовлений інвестиційним контрактом між довірителем та холдинговою компанією "Київміськбуд", який довіритель має отримати у власність на визначених інвестиційним контрактом умовах у визначені строки та відповідної якості.

Банк проводить такі операції за житловим ощадним рахунком:

а) акумулює кошти, що надходять від вкладників, у відповідності з укладеними договорами;

б) щомісяця зараховує суми нарахованих процентів на вклади у відповідності з укладеними договорами;

в) виплачує кошти, що належать до сплати вкладникам, у відповідності з укладеними договорами;

г) на підставі договору та інших договорів цивільно-правового характеру за рахунок вкладів надає кредити громадянам для житлового будівництва в будинках, спорудження яких веде холдингова компанія "Київміськбуд". Гарантією повернення вкладів та сплати процентів є застава майнових прав на житло.

Згідно з “Інструкцією НБУ про порядок регулювання діяльності банків в Україні” [12] - для уповноважених банків, що залучають кошти фізичних осіб для фінансування житлового будівництва, установлюються спеціальні значення таких економічних нормативів:

- мінімальний розмір регулятивного капіталу банку (Н1) - не менше ніж 35 відсотків від суми залучених коштів фізичних осіб та одночасно не менше ніж 5 млн. євро;

- нормативу адекватності регулятивного капіталу (Н2) - не меншеніж 18 відсотків;

- нормативу адекватності основного капіталу (Н3) - не менше ніж 12 відсотків;

- нормативу миттєвої ліквідності (Н4) - не менше ніж 30 відсотків.

У відповідності з вимогами Закону України "Про іпотеку" Кабінет Міністрів України затвердив “Тимчасовий порядок державної реєстрації іпотек” (Згідно Прикінцевих положень Закону України "Про іпотеку" Тимчасовий порядок державної реєстрації іпотек діятиме до прийняття Закону України “Про державну реєстрацію речових прав на нерухоме майно та їх обмежень”), “Порядок формування фондів житла для тимчасового проживання” та “Порядок надання і користування житловими приміщеннями з фондів житла для тимчасового проживання”.

Обсяги іпотечних кредитів та кількість банків, що їх надають, протягом останніх років швидко зростали (Табл.1.2) (Чинна система звітності НБУ не розрізняє іпотечні кредити в залежності від того, хто є отримує іпотечний кредит - чи то юридична, чи фізична особа. Також ця звітність не дає можливості оцінити, яка частка з цих кредитів, пов’язана з будівництвом та придбанням предмету іпотеки, а яка з іншими цілями, і де нерухомість є лише предметом забезпечення зобов’язань позичальників перед кредиторами. У 2004 році НБУ планує ввести форми звітності, які дозволять отримувати більш детальну інформацію щодо суб’єктів іпотечного кредитування і напрямків використання цих кредитів.). 2002 року обсяг наданих іпотечних кредитів перевищив аналогічний показник попереднього року майже удвічі. При цьому темп приросту обсягів іпотечного кредитування у 2003 році відносно 2002 року зменшився.

Незважаючи на значне зростання обсягів іпотечного кредитування в останні 3 роки, сучасний стан розвитку іпотечного кредитного ринку не відповідає потребам населення та суб’єктів господарювання [33].

Таблиця 1.2 - Загальні обсяги іпотечних кредитів та кредитів наданих на фінансування будівництва нерухомості

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| № з/п | Дата | Кількість банків, од. | Обсяг іпотечних кредитів та кредитів наданих на фінансування будівництва нерухомості, тис.грн. | |
| Усього | У т.ч. житлові іпотечні кредити та кредити надані на фінансування будівництва житла |
| 1 | 01.01.2002 | 50 | 1 264 502 | 416 049 |
| 2 | 01.01.2003 | 30 | 2 568 674 | 912 069 |
| 3 | 01.01.2004 | 35 | 4 569 158 | 1 400 061 |

В Україні існує великий попит на послуги іпотечного житлового кредитування з боку громадян. Свідченням цього є тривале істотне зростання цін на житлову нерухомість (отже, пропозиція житла на ринку все ще істотно нижча за попит). Ця ситуація зумовила більш швидкий розвиток іпотечного кредитування купівлі житла порівняно з іншими видами іпотеки.

В Україні на сьогодні діють такі схеми фінансування житлового будівництва та забезпечення житлом [40]:

а) дотаційні - спрямування коштів на будівництво житла та пільгове кредитування за рахунок коштів Державного та місцевих бюджетів з метою реалізації державних програм, а саме:

– молодіжного житлового будівництва;

– забезпечення житлом військовослужбовців;

– “будинок на селі”;

– забезпечення житлом постраждалих від аварії на Чорнобильській АЕС;

– забезпечення житлом державних службовців;

б) корпоративні - використання схем залучення коштів фізичних осіб та банків з метою здійснення будівництва житла в межах будівельно-фінансових холдингів;

в) банківські - за рахунок житлових іпотечних кредитів та кредитів для фінансування будівництва житла.

Незважаючи на поступове зниження процентних ставок та збільшення строків кредитування, іпотечні житлові кредити залишаються недоступними для широких верств населення. На сьогодні іпотечні кредити фізичним особам, пов’язані з купівлею квартир (будинків), видаються банками у гривнях під 18 – 22 та у іноземних валют (доларах США та Євро) під 12 – 15 процентів річних. Ці кредити, як правило, видаються на строк від 3 до 6 років; лише деякі банки почали видавати іпотечні житлові кредити фізичним особам на строк до 10 – 15 років.

В березні 2004 року на відкритих річних зборах членів Української національної іпотечної асоціації були затверджені Стандарти житлового іпотечного кредитування, які носять рекомендаційний характер для іпотечних кредиторів.

Земельна іпотека в Україні до цього часу майже не розвивалася через мораторій на продаж сільськогосподарських земель, який згідно із Земельним кодексом [11] діятиме до 01.01.2005 ( до 2008 -2010 року згідно з Постановою Верховної ради України у серпні 2004 року).

Розвиток іпотечного кредитування в Україні в останні роки відбувається досить активно, в той же час, держава не має цілісної позиції щодо концептуальних засад розвитку Національної системи іпотечного кредитування (мети, цілей, шляхів реалізації державної політики в області розбудови системи іпотечного кредитування в Україні). Така невизначеність у подальшому може призвести до суттєвих проблем при створенні і функціонуванні тих чи інших інституцій на первинному і вторинному ринку іпотечних кредитів.

Ефективне функціонування ринку іпотечного кредитування передбачає наявність законодавства, яке на комплексній основі забезпечує формування належного правової бази для розвитку іпотечного кредитування. Відсутність законодавчих актів, що регулюють питання:

(1) створення єдиної державної системи реєстрації прав власності на нерухоме майно та їх обмежень,

(2) запровадження в господарський обіг іпотечних цінних паперів,

(3) функціонування Земельного кадастру,

(4) створення бюро кредитних історій,

(5) іпотечного кредитування об'єктів незавершеного будівництва, вже зараз суттєво стримують розвиток ринку іпотечного кредитування в Україні.

Закони України “Про іпотечне кредитування, операції з консолідованим іпотечним боргом та іпотечні сертифікати” та “Про фінансово-кредитні механізми і управління майном при будівництві житла та операціях з нерухомістю”, що вступили в дію з 1 січня 2004 року, містять низку норм, які можуть спричинити порушення прав інвесторів і викликати повторення недовіри до ринку фінансових послуг в цілому. Наслідками набрання чинності цих норм можуть бути:

- занадто висока ризикованість операцій із іпотечними сертифікатами;

- недостатність механізмів регулювання, нагляду, контролю та обмеженість компетенції з боку регуляторів за діяльністю учасників ринку (До учасників ринку іпотечного фінансування та рефінансування належать керуючі іпотекою, розпорядники платежів, управителі іпотечних активів, фондів фінансування будівництва (ФФБ) та фондів операцій з нерухомістю (ФОН), емітенти сертифікатів із фіксованою дохідністю, сертифікатів участі та сертифікатів ФОН).

Не врегульована у Законі України “Про іпотеку” процедура державної реєстрації іпотек має бути врегульована окремим законом “Про державну реєстрацію речових прав на нерухоме майно та їх обмежень”.

Аналіз Тимчасового порядку державної реєстрації іпотек (Постанова Кабінету Міністрів України від 31.03.2004 №410) [17] свідчить, що він не повністю вирішує всі питання, пов’язані з функціонуванням ринку іпотечного кредитування. Згідно Цивільного кодексу України іпотека є лише однією з форм обмежень прав на нерухоме майно. В той же час кредитодавців цікавить повна інформація про права іпотекодавця на нерухоме майно та усі обмеження цих прав на момент надання іпотечного кредиту.

З метою забезпечення ефективного функціонування ринку іпотечного кредитування необхідно створити єдиний державний реєстр речових прав на нерухоме майно, який має забезпечувати:

* відображення усіх прав на нерухоме майно та їх обмежень та внесення змін до реєстру одночасно з видачею довідки про внесення таких змін;

- пріоритет прав осіб, що зареєстрували обмеження прав власника нерухомого майна, щодо осіб, які не здійснили таку реєстрацію обмежень;

- вищий пріоритет на отримання задоволення своїх прав чи вимог щодо одного й того ж нерухомого майна одного обтяжувача відносно іншого, якщо перший зареєстрував обмеження раніше;

- принцип публічної достовірності (запис в реєстрі є достовірним, поки інше не буде встановлено судом);

Існуючі схеми фінансування житлового будівництва та забезпечення житлом мають такі недоліки:

*а) “Дотаційна” схема (*пільгові кредити на придбання житла за рахунок коштів Державного та місцевих бюджетів):

- наявність конкуренції ринковим структурам з боку держави;

- обмеженість джерел фінансування та відсутність гарантій щодо їх довгостроковості;

- обмеженість кола осіб, які мають можливість скористатись своїм правом на отримання пільгового кредиту;

- неможливість застосування фінансових інструментів для запровадження циклу рефінансування іпотечних кредитів.

- держава бере на себе ризики щодо можливості неповернення пільгових кредитів;

- утримання установ, що видають та обслуговують пільгові кредити, здійснюється за рахунок коштів Державного та місцевих бюджетів.

*б)“Корпоративна”* (безпосереднє залучення коштів громадян на фінансування будівництва житла):

- залежність джерел фінансування від короткострокових коливань ринкової кон’юнктури цін на житло та процентних ставок по кредитам;

- ризики інвесторів, що фінансують об’єкти незавершеного будівництва;

- недостатність механізмів, що забезпечують відповідальність виконання умов інвестиційних угод (в частині строків та якості будівництва);

- неможливість масового запровадження житлового іпотечного кредитування.

*в)“Банківська”* (надання банківських кредитів під заставу житла на цілі його купівлі та будівництва):

- неприйнятні для більшості населення умови кредитування (щодо строків кредитування та процентних ставок по кредитам);

- валютизація ринку іпотечних кредитів, як перешкода в організації циклу рефінансування первинних іпотечних кредиторів з боку національних інвесторів;

- короткострокові джерела фінансування довгострокових іпотечних активів первинних іпотечних кредиторів;

- невизначеність предмету іпотеки у вигляді незавершеного будівництва при кредитуванні на цілі фінансування будівництва житла.

З огляду на швидше зростання активів комерційних банків, ніж їх власного капіталу (405,4% проти 198,9% протягом 1999 – 2003 років), показник адекватності регулятивного капіталу поступово знижувався і склав на 01.01.2004 – 15,11%. Враховуючи підвищення з 1 березня 2004 року мінімального значення адекватності капіталу з 8% до 10%, банки, які протягом наступних кількох років будуть основними кредиторами на ринку іпотечних кредитів, найближчим часом можуть почати потерпати від недостатньої адекватності власного капіталу, що в свою чергу призведе до стримування зростання обсягів кредитування, у тому числі іпотечного.

Міжнародний досвід свідчить, що найбільш ефективною і придатною для імплементації в існуючих українських реаліях є дворівнева модель функціонування ринку іпотечного кредитування. Ця модель передбачає наявність первинного та вторинного ринків іпотечного кредитування. Первинний ринок характеризується відносинами щодо надання та погашення іпотечних кредитів у площині іпотечний кредитор – позичальник. Суть функціонування вторинного ринку полягає в рефінансуванні діяльності іпотечних кредиторів на первинному ринку шляхом емісії іпотечних цінних паперів, продажу іпотечних активів спеціалізованим іпотечним установам або передачі цих іпотечних активів у заставу для залучення кредитів рефінансування.

В Україні існує нагальна потреба у створенні вторинного ринку іпотечного кредитування з огляду на існуючі в банківській системі ризики ліквідності, обумовлені наявною тенденцією щодо фінансування довгострокових іпотечних кредитів за рахунок короткострокових пасивів банків. Саме тому, пріоритетом політики держави у сфері розвитку національної системи іпотечного кредитування мають стати [13]:

- запровадження в господарський обіг іпотечних цінних паперів, які можуть випускатися безпосередньо іпотечними кредиторами або іпотечними установами другого рівня, що діятимуть в якості фінансових посередників між іпотечними кредиторами першого рівня та потенційними інвесторами – пенсійними фондами, страховими компаніями, інститутами спільного інвестування, банками;

- законодавче і інституційне забезпечення функціонування вторинного ринку іпотечного кредитування.

Запровадження в обіг іпотечних цінних паперів є лише передумовою функціонування механізму рефінансування діяльності іпотечних кредиторів на первинному ринку. В умовах, коли розбудова системи інституційних інвесторів (пенсійних фондів, компаній страхування життя) в Україні знаходиться тільки на первинному етапі розвитку, залучити довгострокові та недорогі фінансові ресурси в систему іпотечного кредитування в наступні декілька років можна буде лише у іноземних інвесторів. Враховуючи низьку капіталізацію банківської системи та низький (“спекулятивний”) кредитний рейтинг України, буде існувати проблема недовіри з боку іноземних інвесторів до іпотечних цінних паперів, випущених українськими банками. Наслідком цього будуть незначні обсяги інвестицій у ці цінні папери з боку іноземних інвесторів та високі проценти ставки по ним.

Суттєвим фактором, що може у майбутньому впливати на розвиток ринку іпотечного кредитування, є можливість створення за участю держави земельного іпотечного банку та механізм його діяльності.

При обговоренні доцільності створення земельного іпотечного банку необхідно розглянути дві можливі моделі діяльності такого банку. Перша модель – це банк, який безпосередньо здійснюватиме первинне іпотечне кредитування сільськогосподарських виробників під заставу сільськогосподарських земель, друга – це банк другого рівня, який буде лише рефінансувати банки, що надали кредити сільськогосподарським виробникам під заставу сільськогосподарських земель, і у разі неповернення останніми іпотечних кредитів викуповуватиме у банків ці землі з їх подальшим продажем.

Вадами першої моделі функціонування такого банку є надвисокі витрати на його створення, враховуючи необхідність мати хоча б одну філію у кожному районному центрі, відповідне програмне і комп’ютерне забезпечення, залучення відповідних фахівців, розробку деталізованих процедур видачі таких кредитів тощо. Крім того необхідно мати на увазі, що існуюча в Україні мережа банківських установ може забезпечити банківськими послугами, у тому числі кредитами, сільськогосподарських виробників у разі їх стабільної прибуткової діяльності.

Головними недоліками другої моделі є те, що у банку другого рівня не буде достатньо коштів для рефінансування банків, які надали кредити сільськогосподарським виробникам під заставу сільськогосподарських земель (За оцінками фахівці у сфері агро політики щорічна потреба сільгоспвиробників у кредитах складає суму не меншу ніж у 5-8 млрд. грн. – і це лише на поповнення оборотних коштів, без врахування коштів необхідних на придбання машин та обладнання). Крім того у разі одночасного продажу великих обсягів сільськогосподарських земель, що відчужуватимуться, цей банк може зіштовхнутися з проблемою падіння цін на них, а це у свою чергу призведе до втрат самого банку. Необхідно також враховувати, що у цьому випадку у банка будуть виникати суттєві проблем з виконання власних зобов’язань перед кредиторами.

Ринок іпотечного кредитування в Україні створюється в умовах поступового поліпшення таких базових макроекономічних показників, як зростання валового внутрішнього продукту, низькі темпи інфляції, стабільність національної валюти, підвищення заінтересованості внутрішніх інвесторів у вкладенні коштів у боргові цінні папери, що дає змогу забезпечити динамічний його розвиток. Передумовами створення ринку іпотечного кредитування є:

- поступове збільшення доходів населення з тенденцією до подолання низького рівня платоспроможності;

- переорієнтація пріоритетів у кредитній діяльності найбільших банків на іпотечне кредитування, динамічне збільшення портфеля іпотечних кредитів цих банків;

- прийняття стандартів житлового іпотечного кредитування;

- розвиток фондового ринку;

- розвиток системи недержавного пенсійного забезпечення.

Однак нині в Україні існують і негативні фактори:

- високі відсоткові ставки за іпотечними кредитами і повільна динаміка їх зменшення;

- істотні кредитні, відсоткові та валютні ризики іпотечних кредиторів та відсутність ефективних механізмів забезпечення збереження реальної вартості кредитних ресурсів, у тому числі відсутність механізму плаваючої відсоткової ставки;

- недостатня диверсифікація джерел фінансових ресурсів та їх висока вартість;

- відсутність системи рефінансування іпотечного кредитування;

- надання переваги іпотечному кредитуванню в іноземній валюті;

- незбалансованість активів та пасивів банків за строками розміщення та залучення коштів;

- відсутність стандартів земельного та комерційного іпотечного кредитування;

- недостатня капіталізація банків.

В основу Концепції [13] покладені принципи функціонування ринку іпотечного кредитування, які відображають позитивний міжнародний досвід у цій сфері і зрозумілі та прийнятні для національних та іноземних інвесторів. Концепція встановлює єдині стратегічні підходи, які мають бути покладені в основу державної політики у сфері іпотечного кредитування, що розвиватиметься на ринкових засадах з мінімально можливим втручанням держави. При цьому держава забезпечує режим найбільшого сприяння суб’єктам ринку іпотечного кредитування та створює законодавчі та економічні умови для стимулювання ефективного розвитку цього ринку.

Принципи функціонування національної системи іпотечного кредитування в Україні повинні відповідати як інтересам іпотечних кредиторів, так і інтересам позичальників.

Основною метою створення національної системи іпотечного кредитування є формування ефективних ринкових механізмів залучення довгострокових фінансових ресурсів у фінансово-кредитну сферу та забезпечення функціонування на цій основі ринку довгострокового іпотечного кредитування із застосуванням сучасної ринкової інфраструктури та фінансових інструментів, які дають змогу поступово знизити вартість іпотечних кредитів для населення та суб’єктів господарювання і збільшити строки кредитування.

Розбудова ефективної системи іпотечного кредитування сприятиме:

- залученню довгострокових фінансових ресурсів національних та іноземних інвесторів в економіку України;

- розв’язанню проблеми забезпечення житлом населення;

- активізації ринку нерухомості;

- розвитку фондового ринку та ринків фінансових послуг;

- стимулюванню розвитку економіки в цілому, зокрема будівельної і агропромислової галузі.

Основою створення та розвитку національної системи іпотечного кредитування є:

- прозорість діяльності учасників ринку іпотечного кредитування;

- створення системи державної реєстрації прав на нерухоме майно та їх обмежень, а також забезпечення вільного доступу до такої системи;

- стандартизація процедури видачі, обслуговування та погашення іпотечних кредитів;

- установлення правил проведення оцінки платоспроможності позичальника;

- використання міжнародного досвіду;

- державне регулювання та нагляд у сфері іпотечного кредитування;

- невтручання з боку органів державної влади у поточну діяльність учасників ринку іпотечного кредитування;

- функціонування ринку іпотечного кредитування на засадах вільної конкуренції;

- соціальний захист учасників ринку іпотечного кредитування - фізичних осіб.

Міжнародний досвід свідчить, що найефективнішою є дворівнева модель функціонування ринку іпотечного кредитування, яка передбачає наявність первинного та вторинного ринку. На первинному ринку складаються відносини між іпотечним кредитором і позичальником щодо надання та погашення іпотечних кредитів. Суть функціонування вторинного ринку полягає в рефінансуванні іпотечних кредиторів шляхом емісії іпотечних цінних паперів, продажу іпотечних активів банкам, спеціалізованим небанківським іпотечним фінансовим установам другого рівня (далі - іпотечна установа другого рівня) або передачі цих іпотечних активів у заставу для залучення кредитів з метою рефінансування.

Іпотечна установа другого рівня повинна забезпечити диверсифікацію ризиків іпотечних кредиторів, які діють на первинному ринку іпотечного кредитування, та провадити діяльність з рефінансування іпотечних кредиторів за рахунок коштів, отриманих від розміщення іпотечних цінних паперів, забезпечених іпотечним покриттям.

Створення вторинного ринку іпотечного кредитування обумовлено тенденцією банківської системи до фінансування довгострокових іпотечних кредитів за рахунок короткострокових пасивів банків. Саме тому створення вторинного ринку іпотечного кредитування є одним з основних пріоритетів політики держави у сфері розвитку національної системи іпотечного кредитування.

З метою сприяння розвитку іпотечного кредитування, забезпечення необхідної ліквідності ринку та мінімізації ризиків передбачається участь держави в утворенні іпотечної установи другого рівня, яка не буде учасником первинного ринку іпотечного кредитування. При цьому держава утримуватиметься від безпосередньої участі в утворенні і діяльності іпотечних кредиторів першого рівня.

Учасниками ринку іпотечного кредитування є позичальники-іпотекодавці, іпотечні кредитори (банки та небанківські фінансові установи), нотаріуси, посередники на ринку нерухомості, оцінювачі, державні виконавці, спеціальні організації з продажу майна, органи державної реєстрації прав на нерухоме майно та їх обмежень, страховики, іпотечні установи другого рівня та банки, які здійснюють рефінансування іпотечних кредиторів, інвестори, управителі іпотечних активів, розпорядники платежів.

Для формування стабільного ринку іпотечного кредитування необхідно забезпечити об’єктивне інформування усіх його учасників про основні умови, вимоги та ризики у процесі їх діяльності на ринку іпотечного кредитування.

Держава створюватиме сприятливі умови для розрахунку за іпотечними кредитами окремих категорій громадян (зокрема молоді, військовослужбовців, державних службовців), якщо це передбачено законодавством, шляхом субсидування витрат позичальників на сплату відсотків за іпотечними кредитами. Така підтримка повинна бути справедливою, адресною, довгостроковою, прозорою та доступною.

Для формування вторинного ринку іпотечного кредитування держава здійснюватиме регулювання та нагляд за випуском та обігом іпотечних цінних паперів і буде сприяти захисту майнових прав та інтересів інвесторів.

З метою захисту інтересів страхувальників та вигодонабувачів за договорами страхування на ринку іпотечного кредитування держава здійснюватиме заходи щодо регулювання та нагляду за діяльністю страховиків та страхових посередників.

Прозорості системи іпотечного кредитування можливо досягти шляхом створення та функціонування Єдиного державного реєстру прав на нерухоме майно та їх обмежень.

Єдиний державний реєстр прав на нерухоме майно та їх обмежень повинен забезпечувати:

- реєстрацію прав на нерухоме майно та їх обмежень і внесення змін до реєстру одночасно з видачею відповідної довідки у день звернення;

- пріоритет - переважне право однієї особи відносно права іншої особи на те саме нерухоме майно;

- вищий пріоритет - пріоритет, встановлений раніше будь-якого іншого пріоритету стосовно того самого нерухомого майна.

З метою стимулювання розвитку вторинного ринку іпотечного кредитування повинен бути запроваджений механізм пільгового оподаткування доходів, отриманих як відсотки або дохід за іпотечними цінними паперами, емітентом яких є резиденти.

З метою реалізації цієї Концепції [13] в Україні необхідно:

- прийняти закони про іпотечні цінні папери, бюро кредитних історій;

- врегулювати питання функціонування Земельного кадастру України та створення єдиної державної системи реєстрації прав на нерухоме майно та їх обмежень;

- утворити за участю держави іпотечну установу другого рівня. Для цього розробити економічне обґрунтування її діяльності та бізнес-план, визначити джерела формування статутного капіталу, порядок створення, основні види операцій та способи рефінансування іпотечних кредиторів;

- створити систему державного регулювання та нагляду за діяльністю фінансових установ - іпотечних кредиторів;

- внести зміни до законодавства в частині встановлення додаткових вимог до іпотечних кредиторів та іпотечних активів стосовно капіталу, резервів, вимог до якості та обсягу активів;

- удосконалити систему державної підтримки найбільш вразливих верств населення з метою забезпечення їх доступним житлом;

- забезпечити формування фондів житла для тимчасового проживання та підтримання їх у належному стані;

- удосконалити систему фахової підготовки та сертифікації спеціалістів фінансового ринку;

- удосконалити податкове законодавство в частині запровадження механізму пільгового оподаткування доходів, отриманих як відсотки або дохід за іпотечними цінними паперами, емітентом яких є резиденти.

**Висновки розділу 1**

Враховуючи проведені дослідження оптимальна перспективна структура системи іпотечного кредитування в Україні повинна наближатися до наведеної на рис. 1.3 [53]:

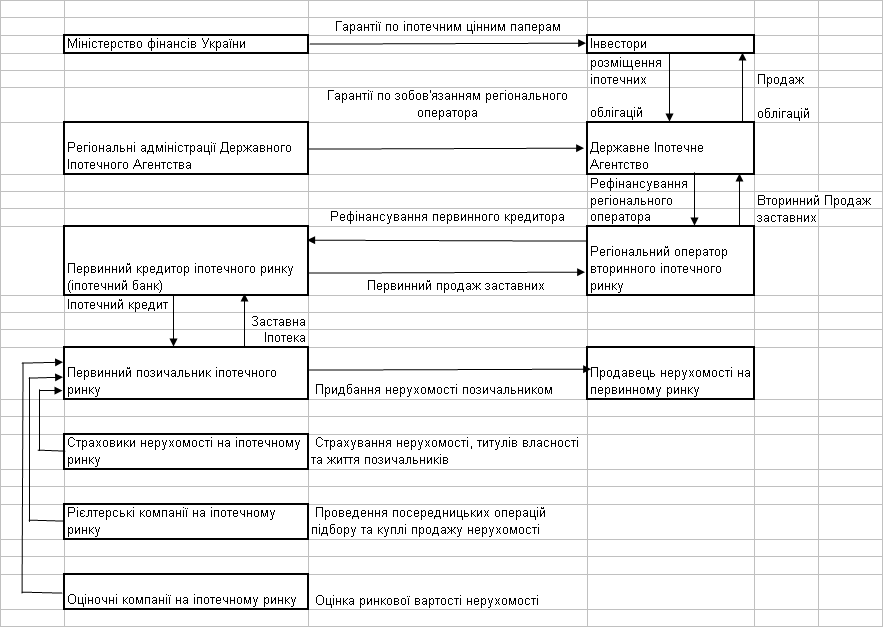


Рис. 1.3 - Суб’єкти та об’єкти перспективної системи іпотечного кредитування в Україні

**РОЗДІЛ 2. АНАЛІЗ ФІНАНСОВО-ГОСПОДАРСЬКОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВА ЗАТ “ЯНЦІВСЬКИЙ ГРАНІТНИЙ КАР'ЄР” У 2002 – 2004 РОКАХ**

**2.1 Загальна характеристика підприємства**

Закрите акціонерне товариство ЗАТ “Янцівський гранітній кар'єр” розта-шоване за адресою:

70050, Запорізька область, смт. Кам ' яне Вільнянського району

Статутний фонд Товариства 57 070 грн. розподілений на 5707000 простих іменних акцій номіналом по 0,01 гривні(1 коп).

Форма власності – колективна(20).

Код ЄДРПОУ – 05467607

Код діяльності ПО КВЕД – 14.11.0.

Основний вид діяльності – добування та обробка граніту. Янцівські граніти – це сірі граніти з кварцовими білими прожилками – відносяться до груп відносно дешевих гранітів (вартість 1 м2 полірованої плитки 10 мм товщини не вище 21$/м2 при вартості червоно-чорних гранітів Криворізького басейну відповідної товщини не менше 30$/м2)

На рис.Д.1 – Д.3 Додатку Д наведені кольорові текстури основних видів гранітів на ринку України, серед яких продукція Янцівського гранітного кар'єру - “Янцівський” граніт сірого кольору (рис.Д.2) має як прямих конкурентів у своєму класі (рис.Д.1) так і альтернативних конкурентів серед гранітів інших кольорових текстур(рис.Д.3).

Висока конкурентна боротьба на ринку гранітної продукції потребує модернізації обладнання та випуску продукції світового рівня якості для виходу на світові ринки. Основною проблемою є пошук джерел фінансування модернізації, оскільки традиційна кредитоспроможність підприємств, оцінена за методологією дійсного розділу 2 – є низькою.

**2.2 Аналіз складу і джерел утворення майна (активів) та іпотечної цінності необоротних активів**

Аналіз фінансово-економічного стану підприємства і керування його фінансами проводиться на основі його фінансових звітів [19].

Метою фінансових звітів є структурована економічна інформація про фінансовий стан, результати діяльності і зміни у фінансовому стані підприємства, що є корисної для широкого кола користувачів у прийнятті ними економічних рішень.

З 1 січня 2000 р. на підприємствах України незалежно від форм власності (крім банків і бюджетних установ) впроваджені основні форми фінансової звітності, що відповідають міжнародним стандартам, і використовуються при розрахунках фінансового стану підприємства й акціонерного капіталу:

Форма №1 “Баланс” – звіт про фінансовий стан, що відображає активи, зобов'язання і капітал підприємства на встановлену дату [20].

Форма №2 “Звіт про фінансові результати”, що містить дані про доходи, витрати і фінансові результати діяльності підприємства за звітний і попередній періоди [21].

У табл. А.1, А.2 Додатку А приведена динаміка статей балансу ВАТ «Янцівський гранітний кар'єр» за 2002 - 2004 роки.

У табл.А.3, А.4 Додатку А приведена динаміка статей звітів про фінансові результати ВАТ «Янцівській гранітний кар'єр » за 2003 -2004 роки.

У табл.А.5, А.6 Додатку А представлені результати вертикального і горизонтального аналізу балансів підприємства ВАТ «Янцівський гранітний кар'єр» за 2003 та 2004 роки, що дозволяють аналізувати як динаміку зміни сум статей балансу підприємства протягом року по кварталах, так і досліджувати зміну внутрішньої структури статей балансу [23].

Основні результати проведеного ретроспективного аналізу динаміки активів і пасивів балансу підприємства у вертикальному і горизонтально-хронологічному розрізах, дозволяють констатувати наступне:

*2003 РІК:*

1. За звітний період (2003 рік) у структурі пасивів балансу (джерел) виникли наступні зміни:

* при загальному падінні валюти балансу на -30,94 % (з 10,437 млн.грн. до 7,208 млн.грн.), власний капітал зменшився на -39,82 % за рахунок зменшення раніше створеного фонду додаткового капіталу на 42,42% ( на – 3,878 млн.грн.);
* у звітному періоді підприємство покрило збиток базового періоду –202,2 тис.грн і отримало капіталізуємий чистий прибуток + 54,7 тис.грн.;
* довгострокові кредитні ресурси практично залишилися на одному рівні як в базовому (71,5 тис.грн.), так і в звітному періодах(62,5 тис.грн.);
* якщо у базовому періоді власний капітал становив долю 87,15% в валюті пасивів балансу, то у звітному – тільки 75,94%;
* кредиторська заборгованість незначно впала на -0,75 %, але становить долю 10,77% в валюті балансу замість 7,5% в базовому періоді (на початок 2000 року);
* векселі видані, які становили в базовому періоді долю 0,28% в валюті балансу, в звітному періоді різко підвищилися та становлять долю 8,68% в валюті балансу внаслідок зростання з 29,2 тис.грн. до 625,8 тис.грн. (на 2043%);
* таким чином запозичені поточні зобов'язання зросли у звітному періоді на 31,71% і становлять долю 23,16% замість 12,16% у базовому періоді;

У такий спосіб підприємство ВАТ “Янцівський гранітний кар'єр” впроваджує у своїй діяльності механізми виключно комерційних позичок (видані векселі та кредиторська заборгованість), не застосовуючи механізмів банківського кредитування.

2. У структурі активів за звітний період (2003 рік) виникли наступні істотні зміни:

* необоротні активи зменшилися на –68,37% за рахунок руху основних фондів:

а) сальдо вибуття(продаж ОФ) по первісній вартості на суму 3,0 млн.грн;

б) зменшення залишкової вартості за рахунок підвищення зносу (на 529,9 тис.грн);

* доля необоротних фондів в валюті балансу активів у звітному періоді впала з 76,51 % (базовий період) до 61,8% при падінні фактичної суми необоротних активів з 7,984 млн.грн.(базовий період) до 4,454 млн.грн. (звітний період);
* загальна доля оборотних активів в валюті балансу зросла з 23,32%(базовий період) до 38,2% при зростанні суми оборотних активів на + 13,1% ( з 2,434 млн.грн. до 2,753 млн.грн.);
* доля виробничих запасів в валюті балансу активів зросла з 6,95%(базовий період) до 11,45% при зростанні суми виробничих запасів на + 13,76% (з 0,725 млн.грн. до 0,825 млн.грн.);
* доля готової продукції в валюті балансу активів зросла з 2,04%(базовий період) до 8,35% при зростанні суми готової продукції на + 182,2% (з 0,213 млн.грн. до 0,601 млн.грн.);
* доля дебіторської заборгованості за відпущену продукцію зросла в валюті балансу активів з 10,16%(базовий період) до 10,91% при падінні суми дебіторської заборгованості на – 25,85% (з 1,061 млн.грн. до 0,787 млн.грн.);
* дебіторська заборгованість базового періоду за розрахунками з бюджетом ( експортне відшкодування ПДВ) в звітному періоді зросла з 0,03 млн.грн. до 0,121 млн.грн. (на 299,6%) становлячи долю 1,69% проти 0,29% у базовому періоді;
* сума грошових коштів в касі у звітному періоді в валюті балансу зросла з 1,38% до 4,38%і;

Таким чином, проведений аналіз активів валюти балансу свідчить про падіння активів балансу за рахунок різкого зменшення (ліквідації) основних фондів та зносу основних фондів.

##### 2004 РІК

1. За 9 місяців звітного періоду (2004 рік) у структурі пасивів балансу (джерел) виникли наступні зміни:

* при загальному падінні валюти балансу на -15,01 % (з 7,033 млн.грн. до 5,977 млн.грн.), власний капітал зменшився на -32,44 % за рахунок зменшення раніше створеного фонду додаткового капіталу на 39,44% ( на –2,076 млн.грн.);
* у звітному періоді підприємство покрило збиток базового періоду –120,4 тис.грн і отримало чистий прибуток + 236,7 тис.грн.;
* довгострокові та короткострокові кредитні ресурси не використовуються як в базовому, так і в звітному періодах;
* якщо у базовому періоді власний капітал становив долю 75,34% в валюті пасивів балансу, то у звітному – тільки 59,89%, але в валюті балансу з ' явилися додаткові кошти, які прирівнюються до власного капіталу, по розділу ІІ “Забезпечення наступних виплат” в долі – 25,09% від валюти балансу ( + 1,5 млн.грн);
* кредиторська заборгованість впала на 39,1 % і становить 7,91% в валюті балансу замість 11,04% в базовому періоді (на початок 2001 року);
* векселі видані, які становили в базовому періоді долю 8,9% в валюті балансу, в звітному періоді не використовуються (0%);
* таким чином запозичені поточні зобов'язання впали у звітному періоді на 46,1% і становлять 15,01% замість 23,77% у базовому періоді;

У такий спосіб підприємство ВАТ “Янцівський гранітний кар'єр” практично не впроваджує у своїй діяльності механізми фінансових важелів банківських позичкових коштів, а доля комерційних позичок (видані векселі та кредиторська заборгованість) – різко зменшилася у звітному періоді відносно базового.

2. У структурі активів за 9 місяців звітного періоду (2004 рік) виникли наступні істотні зміни:

* необоротні активи зменшилися на –9,85% за рахунок руху основних фондів:

а) сальдо оновлення мінус вибуття по первісній вартості - + 1,32%;

б) зменшення залишкової вартості за рахунок підвищення зносу (на +18,68%) на – 10,0 %

* доля необоротних фондів в валюті балансу активів у звітному періоді зросла з 63,34 % (базовий період) до 67,18% при падінні фактичної суми необоротних активів з 4,454 млн.грн.(базовий період) до 4,016 млн.грн. (звітний період);
* загальна доля оборотних активів в валюті балансу впала з 36,66%(базовий період) до 32,82% при падінні суми оборотних активів на – 23,93% ( з 2,578 млн.грн. до 1,961 млн.грн.);
* доля виробничих запасів в валюті балансу активів впала з 11,73%(базовий період) до 7,88% при падінні суми виробничих запасів на – 42, 92% (з 0,825 млн.грн. до 0,47 млн.грн.);
* доля готової продукції в валюті балансу активів впала з 8,56%(базовий період) до 7,88% при падінні суми виробничих запасів на – 21, 73% (з 0,6 млн.грн. до 0,47 млн.грн.);
* доля дебіторської заборгованості за відпущену продукцію зросла в валюті балансу активів з 11,18%(базовий період) до 12,47% при падінні суми дебіторської заборгованості на – 5,26% (з 0,786 млн.грн. до 0,745 млн.грн.);
* дебіторська заборгованість базового періоду за розрахунками з бюджетом ( експортне відшкодування ПДВ) в сумі ) - 121млн. грн. у звітному періоді погашена;
* сума грошових коштів в касі у звітному періоді впала на –15,1 %, становлячи 1,85% від валюти активів балансу у зрівнянні з 2,0% у базовому періоді;

Таким чином, проведений аналіз активів валюти балансу свідчить про падіння активів балансу за рахунок різкого зменшення виробничих запасів та зносу основних фондів.

Оскільки, відповідно, при аналізі пасивів балансу відмічається падіння долі поточних зобов'язань, для детального аналізу треба провести дослідження звіту про фінансові результати.

**2.3 Аналіз фінансових результатів діяльності**

При аналізі фінансових результатів діяльності використані Положення (стандарт) бухгалтерського обліку "Звіт про фінансові результати" (Форма 2), що обумовлюють зміст і форму Звіту, а також загальні вимоги до розкриття його статей [21].

Результати вертикально-горизонтального аналізу звіту про фінансові результати 2003 рік та, відповідно, за 2002 рік(базовий) наведені в табл.Б.1 Додатку Б, результати 2004 рік та, відповідно, за 2003 рік (базовий) – в табл. Б.2 Додатку Б.

Результати ретроспективного аналізу результатів фінансової діяльності і структури витрат підприємства, дозволяють констатувати наступне:

*2003 РІК*

* отриманий доход за реалізовану продукцію зріс на +3,94% (на +0,336 млн.грн.) з рівня 8,553 млн.грн.(за 2002 рік) до 8,889 млн.грн. (за 2003 рік);
* доля чистого доходу від реалізації продукції (мінус податок ПДВ) становить долю 83,33% від отриманого доходу за реалізовану продукцію, доля загальної собівартості реалізованої продукції зросла у звітному періоді з 68,72% (базова) до 81,06% при абсолютному зростанні собівартості у звітному періоді на + 22,6% з рівня 5,877 млн.грн.(2002 рік) до 7,206 млн.грн.(2003 рік);
* відповідно, доля реалізаційного прибутку впала у звітному періоді з 15,2% (базова) до 2,27% при абсолютному падінні реалізаційного прибутку у звітному періоді на - 84,47% з рівня 1,3 млн.грн.(2002 рік) до 0,202 млн.грн.(2003 рік);
* доля адміністративних витрат зросла у звітному періоді з 4,89% (базова) до 6,98% при абсолютному зростанні адміністративних витрат у звітному періоді на + 48,47% з рівня 0,418 млн.грн.(2002 рік) до 0,621 млн.грн.(2003 рік);
* доля витрат на збут зросла у звітному періоді з 5,46% (базова) до 6,52% при абсолютному зростанні витрат на збут у звітному періоді на + 24,22% з рівня 0,467 млн.грн.(2002 рік) до 0,58 млн.грн.(2003 рік);
* загальні фінансові результати від операційної діяльності у звітному періоді характеризуються збитком -0,935 млн.грн. зрівнянні зі збитком у базовому періоді – 0,007 млн.грн., тобто операційна діяльність характеризується наростаючою збитковістю;
* операційна збитковість звітного періоду погашена прибутком від реалізації основних фондів на суму + 1,285 млн.грн.;
* завдяки продажу основних фондів у звітному періоді чистий прибуток до розподілу у звітному періоді становить 0,35 млн.грн. (доля - +3,95 %), що, після покриття збитків попереднього періоду у сумі 0,202 млн.грн., відповідає доходності акції підприємства +32,81% при 18% (згідно варіанту роботи) розподілі чистого прибутку до виплати дивідендів;
* відносне зменшення собівартості виробництва у звітному періоді характеризується наступними показниками:

а) доля загальних витрат(виробнича собівартість + собівартість управління та збуту) підвищилась з 84,0% (базовий період) до 93,86% від валового реалізаційного доходу, при цьому абсолютне зростання загальних витрат становить + 16,13% з рівня 7,185 млн.грн.(базовий період) до 8,344 млн.грн.;

б) в структурі виробничої собівартості відмічається у звітному періоді підвищення долі матеріальних витрат з 47,13%(базовий період) до 60,65%(звітний період) від валового реалізаційного доходу при значному абсолютному підвищенні суми матеріальних витрат на + 33,77%;

в) структурна доля витрат заробітної плати з відрахуваннями у звітному та базовому періоді практично співпадають;

г) структурна доля амортизація та собівартості управління і збуту у звітному періоді знизилися на 11-13% відносно базового періоду;

*2004 РІК*

* отриманий доход за реалізовану продукцію зріс на +24,07% (на +1,529 млн.грн.) з рівня 6,335 млн.грн.(за 9 місяців 2003 року) до 7,885 млн.грн. (за 9 місяців 2004 року);
* доля чистого доходу від реалізації продукції (мінус податок ПДВ) становить долю 83,33% від отриманого доходу за реалізовану продукцію, доля загальної собівартості реалізованої продукції впала у звітному періоді з 76,77% (базова) до 67,04% при абсолютному зростанні собівартості у звітному періоді на + 8,35% з рівня 4,879 млн.грн.(9 місяців 2003 року) до 5,286 млн.грн.(9 місяців 2004 року);
* відповідно, доля реалізаційного прибутку зросла у звітному періоді з 6,57% (базова) до 16,29% при абсолютному зростанні реалізаційного прибутку у звітному періоді на + 207,76% з рівня 0,417 млн.грн.(9 місяців 2003 року) до 1,285 млн.грн.(9 місяців 2004 року);
* доля адміністративних витрат впала у звітному періоді з 7,54% (базова) до 6,83% при абсолютному зростанні адміністративних витрат у звітному періоді на + 12,34% з рівня 0,479 млн.грн.(9 місяців 2003 року) до 0,538 млн.грн.(9 місяців 2004 року);
* доля витрат на збут зросла у звітному періоді з 6,15% (базова) до 6,67% при абсолютному зростанні витрат на збут у звітному періоді на + 34,57% з рівня 0,390 млн.грн.(9 місяців 2003 року) до 0,526 млн.грн.(9 місяців 2004 року);
* загальні фінансові результати від операційної діяльності у звітному періоді становлять +239,2 млн.грн.(доля - +3,03%) у зрівнянні зі збитком у базовому періоді – 226,5 млн.грн.(доля - -3,56%);
* чистий прибуток до розподілу у звітному періоді становить 0,165 млн.грн. (доля - +2,1 %), що відповідає доходності акції підприємства +38,71% при 100% розподілі чистого прибутку до виплати дивідендів;
* відносне зменшення собівартості виробництва у звітному періоді характеризується наступними показниками:

а) доля загальних витрат(виробнича собівартість + собівартість управління та збуту) зменшилась з 90,45% (базовий період) до 80,54% від валового реалізаційного доходу, при цьому абсолютне зростання загальних витрат становить + 10,74% з рівня 5,749 млн.грн.(базовий період) до 6,35 млн.грн.;

б) в структурі виробничої собівартості відмічається у звітному періоді зниження долі матеріальних витрат з 55,73%(базовий період) до 44,73%(звітний період) від валового реалізаційного доходу при незначному абсолютному зниженні суми матеріальних витрат на –0,41%;

в) структурна доля інших составних виробничої собівартості (заробітна плата з відрахуваннями, амортизація) та собівартості управління і збуту у звітному та базовому періоді практично співпадають;

**2.4 Коефіцієнтний аналіз показників фінансової діяльності та іпотечної кредитоспроможності підприємства**

В табл. Г.1 – Г.4 Додатку Г наведені алгоритми розрахунків показників рентабельності діяльності, показників ділової активності діяльності, показників майнового стану, показників фінансової стійкості підприємства [32] з використанням форм фінансової звітності – Форма 1 “Баланс” [20] та Форма 2 “Звіт про результати фінансової діяльності” [21].

Платоспроможність підприємства – це здатність підприємства впевнено сплачувати всі свої боргові зобов’язання згідно з встановленими строками або відповідно до договірних умов [30]. Її можна вивчати за минулий період, на якусь певну (звітну) дату або як майбутню можливість розрахувати у необхідні терміни за існуючими короткостроковими зобов’язаннями.

Платоспроможність підприємства визначається системою показників ліквідності оборотних активів балансу. Знаменник в усіх наведених показників один і той самий – поточні пасиви, тобто термінові невідкладні зобов’язання.

Показники ліквідності характеризують здатність фірми виконувати свої поточні (короткострокові) зобов’язання за рахунок поточних активів.

Коефіцієнт загальної ліквідності (*Кл.заг*.) (коефіцієнт покриття) – це відношення поточних активів (*Апот*) до поточних зобов’язань (*Зпот*):

, (2.1)



де: - поточні активи балансу (Форма 1 строка 260);



- поточні зобов ' язання балансу ( Форма 1 строка 620);



Цей результат співвідноситься з одиницею і показує, скільки грошових одиниць поточних активів припадає на одну грошову одиницю поточних зобов’язань. При *Кл.заг.<2* вважається, що платоспроможність підприємства невисока існує певний фінансовий ризик. Співвідношення 2:1 вважається нормальним, але для деяких сфер бізнесу воно може коливатись від 1,2 до 2,5 [32].

Коефіцієнт термінової ліквідності (*Кл.терм*.) – це відношення активів високої ліквідності (*Алікв*) до поточних зобов’язань:

, (2.2)



де: *Алікв* - активи високої ліквідності = поточні активи – запаси (Форма 1 строки (260-100-110-120-130-140-150);

Коефіцієнт абсолютної ліквідності (*Кл. абс*.) характеризується відношенням грошових засобів та коротк. цінних паперів (*Г,Цп*) до поточних зобов’язань:

, (2.3 )



де: *Г,Цп –* грошові засоби та короткострокові цінні папери (Форма 1 строки (230+240));

Значення цього коефіцієнта є достатнім, якщо він перевищує 0,2-0,25 [32].

Співвідношення короткострокової дебіторської та кредиторської заборгованостей – показує наскількі термінові надходження від боржників до підприємства відповідають терміновим вимогам кредиторів до підприємства:

**, (2.4)**



де: *Здеб* – короткострокова дебіторська заборгованість (Форма 1 строки (160+170+180+190+200+210));

*Зкред* – короткострокова кредиторська заборгованість (Форма 1 строки (520+530+540));

Значення цього коефіцієнту є сприятливими, якщо він перевищує 1,25 [32].

Однією з найважливіших характеристик фінансового стану підприємства є фінансова стійкість. Фінансова стійкість характеризує ступінь фінансової незалежності підприємства щодо володіння своїм майном і його використання.

Для оперативного розрахунку абсолютних показників фінансової стійкості(коефіцієнту покриття запасів оборотними коштами) вартість запасів (З) порівнюється з послідовно поширюваним переліком таких джерел фінансування [35]:

* власні оборотні кошти (*НВОК*);
* власні оборотні кошти і довгострокові кредити та позики (*НВОК + Дп*);
* власні оборотні кошти, довго- та короткострокові кредити і позики

(*НВОК + Дп + ДФЗ*).

Відповідно до забезпеченості запасів згаданими варіантами фінансування можливі чотири типи фінансової стійкості [35]:

1. Абсолютна стійкість - для забезпечення запасів (З) достатньо власних оборотних коштів; платоспроможність підприємства гарантована: *З < НВОК*

2. Нормальна стійкість – для забезпечення запасів крім власних оборотних коштів залучаються довгострокові кредити та позики; платоспроможність гарантована:*З < НВОК+Дп*

3. Нестійкий фінансовий стан – для забезпечення запасів крім власних оборотних коштів та довгострокових кредитів і позик залучаються короткострокові кредити та позики; платоспроможність порушена, але є можливість її відновити: *З < НВОК + Дп + ДФЗ*

4. Кризовий фінансовий стан – для забезпечення запасів не вистачає “нормальних” джерел фінансування; підприємству загрожує банкрутство:

*З > НВОК + Дп + ДФЗ*

Забезпеченість запасів джерелами формування є сутністю фінансової стійкості, її зовнішнім проявом, а наслідком є платоспроможність (ліквідність).

*Результати 2003 року*

Як видно з результатів розрахунків показників ліквідності, платоспроможності та джерел покриття виробничих запасів ВАТ “Янцівський гранітний кар ' єр” (табл.В.1 – В.3 Додатку В):

* на звітну дату показники покриття запасів з стійкого фінансового стану переведені в зону кризового фінансового стану, тобто розмір запасів не відповідає зменшенню капіталу підприємства за рахунок продажу активів (основних фондів), що потребує швидкої реакції, враховуючи певну кризу з реалізацією (падіння дебіторської заборгованості та зростання готової нереалізованої продукції);
* показники платоспроможності та ліквідності знаходяться близько до діапазону нормативів для коефіцієнтів ліквідності, за виключенням показника абсолютної ліквідності, тобто необхідно підвищити норматив готівкових грошей на розрахунковому рахунку та в касі, та падіння показника строкової ліквідності за рахунок відміченого падіння рівня дебіторської заборгованості, тобто кризи з реалізацією;

Як видно з результатів розрахунків показників рентабельності та фінансової стійкості в ВАТ “Янцівський гранітний кар ' єр” (табл.В.2 Додатку В):

* рентабельність активів та власного капіталу по чистому доходу, відповідно, у звітному періоді підвищилась відносно базового, з 68,29% до 102,77% та з 78,36% до 135,34%;
* навпаки, рентабельність активів та власного капіталу по валовому реалізаційному прибутку, відповідно, у звітному періоді знизилась відносно базового, з 12,46% до 2,8% та з 14,29% до 3,69%;
* рентабельність власного капіталу по чистому прибутку після оподаткування з негативного збитку у базовому періоді піднялася до +1,9% у звітному періоді;
* наведений рівень рентабельності власного капіталу по чистому прибутку після оподаткування дуже низький, бо відповідає строку окупності власного капіталу 52,6 років, що робить підприємство інвестиційно непривабливим;
* всі показники фінансової стійкості(фінансування, маневреності, незалежності), хоча і зменшилися після часткового продажу основних фондів, і відповідному зменшенню капіталу, одначе відповідають у звітному періоді відносно стійкому стану підприємства;

Як видно з результатів розрахунків показників майнового стану та ділової активності в ВАТ “Янцівський гранітний кар ' єр” (табл.В.1 Додатку В):

* коефіцієнт трансформації активів у виручку від реалізації підвищився у звітному періоді на +51,5% (з 0,68 у базовому періоді до 1,03 у звітному періоді);
* фондовіддача основних фондів підвищилася у звітному періоді на +87,8% (з 0,9 у базовому періоді до 1,69 у звітному періоді);
* коефіцієнт оборотності обігових коштів зменшився на –8,2 % (з 2,93 у базовому періоді до 2,69 у звітному періоді), що відповідає зростанню періоду 1-го обороту обігових коштів з 124,66 дня до 135,65 днів;
* коефіцієнт оборотності запасів коштів зменшився на –18,5 % (з 6,15 у базовому періоді до 5,01 у звітному періоді), що відповідає зростанню періоду 1-го обороту запасів з 59,35 дня до 72,87 дня;
* коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості зріс на +40,2 % (з 6,72 у базовому періоді до 9,42 у звітному періоді), що відповідає зниженню періоду 1-го обороту дебіторської заборгованості з 54,33 дня до 38,76 дня;
* коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості зріс на +23,6 % (з 7,51 у базовому періоді до 9,28 у звітному періоді), що відповідає зниженню періоду 1-го обороту (погашенню) кредиторської заборгованості з 48,58 дня до 39,33 дня;
* мобільність активів зросла з 0,233(базовий період) до 0,382(звітний період), що відповідає зростанню долі оборотних коштів в активах з 0, 393 (базовий період) до 0,523(звітний період), відміченому при аналізі активів та коефіцієнту покриття запасів;
* в результаті продажу частини зношених основних фондів загальний коефіцієнт зносу основних фондів зменшився з 0,654(базовий період) до 0,393(звітний період);

Отримані характеристики ділової активності, що свідчать про негативні процеси у розвитку підприємства, тому інвестиційна привабливість є низькою.

## *Результати за 2004 рік:*

Як видно з результатів розрахунків показників ліквідності, платоспроможності та джерел покриття виробничих запасів ВАТ “Янцівський гранітний кар ' єр” (табл.В.5 – В.8 Додатку В):

* на звітну дату показники покриття запасів з кризового фінансового стану переведені в зону стійкого фінансового стану, тобто відмічене при аналізі активів балансу зменшення виробничих запасів має позитивний сенс;
* показники платоспроможності та ліквідності перевищують нижній діапазон нормативів для коефіцієнтів ліквідності за виключенням показника абсолютної ліквідності, тобто необхідно підвищити норматив готівкових грошей на розрахунковому рахунку та в касі;

Як видно з результатів розрахунків показників рентабельності та фінансової стійкості в ВАТ “Янцівський гранітний кар ' єр” (табл.В.7 Додатку В):

* рентабельність активів по чистому доходу та валовому реалізованому прибутку у звітному періоді підвищилась відносно базового, відповідно, на 46,0% та 262,0%;
* рентабельність власного капіталу по чистому доходу та валовому реалізованому прибутку у звітному періоді підвищилась відносно базового, відповідно, на 83,0% та 355,0%;
* вказане вище дозволило при практично незмінному рівні адміністративних витрат та витрат на збут перейти від негативної рентабельності власного капіталу по чистому прибутку після оподаткування (збиток у базовому періоді –4,27%) до позитивного рівня рентабельності у звітному періоді +4,63%;
* наведений рівень рентабельності власного капіталу по чистому прибутку після оподаткування дуже низький, бо відповідає строку окупності власного капіталу 28,8 років, що робить підприємство інвестиційно непривабливим;
* всі показники фінансової стійкості(фінансування, маневреності, незалежності) відповідають у звітному періоді стійкому стану підприємства;

Як видно з результатів розрахунків показників майнового стану та ділової активності в ВАТ “Янцівський гранітний кар ' єр” (табл.В.8 Додатку В):

* коефіцієнт трансформації активів у виручку від реалізації підвищився у звітному періоді на +46% (з 0,75 у базовому періоді до 1,1 у звітному періоді);
* фондовіддача основних фондів підвищилася у звітному періоді на +37,2% (з 1,21 у базовому періоді до 1,66 у звітному періоді);
* коефіцієнт оборотності обігових коштів зріс на +63,4 % (з 2,05 у базовому періоді до 3,35 у звітному періоді), що відповідає зниженню періоду 1-го обороту обігових коштів з 131,4 дня до 80,6 днів;
* коефіцієнт оборотності запасів коштів зріс на +64,6 % (з 3,39 у базовому періоді до 5,58 у звітному періоді), що відповідає зниженню періоду 1-го обороту запасів з 79,6 дня до 48,4 дня;
* коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості зріс на +31,05 % (з 6,73 у базовому періоді до 8,82 у звітному періоді), що відповідає зниженню періоду 1-го обороту дебіторської заборгованості з 40,1 дня до 30,6 дня;
* коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості зріс на +78,0 % (з 6,28 у базовому періоді до 11,18 у звітному періоді), що відповідає зниженню періоду 1-го обороту (погашенню) кредиторської заборгованості з 43,0 дня до 24,15 дня;
* мобільність активів знизилася з 0,367(базовий період) до 0,328(звітний період), що відповідає зниженню долі оборотних коштів в активах з 0, 558 (базовий період) до 0,483(звітний період), відміченому при аналізі активів та коефіцієнту покриття запасів;

Отримані характеристики ділової активності, що свідчать про розвиток підприємства, можуть бути використані при бюджетному прогнозуванні плану наступного року.

З метою швидкої ідентифікації фінансової кризи, виявлення причин, що неї визначаються, і розробки антикризових заходів на підприємствах доцільно впроваджувати систему раннього попередження і реагування (СРПР). Система раннього попередження і реагування - це особлива інформаційна система, що сигналізує керівництву про потенційні ризики, що можуть насуватися на підприємство як із зовнішнього, так і з внутрішнього середовища.

Одним з найважливіших інструментів системи раннього попередження банкрутства підприємств і методом його прогнозування є дискримінантний аналіз. Зміст дискримінантного аналізу полягає в тому, що за допомогою статистичних методів будується функція й обчислюється інтегральний показник, на підставі якого з достатньою імовірністю можна передбачити банкрутство суб'єкта господарювання.

Існує багато підходів до прогнозування фінансової неплатоспроможності суб'єктів господарювання. Будь-яка методика оцінювання кредитоспроможності є, по суті, методикою прогнозування банкрутства. У закордонній практиці поширення придбали дві моделі - Альтмана і Спрингейта, названі на честь їхніх авторів [25]. *Модель Альтмана* (розроблена в 1968 році і відома також за назвою «розрахунок Z-показника» - інтегрального показника рівня погрози):

(2.5)



де *Х1* = (Поточні активи - Поточні пасиви) / Обсяг активу;

*Х2* = Нерозподілений прибуток / Обсяг активу;

*Х3* = Прибуток до виплати відсотків / Обсяг активу;

*Х4* = Ринкова вартість власного капіталу / Позикові засоби;

*Х5* = Виторг від реалізації / Обсяг активу;

При Z < 1,8 - імовірність банкрутства дуже висока;

1,8 < Z < 2,7 - імовірність банкрутства середня;

2,7 < Z < 2,99 - імовірність банкрутства невелика;

*Z >* 2,99 - імовірність банкрутства незначна.

Розрахунок інтегрального показника Альтмана (у міру скептицизму по його застосування для українських підприємств) за даними балансу ВАТ «Янцівський гранітний кар'єр» за 2004 рік, дає наступні значення:



Таким чином, імовірність банкрутства підприємства по Альтману мала.

**2.5 Оцінка класу платоспроможності та необхідного обсягу застави при поточному та іпотечному кредитуванні ВАТ «Янцівський гранітний кар’єр»**

Процес кредитування складається з ряду етапів, кожний з який окремо забезпечує рішення конкретних задач, а в сукупності вони спрямовані на досягнення мети банківського кредитування – одержання банківського прибутку [24].

*На першому етапі банківського кредитування* аналізуються і відбираються заявки клієнтів на одержання кредиту. У заявці визначаються цільове призначення кредиту, його сума, термін використання, дата погашення, характеристика і економічний ефект проекту від кредитування, форми забезпечення кредиту.

Після ознайомлення з документами службовець розмовляє з майбутнім позичальником, що має велике значення для наступного рішення питання про надання кредиту. На цьому етапі банк повинний приділити увагу вірогідності докумен-тів і інформації, на підставі яких зважується питання про надання кредиту.

*Другий етап процесу кредитування* припускає вивчення кредитоспромож-ності клієнта, тобто наявність передумов для одержання кредитів, здатності їхнього одержання. Кредитоспроможність позичальника визначається показниками, що характеризують його акуратність при розрахунках за раніше отримані кредити, його поточне фінансовий стан і перспективи змін, здатність при необхідності мобілізувати кошти з різних джерел. Комерційний банк аналізує, вивчає діяльність потенційного позичальника, визначає його кредитоспроможність, прогнозує ри-зик неповернення кредиту і приймає попереднє розрахункове рішення про надання або відмову у наданні кредиту. При цьому впроваджені типові форми “Класу кредитоспроможності” [38] (табл.2.1):

Таблиця 2.1 - Клас кредитоспроможності позичальників

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Показник | 1 клас | 2 клас | 3 клас |
| Коефіцієнт незалежності | більше 0,6 | від 0,3 до 0,6 | менше 0,3 |
| Коефіцієнт абсолютної ліквідності | 0,2 та більше | від 0,15 до 0,2 | менше 0,15 |
| Коефіцієнт проміжної ліквідності | 0,7 та більше | від 0,4 до 0,7 | менше 0,4 |
| Коефіцієнт покриття | 2,0 та більше | від 1,0 до 2,0 | менше 1,0 |

Розрахунок класу кредитоспроможності проводиться при розрахунках фінансової стійкості та ліквідності підприємства. Фінансова стійкість характеризує ступінь фінансової незалежності підприємства щодо володіння своїм майном і його використання.

Позичкова операція – це акт комерційного продажу коштів на визначений термін. Тому в умовах ринкових відносин плата за кредит(процент) стає об'єктивним супутником кредиту, складовою частиною позичкової операції [43].

Вартість кредиту складається з процентної ставки, комісії за видачу й оформлення кредиту та інших елементів.

Основним видом плати за користування банківським кредитом є *процент*. Поряд з процентом банки можуть установлювати *комісію*, що застосовується як додатковий елемент ціни банківського кредитування. Комісія встановлює, як правило, у тих випадках, коли в процесі кредитування банк виконує додаткову робо-ту, пов’язану з оформленням позички і контролем, або наглядом за здійсненням проекту, що кредитується. Комісія може сплачуватися окремо, або додаватися до процента.

Рівень процентної ставки залежить від таких факторів [45]:

* облікова ставка центрального банку;
* рівень інфляції;
* строк позички;
* ціна сформованих ресурсів;
* ризик;
* розмір позички;
* попит на банківські позички;
* якість застави;
* зміст заходів, що кредитуються;
* витрати на оформлення позички і контроль;
* ставка банку-конкурента;
* характер відносин між банком і клієнтом;
* норма прибутку від інших активних операцій.

Вплив цих факторів на рівень процентної плати за користування банківськими позичками є взаємозв’язаним, тому важко визначити кількісне значення кожного з них, але враховувати їх у сукупності доцільно.

Базовою процентною ставкою за кредитами комерційних банків є *облікова ставка* центрального банку, за якою останній здійснює рефінансування комерційних банків. Базова процента ставка може бути або вищою, або нижчою облікової ставки. Якщо комерційний банк має дешеві ресурси (порівняно з обліковою ставкою ), він має право встановлювати проценти за своїми позичками нижчі від облікової ставки.

Рівень інфляції впливає як на облікову ставку Центрального банку [52], так і на ставки процента за позичками комерційних банків. Незважаючи на те, що Центральний банк встановлює позитивну проценту ставку (тобто з урахуванням інфляції), комерційні банки також враховують інфляційний фактор. Річ у тім, що облікова ставка Центрального банку не змінюється часто, тому в періоди між її змінами і при інфляційній активності у комерційних банків виникає потреба враховувати ту інфляцію, яка не покрита обліковою ставкою.

Фактор терміну кредиту прямо пропорційно впливає на рівень процентної ставки за позичками банку. Чим триваліший термін користування, тим дорожчим для позичальника є кредит. Така залежність обумовлена двома причинами. По-перше, при тривалішому терміні позички більшим є ризик втрат від неповернення боргу і від знецінення коштів, переданих у позичку у зв’язку з інфляцією, що не-минуча в ринковій економіці. По-друге, вкладення коштів довготривалого характеру, як правило, забезпечують відносно вищу віддачу.

Ціна сформованих банком ресурсів безпосередньо впливає на рівень процентної ставки за кредитами. Вона складається з депозитного процента й інших видів плати за куплені кредитні ресурси. Чим дорожче обходяться банку ресурси, тим, за інших рівних умов, вища норма позичкового процента.

Ризик – є невід’ємним атрибутом кредитування. Тут виникають кредитний і процентний ризики. Рівень цих ризиків залежить від виду позички і від порядку сплати процентів. Найризикованішими є незабезпечені (бланкові) позички. Ступінь ризику забезпечених кредитів залежить від повноти і якості застави. Чим вищий ступінь кредитного ризику, тим більша вірогідність для банку зазнати втрат від неповернення позичальником основного боргу і несплати процентів по ньому. Тому більш ризиковані позички видаються під вищий процент, аби компенсувати кредитору витрати від ризикового розміщення коштів.

Розмір позички зворотно впливає на рівень процентної ставки. Її рівень нижчий при більших позичках, оскільки відносні витрати, пов’язані з кредитною послугою, тут нижчі. Крім того, великі позички надаються великим клієнтам, котрі, як правило, менше схильні до ризику банкрутства. Але з такого правила можуть бути і винятки. банк може не зменшувати процентної ставки за великими кредитами, коли за його розрахунками це може призвести до підвищення ризику у зв’язку з погіршенням структури позичкового портфеля внаслідок порушення правила диверсифікації активів.

Попит на позички прямо впливає на рівень процентної ставки. Зростання попиту зумовлює підвищення процентної ставки за позичками. Але в умовах конкуренції між кредитними установами і боротьби за розширення ринку послуг банки можуть не зважати на це ринкове правило. Вони можуть не підвищувати рівень процентних ставок при зростанні попиту на кредит, керуючись ти, що нижчі процентні ставки за кредитами дадуть змогу залучити більшу кількість клієнтів і завоювати конкурентні переваги.

Якість застави зворотно впливає на рівень процентної ставки за позичками. Чим вона вище, тим, за інших рівних умов, відносно нижчою може бути процентна ставка за позичкою. Це пов’язано з тим, що якісніша застава зменшує ризик втрат у разі примусового погашення позички за рахунок її реалізації.

На рівень процентної ставки впливає зміст заходів, що кредитуються. Так, кредити, що опосередковують витрати, висока рентабельність яких є результатом спекулятивних дій позичальника, коштують звичайно дорожче тих, котрі забезпечують ефект, пов’язаний з виробництвом продукції, особливо сільського господарства.

Витрати на оформлення позички і контроль прямо впливають на рівень позичкового процента. Чим ці витрати більші, тим, за інших рівних умов вища норма процента за позичкою. Іноді витрати, пов’язані з кредитним процесом, не включаються у процентну ставку, а компенсуються шляхом стягнення з позичальника комісійних платежів.

Ставка банку-конкурента враховується при встановленні рівня позичкового процента залежно від характеру процентної політики, яку проводить даний банк. Прагнення додаткового прибутку спонукає встановлювати вищі проценти порівняно з іншими кредиторами. Якщо проводиться політика розширення ринку кредитних послуг, позичковий процент встановлюється на нижчому рівні, ніж у кон-курентів.

Норма прибутку від інших активних операцій банку слугує одним з орієнти-рів при встановленні норми позичкового процента. Якщо, наприклад, інвестиційні операції забезпечують банку відносно вищий прибуток (на одиницю вкладеного капіталу), ніж позичкові, то банку необхідно переглянути свою процентну політику в бік підвищення рівня позичкового процента.

При врахування означених факторів треба не забувати про підсумковий результат, який полягає тому, що визначена в кредитній угоді процентна ставка має бути джерелом отримання прибутку від позичкових операцій.

Резерв для відшкодування можливих втрат за кредитними операціями бан-ків [15] (далі - резерв під кредитні ризики) є спеціальним резервом, необхідність формування якого обумовлена кредитними ризиками, що притаманні банківській діяльності. Створення резерву під кредитні ризики - це визнання витрат для відображення реального результату діяльності банку з урахуванням погіршення якості його активів або підвищення ризиковості кредитних операцій.

Банки самостійно визначають рівень ризику кредитних операцій, оцінюють фінансовий стан позичальників (контрагентів банку) та вартість застави в межах чинного законодавства.

З метою розрахунку резерву під кредитні ризики банки мають здійснювати класифікацію кредитного портфеля за кожною кредитною операцією залежно від фінансового стану позичальника, стану обслуговування позичальником кредитної заборгованості та з урахуванням рівня забезпечення кредитної операції. За результатами класифікації кредитного портфеля визначається категорія кожної кредитної операції: "стандартна", "під контролем", "субстандартна", "сумнівна" чи "без-надійна".

Загальна заборгованість за кредитними операціями становить валовий кредитний ризик для кредитора.

Для цілей розрахунку резервів на покриття можливих втрат за кредитними операціями визначається чистий кредитний ризик (в абсолютних показниках) шляхом зменшення валового кредитного ризику, класифікованого за ступенями ризику, на вартість прийнятного забезпечення.

Банки зобов'язані створювати та формувати резерви для відшкодування можливих втрат на повний розмір чистого кредитного ризику за основним боргом, зваженого на відповідний коефіцієнт резервування, за всіма видами кредитних операцій у національній та іноземних валютах.

Резерв під кредитні ризики поділяється на резерви під стандартну та нестандартну заборгованість за кредитними операціями. Резерви під нестандартну заборгованість формуються за кредитними операціями, класифікованими як "під контролем", "субстандартні", "сумнівні", а також "безнадійні".

Резерв під кредитні ризики формується в тій валюті, у якій враховується заборгованість.

Резерв під кредитні ризики використовується лише для покриття збитків за непогашеною позичальниками заборгованістю за кредитними операціями за основним боргом, стягнення якої є неможливим.

Класифікація позичальників за результатами оцінки їх фінансового стану здійснюється з урахуванням рівня забезпечення за кредитними операціями, наведеного у табл. Е.1 Додатку Е.

За станом погашення позичальником (контрагентом банку) кредитної заборгованості за основним боргом та відсотків за ним на підставі кредитної історії позичальників та їх взаємовідносин з банком обслуговування боргу вважається (табл.2.2):

Таблиця 2.2 – Оцінка кредитної історії позичальника

|  |  |
| --- | --- |
| "добрим": | якщо заборгованість за кредитом і відсотки (комісії та інші платежі з обслуговування боргу) за ним сплачуються в установлені строки або з максимальною затримкою до семи календарних днів; *або* кредит пролонговано без пониження класу позичальника та відсотки за ним сплачуються в установлені строки або з максимальною затримкою до семи календарних днів; *або* кредит пролонговано з пониженням класу позичальника до 90 днів та відсотки за ним сплачуються в установлені строки або з максимальною затримкою до семи календарних днів; |
| "слабким": | якщо заборгованість за кредитом прострочена від 8 до 90 днів та відсотки за ним сплачуються з максимальною затримкою від 8 до 30 днів; *або* кредит пролонговано з пониженням класу позичальника на строк від 91 до 180 днів, але відсотки сплачуються в строк або з максимальною затримкою до 30 днів; |
| "незадовільним": | якщо заборгованість за кредитом прострочена понад 90 днів; *або* кредит пролонговано з пониженням класу позичальника понад 180 днів. |

Таблиця 2.3 – Класифікація кредиту позичальника

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Фінансовий стан позичальника (клас) | Обслуговування боргу позичальником (група) | | |
| ***"добре"*** | ***"слабке"*** | ***"незадовільне"*** |
| ***"А"*** | "стандартна" | "під контролем" | "субстандартна" |
| ***"Б"*** | "під контролем" | "субстандартна" | "сумнівна" |
| ***"В"*** | "субстандартна" | "сумнівна" | "безнадійна" |
| ***"Г"*** | "сумнівна" | "безнадійна" | "безнадійна" |
| ***"Д"*** | "безнадійна" | "безнадійна" | "безнадійна" |

Таблиця 2.4 - Коефіцієнти резервування кредитних ризиків

|  |  |
| --- | --- |
| Категорія кредитної операції | Коефіцієнт резервування (за ступенем ризику) |
| "Стандартна" | 1 % |
| "Під контролем" | 5 % |
| "Субстандартна" | 20 % |
| "Сумнівна" | 50 % |
| "Безнадійна" | 100 % |

Таблиця 2.5 – Розрахунок чистої вартості застави позичальника

|  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Класифіковані валові кредитні ризики** | **Відсоток вартості забезпечення, що береться до розрахунку чистого кредитного ризику** | | | | | | |
| **Гарантії** | | | | **Застава** | | |
| Кабінету Міністрів України | урядів країн категорії "А" | міжнародних багатосторонніх банків | банків з рейтингом не нижче ніж "інвестиційний клас", забезпечені гарантії банків України | майнових прав на грошові депозити | державних цінних паперів | недержавних цінних паперів, дорогоцінних металів, рухомого і нерухомого майна та інших майнових прав |
| Стандартний | 100 % | 100 % | 100 % | 100 % | 100 % | 100 % | 50 % |
| Під контролем | 100 % | 100 % | 100 % | 100 % | 100 % | 80 % | 40 % |
| Субстандартний | 50 % | 100 % | 100 % | 100 % | 100 % | 50 % | 20 % |
| Сумнівний | 20 % | 20 % | 20 % | 20 % | 100 % | 20 % | 10 % |
| Безнадійний | 0 % | 0 % | 0 % | 0 % | 0 % | 0 % | 0 % |

При визначенні чистого кредитного ризику для розрахунку резерву сума валового кредитного ризику за кожною кредитною операцією окремо може зменшуватися на вартість прийнятного забезпечення (гарантій та застави майна і майнових прав).

Сума гарантій та вартість предмета застави береться до розрахунку резервів під кредитні ризики з урахуванням коефіцієнтів залежно від категорії кредитної операції (табл.2.6):

На підставі класифікації валового кредитного ризику та врахування прийнятного забезпечення банк визначає чистий кредитний ризик за кожною кредитною операцією і зважує його на встановлений коефіцієнт резервування (табл.2.5):

Згідно з результатами аналізу попереднього розділу підприємству необхідний кредит розміром 400000 грн. (табл. В.7 Додатку В) для тимчасового покриття залученим банківським капіталом величини запасів в оборотних коштах.

*Оцінка умов для звичайного банківського кредиту*

Підприємство ВАТ “Янцівський гранітний кар'єр” подає заявку на кредит 400 000 грн. на 1 рік під 25 % річних. В якості застави на загальну суму 800 000 грн. надається (баланс 2004 р. - табл. А.2 Додатку А):

- готова продукція вартістю 601,8 тис.грн.;

- дебіторська заборгованість за розрахунками з бюджетом 121,5 тис.грн.;

- частина дебіторської заборгованості за відпущену продукцію на суму 78 тис.грн. (з загальної суми 786,7 тис.грн.);

Експертний аналіз з боку банку дає наступну діагностику:

а) Згідно показників табл.2.1 по класам кредитоспроможності:

- по коефіцієнту незалежності = 0,759 – клас 1 (>0,6);

- по коефіцієнту абсолютної ліквідності = 0,189 – клас 2 (0,15 – 0,2);

- по коефіцієнту строкової ліквідності = 0,659 – клас 2 (0,4 - 0,7);

- по коефіцієнту покриття = 0,659 – клас 3 (<1,0);

Таким чином – середній клас кредитоспроможності –2 клас

б) Згідно показників табл.2.2, враховуючі 2 клас кредитоспроможності та невисоку рентабельність підприємства, клас позичальника – В.

в) Згідно таблиці 2.4 – кредитна операція відноситься до класу “субстандартна”.

г) Згідно табл.2.6 – для субстандартних кредитів рівень заліку застави становить всього 20% від її балансової вартості.

Відповідно, рівень застави для надання кредиту в 400000 грн. повинен бути піднятий до 2 млн.грн.

д.) Таким чином, підприємство ВАТ “Янцівський гранітний кар'єр” повинно надати в заставу додатково основних фондів на суму 1,2 млн.грн. з наявних 4,3 млн.грн. (баланс 2004 – табл. А.2 Додатку А).

Інакше банк відмовить у наданні кредиту, чи може надати кредит на суму тільки 160 000 грн. замість 400000 грн.

е) Варіант ризикового кредитування банком при заниженій сумі застави з еквівалентним підняттям ставки кредитування з 25% до 40% річних – вочевидь не може бути прийнятий підприємством, оскільки підвищена на 80000 грн. сума процентів «з'їдає» весь плановий прибуток підприємства.

*Оцінка умов для іпотечного кредитування*

а) для розвитку підприємства (освоєння запасів граніту) – необхідний рівень інвестицій оцінюється в 2–8 млн. грн., але темп розробки родовищ граніту (продаж та повернення інвестицій) – 10-12 років.

б) при іпотечному кредитуванні в якості застави підприємство може оформити не тільки земельний участок, але і запаси корисних мінералів, які можуть бути віднесені до вартісних об’єктів, оскілько до початку розробок проходять геологічну оцінку доцільності добуття та обсягів можливої добичі на сучасному рівні розвитку технологій.

Таким чином, іпотека запасів корисних копалин на земельній ділянці – це новий вид іпотеки, який можна використовувати для розвитку іпотечного кредитування банками розвитку добуваючих підприємств.

Геологічно – вартісна оцінка запасів граніту на відведеному 1200 гектарному участку землі показує, що вартість запасів граніту оцінюється в 80 – 120 млн. доларів США, при цьому щорічна добича граніту при існуючому обладнанні та технологіях становить не більше 3 млн.доларів у вартісному виміру і стримується не тільки виробництвом, але і обмеженим попитом на внутрішньому ринку України.

В розділі 3 дипломної роботи проведена оцінка ефективності застосування іпотеки корисних копалин в якості застави іпотечного кредиту.

**РОЗДІЛ 3. ЕФЕКТИВНІСТЬ ВПРОВАДЖЕННЯ НОВИХ СХЕМ ІПОТЕЧНОГО КРЕДИТУВАННЯ ЗАТ «ЯНЦІВСЬКИЙ ГРАНІТНИЙ КАР’ЄР» ДЛЯ ВИКОНАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЕКТІВ РОЗВИТКУ**

**3.1 Маркетинговий аналіз привабливості зовнішньоекономічного ринку та підприємницька ідея бізнес-плану проекту**

В табл. Ж.1 Додатку Ж наведений прайс-лист російської фірми ТОВ "ГАЛАТР" (м. Москва, Росія) на модульні гранітні плити з Росії і СНД для будівельних фірм Москви і Підмосков'я в USD/м2 з урахуванням ПДВ, тари і навантаження (розміри гранітних плиток: 300х300, 300х400, 300х600, 400х400, 400х600 мм).

В табл.Ж.2 Додатку Ж наведений прайс-лист української фірми ЗАТ "НОВАТОР" (Україна, Київ-73, вул.Вербова,8-а), яка пропонує продукцію з гранітів українських родовищ, зроблену на устаткуванні фірм: "Pedrini", "Barsanti" (Італія) - плитка лицювальна розміром: 300x300, 300x600, 400x400, 400x600, 500x500, 600x600 мм.

Аналіз даних табл.Ж.1, Ж.2 Додатку Ж, наведений на рис.3.1 – 3.3, по порівняльному ціновому аналізу вартості гранітної полірованої плитки (прямих та альтернативних конкурентів по кольору для “Янцівського” граніту) на ринках Росії та України показує, що вартість українських сортів граніту на ринках Росії на 40 – 60 % вище, ніж ціна на вітчизняному ринку. При цьому слід зауважити, що для південних країн архітектори надають перевагу червоним кольорам текстури граніту, а у північних країнах архітектори більш схильні до сірого (сталевого) кольору текстури граніту. Так, набережна Москва-ріки облицьована “Янцівським” гранітом ще за часи СРСР.

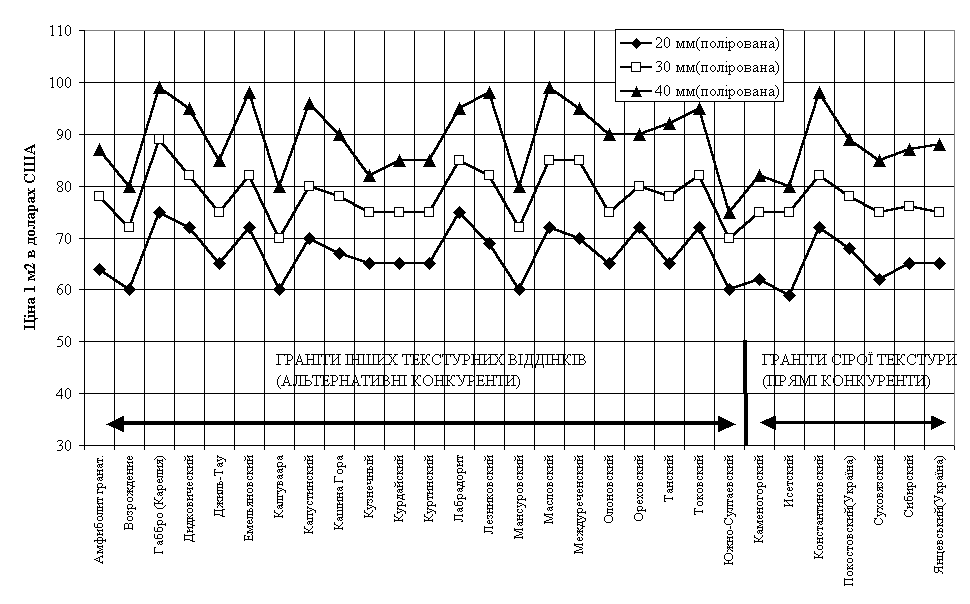


Рис. 3.1 - Порівняльний ціновий аналіз вартості гранітної полірованої плитки (прямих та альтернативних конкурентів по кольору) на ринках Росії

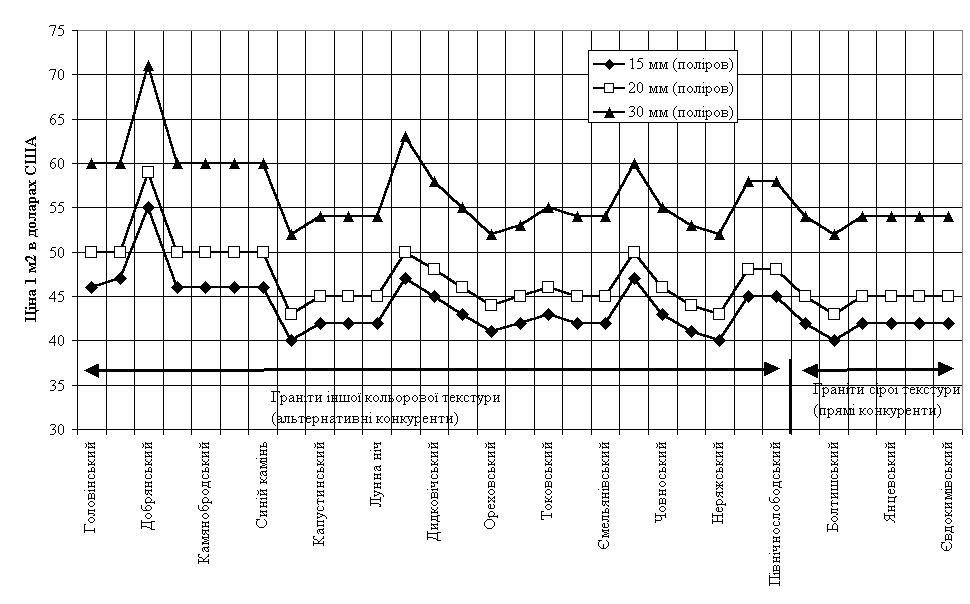


Рис. 3.2 - Порівняльний ціновий аналіз вартості гранітної полірованої плитки (прямих та альтернативних конкурентів по кольору) на ринках України

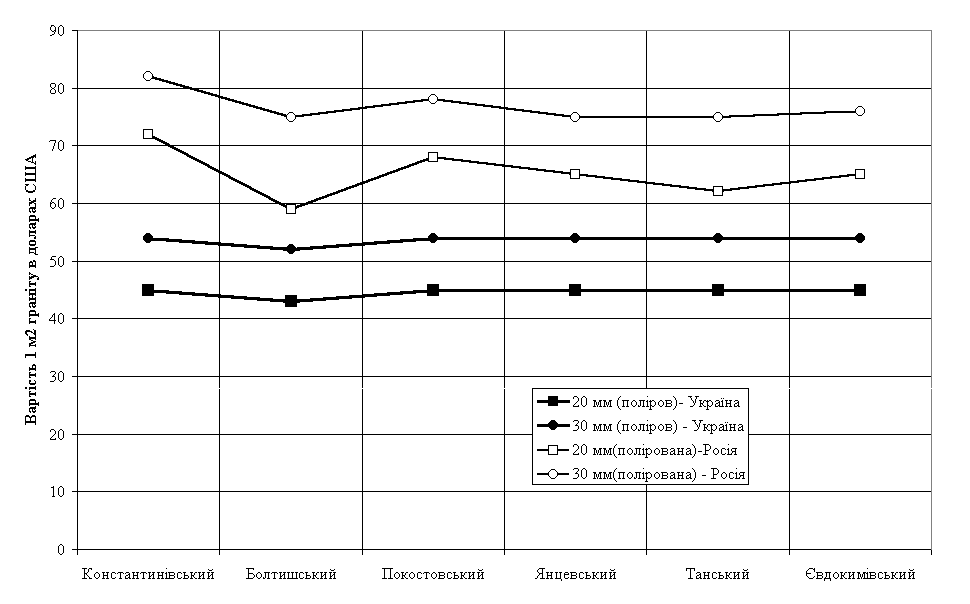


Рис. 3.3 - Порівняльний ціновий аналіз вартості гранітної полірованої плитки сірої текстури (прямих конкурентів по кольору) на ринках України та Росії

Враховуючі результати маркетингового аналізу зовнішнього та внутрішнього ринку реалізації гранітів, доцільним стратегічним напрямком розвитку ЗАТ «Янцівський гранітний кар’єр» є вихід зі своєю продукцією на зовнішній ринок, для чого необхідно провести розробку бізнес-плану проекту розвитку підприємства для обгрунтування доцільності його фінансування та оцінки прогнозних техніко-економічних результатів реалізації проекту.

*Бізнес-план –* це план розвитку підприємства, необхідний для освоєння нових сфер діяльності чи фірми для створення нових сфер бізнесу. Основними цілями бізнес-плану є [27]:

1. визначення ступеня життєздатності і майбутньої стійкості підприємства, зниження ризику підприємницької діяльності;
2. конкретизація перспектив бізнесу;
3. залучення уваги й інтересу потенційних інвесторів фірми, а також споживачів і постачальників;
4. придбання досвіду планування, показ підприємства в перспективі.

Бізнес-план необхідний, насамперед, для залучення уваги майбутніх інвесторів, як відправна точка при веденні переговорів з майбутніми партнерами.

Основна підприємницька ідея бізнес-плану розглянутого в дипломному проекті інвестиційного проекту полягає в наступному:

1. Для виходу на зовнішньоекономічний ринок не тільки з традиційною продукцією гранітних кар'єрів – гранітними блоками від 3 до 10 м3, а з високоліквідною продукцією стадії кінцевої переробки – полірованою облицювальною плиткою, необхідно забезпечити обробку граніту згідно міжнародним стандартам по допускам на різнотовщинність після обробки плиток, забезпечення жорстких допусків на їх геометрію та високої якості полірованої поверхні.

2. На сьогоднішній день такі стандарти забезпечує автоматизована лінія з набором дискових алмазних пил та шліфувально-полірувальних станів італьянських фірм "Pedrini", "Barsanti".

3. Експортні поставки полірованої гранітної плитки “Янцівським гранітним кар'єром” дозволяють впровадити наступні фінансові виграші [30]:

а) Підняти ціни реалізації полірованої плитки на 20 % ( реалізація в Росію на умовах “Франко-Завод”) у порівнянні з цінами реалізації на Україні;

б) Згідно з законом по ПДВ отримати експортне бюджетне відшкодування у розмірі 20% від ціни експортної реалізації.

в) При реалізації полірованої плитки на вітчизняному ринку та необхідності сплати 20% отриманого ПДВ в ціни реалізації – перекрити бюджетну заборгованість експортним бюджетним відшкодуванням.

**3.2 Інвестиційний проект на основі кредитування під першу іпотечну заставну**

Розрахунковий кошторис інвестицій та змінних і постійних витрат на реалізацію інвестиційного проекту в дипломному проекті прийнятий наступним.

Джерелом залучення інвестицій є іпотечний банківський кредит під заставу(іпотеку) запасів граніту в кар’єрі по ціні 600 доларів США за 1 м3 та виділення певної суми власних коштів підприємства.

Таблиці вхідних даних інвестиційного проекту

1. Додаткові інвестиції:

1.1 Придбане обладнання за рахунок кредиту на 5 років на суму 7 500 000 грн.(1,4 млн.доларів США) під заставу гранітних блоків (11 670 м3 по 600 доларів США за 1 м3 – 500% від суми кредиту, оскільки кредит – субстандартний згідно розрахунків розділу 2 для параметрів кредитоспроможності підприємства);

1.2 Кредит взятий під 22 % річних;

1.3 Ринкова вартість обладнання через 5 років складе 10 % від первісної вартості;

1.4 Затрати на ліквідацію обладнання складуть 8 % від ринкової вартості через 5 років;

1.5 Повернення основної суми кредиту проводиться рівними долями з 1(першого) року по закінченню кожного з п ' яти років;

1.6 Збільшення оборотного капіталу з власних коштів становить 500 000 грн.(випуск облігацій ЗАТ);

1.7 Сплата процентів за користування кредитом – щорічна;

2. Випуск продукції:

2.1 Згідно з проектною продуктивністю імпортної лінії прогнозується обсяг випуску продукції на 1-ий рік в еквіваленті полірованої плитки товщиною 20 мм – 72 000 м2 (1 440 м3 – чистий обсяг,1 900 м3 – розрахунковий обсяг гранітної сировини в блоках):

2.2 Обсяг продукції буде збільшуватися на 15 % кожного року до 5-го року;

2.3 На 5 рік обсяг продукції складе 70 % від обсягу четвертого року;

2.4 Реалізація продукції на внутрішньому ринку та на зовнішньому ринку по рокам становитиме:

-1 рік – 30% (експорт), 70%(внутрішня реалізація);

-2 рік – 60% (експорт), 40%(внутрішня реалізація);

-3 рік – 65% (експорт), 35%(внутрішня реалізація);

-4 рік – 70% (експорт), 30%(внутрішня реалізація);

-5 рік – 80% (експорт), 20%(внутрішня реалізація);

2.5 Ціна реалізації в розрахунку на товщину плитки 20 мм складе:

- на внутрішньому ринку – 45 USD/м2 (з ПДВ – “франко-завод”)

- експортна ціна в Росію – 55 USD/м2 (без ПДВ – “франко-завод”)

3. Витрати:

3.1 Видатки на оплату праці в перший рік становитимуть - 5 USD з кожного м2 плитки та підвищуються на 7% у рік.

3.2 Видатки на добуток вхідної сировини становитимуть – 12 USD з кожного м2 плитки та підвищуються на 4 % у рік;

3.4 Видатки на процес обробки вхідної сировини становитиме 10 USD з кожного м2 плитки та підвищуються на 6 % у рік;

3.5 Постійні витрати на перший рік становитимуть 270 000 USD та підвищуються на 5% у рік;

4. Норма доходу на капітал становить 12 % річних (ставка інфляції) при додатковому відрахуванні 25 % чистого прибутку акціонерам та власникам облігацій.

5. Додаткові умови:

5.1 Тривалість життєвого циклу – 5 років, тобто за 5 років обладнання повністю амортизується(для податку на прибуток);

5.2 Амортизація обчислюється рівними частками протягом терміну служби(щорічними порціями);

5.3 Через 5 років обладнання демонтується та продається;

5.4 Виробнича площа під нове обладнання є, а для спрощення розрахунківамортизація будинку не враховується;

5.5 Всі інші затрати фірма сплачує з власних засобів;

5.6 Всі платежі припадають на кінець року;

5.7 Норма доходу на капітал прийнята традиційно;

5.8 Ставка податку на прибуток згідно з Законом України [6] – 25 %.

5.10 Фонд нарахованої амортизації обладнання, віднесений на валові витрати, витрачається на повернення суми основного кредиту, при цьому згідно з Законом України “Про оподаткування прибутку підприємств”, оскільки кредит витрачений на придбання амортизуємих основних фондів, то його повернення не відноситься на валові витрати підприємства для оподаткування податком на балансовий прибуток.

*Вимоги до проведення проектного аналізу та зміст розрахунків*

Виходячи із заданих вхідних даних і умови реалізації проекту, потрібно

визначити показники ефективності проекту [36]:

* ЧДД – чистий дохід, що дисконтувався;
* ІД – індекс доходності та ІДД – дисконтований індекс доходності;
* ВНД – внутрішня норма доходності;
* СО – строк окупності та ДСО – дисконтований строк окупності;
* КЕІ – коефіцієнт ефективності інвестицій та ДКЕІ – дисконтований коефіцієнт ефективності інвестицій

*Методи оцінки ефективності інвестиційних проектів*

Інвестиційний проект розробляється задовго до реального початку його здійснення. Реалізація проекту може тривати роками й десятиліттями. У проектному аналізі прийнятий метод зрівнювання різночасових грошей, так зване дисконтування [41].

Майбутня цінність Бс сьогоднішніх грошей визначається за формулою:

(3.1)



де С – сьогоднішня сума грошей, що інвестуються;

d – постійна норма дисконту, що дорівнює прийнятій для інвестора нормі прибутку на капітал;

t – тривалість розрахункового періоду (в роках);

Сьогоднішня цінність Сб майбутніх грошей визначається таким чином:

(3.2 )



Перерахунок поточних і майбутніх сум в еквівалентній вартості шляхом дисконтування дозволяє визначити цінність проектів на основі поточних і майбутніх витрат і результатів. Підраховані за кожний рік життя проекту, вони дисконтуються, а потім підсумовуються з метою одержання загального показника цінності проекту, на основі якого роблять висновок щодо прийнятності проекту.

Критерії, що використовуються в аналізі інвестиційної діяльності, можна підрозділити на дві групи в залежності від того враховується чи ні часовий параметр: 1) засновані на дисконтованих оцінках; 2) засновані на облікових оцінках. До першої групи відносяться критерії:

* чистий приведений ефект (Net Present Value, NPV);
* індекс рентабельності інвестиції (Probability Index, PI);
* внутрішня норма прибутку (Internal Rate of Return, IRR);
* модифікована внутрішня норма прибутку (Modified Internal Rate of Return, MIRR);
* дисконтований строк окупності інвестиції (Discounted Payback Period, DPP).

До другої групи відносяться критерії:

* строк окупності інвестиції (Payback Period, PP);
* коефіцієнт ефективності інвестиції (Accounting Rate of Return, ARR).

*а) Метод розрахунку чистого приведеного ефекту*

Цей метод заснований на зіставленні величини вихідної інвестиції (IC) із загальною сумою дисконтованих чистих грошових надходжень, генерованих нею протягом прогнозованого періоду. Оскільки приплив коштів розподілений у часі, він дисконтується за допомогою коефіцієнта r, встановлюваного інвестором самостійно виходячи зі щорічного відсотка повернення, який він хоче чи може мати на інвестований їм капітал. Припустимо робиться прогноз про те, що інвестиція (IC) буде генерувати протягом n років річні доходи в розмірі Р1, Р2, …, Рn. Загальна накопичена величина дисконтованих доходів (Present Value, PV) і чистий приведений ефект (Net Present Value, NPV= ЧДД –чистий дисконтований доход) відповідно розраховуються по формулах [41]:

(3.3)



(3.4)



Якщо NPV>0, то проект варто прийняти; якщо NPV<0, то проект варто відкинути; NPV=0, то проект ні прибутковий, ні збитковий. Дамо економічне трактування критерію NPV з позиції власників компанії, що по суті і визначає логіку критерію NPV:

* якщо NPV<0, то у випадку прийняття проекту цінність компанії зменшиться, тобто власники компанії понесуть збиток;
* якщо NPV=0, то у випадку прийняття проекту цінність компанії не зміниться, тобто добробут її власників залишиться на колишньому рівні;
* якщо NPV<0, то у випадку прийняття проекту цінність компанії, а отже, і добробут її власників збільшиться.

Проект із NPV=0 має додатковий аргумент у свою користь – у випадку реалізації проекту добробут власників компанії не зміниться, але в той же час обсяги виробництва зростуть, тобто компанія збільшиться в масштабах.

Якщо проект припускає не разову інвестицію, а послідовне інвестування фінансових ресурсів протягом m років, то формула для розрахунку NPV моди-фікується в такий спосіб (з врахуванням впливу інфляції як на дисконтовані потоки інвестиції, так і на сгенеровані потоки прибутку інвестиційного проекту):

(3.5)



де j – прогнозований середній рівень інфляції.

При розрахунку NPV, як правило, використовується постійна ставка дис-контування, однак при деяких обставинах, наприклад, очікується зміна рівня дисконтних ставок, можуть використовуватися індивідуалізовані по роках коефіцієнти дисконтування. Якщо в ході імітаційних розрахунків приходиться застосовувати різні коефіцієнти дисконтування, то формула (3.5) не застосовується, і проект прийнятний при постійній дисконтній ставці може стати неприйнятним.

*б) Метод розрахунку індексу рентабельності інвестиції*

Цей метод є по суті наслідком попереднього. Індекс рентабельності (PI) = ІД (індекс доходності) розраховується по формулі [41]:

(3.6)



Якщо PI>1, то проект варто прийняти; якщо PI<1, то проект варто відки-нути; якщо PI=1, то проект є ні прибутковим, ні збитковим.

Якщо проект припускає не разову інвестицію, а послідовне інвестування фінансових ресурсів протягом m років, то формула для розрахунку PI. модифі-кується в такий спосіб (з врахуванням впливу інфляції як на дисконтовані потоки інвестиції, так і на сгенеровані потоки прибутку інвестиційного проекту):

(3.7)



*в) Метод розрахунку внутрішньої норми прибутку інвестиції*

Під внутрішньою нормою прибутку інвестиції (IRR= ВНД) розуміють значення коефіцієнта дисконтування r, при якому NPV проекту дорівнює нулю:

IRR = r, при якому NPV = f( r ) = 0.

Іншими словами, якщо позначити IC=CF0, то IRR знаходиться з рівняння [41]:

(3.8)



За допомогою таблиць вибираються два значення коефіцієнта дисконту-вання r1<r2 таким чином, щоб в інтервалі (r1, r2) функція NPV=f(r ) змінювала своє значення з “+” на “-” чи з “-” на “+”. Далі застосовують формулу

(3.9)



де r1 - значення табульованого коефіцієнта дисконтування, при якому

f(r1)>0 (f(r1)<0)); r2 - значення табульованого коефіцієнта дисконтування, при якому f(r2)<0 (f(r2)>0)).

*г) Метод визначення строку окупності інвестицій*

Цей метод, що є одним з найпростіших і широко використовуємих у сві-товій обліково-аналітичній практиці, не припускає тимчасової упорядкованості грошових надходжень [36]. Алгоритм розрахунку строку окупності (СО) залежить від рівномірності розподілу прогнозованих доходів від інвестиції. Якщо доход розподілений по роках рівномірно, то строк окупності розраховується розподілом одноразових витрат на величину річного доходу, обумовленого ними. При одержанні дробового числа воно округляється убік збільшення до найближчого цілого. Якщо прибуток розподілений нерівномірно, то строк окупності розраховується прямим підрахунком числа років, протягом яких інвестиція буде погашена кумулятивним доходом. Загальна формула розрахунку показника СО має вид:

, при якому (3.10)



Нерідко показник СО = РР розраховується більш точно, тобто розглядається і дробова частина року; при цьому робиться припущення, що грошові потоки розподілені рівномірно протягом кожного року.

Тоді формула (3.10) модифікується для розрахунків як:

(3.11)



При враховуванні часового аспекту в розрахунок приймаються грошові потоки, дисконтовані по показнику WACC, а відповідна формула для розрахунку дисконтованого строку окупності (DPP) має вид:

, при якому (3.12)



Очевидно, що у випадку дисконтування строк окупності збільшується, тобто завжди DPP>PP. Іншими словами, проект прийнятний за критерієм СО може виявитися неприйнятним за критерієм DPP= ДСО [36].

Якщо проект припускає не разову інвестицію, а послідовне інвестування фінансових ресурсів протягом m років, то формула для розрахунку ДСО(DPP) модифікується в такий спосіб (з врахуванням впливу інфляції як на дисконто-вані потоки інвестиції, так і на сгенеровані потоки прибутку інвестиційного проекту):

(3.13)



В табл. 3.1 приведений алгоритм та результати розрахунку ліквідної вартості обладнання, яке реалізується через 5 років (повного життєвого циклу).

Таблиця 3.1 – Ліквідаційна вартість проекту ВАТ „Янцівський гранітний кар'єр”

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| № п/п | Показник | Формула розрахунку | Значення показника | Одиниці |
| 1. | Ринкова вартість обладнання | | 7 500 000 | грн. |
| 2. | Витрати на придбання обладнання (кредит) | | 7 500 000 | грн. |
| 3. | Амортизація до ліквідації | 100 % від п.1 | 7 500 000 | грн. |
| 4. | Ринкова вартість ліквідуємого обладнання | 10 % від п.1 | 750 000 | грн. |
| 5. | Витрати на ліквідацію обладнання | 8 % від п.4 | 60 000 | грн. |
| 6. | Операційний доход від ліквідації обладнання | п. 4 - п.5 | 690 000 | грн. |
| 7. | Податок на доход | 25 % від п.6 | 172 500 | грн. |
| 8. | Чиста ліквідаційна вартість обладнання | п.6 - п.7 | 517 500 | грн. |

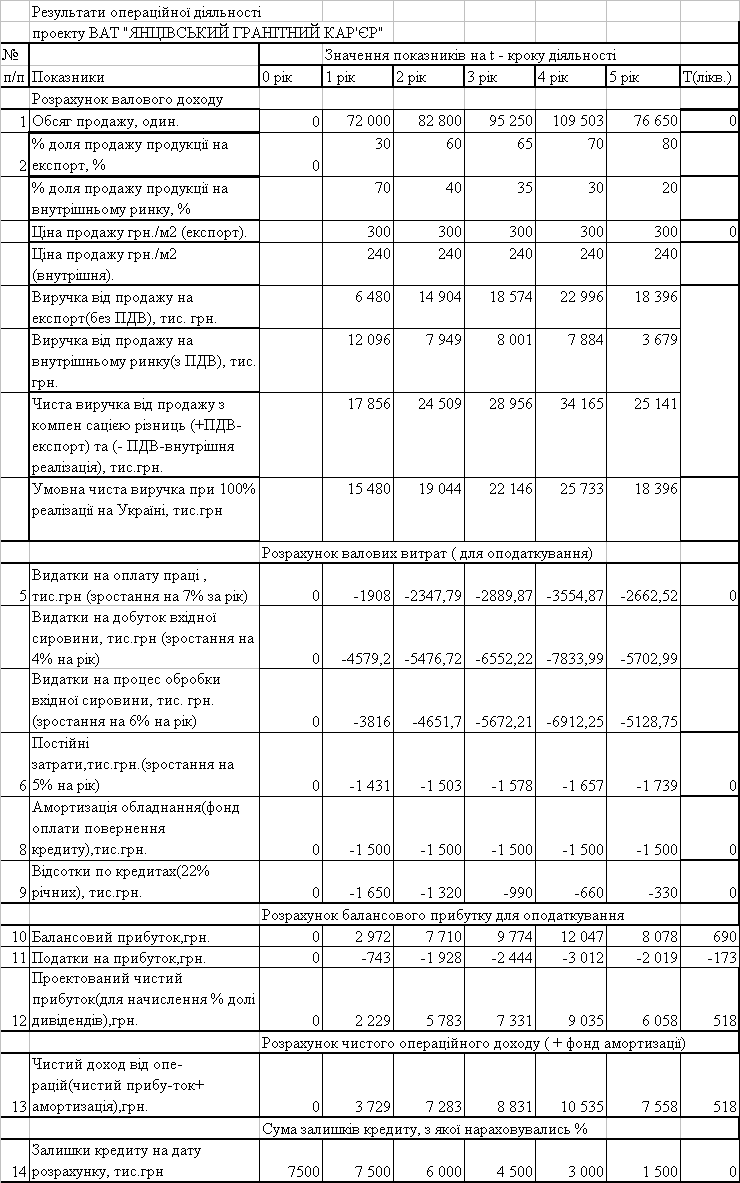
Результати розрахунків ліквідаційної вартості обладнання заносяться в табл.3.2 – “Результати інвестиційної діяльності”, в якій занесені результати інвестиційних потоків на підприємство (із знаком “-“) Тлікв.-операції ліквідації обладнання.

Таблиця 3.2 – Результати інвестиційної діяльності проекту ВАТ „Янцівський гранітний кар'єр”

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| № |  |  | Значення показників на t - кроку діяльності | | | | | |
| п/п | Показники, грн. | 0 рік | 1 рік | 2 рік | 3 рік | 4 рік | 5 рік | Т(лікв.) |
| 1 | Земля | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 2 | Будинки, споруди | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 3 | Обладнання | -7 500 000 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 517 500 |
| 4 | Нематеріальні активи | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 5 | Разом: вкладення в основний капітал | -7 500 000 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 517 500 |
| 6 | Приріст власного оборотного капіталу за рахунок акціонерів(-), убуток при виплаті дивідендів акціонерам(+) | -500 000 |  |  |  |  |  |  |
| 7 | Усього інвестицій ( "-" – вкладено, " +" - повернуто інвесторам) | -8 000 000 |  |  |  |  |  | 517 500 |

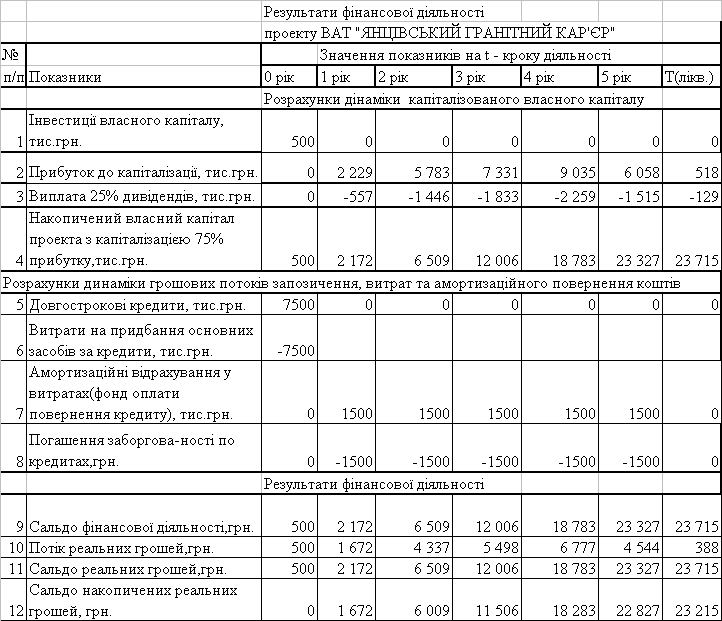
В табл. 3.3 приведені результати розрахунку операційної діяльності підприємства на основі вхідних даних (розрахунки в EXCEL-2000).

Таблиця 3.3 – Результати операційної діяльності проекту ВАТ „Янцівський гранітний кар'єр”



За результатами розрахунків інвестиційної та операційної діяльностей підприємства (табл. 3.2, 3.3) розраховуємо результати фінансової діяльності підприємства та грошові потоки (табл. 3.4).

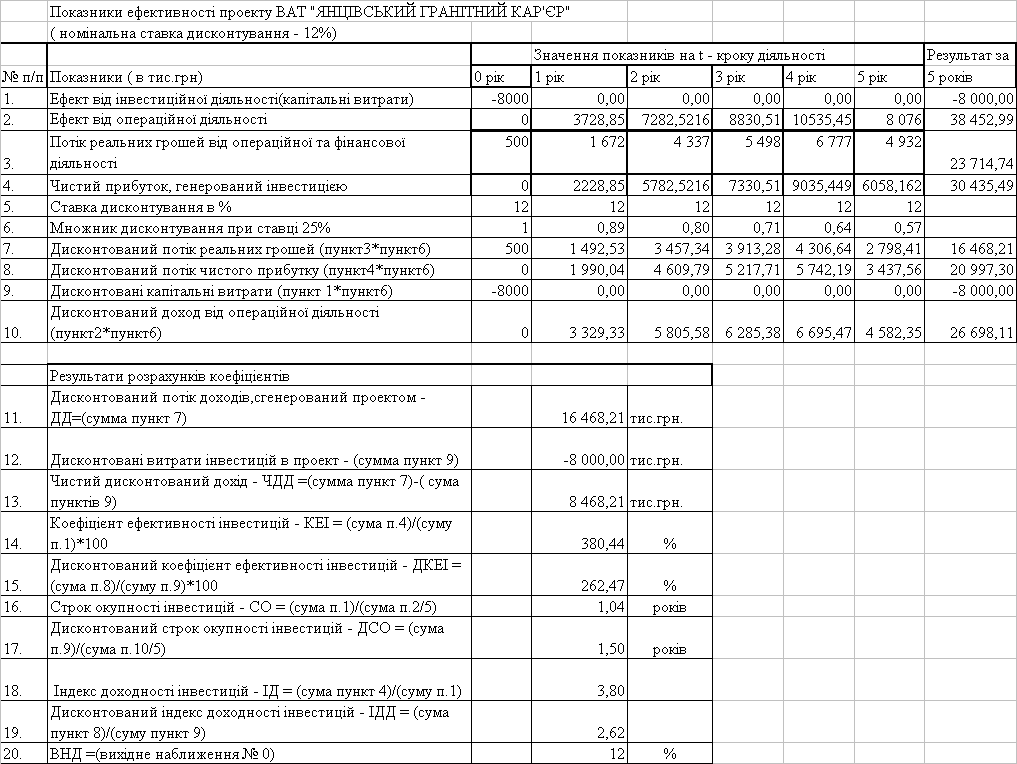
Таблиця 3.4 – Результати фінансової діяльності проекту ВАТ „Янцівський гранітний кар'єр”



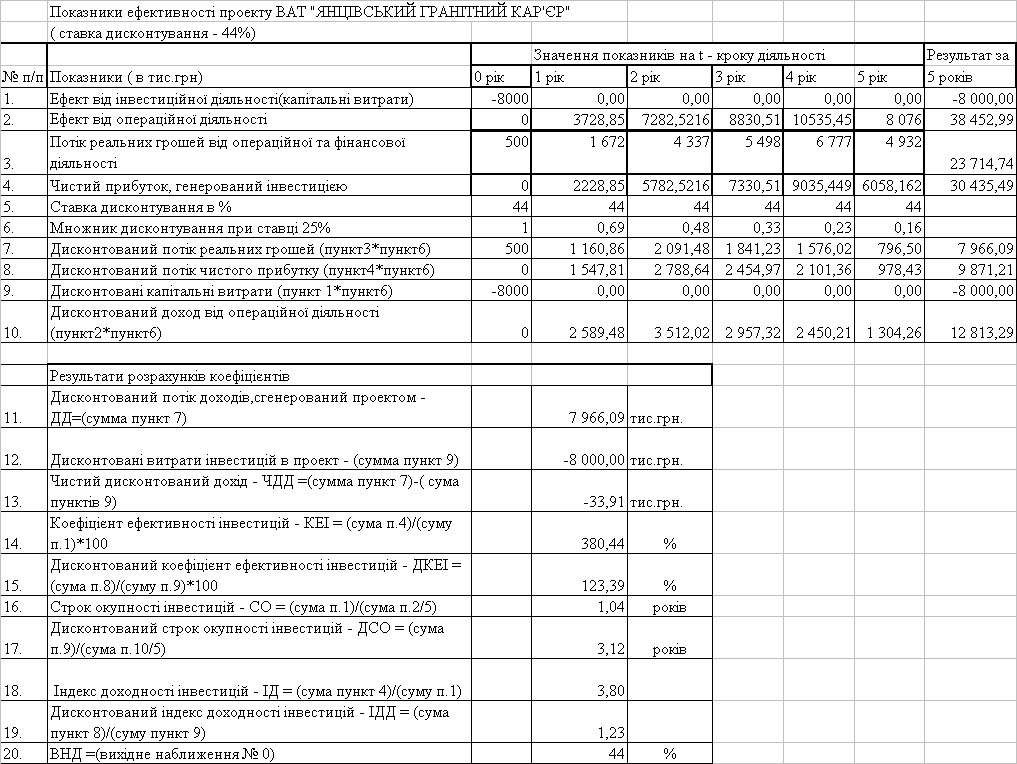
В табл. 3.5-3.7 наведені розрахунки в “електронних таблицях” EXCEL-2000 послідовними приближеннями значення ВНД – внутрішньої норми доход-ності, тобто такого значення % зміни вартості грошей у часі, яка дозволяє вирівняти дисконтовані інвестиції та чистий дисконтований доход підприємства, тобто ВНД – досягнута фактична рентабельність капіталу. За результатами наближень табл.3.6, 3.7 внутрішня норма дисконтування проекту розраховується як:



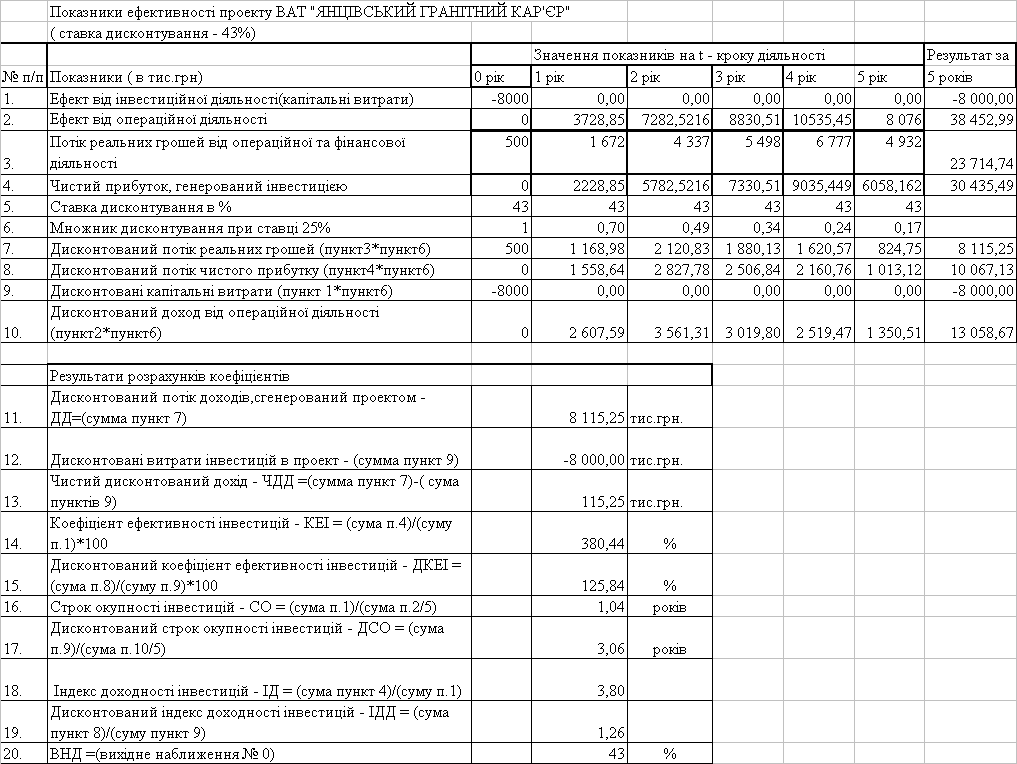
Таблиця 3.5 - Результати розрахунків при номінальній ставці дисконтування – 12 %



Таблиця 3.6 - Результати розрахунків при номінальній ставці дисконтування – 44 %



Таблиця 3.7 - Результати розрахунків при номінальній ставці дисконтування – 43 %



**3.3 Розширення інвестиційного проекту на основі кредитування під другу та наступні іпотечні заставні**

Оскільки результати розрахунків ефективності інвестиційного проекту показали у розділі 3.2 його високу ефективність, доцільно розглянути схему розширення виробництва в проекті при щорічному додатковому інвестуванні в проект по 1 млн.грн. у вигляді банківського іпотечного кредиту додатково до 8 млн.грн. початкового кредитування.

Сутність запропонованої схеми додаткового кредитування спирається на наступні основи іпотечного кредитування:

а) Оскільки обсяг первинної заставної становить 35 млн.грн., це дозволяє комерційному банку емітувати вторинні іпотечні цінні папери – короткостровові (до 1 року) іпотечні сертифікати та залучити додаткові кошти для розширення кредитування;

б) оформлення другої та наступних заставних між банком та ВАТ „Янцівський гранітний кар’єр” має на меті переоформлення іпотечного кредиту по схемі „поглинаючі умови”, тобто ставка кредитування підвищується по „ризиковій” схемі компенсації загальної суми іпотечного кредиту з врахуванням позитивного ефекта кредитоспроможності підприємства:

- кредит 7,5 млн.грн. – річна ставка 22% (вихідні умови кредитування під першу заставну), строк повернення – рівними частками на протязі 5 років;

- кредит 7,5 млн.грн.+ 1 млн. грн.(на початок другого року) – річна ставка 27%, строк повернення залишку – рівними частками на протязі 4 років;

- кредит 7,5 млн.грн.+ 2 млн. грн.(на початок третього року року) – річна ставка 30%, строк повернення залишку – рівними частками на протязі 3 років;

- кредит 7,5 млн.грн.+ 3 млн. грн.(на початок четвертого року) – річна ставка 33%, строк повернення залишку – рівними частками на протязі 2 років;

- кредит 7,5 млн.грн.+ 4 млн. грн.(на початок п’ятого року) – річна ставка 36%, строк повернення залишку – рівними частками на протязі 1 року;

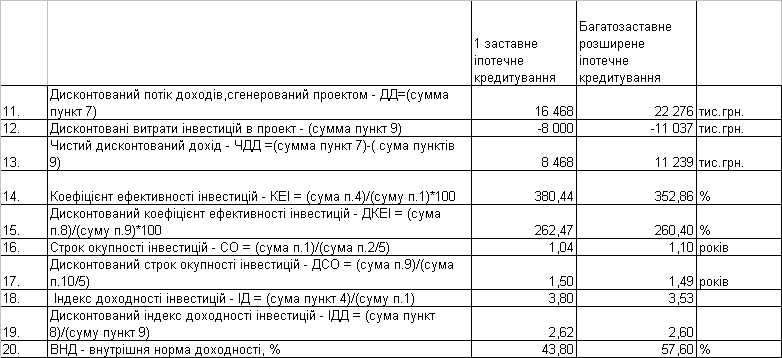
Враховуючі, що джерелом повернення іпотечного кредиту по розділу 3.2 є амортизаційні відрахувння, запропонована схема компенсації суми кредиту дозволяє використовувати амортизаційні відрахування на розширення обсягу основних засобів та обсягів виробництва, тобто використати фінансові кошти додаткового кредитування за рахунок іпотечних цінних паперів для підвищення фінансових результатів.

В табл.К.1- К.7 Додатку К наведені результати розрахунку ефективності розширеного варіанта інвестиційного проекту.

**3.4 Порівняльна оцінка ефективності схем іпотечного багатозаставного та інвестиційного кредитування**

В табл. 3.8 наведені результати порівняння показників інвестиційного та розширеного інвестиційного проекту.

Таблиця 3.8 – Порівняльні показники ефетивності однозаставного та багатозаставного іпотечного кредиту



На рис.3.4 наведений вихідний графік результатів дипломного дослідження доцільності та високої ефективності розвитку зовнішньоекономічної діяльності ВАТ “Янцівський гранітний кар’єр” за рахунок використання іпотечного кредитування під заставу ліквідної іпотеки – титулу власності на корисні копалини, розташовані на земельній ділянці, яка надається в іпотеку.

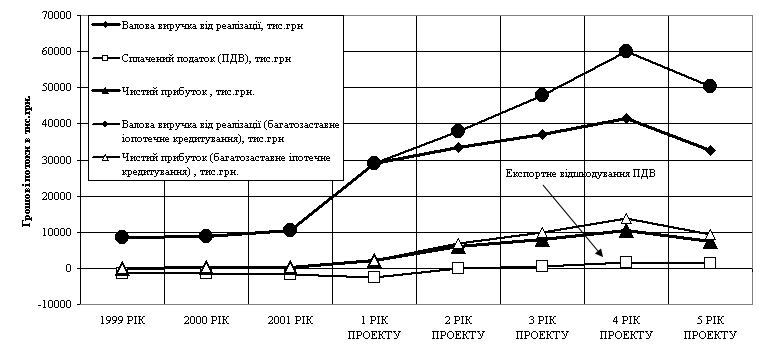


Рис. 3.4 - Підвищення показників розширеного інвестиційного проекту при впровадженні розширеного іпотечного кредитування на основі багатозакладної схеми іпотечного кредитування

**Висновки розділу 3**

1) Використання механізму фінансування інвестиційних проектів підприємств за рахунок іпотеки дозволяє їм використати фінансовий важіль залучених коштів для технічного переозброєння виробництва та виходу з новою конку рентноздатною продукцією на світовий ринок;

2) Механізм багатозаставного іпотечного кредитування дозволяє підвищити показники інвестиційного проекту по чистому дисконтованому доходу ЧДД на 20-25% ( з 8,5 млн.грн. до 11,3 млн.грн.) та підвищити внутрішню норму доходності проекта з 43,8 % до 57,6 % при розрахунковому очікуванні 12 % річних;

**ВИСНОВКИ**

Фінансова система більшості країн світу сьогодні формується іпотечними зобов'язаннями. Статистика сучасних фінансових ринків говорить про те, що понад 80% зобов'язань, що обертаються на ринку капіталів, це зобов'язання, забезпечені іпотекою, більше половини всіх кредитів, що видаються країнами Європейського союзу - це іпотечні кредити. Обсяг портфелів іпотечних кредитів в країнах Європейського союзу складає біля 400 млрд.євро, що дорівнює 40% ВВП Об'єднаної Європи. Статистика дає можливість стверджувати, що в основі сучасного фінансового ринку лежать зобов'язання, забезпечені іпотекою.

Нерухомість є віссю, на якій будуються відносини кредитора і боржника. Нормальне функціонування іпотечної фінансової системи має багато позитивного - це і дешеві довгострокові кредити, і зростаючі обсяги житлового будівництва, задоволення попиту на житло. На думку міжнародних експертів, розвиток економіки в країні може проходити за двома сценаріями: коли іпотечний ринок розвивається нормально, його обсяги ростуть, збільшуються, або складається ситуація, в якій існують фактори, що стримують динаміку росту, тобто іпотечного ринку просто не існує.

Дослідження, проведені у дипломній роботі, показують високу ефективність застосування механізму іпотечного кредитування під іпотеку титулів власності на землі та об’єкти, що нерозривно з нею пов’язані (перспективні запаси корисних копалин, які ще не добуті за період іпотечного кредитування), для довгострокового фінансування інвестиційних проектів розвитку підприємництва в області добичі та обробки корисних копалин.

Так проведений аналіз показав, що досліджене підприємство ВАТ „Янцівський гранітний кар’єр” для отримання необхідного фінансування, замість застави всієї товарної продукції та частини основних засобів, може використати довгострокове іпотечне кредитування, при цьому оцінка вартості наявної іпотечної застави нового типу (перспективні запаси корисних копалин, які ще не добуті за період іпотечного кредитування), яку має підприємство, показує, що вона в 5-10 разів більше, ніж сума необхідного кредиту.

Запропоновані та проаналізовані в дипломному проекті шляхи розвитку іпотечного кредитування суб’єктів підприємницької діяльності основані на перспективній схемі використання вторинних цінних паперів – іпотечних сертифікатів:

- під першу заставну надається довгостроковий кредит суб’єкту підприємницької діяльності для здійснення інвестиційного проекту;

- на суму першої заставної формується іпотечний пул та банком випускаються на ринок короткострокові іпотечні цінні папери – іпотечні сертифікати;

- отримані банком кошти від розташування іпотечних цінних паперів при позитивній доходності проекту та своєчасному поверненню частки виданого кредиту та сплати процентів – направляються на розширення кредиту, але при умові підвищення процентної ставки;

- при такій схемі підприємство має можливість використати кошти амортизаційних відрахувань на розширення раніше запланованих обсягів виробництва та отримання надпланового прибутку;

Проведена в дипломній роботі оцінка поточного стану привабливості іпотечного кредитування для комерційних банків та для фінансування діяльності суб’єктів господарювання показала, що:

- підприємства можуть ефективно використати іпотеку як засіб рефінансування коштів, направлених при організації діяльності на придбання основних засобів, будівель, споруд, земельних участків тощо;

- банківська система має можливість використати мультиплікатор підвищення доходності за рахунок не тільки кредитних процентів, але і доходів від продажу первинних цінних паперів –заставних та вторинних цінних паперів – іпотечних сертифікатів короткострокового рефінансування виданих грошових кредитів;

Розбудова ефективної системи іпотечного кредитування сприятиме вирішенню наступних стратегічних завдань:

- залучення довгострокових фінансових ресурсів національних та іноземних інвесторів в економіку України;

- підвищення платоспроможного попиту населення та вирішення на цій основі проблеми забезпечення житлом;

- активізація ринку нерухомості;

- розвиток фондового ринку та ринку фінансових послуг, зокрема банківського, небанківського секторів;

- стимулювання розвитку економіки в цілому та, зокрема, будівельної і пов’язаних з нею галузей економіки, аграрного сектору.

Протягом останніх років в Україні почалося формування правової бази, необхідної для системи іпотечного кредитування. У 2003 році прийняті Закони України "Про іпотеку", “Про іпотечне кредитування, операції з консолідованим іпотечним боргом та іпотечні сертифікати” та “Про фінансово-кредитні механізми і управління майном при будівництві житла та операціях з нерухомістю”, „Про забезпечення вимог кредиторів та реєстрацію обтяжень”.

Поточними проблеми правового та економічного характеру в іпотечному кредитуванні, які потребують нагального вирішення, за результатами аналізу дійсного дипломного проекту є:

(1) створення єдиної державної системи реєстрації прав власності на нерухоме майно та їх обмежень,

(2) запровадження в господарський обіг іпотечних цінних паперів,

(3) функціонування Земельного кадастру,

(4) створення бюро кредитних історій,

(5) іпотечного кредитування об'єктів незавершеного будівництва, вже зараз суттєво стримують розвиток ринку іпотечного кредитування в Україні.

Окрім цього, земельна іпотека в Україні до цього часу майже не розвивалася через мораторій на продаж сільськогосподарських земель, який згідно із Земельним кодексом повинен був діяти до 01.01.2005, але пролонгований до 2008 -2010 року згідно з Постановою Верховної ради України у серпні 2004 року. Немає правового механізму оцінки земель з врахуванням природних запасів корисних копалин, які можуть бути здобуті на них.

Найбільш важливим для ефективного росту багатозаставного іпотечного кредитування є вторинний фондовий ринок торгівлі іпотечними цінними паперами, що дозволить короткострокове рефінансування банків, які „заморозили” кошти виданих довгострокових іпотечних кредитів в ліквідних об’єктах нерухомості.

Проведена в дипломному проекті оцінка параметрів та ефективність багаторазової іпотеки для розширення іпотечного кредитування інвестиційного проекту показала на прикладі ВАТ „Янцівський гранітний кар’єр”, що:

- використання механізму фінансування інвестиційних проектів підприємств за рахунок іпотеки дозволяє їм використати фінансовий важіль залучених коштів для технічного переозброєння виробництва та виходу з новою конкурентноздатною продукцією на світовий ринок;

- механізм багатозаставного іпотечного кредитування дозволяє підвищити показники інвестиційного проекту по чистому дисконтованому доходу ЧДД на 20-25% ( з 8,5 млн.грн. до 11,3 млн.грн.) та підвищити внутрішню норму доходності проекта з 43,8 % до 57,6 % при розрахунковому очікуванні 12 % річних;

**СПИСОК ЛІТЕРАТУРИ**

## 1. ЗАКОН УКРАЇНИ „Про іпотечне кредитування, операції з консолідованим іпотечним боргом та іпотечні сертифікати” // від 19 червня 2003 року N 979-IV.

## 2. ЗАКОН УКРАЇНИ „Про іпотеку” // від 5 червня 2003 року N 898-IV.

## 3. ЗАКОН УКРАЇНИ „Про фінансово-кредитні механізми і управління майном при будівництві житла та операціях з нерухомістю” // від 19 червня 2003 року N 978-IV.

## 4. ЗАКОН УКРАЇНИ „Про страхування” // від 7 березня 1996 року N 85/96-ВР (Законом України від 4 жовтня 2001 року N 2745-III цей Закон викладено у новій редакції), із змінами і доповненнями, внесеними Законами України  станом на 1 липня 2004 року N 1971-IV.

## 5. ЗАКОН УКРАЇНИ „Про оцінку майна, майнових прав та професійну оціночну діяльність в Україні” // від 12 липня 2001 року N 2658-III(Із змінами і доповненнями, внесеними Законами України станом від 9 вересня 2004 року N 1992-IV).

## 6. ЗАКОН УКРАЇНИ „Про заставу” // від 2 жовтня 1992 року N 2654-XII (Із змінами і доповненнями, внесеними Законами України станом від 18 листопада 2003 року N 1255-IV).

7. Закон України “ Про банки та банківську діяльність” // від 7 грудня 2000 року N 2121-III.

## 8. Господарський кодекс України // від 16.01.2003 р. № 436.

## 9. ЦИВІЛЬНИЙ КОДЕКС УКРАЇНИ // від 16 січня 2003 року N 435-IV (Із змінами і доповненнями, внесеними законами України станом від 12 травня 2004 року N 1713-IV, ОВУ, 2004 р., N 25, ст. 1629).

## 10. ЖИТЛОВИЙ КОДЕКС УКРАЇНСЬКОЇ РСР// 30 червня 1983 р. N 5464-Х (Із змінами і доповненнями, внесеними Законами України станом від 29 червня 2004 року N 1925-IV, ОВУ, 2004 р., N 29, ст. 1953).

## 11. ЗЕМЕЛЬНИЙ КОДЕКС УКРАЇНИ // від 25 жовтня 2001 року N 2768-III (Із змінами і доповненнями, внесеними Законами України станом від 12 травня 2004 року N 1709-IV, ОВУ, 2004 р., N 22, ст. 1486).

12. Інструкція про порядок регулювання діяльності банків в Україні//Постанова Правління Національного банку України від 28.08.2001 N 368.

13. КОНЦЕПЦІЯ створення національної системи іпотечного кредитування // розпорядження Кабінету Міністрів України від 10 серпня 2004 р. № 559-р.

14. План рахунків в комерційних банках України +Інструкція “ Правила застосування Плану рахунків в комерційних банках України” // Постанова правління НБУ № 388 від 21.11.1997 в редакції змін Постанови НБУ від 10 січня 2002 року N 11).

15. Положення “ Про кредитування” // Постанова Правління НБУ № 246 від 28.09.1995 в редакції змін Постанови НБУ від 4 грудня 2001 року N 495.

## 16. Про затвердження Порядку формування фондів житла для тимчасового проживання та Порядку надання і користування житловими приміщеннями з фондів житла для тимчасового проживання //КАБІНЕТ МІНІСТРІВ УКРАЇНИ ПОСТАНОВА від 31 березня 2004 р. N 422.

## 17. Про затвердження Тимчасового порядку державної реєстрації іпотек // КАБІНЕТ МІНІСТРІВ УКРАЇНИ ПОСТАНОВА від 31 березня 2004 р. N 410.

## 18. Про стандартну (типову) форму бланка заставної // Рішення Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 4 вересня 2003 року N 363.

19. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 1 "Загальні вимоги до фінан сової звітності", Наказ Мінфіна України № 87 від 31.03.1999 + № 304 від 30.11.2000.

20. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 2 "Баланс", Наказ Мінфіна України № 87 від 31.03.1999 + № 304 від 30.11.2000.

21. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 3 " Звіт про фінансові результати «, Наказ Мінфіна України № 87 від 31.03.1999 + № 304 від 30.11.2000.

## 22. Щодо обліку іпотеки // НАЦІОНАЛЬНИЙ БАНК УКРАЇНИ ЛИСТ від 12.03.2004 р. N 12-112/435-2327.

23. Баканов М.И., Шеремет А.Д. Теория экономического анализа: учебник. – М.: Финансы и статистика, 1996.

24. Бланк И. Инвестиционный менеджмент. – К.: МП «ИТЕМ» ЛТД, 1995.

25. Бойчук І.М. Харів П.С., Хопчан М.І. Економіка підприємств. – Львів: В-во “Сполом”, 1998.

26. Волков С.С. Іпотечне кредитування в Україні: передумови, ризики та перспективи // Український дiловий тижневик "Контракти" / № 35 вiд 30-08- 2004.

27. Глазунов В.М. Финансовый анализ и оценка риска реальных инвестиций. – М.: «Финстат-Информ», 1997.

28. Євтух О.Т. Іпотека – механізм ефективного використання ресурсів – Луцьк, «Волинська обласна друкарня», 2001, 305 с.

29. Євтух О.Т. Доходна іпотека – Луцьк, «Волинська обласна друкарня», 2000, 304 с.

30. Економіка підприємств / За ред. Покропивного С. Ф.– К.: Хвиля-Прес, 1995.

31. Ефимова М.Р., Ганченко О.И., Петрова Е.В. Практикум по общей теории статистики: Учебное пособие. – Москва: Финансы и статистика, 2000.

32. Ізмайлова К.В. Фінансовий аналіз: Навч. посібник – К.: МАУП,2000.

33. Ипотека и финансирование недвижимости в Украине // Материалы 3 ежегодной профессиональной конференции, 7-8 апреля 2004 г, г. Киев.

34. Йолкіна В. Про іпотечне кредитування // «Экспресс-анализ законодательных и нормативных актов», 1 грудня 2003 р., № 48 (414), с. 15).

35. Ковалев В.В. Финансовый анализ: Управление капиталом. Выбор инвестиций. Анализ отчётности. - М.: Финансы и статистика, 1996г.

36. Костіна Н.І., Алексєєв А.А., Василик О.Д. Фінансове прогнозування: методи і моделі. – К.: “Знання”, 1995.

37. Кудрявцев В.А., Кудрявцева Е.В. Основы организации ипотечного кредитования – М.: «Высшая школа», 1998.

38. Крейнина М.Н. Финансовое состояние предприятия. Методы оценки.- М.: ИКЦ «Дис», 1997.

39. Лагутін В.Д. Становлення та розвиток системи іпотечного кредитування // «Фінанси України», № 1, 2004, с.75 – 82.

40. Лагутин В.Д. Кредитование: теория и практика. Учебное пособие.- 3 –е изд- К.: «Знание», 2002, 215 с.

41. Липсиц И.В., Косов В.В. Инвестиционный проект: методы подготовки и анализа. – М.: «БЕК», 1996.

42. Миронова О. Податок з доходів фізичних осіб та іпотечне житлове кредитування// «Податки та бухгалтерський облік», 11 березня 2004 р., № 21 (683), с. 42.

43. Москвін С.О., Бевз С.М., Дідик В.Г. Проектний аналіз. – К.: Лібра, 1998.

44. М’якішевська О.М. Стан і перспективи іпотечного кредитування // «Фінанси України», № 11, 2003, с. 112 – 118.

45. Недбайло А. Проблемные вопросы рефинансирования коммерческого банка путем ипотечных ценных бумаг // «Финансовый консультант», №12, 2003, с.15 - 21

46. Ноур Т. Іпотека в 2004 році // «Баланс», 21 жовтня 2003 р., № 43 (481), с. 29.

47. Покропивний С.Ф., Новак А.П. Ефективність інноваційно-інвестиційної діяльності. – К. 1997.

48. Ревуцька Н. Iпотечне кредитування: зарубiжний досвiд i перспективи розвитку в Украiнi // "Цiннi папери Украiни", N2 (290), 15 сiчня 2004 року.

49. Риндя А. Фундамент іпотекоманії // «Податки та бухгалтерський облік», 30 жовтня 2003 р., № 87 (645), с. 24

50. Риндя А. Іпотечні стовпи в Україні // «Податки та бухгалтерський облік», 2 жовтня 2003 р., № 79 (637), с. 23.

51. Соботович О. Система іпотечного кредитування в Україні: проблеми та перспективи розвитку // «Фінанси», № 10, 2003, с.3-7

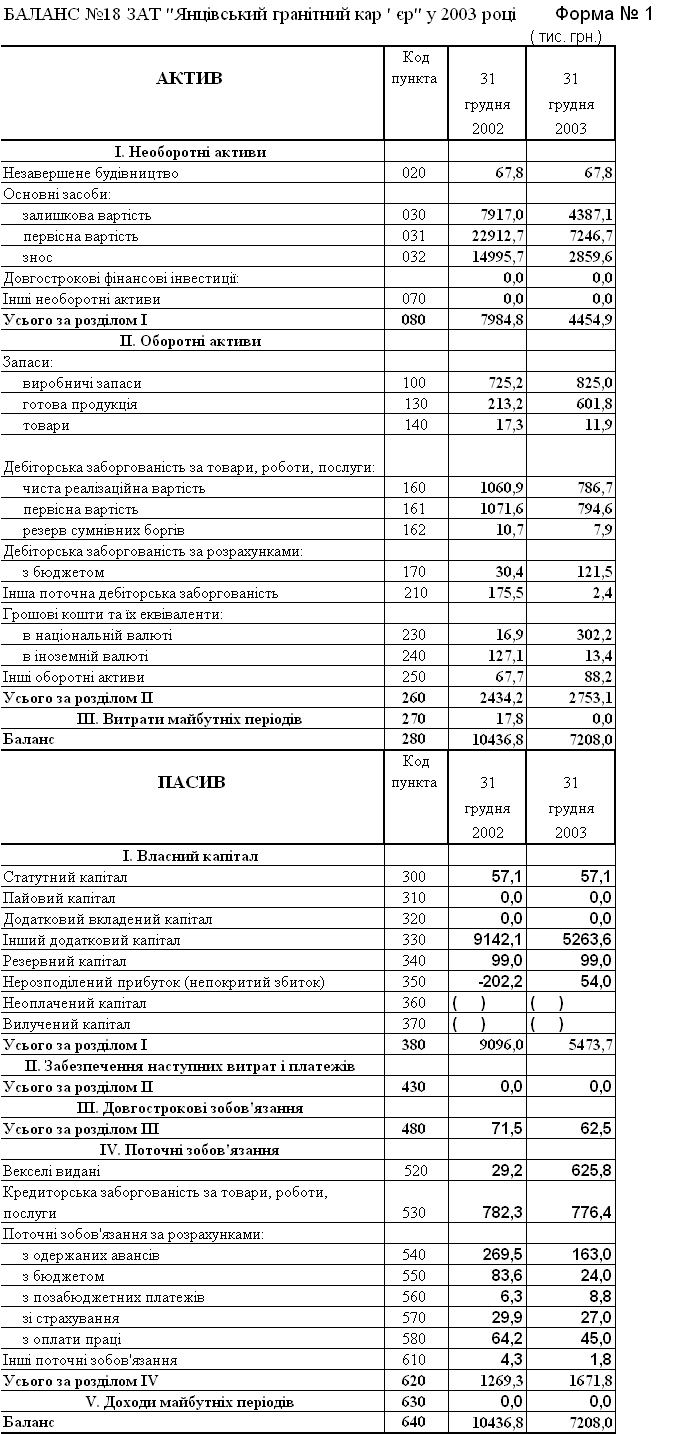
52. Финансовый менеджмент. Учебник для вузов/ Под. ред. Г. Поляка. – М.: «Финансы»,1997

53. Шклярук С.Г. Финансовая система – К.: «Норма-принт», 2003.

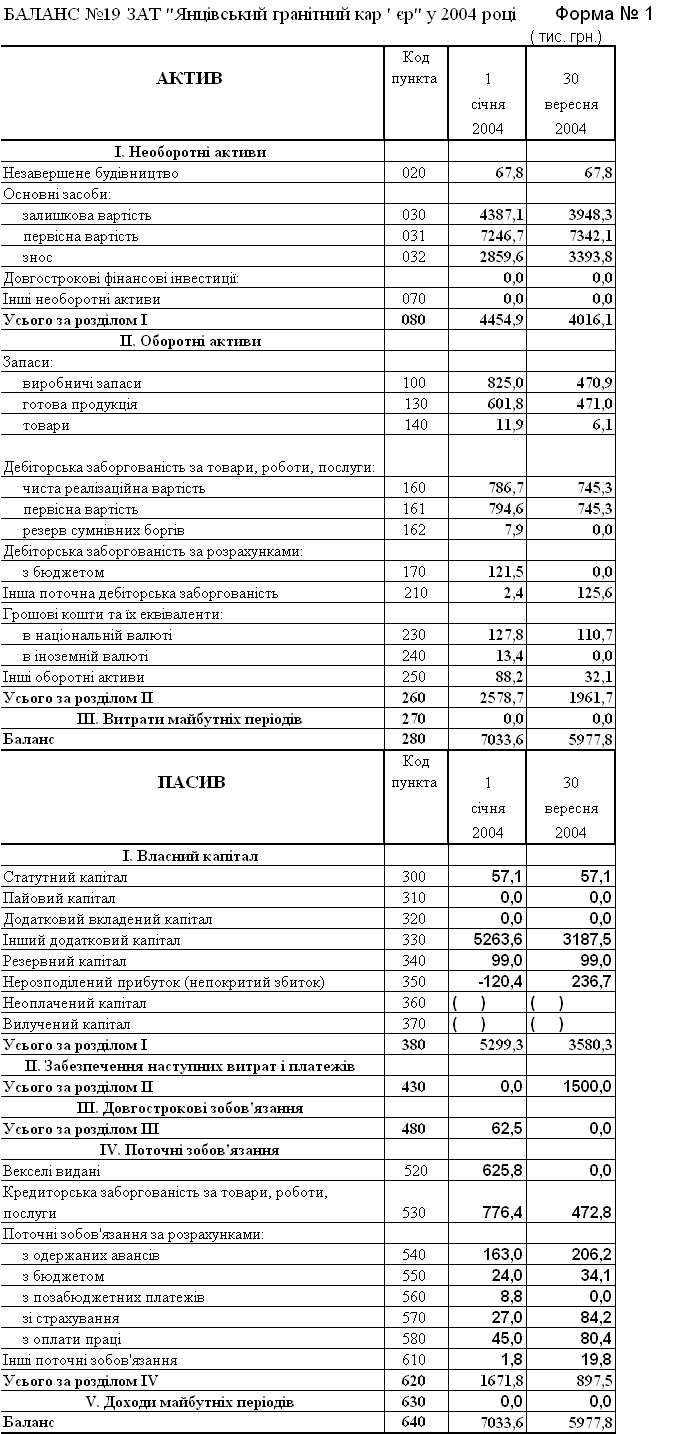
**Додаток А**

**Баланси ВАТ “Янцівський гранітний кар'єр” за 2002 -2004 роки**

Таблиця А.1 – Баланс ВАТ “Янцівський гранітний кар ' єр” за 2002 –2003 роки



Таблиця А.2 – Баланс ВАТ “Янцівський гранітний кар ' єр” за 2004 рік



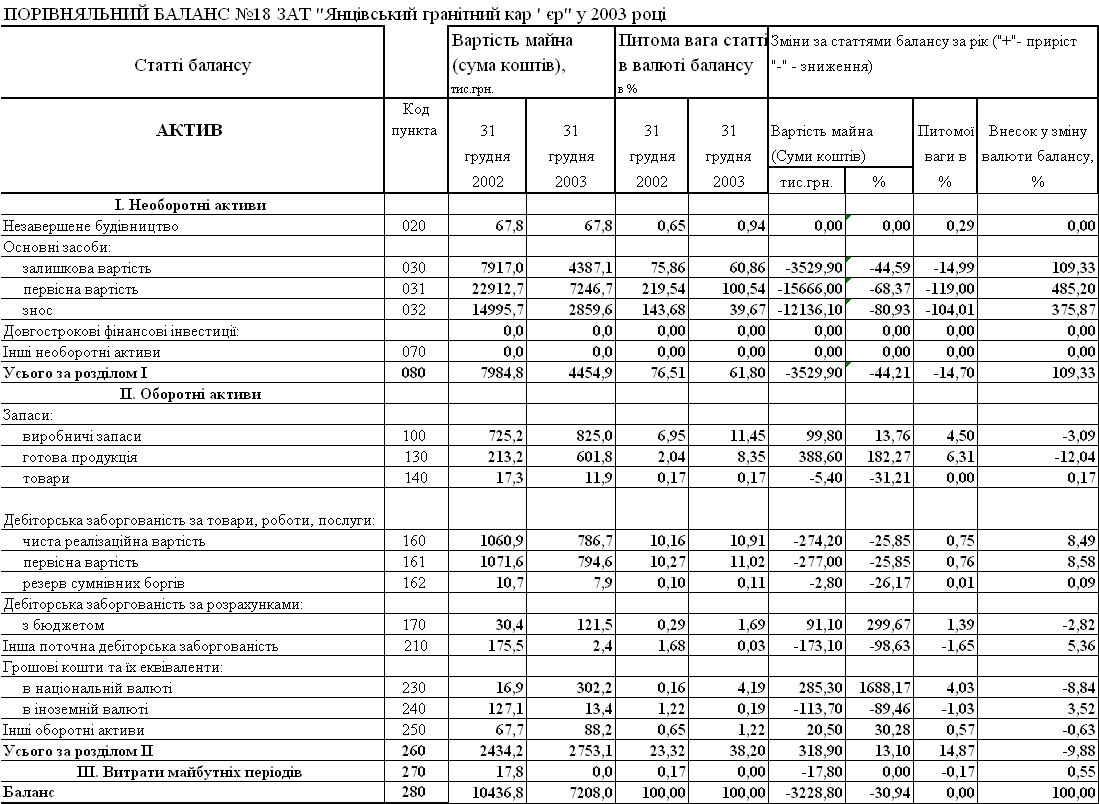
Таблиця А.3 – Фінансові результати ВАТ “Янцівський гранітний кар'єр” у 2002 -2003 роках



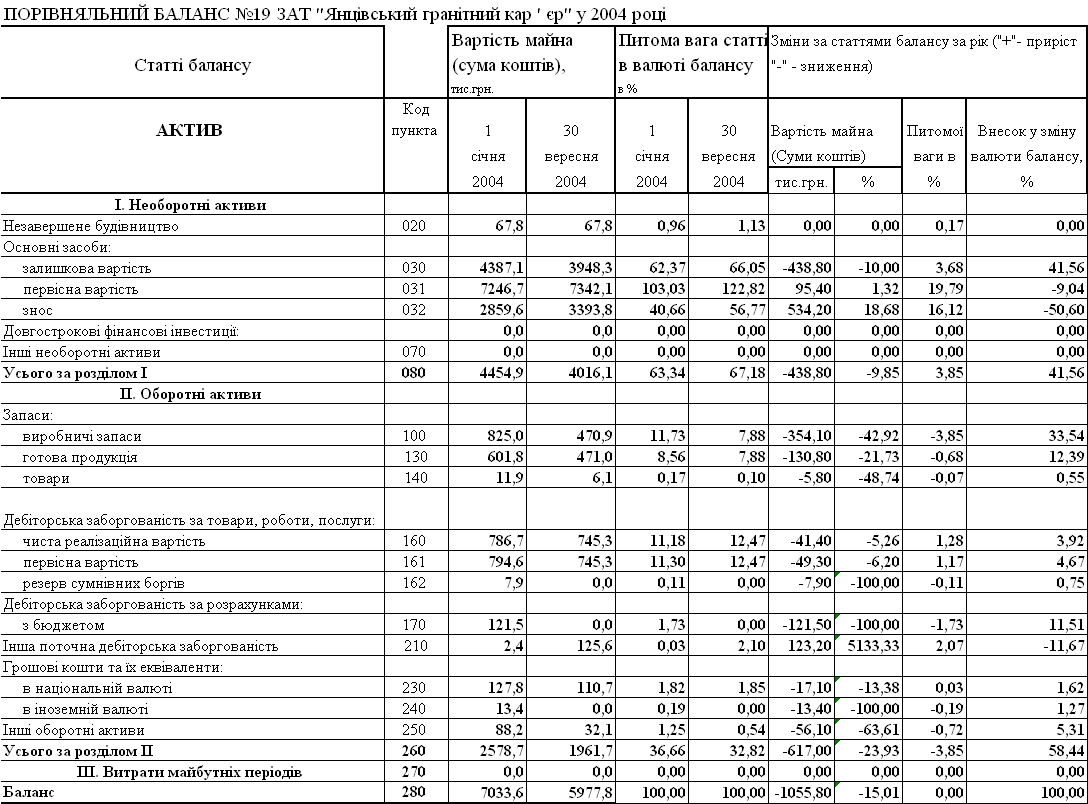
Таблиця А.4 – Фінансові результати ВАТ “Янцівський гранітний кар'єр” у 2003 - 2004 роках



#### Таблиця А.5 – Вертикально-горизонтальний аналіз балансу ВАТ “Янцівський гранітний кар'єр” у 2003 році



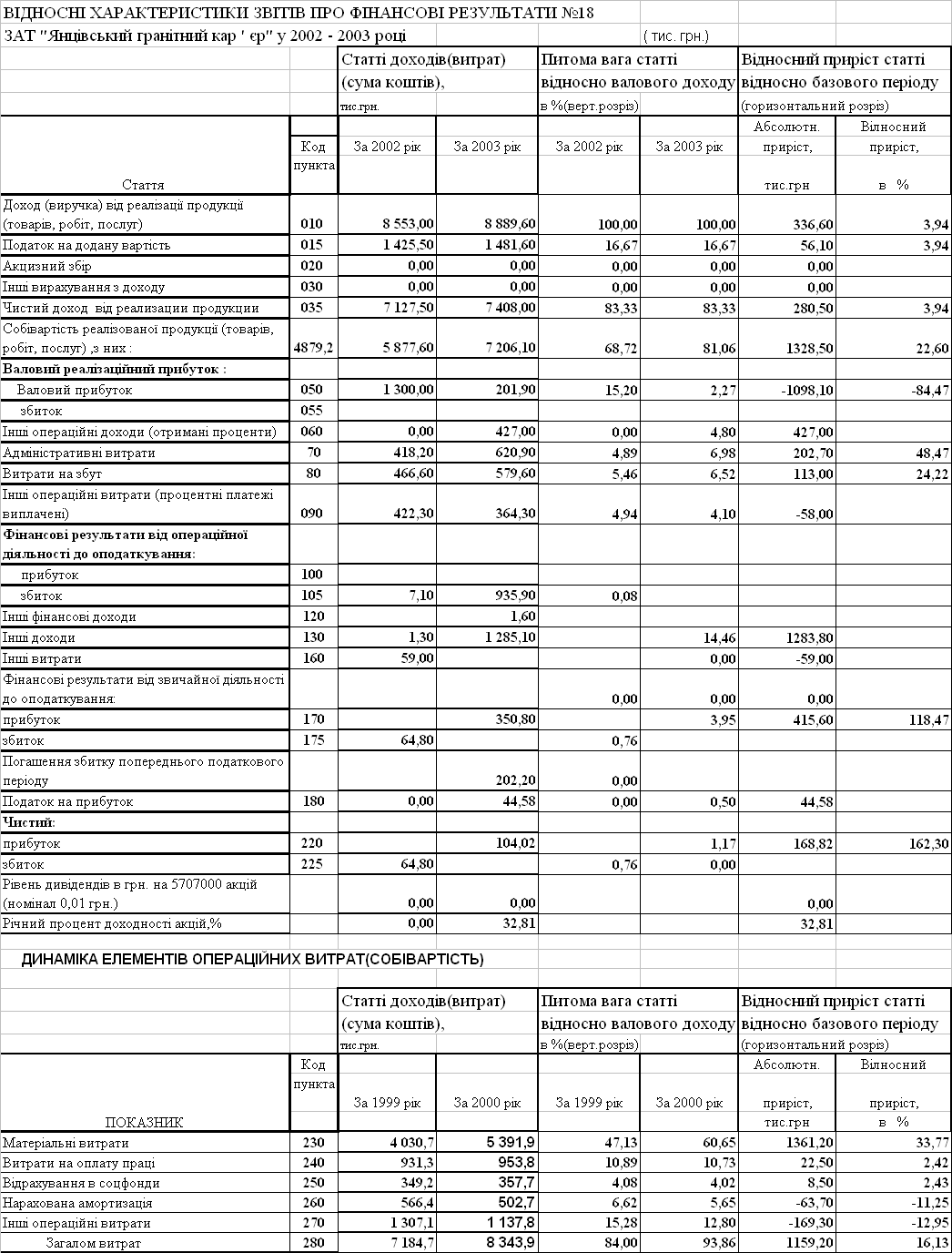
Таблиця А.6 – Вертикально-горизонтальний аналіз балансу ВАТ “Янцівський гранітний кар'єр” у 2004 році



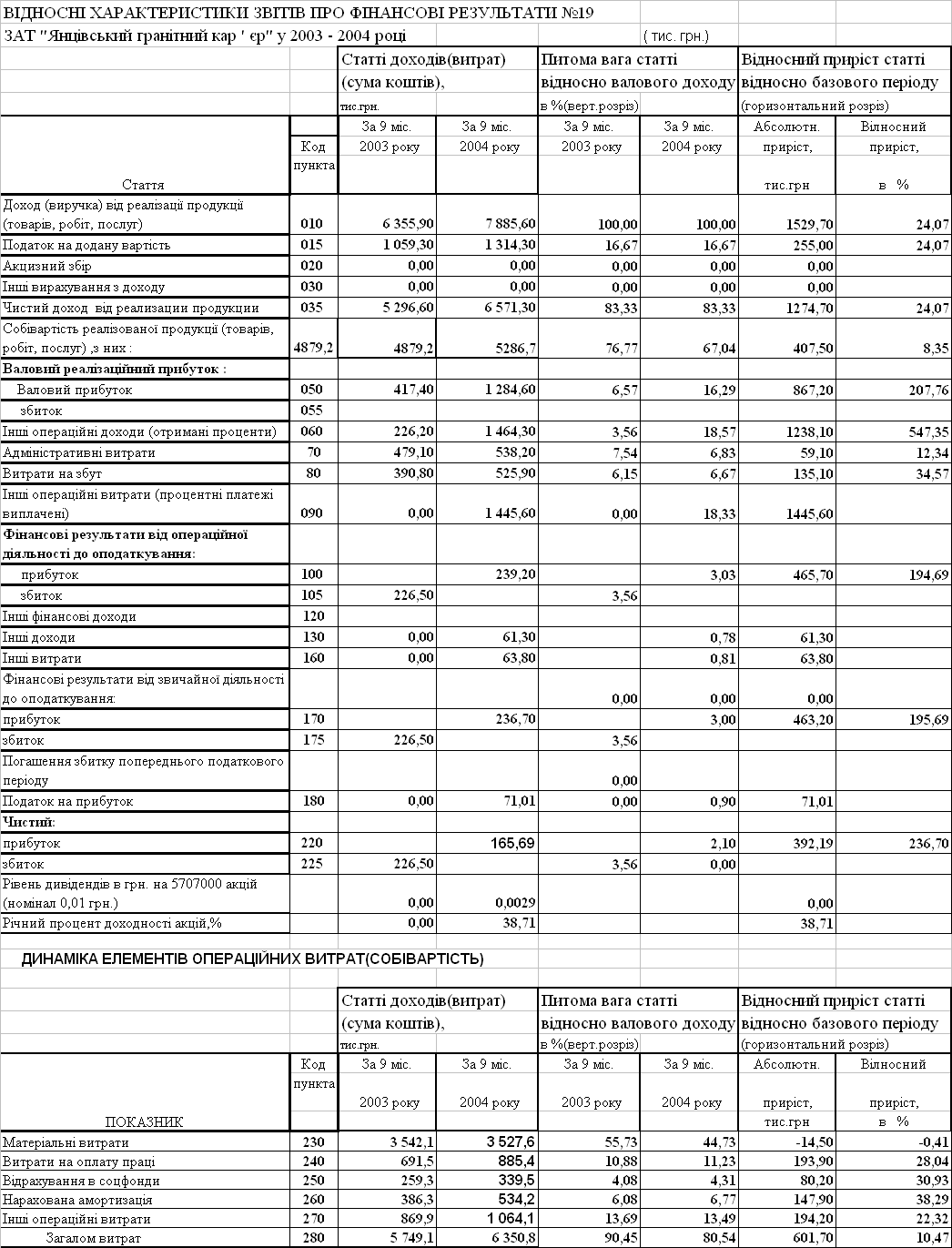
**Додаток Б**

**Аналіз фінансових результатів діяльності ВАТ “Янцівський гранітний кар'єр” за 2002 -2004 роки**

Таблиця Б.1 – Вертикальний аналіз фінансових результатів за 2003 рік



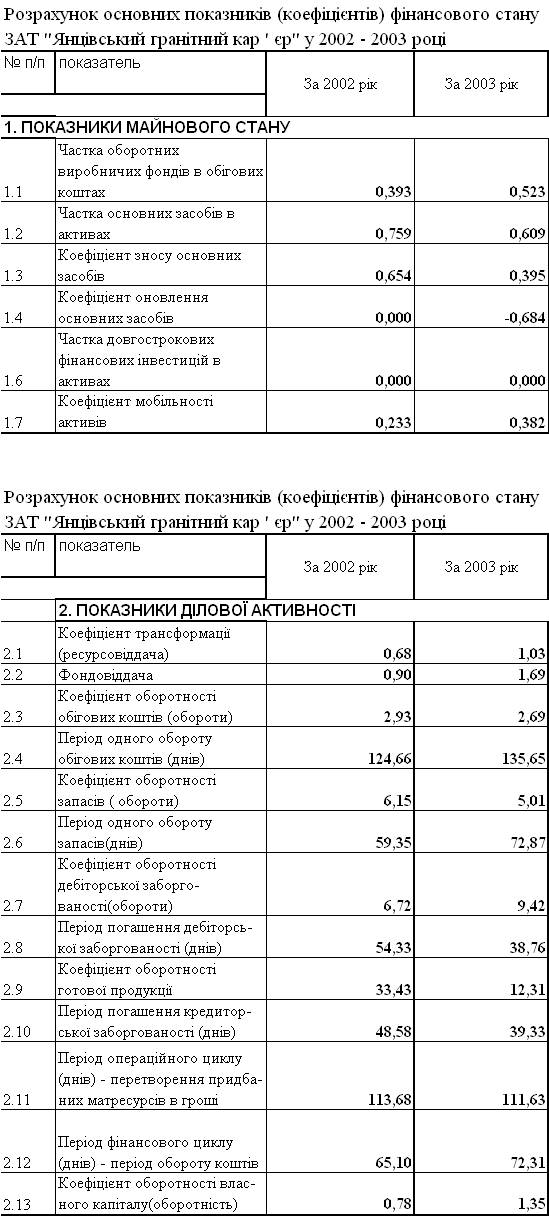
Таблиця Б.2 – Вертикальний аналіз фінансових результатів за 2004 рік



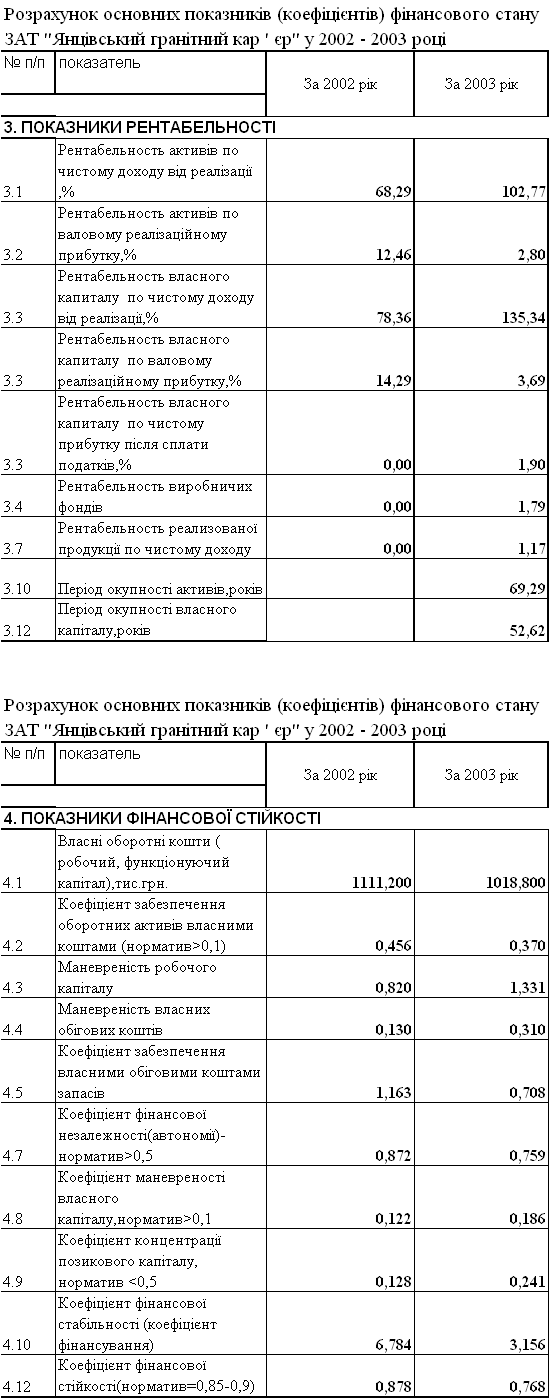
**Додаток В**

**Коефіцієнтний аналіз показників діяльності ВАТ “Янцівський гранітний кар'єр” за 2002 -2004 роки**

Таблиця В.1 – Показники майнового стану та ділової активності у 2003 році



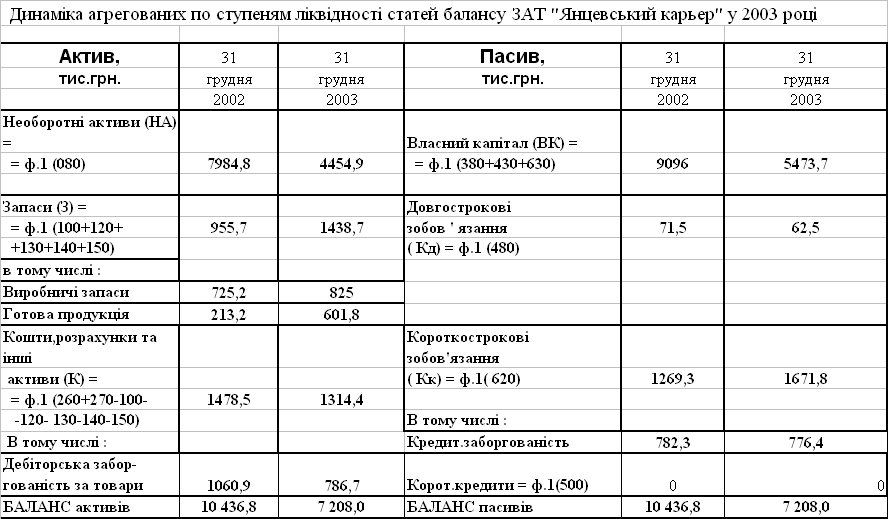
Таблиця В.2 – Показники рентабельності та фінансової стійкості у 2003 році



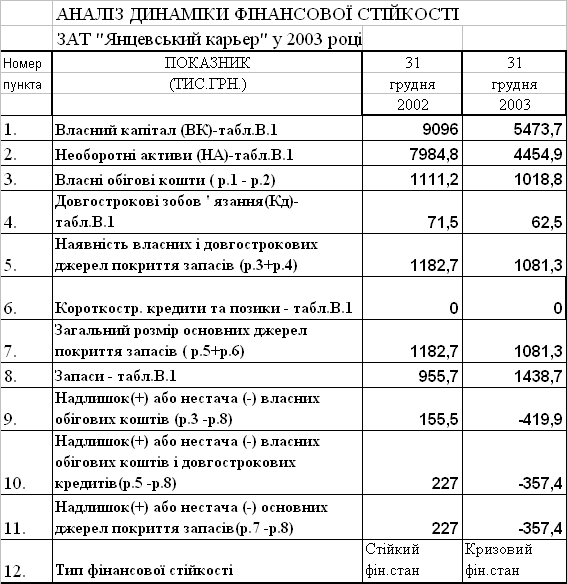
Таблиця В.3 – Показники ліквідності у 2003 році



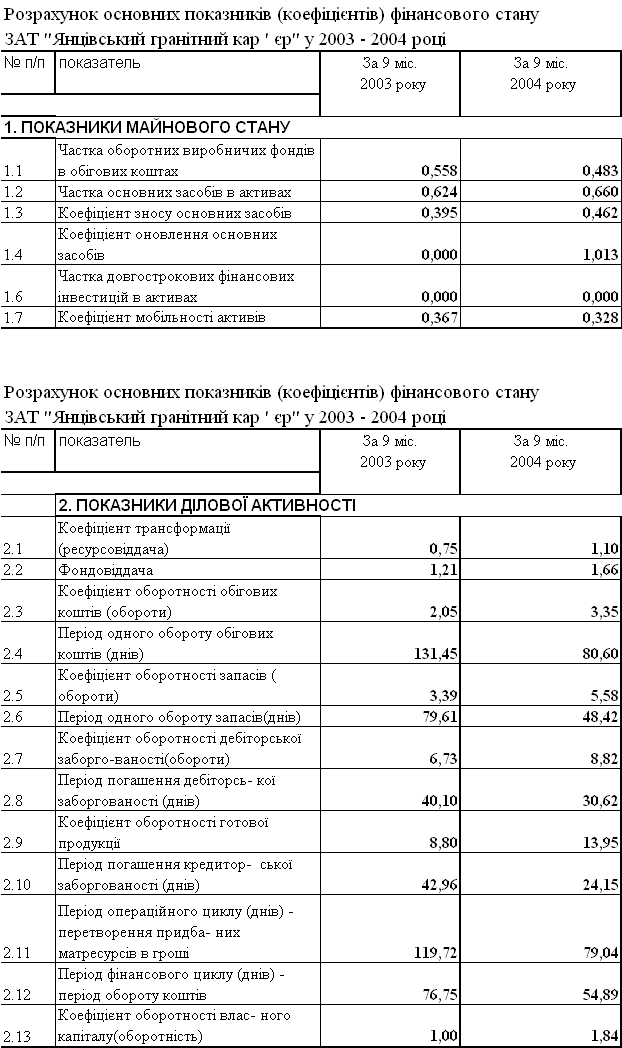
Таблиця В.4 – Агрегатний баланс у 2003 році



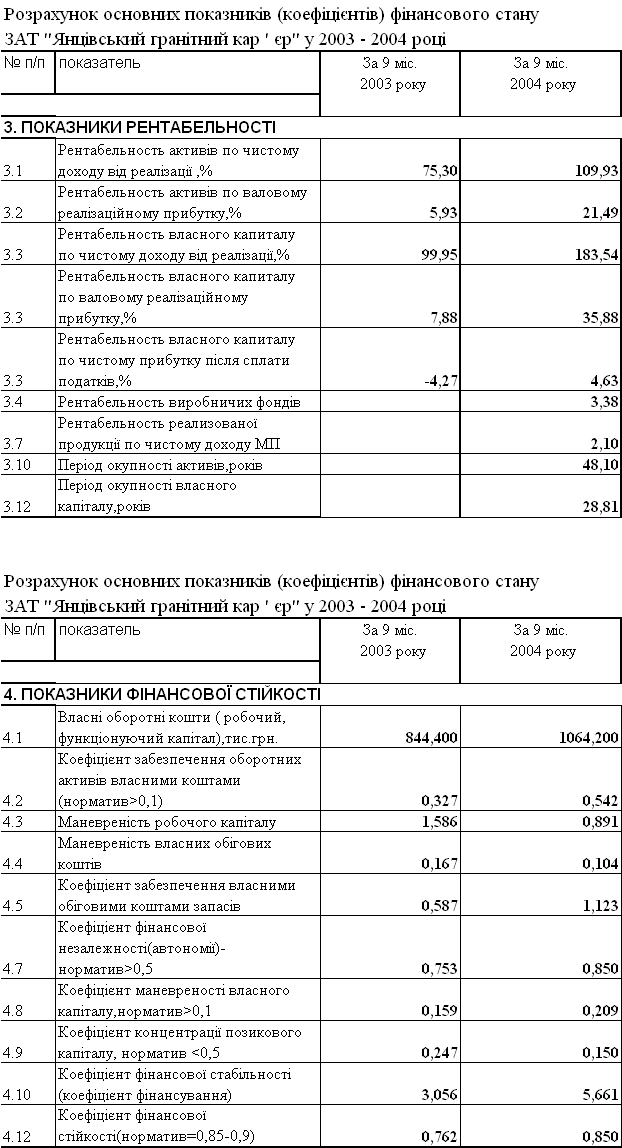
Таблиця В.5 – Фінансова стійкість по покриттю запасів у 2003 році



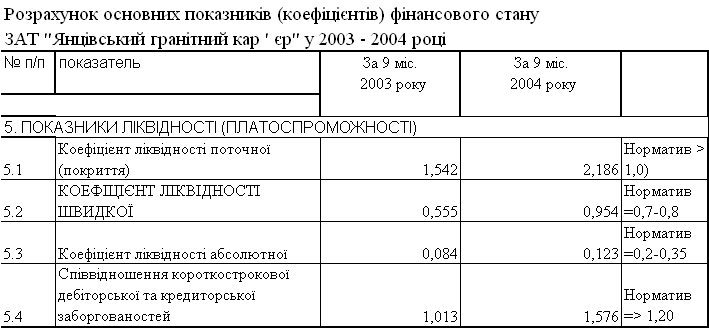
Таблиця В.6 – Показники майнового стану та ділової активності у 2004 році



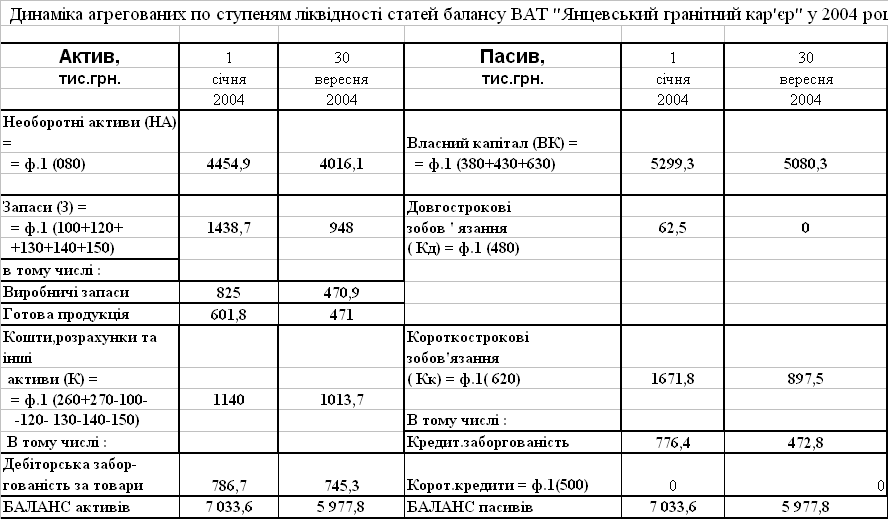
Таблиця В.7 – Показники рентабельності та фінансової стійкості у 2004 році



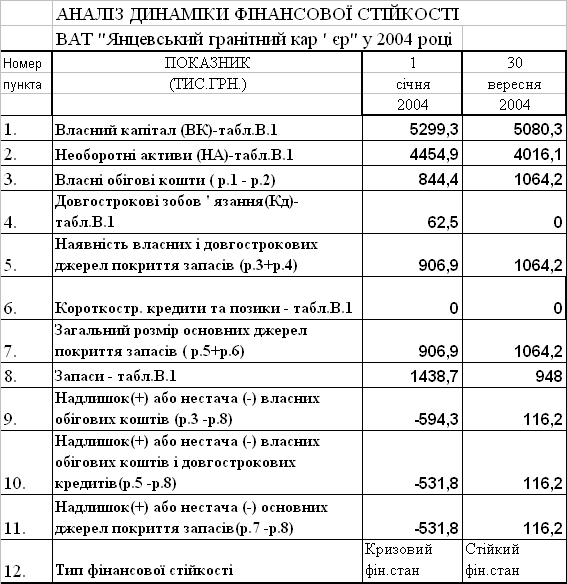
Таблиця В.8 – Показники ліквідності у 2004 році



Таблиця В.9 – Агрегатний баланс за 2004 рік



###### Таблиця В.10 – Показники фінансової стійкості по запасам у 2004 році



**Додаток Г**

**Алгоритми розрахунків показників (коефіцієнтів) фінансово-економічної платоспроможності, стійкості та ліквідності**

Таблиця Г.1 - Алгоритми розрахунку показників рентабельності

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| № п/п | Показник | Умовн  поз-ня | Формула  для розрахунку | Джерела інформації з форм фінзвітності |
|  | **ПОКАЗНИКИ РЕНТАБЕЛЬНОСТІ** | | | |
| 1 | Рентабельність активів за прибутком від  звичайної діяльності | Rзв | Прибуток від звичайної діяльності / Валюта активів | Форма 2(190) / Форма1 (280) |
| 2 | Рентабельність капіталу (активів) за чистим прибутком | Rа | Чистий Прибуток / Валюта активів | Форма 2(220) / Форма1 (280) |
| 3 | Рентабельність власного капіталу | Rвк | Чистий Прибуток / Власний капітал | Форма 2(220) / Форма1 (380) |
| 4 | Рентабельність виробничих фондів | Rвф | Чистий Прибуток / Виробничі фонди | Форма 2(220) /Фор-ма1 (030+100+120) |
| 5 | Рентабельність реалізо-ваної продукції за прибутком від реалізації | Rq | Прибуток від реалізації / Виручка | Форма 2(050-070-080) /Форма 2 (035) |
| 6 | Рентабельність реалізованої продукції за прибутком від операційної діяльності | Rqоп | Прибуток від операційної діяльності / Виручка | Форма 2(100) /  Форма 2 (035) |
| 7 | Рентабельність реал. продукції за прибутком | Rqч | Чистий прибуток / Виручка | Форма 2(220) /  Форма 2 (035) |
| .8 | Коефіцієнт стійкості економічного зростання | Ксез | Реінвестований прибуток / Власний капітал | Форма 2(100 - 335)\* Ф.2(220)/100 /Форма 1 (380) |
| 9 | Коефіцієнт реінвестування | Кр | Реінвестований прибуток / Чистий прибуток | Форма 2(100 - 335)\* Ф.2(220)/100 /Форма 2 (220) |
| 10 | Період окупності капіталу | Тк | Активи/Чистий прибуток | Форма 1(280) /  Форма 2 (220) |
| 11 | Період окупності власного капіталу | Твк | Власний капітал / Чистий прибуток | Форма 1(380) /  Форма 2 (220) |

Таблиця Г.2 - Алгоритми розрахунку показників ділової активності

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| № п/п | Показник | Умовне  позначення | Формула  для розрахунку | Джерела інформації з форм фінзвітності |
|  | **ПОКАЗНИКИ ДІЛОВОЇ АКТИВНОСТІ** | | |  |
| 1 | Коефіцієнт трансформації | Кт | Чиста виручка від реалізації / Валюта активів | Форма 2(035) /Форма1 (280) |
| 2 | Фондовіддача | Фоф | Чиста виручка від реалізації / Основні виробничі фонди | Форма 2(035) /Форма1 (030) |
| 3 | Коефіцієнт оборотності обігових коштів (обороти) | Ко | Чиста виручка від реалізації / Обігові кошти | Форма 2(035) /Форма1 (260+270) |
| 4 | Період одного обороту обігових коштів (днів) | Чо | 365/ Ко | 365 / Ко |
| 5 | Коефіцієнт оборотності запасів ( обороти) | Коз | Собівартість реалізації / Середні запаси | Форма 2(040) /Форма1 (100+120+130+140 +150) |
| 6 | Період одного обороту запасів(днів) | Чз | 365 / Коз | 365 / Коз |
| 7 | Коефіцієнт оборотності дебіторської заборго-ваності(обороти) | Кдз | Чиста виручка від реалізації / Середня дебіторська заборгованість | Форма 2(035) /Форма1 (050+170+180+190+200+210) |
| 8 | Період погашення дебіторської заборгованості (днів) | Чдз | 365 / Кдз | 365 / Кдз |
| 9 | Коефіцієнт оборотності готової продукції | Кгп | Чиста виручка від реалізації / Готова продукція | Форма 2(035) /Форма1 (130) |
| 10 | Період погашення кредиторської заборгованості (днів) | Чкз | Середня кредиторська заборгованість \*360/ Собівартість реалізації | Форма 1(500+520+530 +550+580) /Форма 2 (040) |
| 11 | Період фінансового циклу (днів) - період обороту коштів | Чфц | Чфц= Чоц - Чкз | Чфц= Чоц – Чкз |
| 12 | Коефіцієнт оборотності власного капіталу(оборотність) | Квк | Чиста виручка від реалізації / Власний капітал | Форма 2(035) /Форма1 (380+430+630) |

Таблиця Г.3 - Алгоритми розрахунку показників майнового стану

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| № п/п | Показник | Умовне  позначення | Формула  для розрахунку | Джерела інформації з форм фін звітності |
|  | **ПОКАЗНИКИ МАЙНОВОГО СТАНУ** | | | |
| 1. | Частка оборотних виробничих фондів в обігових коштах | Ч овф | Оборотні виробничі фонди/ Оборотні активи | Форма 1 (100+120+270) /Форма1 (260+270) |
| 2 | Частка основних засобів в активах | Ч оз | Залишкова вартість основних засобів / Валюта активів | Форма 1(030) / Форма1 (280) |
| 3 | Коефіцієнт зносу основних засобів | К зн | Знос основних засобів/ Первісна вартість основних засобів | Форма 1(032) / Форма1 (031) |
| 4 | Коефіцієнт оновлення основних засобів | К он | Збільшення за звітний період первісної вар-тості основних засобів/ Первісну вартість основних засобів | Форма 1((031к)-(031п)) / Форма1 (031п) |
| 5 | Частка довгострокових фінансових інвестицій в активах | Ч дф | Довгострокові фінансові інвестиції / валюта активів | Форма 1(040+045) /Форма1 (280) |
| 6 | Частка оборотних виробничих активів | Ч ова | Оборотні виробничі фонди/ Валюта активів | Форма 1(100+120+270) /Форма1 (280) |
| 7 | Коефіцієнт мобільності активів | К моб | Мобільні активи / Немобільні активи | Форма 1(260+270) /Форма1 (080) |

Таблиця Г.4 - Алгоритми розрахунку показників фінансової стійкості

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | Показник | Умов.  позн. | Формула  для розрахунку | Джерела інформації з форм фінзвітності | |
|  | ПОКАЗНИКИ ФІНАНСОВОЇ СТІЙКОСТІ | | | |
| 1 | Власні обігові кошти  (робочий, функціонуючий капітал) | Рк | Оборотні активи – короткострокові  зобов ' язання | Форма 1(260+270-620-630) | |
| 2 | Коефіцієнт забезпечення оборотних активів власними коштами | Кзвк | Власні обігові кошти / оборотні кошти | Форма 1(380+430-080) /Форма1 (260+270) | |
| 3 | Маневреність робочого капіталу | Мрк | Запаси / Робочий капітал | Форма 1(100+120 +130+140+150) /Форма1 (260+270-620-630) | |
| 4 | Маневреність власних обігових коштів | Мвок | Грошові Кошти / Власні обігові кошти | Форма 1(230+240) /Форма1 (380+430-080) | |
| 5 | Коефіцієнт забезпечення власними обіговими коштами запасів | Кзап | Власні обігові кошти / Запаси | Форма 1(380+430-080) /Форма1 (100+120 +130+140+150) | |
| 6 | Коефіцієнт покриття запасів | Кпз | "Нормальні" джерела покриття запасів / Запаси | Форма 1(380+430 +480-080+500+520+530+540) /Форма1 (100+120 +130+140+150) | |
| 7 | Коефіцієнт фінансової незалежності (автономії) | Кавт | Власний капітал / Валюта Пасивів балансу | Форма 1(380+430+630) /Форма1 (640) | |
| 8 | Коефіцієнт маневреності власного капіталу | Км | Власні обігові кошти / Власний капітал | Форма 1(380+430+630-080) /Форма1 (380+430+630) | |
| 9 | Коефіцієнт концентрації позикового капіталу | Кпк | Позиковий капітал/Валюта пасивів | Форма 1(480+620) /Форма1 (640) | |
| 10 | Коефіцієнт фінансової стабільності (коефіцієнт фінансування) | Кфс | Власні кошти / позикові кошти | Форма 1(380+430+630) /Форма1 (480+620) | |
| 12 | Коефіцієнт фінансової стійкості | Кфст | Власний капітал + довгострокові зобов ' язання / Валюта пасивів | Форма 1(380+430+480+630) /Форма1 (640) | |

**Додаток Д**

**Продукція гранітних кар’єрів**

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  |  |  |  |  |  |  |
| **"Мансуровский"** сіро-зелений |  | **Real Grey ("Янцевский")** |  | **Grey Ukraine ("Покостовский")** |  | **Tansky ("Танский")** |
|  |  |  |  |  |  |  |
| **Leopard ("Корнинский")** |  | **Cardinal Grey ("Жежелевский")** |  | **"Каменногорский"** |  | **"Відродження"** |
|  |  |  |  |  |  |  |
| **"Сибірський"** |  | **"Гранатовий амфіболіт"** |  |  |  |  |

Рис. Д.1 - Основні прямі конкуренти (текстурно - сірі граніти) продукції Янцівського гранітного кар'єру(Запорізька область, Україна)

**Додаток Е**

**Параметри класифікації позичальників по фінансовому стану**

Таблиця Е.1 – Класифікація позичальників по фінансовому стану

|  |  |
| --- | --- |
| Клас "А" | - фінансова діяльність дуже добра (прибуткова та рівень рентабельності вищий ніж середньогалузевий, якщо такий визначається), що свідчить про можливість своєчасного виконання зобов'язань за кредитними операціями, зокрема погашення основної суми боргу та відсотків за ним відповідно до умов кредитної угоди; економічні показники в межах установлених значень (відповідно до методики оцінки фінансового стану позичальника, затвердженої внутрішніми документами банку); вище керівництво позичальника має відмінну ділову репутацію; кредитна історія позичальника - бездоганна.  Забезпечення за кредитною операцією має бути першокласним. Немає жодних свідчень можливих затримок з поверненням основної суми боргу та/або зі сплатою відсотків. Одночасно можна зробити висновок, що фінансова діяльність і надалі проводитиметься на такому ж високому рівні. |
| Клас "Б" | - фінансова діяльність позичальника цієї категорії близька за характеристиками до класу "А" (тобто фінансова діяльність добра або дуже добра, рентабельність на середньогалузевому рівні, якщо такий визначається, окремі економічні показники погіршились або мають незначні відхилення від мінімально прийнятних значень), але ймовірність підтримування її на цьому рівні протягом тривалого часу є низькою. Позичальники (контрагенти банку), які віднесені до цього класу, потребують більшої уваги через потенційні недоліки, що ставлять під загрозу достатність надходжень коштів для обслуговування боргу та стабільність одержання позитивного фінансового результату їх діяльності.  Забезпечення кредитної операції не має викликати жодних сумнівів (щодо оцінки його вартості, правильності оформлення угод про забезпечення кредитних операцій тощо). |
| Клас "В" | - фінансова діяльність задовільна (рентабельність нижча, ніж середньогалузевий рівень, якщо такий визначається, деякі економічні показники не відповідають мінімально прийнятним значенням) і потребує більш детального контролю.  Надходження коштів і платоспроможність позичальника свідчать про ймовірність несвоєчасного погашення кредитної заборгованості в повній сумі і в строки, передбачені договором, якщо недоліки не будуть усунені. Проблеми можуть стосуватися стану забезпечення за кредитними операціями, необхідної документації, що свідчить про наявність і ліквідність застави, тощо. Одночасно спостерігається можливість виправлення ситуації і покращення фінансового стану позичальника. |
| Клас "Г" | - фінансова діяльність незадовільна (економічні показники не відповідають установленим значенням) і спостерігається її нестабільність протягом року; є високий ризик значних збитків; ймовірність повного погашення кредитної заборгованості та відсотків за нею є низькою.  Позичальника, якому видано кредит під сумнівне забезпечення або без забезпечення та якого віднесено до цього класу на підставі оцінки його фінансового стану, потрібно класифікувати на клас нижче (клас "Д"). |
| Клас "Д" | - фінансова діяльність незадовільна, є збитки; кредитна операція не забезпечена ліквідною заставою (або безумовною гарантією), показники не відповідають установленим значенням, імовірність виконання зобов'язань з боку позичальника/контрагента банку практично відсутня. |

**Додаток Ж**

**Порівняльні ціни на українські граніти в Росії та в Україні**

Таблиця Ж.1 - Прайс-лист ТОВ "ГАЛАТР" (м. Москва, Росія) на модульні гранітні плити з Росії і СНД для будівельних фірм Москви і Підмосков'я в USD/м2 з урахуванням ПДВ, тари і навантаження (Розміри: 300х300, 300х400, 300х600, 400х400, 400х600)

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| № | Найменування | Колір | Фактура обробки при товщині плити, мм | | | | | |
| Полірована | | | Термооброблена | | |
| 20 | 30 | 40 | 20 | 30 | 40 |
| 1 | Амфіболіт гранат. |  | 64 | 78 | 87 | - | - | - |
| 4 | Відродження |  | 60 | 72 | 80 | 60 | 72 | 80 |
| 5 | Габро (Карелія) |  | 75 | 89 | 99 | 75 | 89 | 99 |
| 7 | Дидковический |  | 72 | 82 | 95 | 72 | 82 | 95 |
| 8 | Джиль-Тау |  | 65 | 75 | 85 | 65 | 77 | 87 |
| 10 | Емельяновский |  | 72 | 82 | 98 | 72 | 82 | 98 |
| 13 | Калгуваара |  | 60 | 70 | 80 | 60 | 70 | 80 |
| 15 | Капустинский |  | 70 | 80 | 96 | 70 | 80 | 98 |
| 16 | Кашина Гора |  | 67 | 78 | 90 | 67 | 78 | 90 |
| 22 | Ковальський |  | 65 | 75 | 82 | 65 | 75 | 82 |
| 24 | Курдайский |  | 65 | 75 | 85 | 65 | 75 | 85 |
| 25 | Куртинский |  | 65 | 75 | 85 | 65 | 76 | 88 |
| 26 | Лабрадорит |  | 75 | 85 | 95 | - | - | - |
| 27 | Лезниковский |  | 69 | 82 | 98 | 70 | 85 | 98 |
| 30 | Мансуровский |  | 60 | 72 | 80 | 60 | 72 | 80 |
| 31 | Масловский |  | 72 | 85 | 99 | - | 84 | 99 |
| 32 | Междуреченский |  | 70 | 85 | 95 | 70 | 85 | 95 |
| 33 | Олоновский |  | 65 | 75 | 90 | 65 | 75 | 90 |
| 34 | Ореховский |  | 72 | 80 | 90 | 72 | 80 | 90 |
| 38 | Танский |  | 65 | 78 | 92 | 65 | 78 | 94 |
| 40 | Токовский |  | 72 | 82 | 95 | 72 | 82 | 97 |
| 42 | Южно-Султаевский |  | 60 | 70 | 75 | 60 | 75 | 81 |
| 12 | Исетский | (Сірий граніт) | 59 | 75 | 80 | 60 | 75 | 80 |
| 18 | Константиновский | (Сірий граніт) | 72 | 82 | 98 | 72 | 82 | 98 |
| 35 | Покостовский | (Сірий граніт) | 68 | 78 | 89 | 68 | 78 | 92 |
| 36 | Суховязский | (Сірий граніт) | 62 | 75 | 85 | 62 | 75 | 85 |
| 37 | Сибирский | (Сірий граніт) | 65 | 76 | 87 | 61 | 77 | 87 |
| 43 | Янцевский | (Сірий граніт) | 65 | 75 | 88 | 65 | 76 | 92 |

Примітки:

1. Постачання каменю в будь-якій фактурі (пиленій, шліфованої, термообработаній, бучардованій, полірованій) здійснюється протягом 10 днів з моменту внесення передоплати за замовлення (70%).

3. Термін виготовлення замовлення обсягом > 300 м2 протягом 30 робочих днів.

5. Діє гнучка система знижок:від обсягу більш 100м2 до 300м2 – 2-3%; від 300м2 до 600м2 – 3-5%, від 600м2 до 1500м2 – 5-7%; від 1500м2 знижки договірні. 6. Вартість плит пиляної фактури - 80-90% вартості полірованої, шліфованої - 95%.

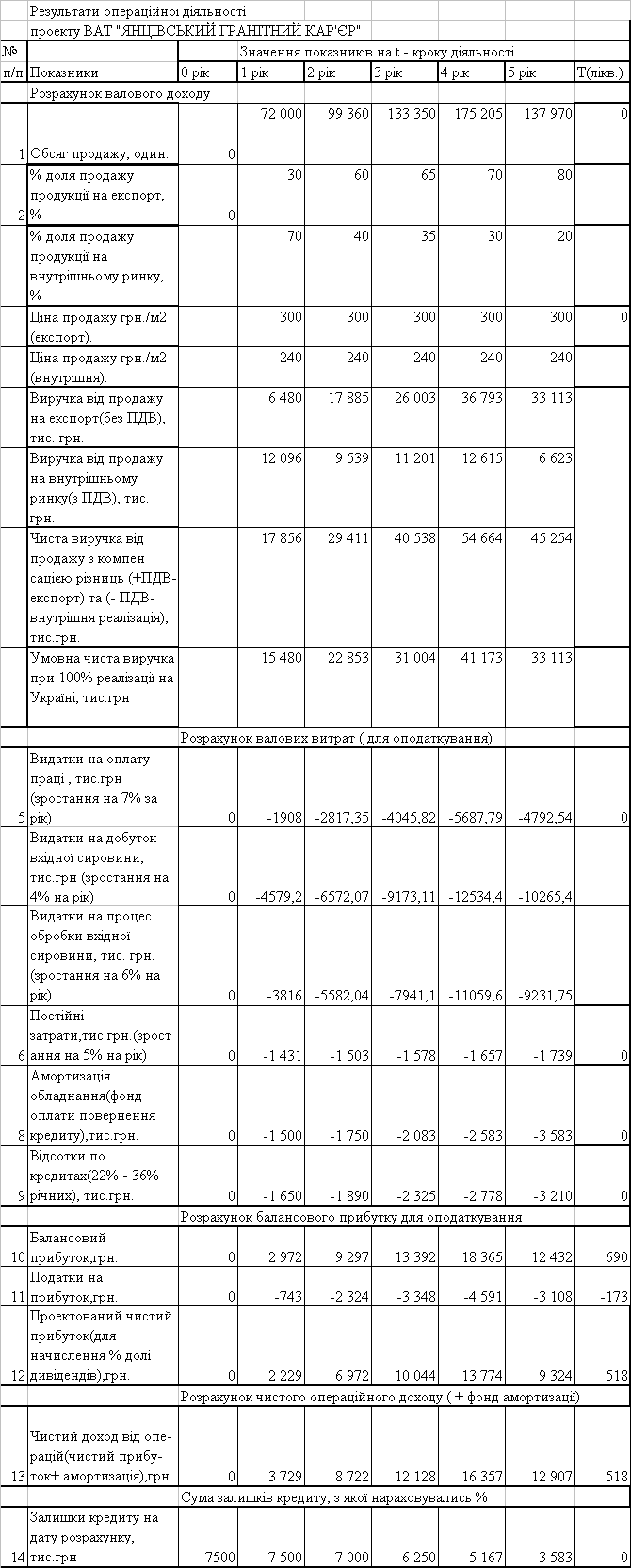
Таблиця Ж.2 - ЗАТ "НОВАТОР"(Україна04073,Київ-73, вул.Вербова,8-а) пропонує продукцію з гранітів українських родовищ, зроблену на устаткуванні фірм: "Pedrini", "Barsanti" (Італія) Плитка лицювальна розміром: 300x300, 300x600, 400x400, 400x600, 500x500, 600x600мм

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Назва природного каменю | Фактура лицьової поверхні | Ціна 1 кв.м $США Товщина, мм | | | |
|  |  |  | 15 мм | 20 мм | 30 мм |
| Blue Volga /Головинський/ | /Лабрадорит/ Dobryn Blue | Шліфований Полірований | 40 46 | 44 50 | 53 60 |
| Irina Blue/Осникивський/ | /Лабрадорит/ Dobryn Blue | Шліфований Полірований | 41 47 | 44 50 | 53 60 |
| Dobryanske/Добринський/ | /Лабрадорит/ Dobryn Blue | Шліфований Полірований | 41 55 | 46 59 | 52 71 |
| Nebigsky/Небіжський/ | /Лабрадорит/ Dobryn Blue | Шліфований Полірований | 40 46 | 44 50 | 53 60 |
| Kamyanobrodsky/Каменобродський/ | /Лабрадорит/ Dobryn Blue | Шліфований Полірований | 40 46 | 44 50 | 53 60 |
| Blue Night/Кам'яна піч/ | /Лабрадорит/ Dobryn Blue | Шліфований Полірований | 40 46 | 44 50 | 53 60 |
| Blue Volga/Синій камінь/ | /Лабрадорит/ Dobryn Blue | Шліфований Полірований | 40 46 | 44 50 | 53 60 |
| Pervomaysky/Першотравневий/ | Червоний граніт | Шліфований Полірований | 34 40 | 37 43 | 45 52 |
| Rosso Santiago/Капустинський/ | Червоний граніт | Шліфований Полірований | 36 42 | 39 45 | 47 54 |
| Brown Santiago/Войновський/ | Червоний граніт | Шліфований Полірований | 36 42 | 39 45 | 47 54 |
| Moon's Night/Місячна ніч/ | Темно-коричне-вий граніт | Шліфований Полірований | 36 42 | 39 45 | 47 54 |
| Maple Red/Лезниковський/ | Червоний граніт | Шліфований Полірований | 40 47 | 43 50 | 54 63 |
| Star of Ukraine/Дидковичський/ | Червоний граніт | Шліфований Полірований | 38 45 | 41 48 | 49 58 |
| Karmin/Крупський/ | Червоний граніт | Шліфований Полірований | 37 43 | 40 46 | 48 55 |
| Rosso Pink/Ореховський/ | Червоний граніт | Шліфований Полірований | 35 41 | 38 44 | 46 52 |
| Flower of Ukraine/Межиричський/ | Червоний граніт | Шліфований Полірований | 35 42 | 38 45 | 47 53 |
| Carpazi/Токовський/ | Червоний граніт | Шліфований Полірований | 36 43 | 39 46 | 48 55 |
| Withered/Новоданилівський/ | Червоний граніт | Шліфований Полірований | 35 42 | 39 45 | 48 54 |
| Rosso Toledo/Емельянівський/ | Червоний граніт | Шліфований Полірований | 35 42 | 39 45 | 48 54 |

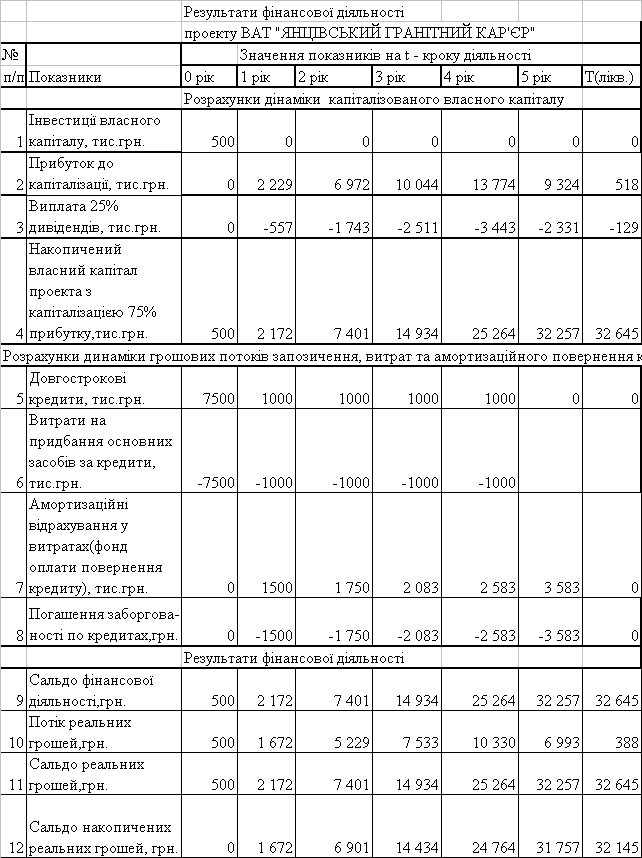
**Додаток З**

**Розрахунки ефективності розширеного інвестиційного проекту**

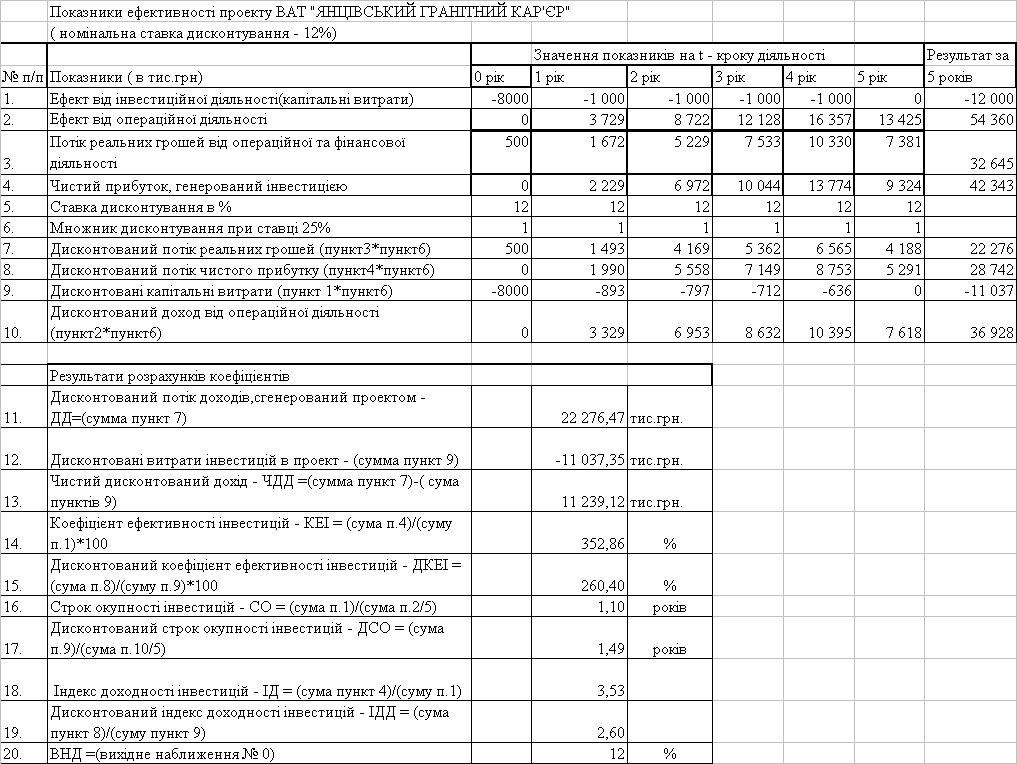
Таблиця З.1



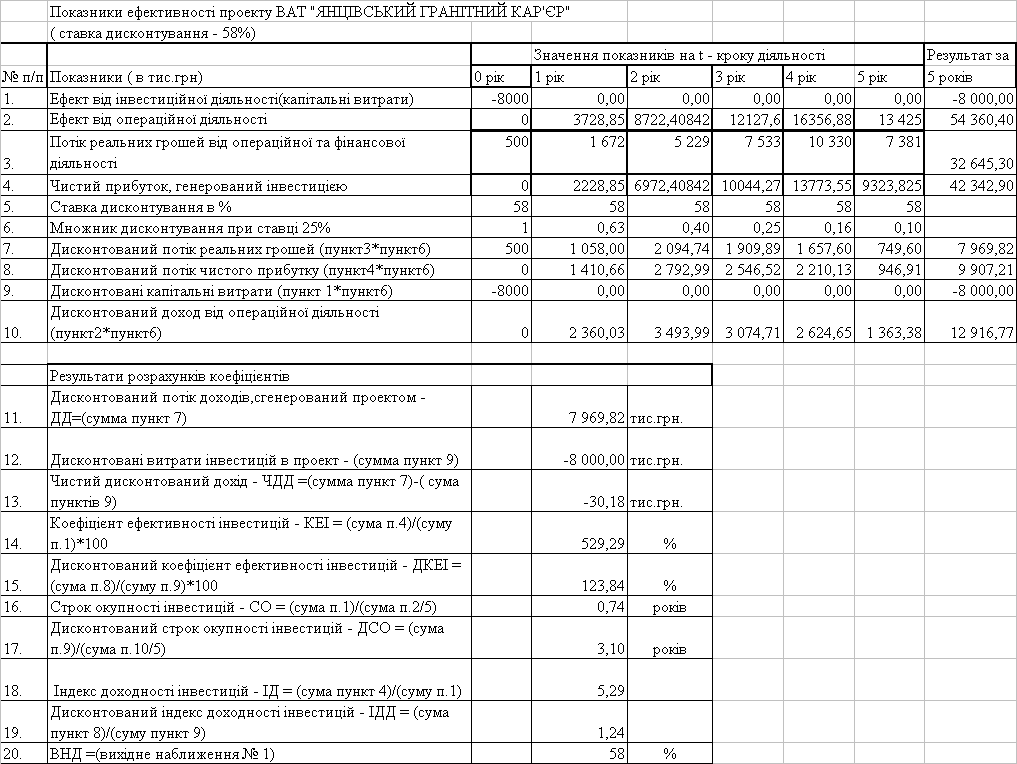
Таблиця З.2



Таблиця З.3



Таблиця З.4



Таблиця З.5

