

2. Введення в систему економічної безпеки: [Електрон. ресурс]. – Режим доступу: sebweb.at.ua/Statyi/st.24_wedennja_v_sis_ekonombez.doc
3. Вітлінський В.В. Джерела і види податкових ризиків, їх взаємозв'язок / В.В. Вітлінський, О.М. Тимченко // Фінанси України. – 2007. – №3. – С. 132–139.
4. Власова О.Є. Податкова безпека в системі заходів забезпечення економічної безпеки суб'єктів господарювання / О.Є. Власова: [Електрон. ресурс]. – Режим доступу: khg.kname.edu.ua/index.php/khg/article/view/129
5. Власюк О.С. Економічна безпека в умовах ринкових трансформацій та антикризового регулювання / О.С. Власюк. – К.: ДНУ «Академія фін. управління», 2011. – 474 с.
6. Вовчак О.Д. Податкові ризики у системі управління економічною безпекою / О.Д. Вовчак // Фінанси України. – 2008. – №11. – С. 41–47.
7. Дацьків Р.М. Економічна безпека держави в умовах глобальної конкуренції / Р.М. Дацьків. – Л.: Центр Європи, 2006. – 160 с.
8. Духов В.Є. Безпека держави в системі економічної безпеки країни / В.Є. Духов // Вісник Національної юридичної академії України ім. Я. Мудрого. – 2011. – №4. – С. 27–36.
9. Жаліло Я.А. Економічна безпека держави, підприємства, особи в інтегрованому суспільстві / Я.А. Жаліло // Актуальні проблеми міжнародних відносин. – К.: ВПЦ «Київський ун-т»: Ін-т міжнар. відносин. – 2001. – №26. – С. 24–27.
10. Іванов Ю.Б. Податкова безпека: сутність та умови забезпечення / Ю.Б. Іванов, Ю.В. Бережна // Механізми регулювання економіки: [Електрон. ресурс]. – Режим доступу: www.ed.ksue.edu.ua/ER/knt/e102_54/e102ivan.pdf
11. Колісниченко К.В. Основні характеристики податкових ризиків / К.В. Колісниченко: [Електрон. ресурс]. – Режим доступу: www.pu.if.ua/depart/Finances/resource/file
12. Методика розрахунку рівня економічної безпеки України: [Електрон. ресурс]. – Режим доступу: <http://me.kmu.gov.ua>
13. Пастернак–Таранушенко Г.А. Економічна безпека держави. Статика процесу забезпечення / Г. Пастернак–Таранушенко [за ред. проф. Б. Кравченка]. – К.: Кондор, 2002. – 302 с.
14. Пастернак–Таранушенко Г.А. Безпека: система, підсистема, оцінки, нова зброя / Г.А. Пастернак–Таранушенко // Економіка України. – 2000. – №12. – С. 54–57.
14. Тихонов Д.Н. Основы налоговой безопасности / Д.Н. Тихонов. – М.: Аналитика–Пресс, 2002. – 224 с.
15. Унінець–Ходаківська В.П. Податкова безпека в системі індикаторів безпеки фінансового сектора України / В.П. Унінець–Ходаківська // Фінансова безпека в системі забезпечення національних інтересів: проблеми та перспективи: Матеріали Міжнародної науково–практичної конференції, 18–19 квітня 2012 р. – Полтава: ПолтНТУ, 2012. – С. 84–86.
16. Управління податковою безпекою суб'єктів підприємництва в Україні: автореф. дис.... канд. екон. наук: 08.00.08 / І.Г. Кемеляш; Львів. держ. фін. акад. – Л., 2011. – 20 с.
17. Яловий Г.К. Податкова політика в контексті забезпечення економічної безпеки підприємства / Г.К. Яловий, О.В. Іваницька, А.Костюк: [Електрон. ресурс]. – Режим доступу: esopomy.kpi.ua/files/files/43_kpi_2012.doc

О.П. МАСИНА,
к.е.н., АТ «Фінанси та Кредит»

Аналіз процесу реструктуризації синдікованих кредитів в умовах фінансово–економічної нестабільності

У статті проаналізовано практику реструктуризації синдікованих кредитів з урахуванням міжнародного досвіду. Було розроблено архітектуру зазначеного процесу з урахуванням сучасного розвитку фінансової галузі, і окремо проаналізовано кожний етап.

Ключові слова: синдікований кредит, реструктуризація, комітет кредиторів, інвестори.

В статье анализируется практика реструктуризации синдицированных кредитов с учетом международного опыта. Была разработана архитектура упомянутого процесса с учетом современного развития финансовой индустрии, и индивидуально анализируется каждый этап.

Ключевые слова: синдицированный кредит, реструктуризация, комитет кредиторов, инвесторы.

This article provides analysis of syndicated loans restructuring procedure with regard to the international experience. The structure of the abovementioned procedure with a glance to the today's development of the financial industry has been introduced.

Keywords: syndikovaniy credit, restructuring, committee of creditors, investors.

Постановка проблеми. З огляду на неспроможність виконання зобов'язань за синдікованими кредитами перед вітчизняними позичальниками постає актуальне питання перегляду умов обслуговування існуючої заборгованості. Відсутність консолідованого інформаційного забезпечення щодо цього питання деструктивно впливає на ефективність і своєчасність реструктуризації кредитних зобов'язань.

Аналіз досліджень та публікацій з проблеми. На сьогодні цій проблематиці присвячена доволі незначна увага. Так, окремо висвітлюються питання синдикованого (консорціального) кредитування [1], розглядається розвиток міжнародного синдикованого кредитування в умовах інтернаціоналізації фінансових ринків [2] або висвітлюється практична компонента цього фінансового інструменту в певних контекстах [3].

Мета статті полягає у висвітленні питання реструктуризації зобов'язань за синдикованим кредитом, як своєчасної реакції позичальника на нестабільність міжнародного фінансового ринку.

Виклад основного матеріалу. Реструктуризація доволі значних за обсягом синдикованих кредитів для вітчизняних позичальників стала розповсюдженою практикою врегулювання відносин із іноземними кредиторами. Фінансово-економічна криза, яка мала свій початок у 2008 році і відголоски якої все ще відчувають країни світу, змусила кредиторів йти на поступки позичальникам, які були не в змозі обслуговувати власну кредиторську заборгованість з метою перегляду діючих умов договірної бази для розроблення програм реструктуризації.

За своєю суттю реструктуризація є комплексом заходів, які позичальник вживає за умови невиконання умов кредитного договору (наприклад, неспроможність здійснювати платежі за кредитом або настання події крос-дефолту чи технічного дефолту) з метою зміни умов обслуговування існуючої заборгованості. Реструктуризація заборгованості є доволі зручним механізмом зміни умов користування фінансовими ресурсами, адже позичальнику не доводиться проходити процедуру банкрутства, тим самим залишаючи за собою можливість продовжувати операційну діяльність.

Отже, результатом переговорного процесу в рамках реструктуризації заборгованості має бути не повноцінне списання заборгованості, а перегляд характеристик кредитного договору: процентної ставки, амортизації і строку погашення кредиту. Але в рамках цієї процедури перед позичальниками постає складне завдання запевнення кредиторів щодо зміни ситуації на ринку та/або повернення позичальнику фінансової стійкості і платоспроможності. З іншого боку, такі обставини додають певного ризику позитивному завершенню перегляду умов використання запозичених коштів через наявність процедури прийняття рішення визначеною більшістю кредиторів – відбувається голосування.

За умовами синдикованого кредиту пул кредиторів надає позичальникові кредит на умовах, визначених синдикованою кредитною угодою. Як правило, такі кредити мають централізоване управління і централізовану побудову прийняття рішень: певна кількість питань має вирішуватися шляхом прийняття більшістю або визначеною більшістю кредиторів із подальшим виконанням прийнятого рішення іншими кредиторами. Інколи, кредитори пов'язані між собою зобов'язаннями, які обмежують розмір надходжень коштів в рамках синдикованої угоди. Така норма договору застосовується з метою запобігання порушення пропорційного розподілу надходжень

серед кредиторів. Приймаючи до уваги вищезазначене, кожний кредитор у рамках синдикованого кредиту діє незалежно від інших учасників і приймає самостійні зважені рішення щодо участі у кредиті або щодо інших важливих питань. Таким чином, кожний окремий кредитор синдикату є відповідальним лише за свою частку у кредитному пулі.

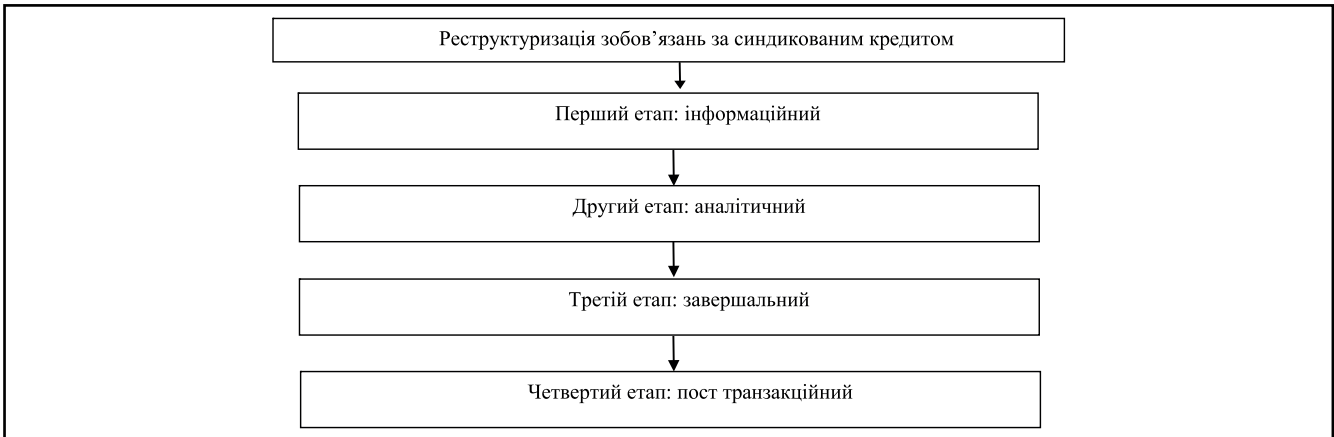
У випадку, коли позичальник опиняється в ситуації дефолту, або, іншими словами, коли він не виконує взяті на себе зобов'язання за синдикованим кредитним договором, перед таким позичальником доволі жорстко постає питання зацікавлення всіх кредиторів у процесі реструктуризації з метою уникнення індивідуальних юридичних претензій з боку окремих кредиторів. Така поведінка притаманна й кредиторам, які зацікавлені у збереженні принципу *pari-passu*, за яким позичальник зобов'язаний дотримуватися принципу рівності прав усіх кредиторів, особливо це притаманно пропорційному розподілу платежів між кредиторами. Адже отриманий позитивний ефект від судового процесу проти позичальника з боку окремого кредитору може призвести до порушення принципу *pari-passu*. З іншого боку, ініціація судового процесу з боку окремого кредитора має можливість започаткувати ланцюгову реакцію, коли інші кредитори в індивідуальному порядку будуть змушені на індивідуальній основі ініціювати судові процеси проти позичальника з метою захисту власних інтересів, що, своєю чергою, призводить до неможливості реструктуризації такої заборгованості. Окремо потрібно виокремити розуміння кредиторів стосовно того, що їх об'єднана позиція є юридично сильнішою і вагомішою на відміну від індивідуальних позицій певних кредиторів.

Таким чином, приходимо до висновку, що реструктуризація заборгованості за синдикованим кредитом ініціює два прощарки взаємовідносин: відносини безпосередньо між кредиторами і взаємовідносини між кредиторами та позичальником, які керуються умовами синдикованого кредитного договору.

Посилаючись на міжнародну практику, вважаємо за доцільне виокремити два сценарії процедури реструктуризації, які притаманні Сполученим Штатами Америки і європейським країнам. Так, за першим сценарієм процедура реструктуризації заборгованості у більшості випадків відбувається через суд. Після ініціації судового розгляду суд одразу автоматично накладає заборону на індивідуальні позови з боку окремих кредиторів. Таким чином, процедура реструктуризації набуває цілісності і прозорості, з одного боку, а кредитори і позичальник отримують підтвердження захисту їх інтересів з боку держави.

Європейські країни використовують інший підхід. Так, реструктуризація у більшості випадків відбувається за межами судового розгляду, і, як правило, до цього процесу залучається третя незалежна сторона з метою координації дій сторін. Таким чином, реструктуризація ініціює створення певного органу адміністративного характеру, який має суто технічні функції і стежить за дотриманням норм реструктуризації [4].

Приймаючи до уваги особливості реструктуризаційних процесів притаманних вітчизняним позичальникам, надалі ми будемо розглядати саме європейський підхід, за яким ми



Етапи процедури реструктуризації зобов'язань за синдикованим кредитом

Джерело: складено автором.

пропонуємо наступну архітектуру процесу реструктуризації заборгованості за синдикованим кредитом.

Перед аналізом етапів реструктуризації вважаємо за доцільне зазначити, що провести межу, яка припускає закінчення одного етапу і початок іншого, не є можливим через природу цього процесу, але визначити комплекси дій і перелік документів, які мають бути виконані в певні проміжки часу, є можливим, що, своєю чергою, додає аргументованості структуризації етапів.

На першому етапі відбувається повідомлення інвесторів про події, які спричинили необхідність реструктуризації зобов'язання. Головною метою цього етапу є запобігання будь-яких дій інвесторів проти емітента, наприклад ініціювання судових процесів у будь-якій юрисдикції або прискорення дати погашення основної частини боргу у випадку ймовірності кросс-дефолту внаслідок дефолту за іншими угодами емітента, що носять борговий характер.

Через те що на цьому етапі позичальник вперше звертається до кредиторів з метою пропозиції реструктуризації існуючої заборгованості, саме якість і своєчасність такого звернення носять доволі важливий характер. Так, на цій стадії переговорів можливі два основні сценарії розвитку подій (не беручи до уваги судовий розгляд). Якщо позичальник усвідомлює заздалегідь неможливість виконання тих умов, від дотримання яких залежить, чи опиниться він в умовах дефолту, позичальник має можливість до настання дати такої події звернутися з обґрунтованою пропозицією щодо зміни умов обслуговування

існуючої заборгованості або пролонгації кредиту на тих самих умовах (така опція, як правило, інкорпорується у кредитні угоди такого типу). Безумовно, враховуючи особливості приймання рішень у рамках синдикованого кредитного договору, кредитори мають визначено більшістю голосів надати своє погодження, що вимагає певного часу для розгляду, адже кожний кредитор має свої внутрішні процедури приймання рішень. Найголовнішим на цій стадії є не допущення проголошення дефолту, який автоматично спричиняє настання події кросс-дефолту по інших угодах зовнішнього фінансування (така умова є обов'язковою для застосування у таких угодах). Окремо потрібно виокремити, що такий сценарій для позичальника є оптимальним через мінімізацію потенційних витрат, які є необхідною компонентою будь-якого процесу реструктуризації зовнішньої заборгованості (адже позичальник відшкодовує усі витрати сторін синдикованої кредитної угоди, включаючи юридичні гонорари, агентські комісії та інші).

Окрема увага на цьому етапі приділяється призначенню радників та визначенню дати проведення офіційних переговорів з інвесторами щодо представлення попередніх умов реструктуризації заборгованості. Роль радників є доволі неоднозначною, адже позитивне завершення реструктуризації не залежить від їх участі, але їхній досвід і імідж відіграють вагомую роль у переговорному процесі. З боку позичальника йому потрібно залучитися підтримкою потужних учасників ринку з метою представлення і відстоювання власної

Таблиця 1. Характеристика першого етапу реструктуризації

Подія	Документ
Повідомлення інвесторів	Офіційний документ повідомного характеру, який випускається позичальником на користь інвесторів (надсилається агенту транзакції) із зазначенням причин невиконання зобов'язань і потенційних дій, що мають бути виконані позичальником з метою виправлення ситуації
Призначення радників (фінансового і юридичного)	Лист доручення (Mandate Letter) або двосторонні угоди із кожним радником з метою визначення обов'язків радників в рамках процесу реструктуризації
Призначення головного банку та комітету кредиторів	Лист призначення головного банку та комітету кредиторів (Lead Bank and Steering Committee Appointment Letter)
Призначення незалежного аналітика в рамках комітету кредиторів	Лист призначення (Engagement Letter) незалежного аналітика з метою визначення його обов'язків в рамках процесу реструктуризації
Призначення юридичних радників в рамках комітету кредиторів	Лист призначення (Engagement Letter)

позиції щодо запропонованих умов, тоді як інвестори у досвідчених радниках позичальника вбачають додаткову впевненість щодо прозорості переговорного процесу.

Таким чином, перший етап характеризується такими обов'язковими діями і документами, які мають бути виконані позичальником (табл. 1).

Окрему увагу, на нашу думку, потрібно приділити процедурі призначення головного банку та комітету кредиторів і призначення незалежного аналітика. Функціональне навантаження, яке покладається на комітет кредиторів, має суто адміністративний характер, і він діє тільки як неофіційна робоча група кредиторів, з якими час від часу консультується головний банк у рамках переговорного процесу з позичальником. Призначаючи головний банк у рамках комітету кредиторів, останні наділяють такий банк повноваженнями самостійно вести переговори від імені всього синдикату та інших кредиторів, які погодилися на реструктуризацію. Цей банк напряму контактує з позичальником, кредиторами, радниками позичальника, радниками кредиторів та іншими третіми сторонами, які залучені в переговорний процес. Таким чином, саме головний банк консолідує всі інформаційні потоки в рамках процедури реструктуризації і несе окрему відповідальність перед синдикатом за повноту інформації, прозорість і організацію переговорного процесу. Окремою функцією головного банку є призначення радників (юридичних, фінансових, інших) для кредиторів.

Як правило, факт формування комітету кредиторів є певною гарантією того, що всі кредитори погодилися на процедуру реструктуризації заборгованості і те, що реструктуризація буде відбуватися без судового розгляду. Але формування комітету кредиторів є добровільна справа кожного кредитора як у рамках синдикату, так й за іншими кредитними угодами.

Окремо вважаємо за доцільне виокремити те, що майже в усіх кредитних угодах присутня умова перехресного невиконання зобов'язань (Cross Default). Це умова угоди, при якій позичальник вважається таким, який допустив невиконання зобов'язань за одним договором із кредитором, якщо у нього є невиконання зобов'язання за іншим кредитним договором, укладеним з цим або іншим(и) кредиторами за іншими договорами [5]. Таким чином, якщо позичальник опиняється в ситуації дефолту і не виправляє таку ситуацію в строк, узгоджений умовами кредитної угоди, подія дефолту автоматично виникає й за іншими відповідними кредитними угодами. В цій ситуації перед позичальником постає актуальне питання формування комітету кредиторів за участі всіх кредиторів за подібними фінансовими інструментами, тим самим гарантуючи відсутність вирішення такої ситуації у судовому порядку.

Призначення аналітика в рамках комітету кредиторів є доволі відповідальним кроком для позичальника. Хоча ініціатива призначення такого аналітика йде від головного банку, його послуги сплачує безпосередньо позичальник (як і всі інші витрати в рамках процедури реструктуризації). Під аналітиком ми маємо на увазі кваліфіковану компанію із певним досвідом роботи, на яку покладається аналіз фінансового стану позичальника з метою представлення незалежного висновку комітету кредиторів. Базуючись саме на цій оцінці, кредитори будуть приймати рішення щодо зміни умов обслуговування існуючої заборгованості позичальником. Як правило, таким аналітиком призначається аудиторська компанія із «Великої четвірки» або, за умови впевненості щодо кваліфікаційного рівня, аудиторська компанія, яка є безпосереднім аудитором позичальника.

Результатом другого етапу має бути офіційне представлення комітету кредиторів нових умов обслуговування заборгованості позичальником, оскільки і в рамках першої стадії переговорів існує певний комплекс дій і документів, які мають бути виконані позичальником.

Окрему увагу потрібно приділити процедурі комплексної перевірки позичальника. Так, на цьому етапі позичальник має довести аналітику, призначеному комітетом кредиторів, надійність і достовірність прогнозу власного розвитку й запевнити, що проблеми (включаючи фінансові) будуть вирішені і що майбутня активність буде характеризуватися достатнім позитивним грошовим потоком, частина якого буде використовуватися на погашення реструктуризованої заборгованості. З одного боку, позичальнику вигідно відстоювати прогноз заниженого грошового потоку, адже постає можливість збільшення строку настання остаточної дати розрахунків із кредиторами, але, беручи до уваги, що кредитори з метою забезпечення виконання позичальником взятих на себе зобов'язань, з одного боку, і гарантуючи собі повернення наданих позик – з іншого вводять певні обмеження на майбутню діяльність позичальника, прогноз грошових потоків має бути адекватним і збалансованим. Адже фактично позичальник у рамках реструктуризації починає зменшувати власні активи, тим самим гальмуючи власний розвиток (однією з обмежувальних умов у рамках реструктуризації є накладання обмежень на збільшення активів позичальника), і постає актуальне питання збереження звичайної діяльності з метою подальшого розвитку.

Окрему увагу потрібно приділити фінансовим показникам, які використовуються як індикатори подальшого розвитку. Серед достатньо великої кількості таких показників ми вва-

Таблиця 2. Характеристика другого етапу реструктуризації

Подія	Документ
Проведення процедури «Комплексної перевірки» (Due Diligence)	Комплексна перевірка (Due Diligence) є система заходів, яка націлена на всебічну перевірку легітимності реструктуризації і фінансового стану позичальника
Укладення протоколу про наміри реструктуризації (Terms and Conditions)	Документ у якому зазначаються основні фінансово-економічні умови, основні зобов'язання та інші параметри угоди, які надалі будуть інкорпоровані у кредитний договір
Фінансова модель	Фінансова модель розвитку позичальника на строк 3–5 років

МАКРОЕКОНОМІЧНІ АСПЕКТИ СУЧАСНОЇ ЕКОНОМІКИ

Таблиця 3. Фінансові показники аналізу операційної діяльності позичальника

Співвідношення ліквідних активів до загальних активів	$\frac{ЛА}{А} * 100$	Визначає мінімальну долю ліквідних активів у загальній сумі активів з метою забезпечення відповідного рівня ліквідності балансу з одного боку і високого рівня доходності за активними операціями з іншого. Зниження рівня цього показника характеризується втратою ліквідності – здатності розраховуватися за власними борговими зобов'язаннями. За умови збільшення адекватно допустимого значення цього показника виникає загроза понесення збитків за активними операціями, що, своєю чергою, характеризується не ефективним розподілом вільних фінансових ресурсів і не здатністю керування власною ліквідністю
Співвідношення кредитів до депозитів (Loan to Deposit Ratio, LTD)	Розраховується як співвідношення загального кредитного портфелю (КП) до загального депозитного портфелю (ДП) $\frac{КП}{ДП} * 100$	Визначає долю депозитів, яка використовується в активних (кредитних) операціях. Якщо значення цього показника доволі велике, це вказує на те, що у банку немає достатньої ліквідності для покриття будь-яких непередбачених зобов'язань, і навпаки, якщо значення цього показника доволі низьке, банк втрачає можливість отримувати доходи (не використовує залучені кошти у достатній мірі)
Співвідношення резервів за простроченими кредитами до кредитного портфелю (Loan Loss Provision Ratio)	Розраховується як співвідношення сформованих резервів за простроченими кредитами (Рпк) до кредитного портфелю (КП) $\frac{Рпк}{КП} * 100$	Використовується з метою визначення стабільності кредитної політики банку. Збільшення цього показника вказує на поступове зменшення грошових потоків від кредитного портфелю (віддача від активів зменшується) і потенційно збільшує вірогідність подальших спасань проблемних кредитів. Зменшення значення цього показника вказує на зважену кредитну політику банку
Показник обсягу прострочених кредитів	Вказує на проблемні кредити у кредитному портфелі і визначає якість кредитного портфелю	Збільшення цього показника вказує на зменшення якості кредитного портфелю, що, своєю чергою, характеризується скороченням операційних доходів і призводить до зменшення ліквідності банку. Тоді як зворотна динаміка вказує на збільшення грошових потоків і зменшення кредитних ризиків
Співвідношення резервів за простроченими кредитами до портфелю прострочених кредитів	Розраховується як співвідношення обсягу резервів за простроченими кредитами (Рпк) до об'єму прострочених кредитів (ППК) $\frac{Рпк}{ППК} * 100$	Вказує рівень обов'язкового резервування проблемних кредитів. Цей показник має дорівнювати 100%. За умови списання проблемних кредитів резерви виконують роль гарантії відшкодування завданих збитків. Як показує практика, цей показник може дорівнювати як більше, так і менше 100%
Рентабельність (капіталу і активів)	Відносний показник (и) економічної ефективності, який відображає рівень ефективності використання ресурсів і капіталу банку. Рентабельність активів (Return on Assets) розраховується як відношення прибутку банку (П) до середньої вартості використовуваних банком активів(Ас) за відповідний період $\frac{П}{Ас} * 100$ Рентабельність капіталу (Return on Equity) – розраховується як відношення прибутку банку (П) до середньої вартості балансового капіталу (К) $\frac{П}{К} * 100$	Ці показники визначають ефективність залучення і розміщення ресурсів, яким володіє банк. Низькі значення цих показників вказують на недостатність бази активних транзакційних клієнтів або на доволі консервативну інвестиційну політику банківської установи
Показники якості капіталу	Капітал першого рівня (Tier 1 Capital) розраховується як співвідношення капіталу першого рівня (К1) до активів банку зважених на ризик (Ар) $\frac{К1}{Ар} * 100$ Капітал розраховується цей показник як співвідношення капіталу першого рівня і капіталу другого рівня (К2) до зважених на ризик активів: $\frac{К1 + К2}{Ар} * 100$	Так, капітал першого рівня (Tier 1 Capital) є основним капіталом і в загальному розумінні є фактичним капіталом, який є у розпорядженні. Він включає акціонерний капітал і розкриті резерви. Капітал другого рівня більш абстрактний показник і включає в себе не розкриті резерви, фонд переоцінки резервів, загальні резерви, гібридні боргові інструменти, субординований борг. У зв'язку з тим, що у міжнародній практиці було визначено, що вимоги до капіталу залежать від якості капіталу, а не від депозитної бази, то показник адекватності (достатності) капіталу є предметом найбільш прискіпливої уваги з боку кредиторів. Розраховується цей показник так:
Співвідношення витрат до доходів (Cost to Income Ratio)	Розраховується як співвідношення операційних витрати (ОВ) до операційних доходів банку(ОД) $\frac{ОВ}{ОД} * 100$	Цей показник визначає ефективність операційної діяльності банку і вказує безпосередньо на здатність менеджменту банку керувати власними витратами
Чиста процентна маржа (Net interest income)	Розраховується як відношення чистого процентного доходу (ЧПД) до середнього значення дохідних активів (Адс) $\frac{ЧПД}{Адс} * 100$	Один із ключових показників діяльності банку, який визначає ефективність активних операцій

Таблиця 4. Характеристика четвертого етапу реструктуризації

Подія	Документ
Кредитний договір / додаткова угода до існуючого кредитного договору	Документ, який консолідує заздалегідь затверджені умови реструктуризації. За умови реструктуризації портфелю кредитних зобов'язань, цей документ консолідує існуючу заборгованість (та, яка реструктуризується), тим самим затверджуються однакові умови для всіх сторін процедури
Окремі угоди	Угоди, які зберігають інтереси кредиторів. Як правило, такі угоди обмежують операційну діяльність позичальника (активні операції) або впорядковують черговість погашення заборгованості (угоди субординації)
Сплата комісії	Позичальник до підписання угоди щодо реструктуризації заборгованості повинен сплатити всі витрати кредиторів, включаючи юридичні, адміністративні й інші

жаємо за доцільне виділити найголовніші (інформативні), а саме ті, на які звертають увагу кредитори в рамках проведення власного аналізу фінансового стану позичальника

На завершальному етапі підписується пакет документів, який констатує факт завершення процедури реструктуризації.

Офіційно нові умови обслуговування існуючої зовнішньої заборгованості набирають чинності після отримання реєстраційного свідоцтва з боку Національного банку України [6].

Посттранзакційний етап характеризується виконанням зобов'язань, взятих на себе позичальником за угодою реструктуризації: інформаційні і фінансові. Як правило, позичальник на регулярній основі зобов'язується надавати кредиторам актуальну інформацію (фінансові звіти, аудиторські висновки тощо) щодо власної операційної діяльності.

Висновки

Своєчасно ідентифікована загроза дефолту дозволить позичальнику розробити ефективну модель реструктуризації заборгованості, що, своєю чергою, надасть можливість продуктивно керувати власним розвитком в умовах обмеженого доступу до міжнародного фінансового ринку.

Список використаних джерел

1. Лернер Ю.І. Запозичення суб'єктами господарювання грошових коштів на зовнішніх ринках: монографія / Ю.І. Лернер, Б.В. Самородов; Нац. техн. ун-т «Харк. політехн. ін-т». – Х.: Підруч. НТУ «ХПІ», 2012. – 153 с.: рис., табл. – Бібліогр.: с. 126–130. – укр.
2. Розвиток міжнародного синдикуваного 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. – укр.
3. Ковтонюк О.В. Фінансове забезпечення міжнародних торгових операцій: автореф. дис. ... канд. екон. наук: 08.00.08 / О.В. Ковтонюк; Київ. нац. ун-т ім. Т. Шевченка. – К., 2011. – 20 с. – укр.
4. Спеціалізований веб-портал Lending Law Report // [Електрон. ресурс] – Режим доступу: <http://www.lendinglawreport.com/articles/syndicated-loans/>
5. Спеціалізований веб-портал Бреева, Емельянов и партнеры // [Електрон. ресурс] – Режим доступу: <http://www.nb-law.com/ru/pub/vnesh/45-cross.html>
6. Положення про порядок отримання резидентами кредитів, позик в іноземній валюті від нерезидентів і надання резидентами позик в іноземній валюті нерезидентам, затверджене постановою Правління НБУ від 17.06.2004 №270 // Офіційний вісник України. – 2004. – №29. – С. 1963.

І.І. МАКОГОН,

аспірант, Науково-дослідний економічний інститут Мінекономрозвитку і торгівлі України

Напрями удосконалення механізму управління державним сектором

У статті розкрито теоретичні основи механізму управління державним сектором як вагомого елементу системи організації функціонування сучасної національної економіки, обґрунтовані напрями його удосконалення.

Ключові слова: державне управління, механізм, державний сектор, підприємства.

В статье раскрыты теоретические основы механизма управления государственным сектором как весомого элемента системы организации функционирования современной национальной экономики, обоснованы направления его совершенствования.

Ключевые слова: государственное управление, механизм, государственный сектор, предприятия.

The article deals with the theoretical foundations of mechanism of public sector management as an important element of the functioning of a modern national economy, reasonable directions of its improvement.

Keywords: public administration, mechanism, public sector enterprises.

Постановка проблеми. Розвиток суспільства та стратегічні прагнення України до рівноправного партнерства у світовому співтоваристві зумовлюють посилення уваги до