

Синдиковані кредити як інструмент залучення ресурсів на міжнародних фінансових ринках

У статті проаналізовано переваги та недоліки синдикованого кредитування як інструменту залучення грошових коштів на міжнародних фінансових ринках. Наведено порівняльні характеристики найбільш поширених форм синдикації. Уточнено організаційно-економічну природу синдикації як способу організації кредитування.

Ключові слова: синдикований кредит, синдикація, банк, кредитор, позичальник.

В статье проанализированы достоинства и недостатки синдицированного кредитования как инструмента привлечения денежных средств на международных финансовых рынках. Приведены сравнительные характеристики наиболее распространенных форм синдикации. Уточнена организационно-экономическая природа синдикации как способа организации кредитования.

Ключевые слова: синдицированный кредит, синдикация, банк, кредитор.

This article provides analysis of the advantages and disadvantages of syndicated credit (lending) as an instrument of funds attraction on international financial markets. A comparative analysis of frequently used syndication structures are characterized in this article as well. Business nature of syndication as a method of crediting management was defined more precisely.

Постановка проблеми. В умовах низької капіталізації української банківської системи, відсутності достатніх обсягів та високої вартості фінансового ресурсу фактично єдиною альтернативою для вітчизняних підприємств є залучення фінансування на міжнародних ринках капіталу. Разом із тим світовий ринок публічних позик, як наочно довела остання фінансова криза, є вельми волатильним та важко передбачуваним.

У цих умовах реальною альтернативою можуть виступати непублічні інструменти міжнародного ринку боргового капіталу. Найбільш розвиненим та доступним для широкого кола позичальників є синдиковане кредитування, яке, за деякими оцінками, складає до третини усього міжнародного ринку капіталів.

У цьому контексті особливо важливої ролі набуває розвиток механізмів залучення українськими компаніями фінансування на міжнародних ринках саме через синдиковане кредитування.

Аналіз досвіду промислово-розвинутих країн дозволяє упевнено стверджувати, що саме розвиток та вдосконалення синдикованого кредитування мають стати одним із ключових факторів зростання інвестицій в основний капітал

підприємств з подальшим забезпеченням зростання доданої вартості в структурі українського експорту. Але вітчизняні компанії досі використовують синдиковане кредитування у досить обмежених обсягах.

Використання західного досвіду для розвитку цього інструменту окрім позитивного ефекту для реального сектору економіки також сприятиме розвитку фінансового сектору, дозволивши вітчизняним банкам розширити інструментарій їх активних операцій та оптимізувати управління ризиками. З одного боку, це підсилить функціональну роль банків у вітчизняній економіці, а з іншого – створить умови для зміцнення їх фінансової стабільності.

Але недостатня розвиненість вітчизняної практики застосування міжнародних синдикованих кредитів багато в чому обумовлена відсутністю наукового осмислення та практичних доробок її найважливіших аспектів.

Аналіз досліджень та публікацій з проблеми. Проблемам розвитку міжнародного синдикованого кредитування присвячено роботу М. Яншиної [1]. Характеристики синдикованих кредитів у порівнянні з іншими формами залучення фінансового ресурсу на міжнародних ринках наведено у О. Гороховської [2]. Синдикованому кредитуванню українських банків під час світової кризи присвячено доробок І. Левківського [3]. Особливості синдикованих кредитів розглянуто С. Кудряшовим [4].

Мета статті. Охарактеризувати основні механізми та проаналізувати світовий досвід організації синдикованого кредитування, а також можливості його застосування українськими підприємствами фінансового та нефінансового сектору.

Виклад основного матеріалу. По відношенню до визначення організаційно-економічної сутності синдикованих кредитів серед вітчизняної та зарубіжної експертної спільноти зазвичай не існує великих розбіжностей. Загалом в профільній економічній літературі під синдикацією, як правило, мають на увазі механізм організації фінансового інструменту (у нашому випадку – кредиту), при якому два та більше учасники (найчастіше банки) об'єднують на певних засадах частини своїх ресурсів для надання одному позичальнику.

Як видно з наведеного визначення, синдикацію доцільно ідентифікувати не як форму, а, скоріше, як спосіб організації кредитування. Це означає, що різні форми кредитів (комерційний, лізинговий, іпотечний, споживчий тощо) можуть бути організовані шляхом синдикації.

Разом із тим, на наш погляд, доцільно розділити синдикацію як спосіб організації кредиту від синдикованого кредиту

як такого. Останній слід визначати як кредит, що надається спеціально створеним на договірній основі синдикатом банків одному позичальнику.

З точки зору кредиторів участь у синдикуваному кредиті надає банкам такі переваги:

- по-перше, досить часто банківські установи вирішують таким чином проблему недостатньої капіталізації. Особливо актуальним це є для банків держав з транзитивною економікою;

- по-друге, навіть за умови достатньої капіталізації учасники синдикату мають можливість обходити обмеження по банківських нормативах.

Насамкінець, синдикацію слід вважати досить дієвим інструментом обмеження ризиків кредитування, оскільки ризик неповернення кредиту розподіляється пропорційно часткам кожного з учасників в межах синдикату.

З точки зору позичальника залучення синдикуваного кредиту має такі переваги:

1. Можливість залучення коштів у більшому розмірі порівняно з двостороннім кредитуванням.

2. Суттєве розширення бази кредиторів підприємства.

3. Поєднання публічного фінансування з індивідуальним банківським підходом.

4. Економія на витратах порівняно з залученням декількох кредитів у різних банків.

Крім того, організація синдикуваного кредитування свідчить про високий рівень іміджу позичальника та зміцнює його репутацію на вітчизняному та міжнародних ринках капіталу.

Існує декілька способів створення синдикатів. Аналіз міжнародної банківської практики дозволяє виділити три основні форми синдикації:

1. Спільно ініційована синдикація (рис. 1). До неї можна віднести сукупність окремих кредитів, наданих одному позичальнику, якщо в умовах кожного з кредитних договорів вказано, що:

- термін погашення та розмір відсоткової ставки однаково для всіх договорів;

- кожний кредитор надає грошові кошти позичальнику у розмірі та на умовах, визначених окремим двостороннім договором;

- кожний кредитор має індивідуальне право вимоги до позичальника в частині основної суми боргу та відсотків по ньому згідно з умовами двостороннього договору;

- усі розрахунки по наданню та погашенню кредиту проводяться через кредитну організацію, яка може одночасно бути кредитором (учасником синдикату), виконуючи при цьому агентські функції (банк-агент).

Банк-агент представляє інтереси кредиторів на підставі багатосторонньої угоди між кредиторами, яка містить загальні умови надання позичальнику синдикуваного кредиту (загальний розмір кредиту, долі кожного з учасників синдикату, відсоткова ставка, термін кредитування тощо), а також визначає взаємовідносини між кредиторами та банком-агентом.

2. Індивідуально ініційована синдикація (рис. 2). В цьому випадку банк – первинний кредитор кредитує позичальника від свого імені та за свій рахунок. Згодом частина прав вимоги за кредитом відступається на користь третіх осіб (учасників синдикату). При цьому мають виконуватись такі умови:

- частка кожного учасника синдикату в сукупному обсязі набутих за кредитом прав визначається угодою між учасниками синдикату та первісним кредитором та фіксується в кожному окремому договорі про поступку прав вимоги;

- порядок дій учасників синдикату на випадок неплатоспроможності позичальника, в тому числі стягнення на предмет застави визначений багатосторонньою угодою.

Загалом індивідуально ініційована синдикація є однією з форм, які найбільш часто застосовуються західними фінансовими установами при кредитуванні позичальників із країн пострадянського простору.

3. Синдикація без дольових умов (рис. 3). У цьому випадку кредит видається організатором синдикату від свого імені на підставі двостороннього кредитного договору з позичальником. При цьому організатор синдикату укладає кредитний договір з третьою особою (особами), в якому вказано, що:

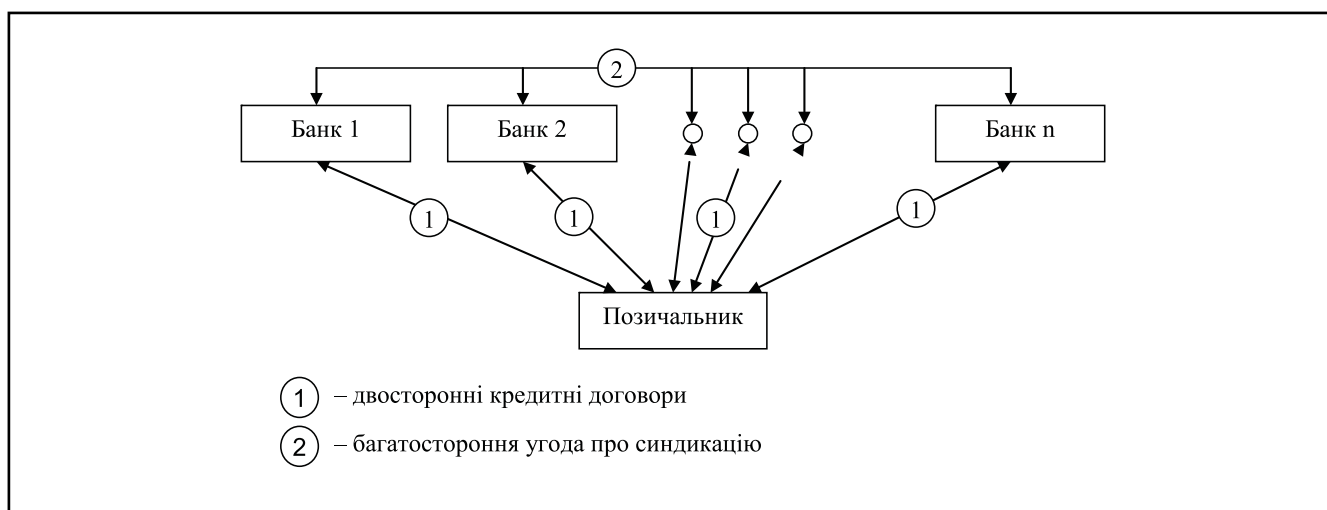


Рисунок 1. Спільно ініційована синдикація

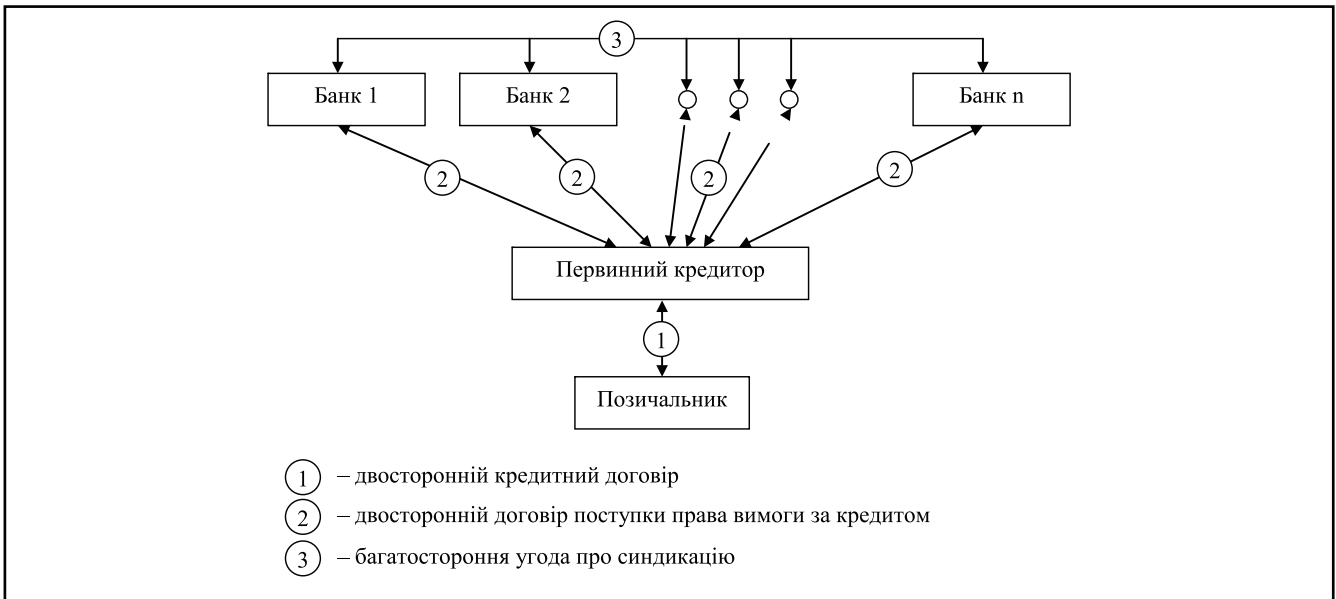


Рисунок 2. Індивідуально ініційована синдикація

– третя особа (особи) зобов'язується надати організатору синдикату грошові кошти в сумі, що дорівнює або менше суми кредиту позичальникові;

– третя особа має право вимагати пропорційних платежів по основному боргу, відсоткам та інших виплат у розмірі, в якому позичальник виконує зобов'язання перед первісним кредитором.

У розвинутих країнах існує ринок, на якому відбувається продаж часток участі в синдикуваних кредитах іншим особам – інвестиційним фондам, дрібним та середнім банкам, іншим небанківським фінансовим інститутам. Це дозволяє суттєво розширити спектр суб'єктів синдикуваного кредитування, в тому числі за рахунок осіб, які загалом не мають права на кредитну діяльність.

За рахунок цього на міжнародних ринках синдикуване кредитування набуває своєрідної форми – гібрид банків-

ського кредитування та інвестиційної діяльності. Причому в певному сенсі інвестиційна діяльність може розглядатись як особливий вид спільної інвестиційної діяльності, притаманної інститутам спільного інвестування.

Індивідуально ініційований синдикуваний кредит дозволяє первинному кредитору «очистити» баланс для надання нових кредитів шляхом поступки своїх вимог по договору з позичальником іншим кредиторам, однак потребує наявності вторинного ринку синдикуваних кредитів.

Спільно ініційований кредит дає можливість об'єднати частки участі в окремих кредитних угодах, укладених з позичальником, однак збільшує транзакційні витрати на узгодження умов договорів.

При синдикуваному кредиті без визначення дольових умов банки-учасники через відкриття депозитів у банку-первинному кредиторі мають можливість обійти обме-

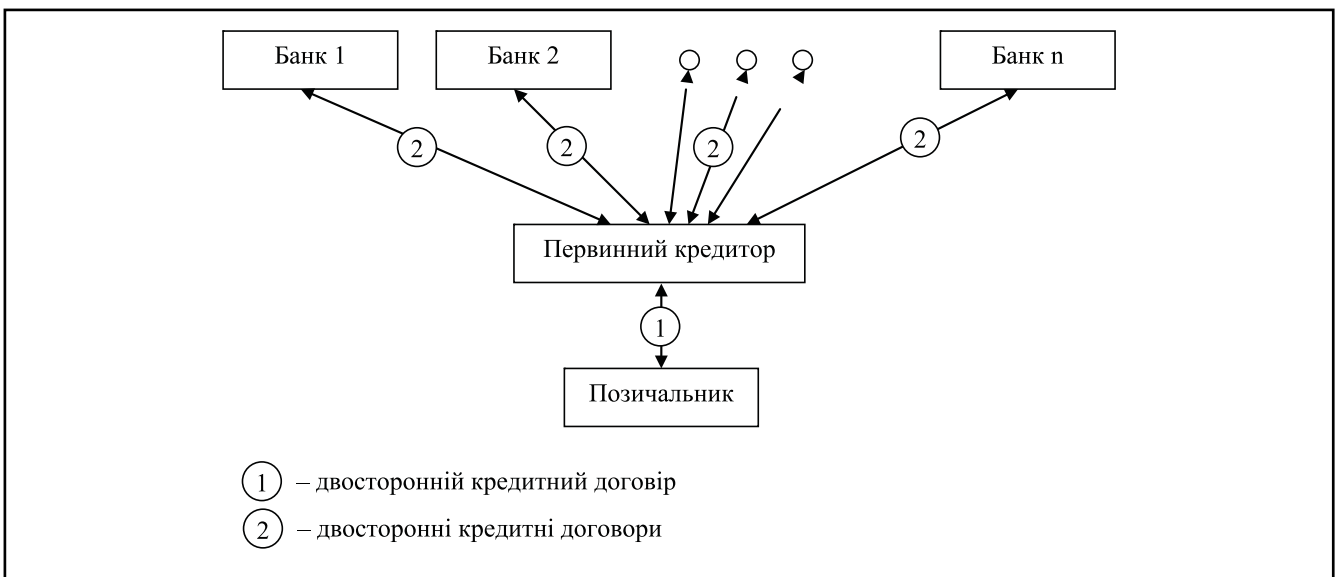


Рисунок 3. Синдикація без дольових умов

ження центрального банку на надання позик окремим позичальникам, однак це, як правило, підвищує для них ризики кредитування.

Приведені форми синдикації є найбільш поширеними у світовій практиці, однак їхній перелік далеко не є вичерпним. Можливі й змішані форми синдикації, коли, наприклад, спільно синдигований кредит поєднується з формою індивідуально ініційованого кредиту при продажі (поступці) часток членами синдикату на користь інших осіб.

Класифікацію синдигованих кредитів зазвичай здійснюють за такими ознаками: об'єкти кредитування, наявність забезпечення, принципи формування синдикату, строковість кредиту, мета кредиту, вид кредиту. Іншими словами, вищенаведені класифікаційні ознаки (за винятком принципів формування синдикату) носять узагальнений характер, тобто можуть бути застосовані й до двостороннього кредиту, що, на нашу думку, свідчить про недостатній ступень дослідження явища.

Разом із тим залучення фінансового ресурсу через участь у синдигованому кредитуванні покладає на позичальника більший ступень відповідальності порівняно з двостороннім кредитом, а наслідки невиконання власних зобов'язань можуть бути набагато більш сумними. По-перше, існування синдикату кредиторів означає більші можливості по судовому стягненню боргу. По-друге, публічний характер цього банківського продукту проявляється в тому, що інформація про синдиговане кредитування відразу ж стає надбанням ЗМІ, які відслідковують весь перебіг угоди. Якщо ж позичальник з будь-яких причин не виконує своїх зобов'язань в рамках угоди, це відразу викликає негативний новинний фон. Дефолт за синдигованим кредитом закриває компанії доступ до позикового капіталу на тривалий термін.

Натомість успішне та ретельне виконання умов синдигованого кредитного договору значно збільшить шанси позичальника на подальше залучення фінансування з використанням цього та інших фінансових інструментів.

Висновки

Виходячи з економіко-адміністративних особливостей синдикацію доцільно ідентифікувати не як форму, а скоріше

як спосіб організації кредитування. Це означає, що різні форми кредитів (комерційний, лізинговий, іпотечний, споживчий тощо) можуть бути організовані шляхом синдикації.

Аналіз міжнародної практики синдигованого кредитування дозволяє виділити три основні форми синдикації: спільно ініційована синдикація, індивідуально ініційована синдикація та синдикація без дольових умов. Кожна з них має свої переваги та недоліки як для позичальника, так і для членів синдикату.

Індивідуально ініційована синдикація є однією з форм, які найбільш часто застосовуються західними фінансовими установами при кредитуванні позичальників з пострадянського простору. До того ж вона є доволі зручною формою для позичальника, оскільки він на усіх етапах угоди має справу виключно з первинним кредитором.

Разом із тим цей фінансовий інструмент покладає на позичальника додаткову відповідальність щодо виконання власних зобов'язань за угодою синдигованого кредитування з огляду на її публічний характер. Постійний моніторинг стану виконання угоди з боку спеціалізованих інформаційно-рейтингових агенцій забезпечує доступ до інформації усьому колу потенційних кредиторів. Тому будь-яке порушення умов угоди здатне надовго перекрити позичальнику доступ до міжнародного ринку капіталів.

Література

1. Розвиток міжнародного синдигованого кредитування в умовах інтернаціоналізації фінансових ринків: автореф. дис. ... канд. екон. наук: 08.00.02 / А.М. Яншина; Ін-т світ. економіки і міжнар. відносин НАН України. – К., 2010. – 20 с.
2. Гороховская О. Еврокоммерческие бумаги: взгляд эмитента / Материалы консультационного семинара агентства Cbonds «Развивающиеся рынки облигаций: Россия, Украина, Казахстан, СНГ», 2004.
3. Левківський І. Синдиговане кредитування українських банків під час світової фінансової кризи // Наукові праці МАУП, 2010, вип. 1(24). – С. 56–61.
4. Кудряшов С. Використання позик для забезпечення операцій споживчого кредитування [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.library.tane.edu.ua/images/nauk_vydannya/fCbMwD.pdf

А.О. ПРУДНІКОВ,
Національний технічний університет України «Київський політехнічний інститут»

Особливості формування кредитної політики кредитними спілками України

Розглянуті актуальні питання та особливості функціонування кредитних спілок в Україні. Вивчено підходи до формування кредитної політики, що використовуються як вітчизняними, так і зарубіжними кредитними спілками в сучасних умовах.

Ключові слова: кредит, кредитна політика, кредитний портфель, ліміти, позика, моніторинг, мікрокредитування, ризик, кредитний продукт, меморандум.

Рассмотрены актуальные вопросы и особенности функционирования кредитных союзов в Украине. Изу-