

СВІТОВЕ ГОСПОДАРСТВО І МІЖНАРОДНІ ЕКОНОМІЧНІ ВІДНОСИНИ

УДК 339.727.3

DOI: <https://doi.org/10.32782/2224-6282/163-2>**Варламова О. А.**Придніпровська державна академія будівництва та архітектури
ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-1208-3443>**Мягкова В. М.**

Придніпровська державна академія будівництва та архітектури

Varlamova Olga, Miahkova Viktoriia

Prydniprovsk State Academy of Civil Engineering and Architecture

РОЛЬ МІЖНАРОДНОГО СТРУКТУРОВАНОГО ФІНАНСУВАННЯ В СИНДИКОВАНОМУ КРЕДИТУВАННІ УКРАЇНИ

У статті проаналізовано основні тенденції та параметри розвитку міжнародного структурованого фінансування за синдикованим кредитуванням в Україні. Виявлено, що однією з форм міжнародного структурування фінансування є синдикований кредит, який завдяки низці характерних особливостей виконує у світовій економіці функцію інструменту залучення інвестиційного капіталу і зниження або розподілу ризиків. Разом із тим синдицирований кредит дає змогу не лише залучити фінансові ресурси, а й підвищити імідж банку на міжнародних ринках. Банки набувають такі переваги, як диверсифікація ресурсної бази, гнучка структура позики, зниження транзакційних витрат та ін. Досліджено сучасні тенденції використання синдикату як інструмента міжнародного структурованого фінансування. Визначено взаємозв'язок основних умов інтеграції банківської системи на міжнародному фінансовому ринку. Розглянуто співвідношення переваг, ризиків та перешкод для подальшого розвитку синдикованого кредитування. Розкрито взаємозв'язок між процесами синдикованого кредитування і темпами економічного зростання в Україні. Виявлено банки України, які активно приймали участь у синдикованому кредитуванні за останні двадцять років з урахуванням визначеної за більшістю впроваджених за роками і підрахованої загальної кількості запозичених коштів. Для здійснення синдикованого запозичення аналізу здійснено вибірку за кількістю, обсягом та періодичністю, які вплинули на розвиток міжнародних економічних відносин країни. Визначено ефективні передумови для формування функціонуючого ринку синдикованого кредитування в Україні. У процесі дослідження побудовано модель синдикованого кредитування в національній економіці та розроблено формулу, за якою розраховується сума за запозичення синдикату. Підкреслено, що вихід на ринок міжнародного структурованого фінансування за залученням синдикованих кредитів стає все більш важливим джерелом зовнішнього фінансування у країнах, що розвиваються, і відіграє ключову роль у розвитку та підвищенні економіки за міжнародними стандартами. Міжнародне структуроване фінансування є чинником посилення інтерналізації, підвищення темпів економічного зростання і перетворює фінансові ринки на найважливіший стимул розвитку міжнародного господарства.

Ключові слова: міжнародне структуроване фінансування, банківська система, міжнародний фінансовий ринок, фінансові ресурси, інвестиції, синдикований кредит, банки-організатори, ЛІБОР, ЄВРОБІОН, спред, позичальник.

THE ROLE OF INTERNATIONAL STRUCTURED FINANCING IN THE SYNDICATED LOAN OF UKRAINE

The article analyzes the main trends and parameters of the development of international structured financing for syndicated lending in Ukraine. Identified as one of the forms of international structuring of financing is a syndicated loan, which due to a number of characteristics performs in the world economy the function of an instrument for attracting investment capital and reducing or distributing risks. At the same time syndication of the credit allows not only to involve financial resources, but also to raise the image of the bank in the international markets. Banks gain such advantages as diversification of the resource base, flexible loan structure, reduction of transaction costs and more. The modern tendencies of using the syndicate as a tool of international structured financing are studied. The interrelation of the main conditions of integration of the banking system in the international financial market is determined. The ratio of advantages, risks and obstacles for further development of syndicated lending is considered. The relationship between the processes of syndicated lending and the rate of economic growth in Ukraine is revealed. Identified banks of Ukraine that have actively participated in syndicated lending over the past twenty years, taking into account the determined by the majority of implemented over the years and calculated the total amount of borrowed funds. To carry out the syndicated borrowing of the analysis, a sample was made according to the number, volume and periodicity that influenced the development of the country's international economic relations. Effective prerequisites for the formation of a functioning syndicated lending market in Ukraine have been identified. In the process of research, a model of syndicated lending in the national economy was built and a formula was developed according to which the amount is calculated when borrowing a syndicate. It is emphasized that the market entry of international structured finance through syndicated loans is becoming an increasingly important source of external financing in developing countries and plays a key role in the development and

improvement of the economy by international standards. Foreign experience is analyzed as international structured financing is a factor in strengthening internalization, increasing economic growth and turning financial markets into the most important stimulus for the development of the international economy.

Keywords: *international structured finance, banking system, financial resources, international financial market, investments, syndicated loan, LIBOR, EUROBIION, spread, borrower.*

JEL classification: *F30, G10, G20*

Постановка проблеми. Діяльність у сфері міжнародного структурованого фінансування охоплює декілька видів банківських інструментів, що включає синдикуване кредитування як інноваційний інструмент, особливо актуальний для подальшого розвитку економіки України. Однак важливо розуміти, що для ефективного використання складних форм міжнародного фінансування необхідна наявність якісного підходу до понятійного апарату, яким можна було б керуватися під час здійснення угод.

На сучасному етапі розвитку економіки країни основним пріоритетом найбільших українських банків є поліпшення умов надання їм позикового фінансування: зниження ефективної процентної ставки, збільшення терміну й обсягу боргового фінансування, диверсифікація кредитного портфеля між кількома кредиторами, зменшення щорічних витрат на обслуговування боргу. Тому найбільші українські банки оптимізують і диверсифікують кредитний портфель із погляду якісного і кількісного складу інвесторів та кредиторів. Оскільки в українських банків зростає зацікавленість у поліпшенні умов запозичень, пропонувані банками нові складні банківські продукти набули особливого значення у зв'язку з необхідністю активного розвитку кредитування реального сектору економіки, зокрема зростає роль синдикуваного кредитування. Деякі великі українські банки вже отримали певний досвід у залученні, але не мають достатньої практики в організації синдикуваних кредитів. Синдикуване кредитування не отримало достатнього розвитку в Україні порівняно зі США й Європою, де воно має тривалу історію розвитку та є одним з основних інструментів боргового фінансування. Організація та залучення синдикуваного кредитування великими українськими банками знаходиться тільки на етапі становлення. Основними учасниками синдикуваних кредитів в Україні є іноземні банки й українські державні банки, великі приватні українські банки в одиничних випадках займаються організацією залучення синдикуваних кредитів, переважно вони беруть участь у синдикуваних кредитах або купують частки на вторинному ринку синдикуваного кредитування.

Незважаючи на недостатній розвиток міжнародного структурованого фінансування синдикуваного кредитування в Україні, залучення синдикуваного кредиту має істотні переваги порівняно з іншими інструментами (облігаціями, традиційними кредитами) для позичальника і для банка-організатора, що зумовлює актуальність дослідження механізму та залучення синдикуваного кредитування у великих українських банках. Використання такого міжнародного структурованого фінансового інноваційного інструменту, як синдикатний кредит, дасть змогу збільшити обсяги кредитування реального сектору і його терміни, а також підвищити забезпеченість кредиту за одночасного зниження кредитних ризиків, що приймаються окремими кредиторами.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Аналізуючи міжнародне синдикуване кредитування, яке досить повно розроблено в зарубіжній літературі, теоретичні, практичні та методичні питання, пов'язані з організацією синдикуваного кредитування в Україні, є недостатньо вивченими. Питання, пов'язані із синдикуваним кредитуванням, знайшли відображення в роботах Т. Rhodes «Syndicated Lending», А. Fight «Syndicated lending», А. Taylor, Sanson А. «The handbook of loan syndications and trading », Y. Altunbas, B. Gadanecs, A. Kara «Syndicated loans», А. Mugasha «The law of multibank financing» та ін. Ці видання представляють універсальні керівництва для комерційних банків-організаторів синдикуваних кредитів, використовуючи англійське право в угодах, та роботи не адаптовані під українське право. Ринок синдикуваного кредитування в країнах СНД і за кордоном вивчали К. Васильєв, Е. Гіймо, С. Зобов, Н. Ісакова, А. Козбенко, Л. Ноулс, Я. Петкова, А. Петров, А. Плутіцький, Р. Тарасов, А. Тер-Аствацатурова, Є. Тихомирова, І. Тихонов, О. Уюсова, І.О. Балюк, С.Р. Мойсеева, Ю.А. Пінягіна, Г.Г. Санько. Проблеми ринку синдикуваного кредитування досліджували О. Богущька, О. Солнцев. Синдикуваний кредит порівняно з іншими інструментами фінансування вивчали А. Буркова, Е. Горліна, А. Джейнс, Д. Губарев, Е. Коган, А. Кукоба, Н. Лукашевич, А. Рибін. Серед українських учених-економістів – С.В. Андрос, В. Вергелес, О.І. Рогач, Т.В. Майорова, І.В. Мороз, В.І. Міщенко, Н.М. Пантелеєва, Н.І. Курдидик, Л.Г. Квасний, А.М. Яншина, С.А. Циганов, І.В. Фурман. Основний недолік робіт українських авторів – відсутність конкретних рекомендацій щодо вдосконалення механізму організації синдикуваного кредитування, пов'язаного з переговорним процесом на предмандатном етапі, ціноутворенням, фінансово-аналітичною документацією і розміщенням синдикату на ринку. На тему синдикуваного кредитування були захищені дисертації (Д.В. Завадська, Н.І. Курдидик, О.М. Осадець, К.О. Пантелеєва та ін.). У низці аналітичних видань публікуються матеріали щодо синдикуваного кредитування, у тому числі в щомісячному аналітичному журналі CBONDS Review і Довідниках емітента, підготовлених агентством CBONDS.

Мета статті полягає у з'ясуванні сучасних тенденцій залучення синдикуваного кредитування для розширення можливостей української економіки за рахунок упровадження додаткових інструментів міжнародного структурованого фінансування на ринку капіталів.

Виклад основного матеріалу. Структуроване фінансування в економіці України передбачає активну участь банківського сектору економіки, інтенсифікацію міжнародної співпраці, інтеграцію національної економіки у світову. У зв'язку із цим однею з ключових умов розвитку міжнародного структурованого фінансування в країні є інтеграція банківської системи на міжнародному фінансовому ринку. Це зумовлено необхідністю активного залучення фінансових ресурсів із міжна-

родних ринків із метою інтенсифікації інвестиційного процесу. Інтеграція національної банківської системи у світове банківське співтовариство не самоціль, а важливий чинник посилення геополітичних позицій країни. У цьому процесі важливу роль відіграють банки з іноземним капіталом і дочірні банки глобальних банків, оскільки вони можуть бути зв'язуючою ланкою між великими материнськими банками й українськими позичальниками, надаючи їм доступ до значних фінансових ресурсів материнських структур. Одним із проявів процесу глобалізації є активізація економічного співтовариства між країнами із розвинутою та перехідною економікою з метою залучення розвитку в світову господарську систему. Характерною особливістю держав, що в останнє десятиліття вийшли на шлях ринкового розвитку, є обмежена можливість їхніх національних банківських систем довгострокового кредитування. Це зумовлено насамперед дефіцитом внутрішніх інвестиційних ресурсів з орієнтацією національних інвесторів на короткострокові активи. У зв'язку із цим набуває актуальності залучення кредитів на світовому ринку капіталів. Міжнародне структуроване фінансування у цьому процесі має велике значення в умовах посилення глобалізації, що призводить до якісної трансформації характеру та структури міжнародного фінансового ринку, який володіє великим ресурсним потенціалом і більш досконалим механізмом управління ризиками порівняно з традиційними формами руху капіталу.

Передумовами для розвитку міжнародного структурованого фінансування в Україні є: подолання відсталості матеріально-технічної бази реального сектору економіки, необхідність фінансування модернізації виробництва, недолік власних коштів для здійснення інвестування, висока частка банківського кредитування у структурі джерел фінансування інвестицій, потреба банків у довгострокових фінансових ресурсах, висока частка у структурі банківського сектору країни іноземних банків, способи залучити іноземне фінансування, що може розглядатися як джерело необхідних інвестиційних ресурсів у посткризових умовах кон'юнктури міжнародних фінансових ринків [5].

У поточних умовах ресурси міжнародного структурованого фінансування особливо затребувані. Тоді як світова фінансово-економічна криза 2008–2010 та 2019 рр. не змінила ключових вимог до позичальника на ринку, синдиковане кредитування є однією з основних форм міжнародного структурованого фінансування. Для успішного залучення синдикованого кредиту за прийнятною вартістю треба мати ім'я на міжнародному ринку капіталів, кредитний рейтинг не нижче групи В, високу капіталізацію порівняно зі своїми конкурентами в окремо взятій країні або регіоні. При цьому іноземні кредитори віддають перевагу позичальникам, що мають досвід залучення синдикованих кредитів або інших видів сереньо- і довгострокового міжнародного фінансування [2].

Під час аналізу кредитоспроможності банківської системи України на міжнародному фінансовому ринку необхідно враховувати деякі системно-специфічні особливості:

1. Недостатня диверсифікація джерел формування ресурсів банків. Недостатні довгострокові ресурси у структурі пасивів банків переважають короткострокові та середньострокові засоби підприємств і фізичних осіб. Низька частка цінних паперів, що емітуються банками.

2. Висока ступінь монополізації і слабка конкуренція в банківській системі. Держава фінансово підтримує ресурсну забезпеченість і ліквідність державного сегмента банківської системи, що пов'язано з витратами додаткової грошової емісії.

Таким чином, найбільші можливості для запозичення у великих державних банках: АТ КБ «Приват-Банк», АТ «Укрексімбанк», АБ «Укргазбанк», володіючи достатньою капіталізацією для залучення міжнародного фінансування, що підтверджується проведеним аналізом ринку синдикованих кредитів України.

Проте не лише найбільші державні банки можуть залучити значні обсяги міжнародного фінансування. Можливо виділити ще одну категорію позичальників, задовольняючи вищевказані критерії, – дочірні банки найбільших міжнародних банківських груп: АТ «Райффайзен Аваль», «Альфа-банк», «Укрсиббанк», «ОТР Bank», «ПроКредит» та ін. [2].

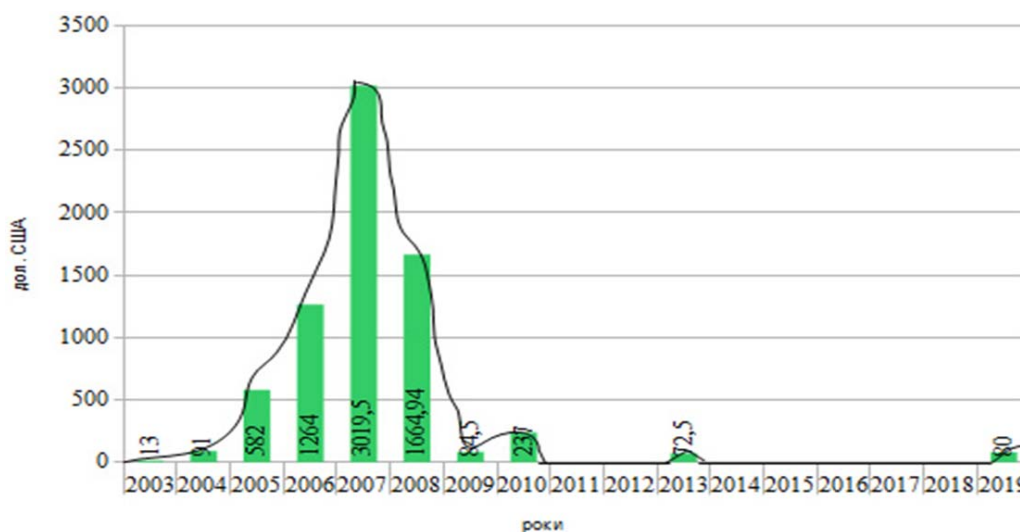


Рис. 1. Розвиток залучення синдикованого кредиту в Україні

Джерело: розроблено авторами на основі ЗМІ

Ці банки є достатньо великими за розміром активів, що значно закріплюють свої позиції в банківському секторі України за рахунок значних внесків у статутні фонди з боку своїх материнських компаній, що є нормальною практикою функціонування транснаціональних банків. Дочірні банки під час залучення синдигованих кредитів спираються на світовий імідж своїх материнських банків, які нерідко виступають для них у ролі організаторів синдикації. Як показав аналіз, банки – організатори синдигованих кредитів виконують в інвестиційному банкінгу функцію залучення коштів потенційних інвесторів для позичальників, які потребують капіталу. Позичальник за цю послугу платить організатору комісію, причому вона зростає пропорційно складності угоди і ступеню ризику. У результаті найбільш прибутковими угодами є кредити для лівереджних позичальників – емітентів, чий кредитний рейтинг відноситься до спекулятивного класу. Спред (премія понад ставки LIBOR, EURIBOR або іншої базової ставки) за такими кредитами є достатнім для залучення термінової позики від небанківського інвестора. Приблизно LIBOR вище, хоча цей поріг може змінюватися залежно від ринкової ситуації [7].

Великим стійким банкам виставляється невелика комісія за організацію простого кредиту або не виставляється взагалі. До такого кредиту належить залучення несек'ютеризованого револьверного кредитного інструменту для забезпечення короткострокового векселя або поповнення оборотного капіталу.

Більше того, такі кредитоотримувачі самі здатні ефективно організувати синдикацію, використовуючи організатора лише для підготовки документації та адміністрування процесу. Для левеїджевих емітентів ситуація з організаторами зовсім інша. Кредит такому емітенту (левевіджевий кредит) може припускати комісію за організацію в розмірі від 1% до 5% від усієї суми боргового зобов'язання залежно від складності угоди, ринкової кон'юнктури і того, чи підписаний займ, при-

чому організатором синдигованої позики часто виступає основний банк, що кредитує позичальника [1].

Синдиговане кредитування є формою міжнародного структурованого фінансування, найбільшою мірою апробування в нашій країні як інструменту залучення іноземних інвестиційних ресурсів. Запропонована модель синдигованого кредитування в Україні з урахуванням світової практики можна представити так (рис. 3). Модель являє собою систему взаємовідносин між двома сторонами: національним позичальником і синдикатом міжнародних кредиторів – суб'єктів процесу залучення зовнішнього капіталу за допомогою синдигованого кредитування [3].

Метою реалізації є залучення зовнішнього фінансування інвестиційних проектів або інших витрат.

Застосування моделі передбачає виконання низки етапів:

- звернення позичальника в банк-організатор із проханням організації синдигованого кредиту;
- пошук банком-організатором потенційних учасників синдикату на міжнародному фінансовому ринку;
- приєднання додаткового кредитора на основі договору субучасті в кредиті;
- висновок єдиного договору між сторонами синдигованого кредиту;
- видача коштів позичальнику;
- розподіл коштів відповідно до заявлених цілей.

Перевагою такої моделі є скорочення трансакційних і тимчасових витрат під час організації синдигованого кредитування, оскільки на відміну від типової моделі укладається лише один кредитний договір між позичальником і кредиторами (включаючи банк-організатор), в якому вказано:

- права й обов'язки позичальника і кредиторів у рамках кредитного договору;
- цінні параметри надання кредиту;
- порядок розрахунків за надання та погашення кредиту;
- права й обов'язки банку-агента;

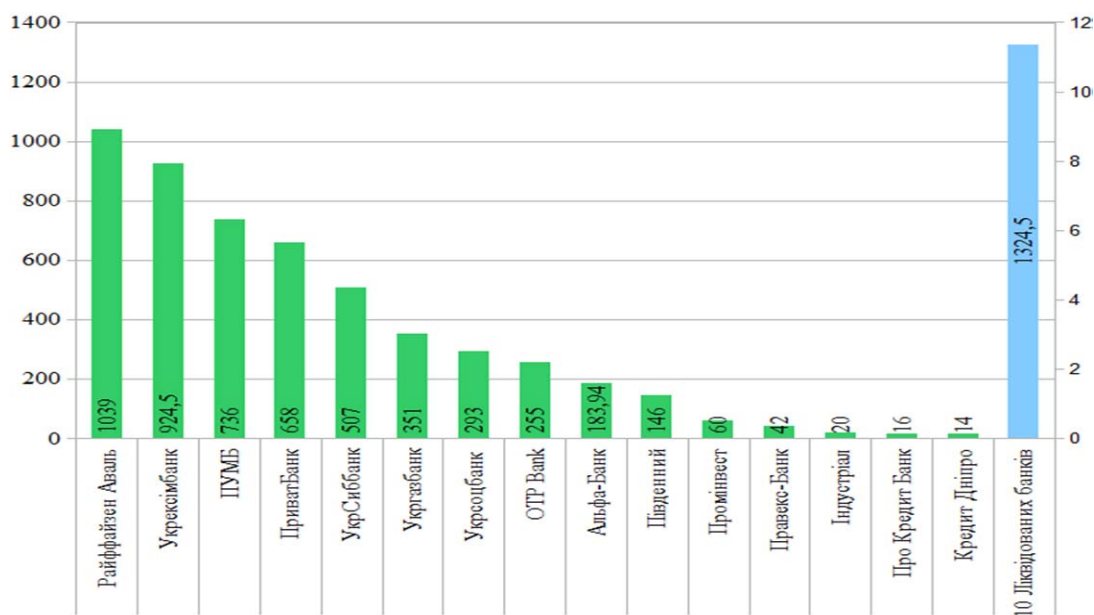


Рис. 2. Банки – учасники \ синдигованого кредитування України, 2003–2019 рр., млн дол. США

Джерело: розроблено авторами на основі ЗМІ

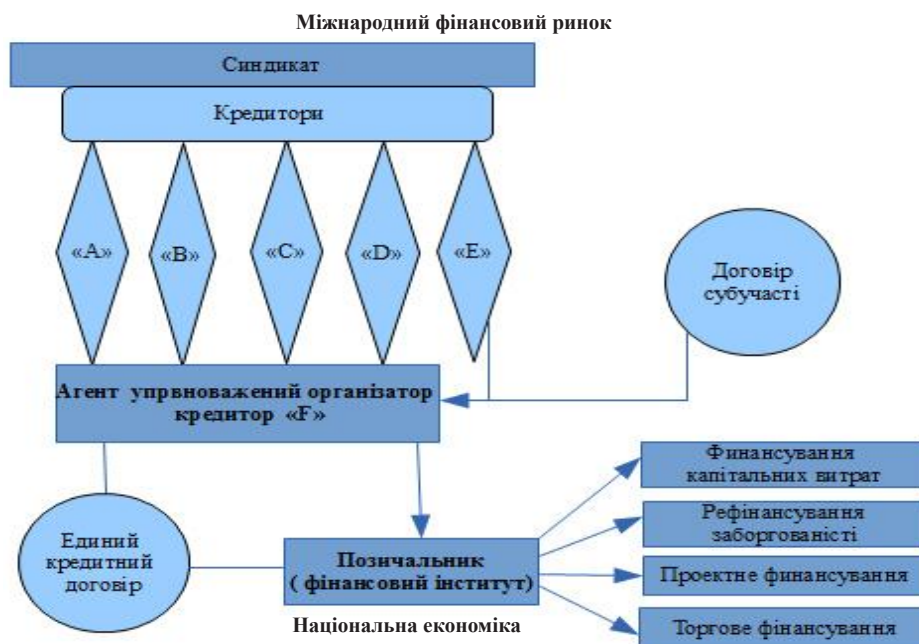


Рис. 3. Модель синдикованого кредитування в національній економіці

Джерело: розроблено авторами

– інші умови кредитного договору.

Модель за структурою характерна у разі спільного ініційованого синдикованого кредиту з тією різницею, що підписується тільки один кредитний договір. Водночас один із кредиторів може брати участь в угоді на основі субучасті. Разом із тим модель відповідає порядку організації синдикованого кредиту, визначеного Постановою від 02.01.2019 № 5 про затвердження Положення про заходи захисту та визначення порядку здійснення окремих операцій в іноземній валюті та Постановою № 3 «Про затвердження Положення про трансграничне переміщення валютних цінностей», Постановою № 4 «Про затвердження Положення про перелік заходів захисту, порядок та критерії їх запровадження, подовження та дострокового припинення», Постановою № 6 «Про затвердження Положення про порядок надання банками Національному банку України інформації щодо договорів, які передбачають виконання резидентами боргових зобов'язань перед нерезидентами-кредиторами за залученими резидентами кредитами, позиками» від 02.01.2019. Також починаючи з 1 січня 2018 р. набув чинності Закон України № 2245-VIII від 07.12.2017, що впроваджує нові правила оподаткування виплат за синдикованими кредитами, які передбачають кредитного агента. Зазначені зміни є позитивним кроком для залучення інвестування в Україну, оскільки надають іноземним кредиторам більшої впевненості у роботі з українськими позичальниками та роблять структури синдикованого кредитування більш передбачуваними [10].

Реалізація даної моделі дасть змогу залучити значний обсяг іноземних коштів в Україну, реалізувати низку економічних і соціально значущих інвестиційних проєктів, а також здійснити вихід вітчизняних банків і підприємств на міжнародний фінансовий ринок [4].

Із 2003 по 2020 р. обсяг синдикованих кредитів, залучених українськими банками, становить 7 млрд 108 млн 44 тис дол. США в еквіваленті (відповідно до

розрахунків авторів на основі даних за рис. 1). Кошти спрямовувалися на рефінансування, фінансування кредитного портфеля, торгового та передекспортного фінансування, розвиток партнерських зв'язків з іноземними банками (розширення географії, збільшення кредитування). Учасники ринку синдикованого кредитування представлені на рис. 2. Проаналізовано, що в 2003–2020 рр. усього 25 українських банків залучили синдиковані кредити на ринкових умовах з підготовкою відповідної маркетингової документації, з яких 10 банків ліквідовано. Лідуючу позицію займає АТ «КБ «ПриватБанк», який уперше отримав синдиковану позику на 158 млн дол. США у 2005 р. А за обсягом запозичених грошей – АТ «Райффайзен банк Аваль» у загальній сумі 1 млрд 39 млн дол. США (рис. 2) [2].

Найбільшими позичальниками виступають державні банки і банки з домінуючим іноземним капіталом та деякі приватні. Таким чином, синдиковане кредитування як форма міжнародного структурування фінансування в Україні затребуване. Однак для цього позичальник повинен відповідати низці вимог, особливо якщо кредиторами є закордонні банки. Серед цих вимог, перш за все, – ефективність і беззбиткова діяльність, фінансова стійкість позичальника. Синдикований кредит на відміну від звичайного кредиту є публічним інструментом і здійснюється на основі публічної оферти. У зв'язку із цим потенційні кредитори приділяють особливу увагу якості звітності позичальника і повноті розкриття ним інформації про господарську діяльність. Вітається складання для кредитів та інвесторів фінансової звітності за міжнародними стандартами, а також підтвердження правильності її складання провідними аудиторськими компаніями [11].

У 2006 р. експортно-кредитні агенції держав – членів Організації економічного співробітництва та розвитку (ОЕСР) Україна була в четвертій, як і Росія, а потім у сьомій групі країн за ступенем кредитних ризиків, в якій наша країна знаходиться до 2020 р. Україну пере-

вели із сьомої до шостої групи ризиків, де знаходяться Вірменія і Грузія. Це, звичайно, дуже мало, але ризики, пов'язані з Україною й українськими компаніями, стають менше. У ціноутворенні послуг експортно-страхових агентств існує пряма залежність вартості іноземних фінансових ресурсів від рейтингу залучення країни у класифікації ОЕСР по групах ризику. На практиці це виражається у вартості страхування іноземного фінансування, залученого українськими банками під гарантії державних експертних страхових агентств із метою інвестування кредитування підприємств на проведення закупівель за кордоном. Це означає меншу вартість страхування, менші ставки кредитів, великі терміни і ліміти кредитних ліній. Для цього необхідна реалізація заходів, спрямованих на підвищення позиції України в міжнародних рейтингах, із залученням представників провідних українських банків, найбільших іноземних банків-кредиторів і експортних кредитних агентств країн Західної та Східної Європи. Слід зазначити, що випуск міжнародних цінних паперів і залучення синдікованих кредитів резидентом України в будь-якому разі зажадає:

- наявності аудіюваної відповідальності за МСФЗ мінімум за останні два роки;
- наявності кредитного рейтингу одного з трьох рейтингових агентств (S&P, Moody's, Fitch) [5].

Згідно з міжнародною, практикою кредитний рейтинг потенційного українського емітента, який виріши реалізувати свої obligації на зарубіжному ринку, не може бути вище суверенного рейтингу України. Водночас міжнародний рейтинг країни є досить невисоким порівняно з 2014 р. (це був найкращий показник – 49-е місце), хоча за останній рік Україна піднялася на 10 позицій і посіла 123-є місце. Таким чином, державі необхідно докладати всіх зусиль для поліпшення макроекономічних показників і інституційного середовища, що дасть змогу підвищити міжнародний кредитний рейтинг України [9].

У цілому українським позичальникам рекомендується виходити на ринок міжнародного структурованого фінансування послідовно. Для початку необхідно отримати міжнародний рейтинг і почати складати звітність згідно з міжнародними стандартами. Публічні запозичення доцільно ініціювати, коли коштів окремих фінансових інститутів виявляється недостатньо для розвитку бізнесу поряд із реалізацією великих інвестиційних проєктів. При цьому виходити на міжнародний фінансовий ринок рекомендується за допомогою залучення синдікованого фінансування або випуску кредитних нот. Як показує практика, організувати залучення синдікованого кредиту виявляється простіше і дешевше, ніж, наприклад, виробляти емісію єврооблігацій [11].

Для підвищення привабливості українських банків на світовому ринку структурованого фінансування необхідно передусім розробити несуперечливу і відповідну до міжнародних норм законодавчу базу. До нормативних актів, що регламентують деякі питання застосування синдікованого кредитування в Україні, належать ст. ст. 1054–1057 ЦКУ. При цьому окремих законодавчих актів, що регулюють ринок синдікованих кредитів, в Україні немає, а в таких законодавчих актах, як Цивільний і Банківський кодекси, дані угоди

регулюються опосередковано, оскільки кодекси встановлюють лише загальні вимоги [13].

Також не розроблено принцип субординації прав кредиторів у рамках синдікованого кредитування, який необхідний для захисту прав інвесторів у разі дефолту позичальника, отже, доцільне впровадження цього принципу у цивільний обіг.

Удосконалення договірної бази є важливою умовою розвитку ринку синдікованого кредитування. Упровадження стандартної документації спростить укладання угод по національному праву, знизить правові ризики і призведе до появи вторинного ринку, що, своєю чергою, викличе інтерес із боку кредиторів і підвищить доступність кредитів під час реалізації великих проєктів.

Висновки. Проаналізувавши практичний розвиток синдікованого кредиту в Україні, можна виділити низький рівень довіри, відсутність прозорості та низьку захищеність інвесторів. Також можна додати всі відомі недоліки нерозвинутого ринку: нестача методик оцінки ризиків, інфраструктури, спеціалістів, загальна неготовність ігроків. І через сам по собі малий розмір більшості учасників банківської системи та ігроків фінансового ринку в цілому зрозуміле їх бажання відійти від ризиків. Однак не так погано, що вторинний ринок кредиту в Україні не досяг успіху і навіть близького співставлення з розвитком ринку. Є час прийняти дійсно зважені рішення та правильно оцінити встановлення та можливості для подальшого розвитку. Ураховуючи, що синдікований кредит є одним із найбільш поширених й ефективних способів залучення капіталу на міжнародному фінансовому ринку, який в Україні ще не отримав достатнього розвитку, слід зазначити, що обсяги залучених коштів значно коливаються за досліджуваний період із різким зростанням та спадом у країні залежно від змін макроекономічних показників. Негативний вплив на сталий розвиток цього процесу світової фінансової кризи 2008–2009 рр. та внутрішнє економіко-політичне становище починаючи з 2014 р. вплинули на зниження довіри до українських позичальників серед іноземних інвесторів, банківські установи майже не отримують синдікованих кредитів, що ускладнює розвиток синдікованого кредитування. Пік залучення синдікованих кредитів припадав на 2007 р. (3 млрд 19 млн 500 тис. дол. США), також можна виділити малу частку комерційних банків у структурі позичальників [2].

В Україні міжнародне структуроване фінансування синдікованого кредитування є інноваційним інструментом для банків і потребує розвитку, який впливає на показники рентабельності та прибутковості, а також є одним із показників нарощення активів та кредитного портфелю. В українському законодавстві сьогодні відсутні спеціальні документи або вироблені судовою практикою рішення, що регулюють даний вид кредиту. У результаті під час укладення більшості угод використовується англійське, французьке, німецьке або швейцарське право. Значна частина синдікованих угод структурується на основі стандартної документації, розробленої Лондонською асоціацією кредитного ринку. Однак у нашій країні почали формуватися економічні, організаційні та правові передумови для розвитку синдікованого кредитування та збільшення числа угод.

Список використаних джерел:

1. David Hew. Structured finance deals: how do they work and will they work? URL: www.unescap.org/drrpad/projects/fin_dev/hew.ppt (дата звернення: 10.10.2010).
2. Financial Information. URL: <http://loans.cbonds.com> (дата звернення: 10.10.2010).
3. Global syndicated loans review. Thomson Reuters. 2015. URL: [http://share.thomsonreuters.com/general/PR/Loan-4Q15-\(E\).pdf](http://share.thomsonreuters.com/general/PR/Loan-4Q15-(E).pdf).
4. Gurara D., Presbitero A., Sarmiento M. Borrowing Costs and The Role of Multilateral Development Banks: Evidence from Cross-Border Syndicated Bank Lending. *IMF Working Paper*. 2018. Vol. 18. № 263. P. 1–44.
5. World Economic Journal. URL: <http://world-economic.com/ru/articles>
6. Инновационные инструменты международного структурированного финансирования в мировой экономике. URL: <https://dengifinance.ru/innovacionnyye-instrumenty-mezhdunarо>.
7. Інформаційне фінансове агентство Cbonds. URL: <http://ua.cbonds.info>.
8. Міжнародні рейтинги: за якими показниками Україна змінила свої позиції. 23.03.2020. URL: <https://ru.slovoidilo.ua/2020/03/25/infografika/obshhestvo/ukraina-mezhdunarodnyh-rejtingax-kakie-pokazateli-uluc>.
9. Постанови Правління Національного банку. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/postanovi-pravlinnya-natsionalnogo-banku-z-pitan-valyutn>.
10. Офіційна статистика України. URL: <http://www.ukrstat.gov.ua>.
11. Тарасов А.А. Аналіз банківського портфеля синдікованих кредитів. *Фінансовий бізнес*. 2017. № 2. P. 49–55.
12. Україна в рейтингах: як змінювалися позиції країни за шість років. URL: <https://www.slovoidilo.ua/2020/06/25/infografika/polityka/ukrayina-rejtynhax-yak-zminyuvalysya-pozycziyi-krayiny-shist-rokiv>.
13. Мего-Інфо-Юридичний портал № 1. URL: <http://mego.info>.

References:

1. David Hew. Structured finance deals: how do they work and will they work? Available at: https://www.unescap.org/drrpad/projects/fin_dev/hew.ppt (accessed 10 October 2010).
2. Financial Information. Available at: <http://loans.cbonds.com>.
3. Global syndicated loans review. Thomson Reuters, 2015. Available at: [http://share.thomsonreuters.com/general/PR/Loan-4Q15-\(E\).pdf](http://share.thomsonreuters.com/general/PR/Loan-4Q15-(E).pdf).
4. Gurara D., Presbitero A., Sarmiento M. (2018) Borrowing Costs and The Role of Multilateral Development Banks: Evidence from Cross-Border Syndicated Bank Lending. *IMF Working Paper*, vol. 18, no. 263, pp. 1–44.
5. World Economic Journal. Available at: <http://world-economic.com/ru/articles>
6. Innovative instruments of international structured financing in the world economy. Available at: <https://dengifinance.ru/>.
7. Financial information agency Cbonds. Available at: <http://ua.cbonds.info>.
8. International ratings: according to which indicators Ukraine has changed its position. Available at: <https://ru.slovoidilo.ua/2020/03/25/infografika/obshhestv/ukraina-mezhdunarodnyh-rejtingax-kakie-pokazateli-uluc>.
9. Resolutions of the Board of the National Bank. Available at: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/postanovi-pravlinnya-natsionalnogo-banku-z-pitan-valyutn>.
10. Official statistics of Ukraine. Available at: <http://www.ukrstat.gov.ua>.
11. Tarasov A.A. (2017) Analysis of the bank portfolio of syndicated loans. *Financial business*, no. 2, pp. 49–55.
12. Ukraine in the rankings: how the country's positions have changed in six years. Available at: <https://www.slovoidilo.ua/2020/06/25/infografika/polityka/ukrayina-rejtynhax-yak-zminyuvalysya-pozycziyi-krayiny-shist-rokiv>.
13. Mego-Info-Legal portal № 1. Available at: <http://mego.info>.