

**Список використаних джерел:**

1. Кириченко О. А. Банківський менеджмент : навч. посіб. / О. А. Кириченко. – К. : Знання-Прес, 2002. – 438 с.
2. Мещеряков А. А. Організація діяльності комерційного банку : навч. посіб. / А. А. Мещеряков. – К. : Центр учбової літератури, 2007. – 608 с.
3. Офіційний веб-сайт Національного банку України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http:// bank.gov.ua](http://bank.gov.ua)

**Сошенко Н. О.**

*Київський національний університет імені Т. Шевченка (Україна)*

**МЕЗОНІННЕ ФІНАНСУВАННЯ – ІННОВАЦІЙНИЙ ІНСТРУМЕНТ  
КРЕДИТНОГО РИНКУ ЯК ДЖЕРЕЛО ФОРМУВАННЯ  
ПОЗИЧЕНОГО КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВ В УКРАЇНІ**

В умовах нерозвиненості інститутів фінансового сектору банківське кредитування відіграє важливу роль серед усіх інструментів залучення позикових коштів для потреб вітчизняних підприємств. У світовій практиці на кредитному ринку використовується широкий спектр форм кредитування, які враховують окремі обставини залучення позикових ресурсів та володіють безперечними перевагами, порівняно з традиційними способами кредитування.

Серед інноваційних інструментів залучення позикових коштів для потреб розширеного відтворення варто виділити мезонінне фінансування. У зарубіжних країнах воно доволі широко використовується при реалізації венчурних проектів, тоді як в Україні – практично відсутнє.

За сутністю мезонінне фінансування поєднує ознаки боргового фінансування і прямих інвестицій. Власник ресурсів (інвестор) направляє їх на розвиток компанії реципієнта без входження до її капіталу, а в обмін на боргові зобов'язання та опціон з правом придбання акцій, позичальника в майбутньому за визначеною ціною. Найбільший інтерес мезонін-фінансування може складати для компаній, які вичерпали можливості залучити банківські позики або ж прагнуть залучити довгострокові ресурси і, водночас, володіють стабільними грошовими потоками чи значним обсягом капіталу.

Головною перевагою мезонінного фінансування порівняно з прямими інвестиціями є його нижча вартість, оскільки за умови зростання ринкової вартості підприємства погашення мезонін позики та викуп опціону здійснити дешевше, ніж викупити частку акціонерного чи пайового капіталу, передану інвестору при значенні прямих інвестицій.

Порівняно зі звичайним банківським кредитом мезонін-фінансування також має низку переваг, а саме:

1) можливість залучати позикові ресурси на тривалий період і на вигідних умовах, у тому числі й компаніям, для яких банківське кредитування недоступне через відсутність забезпечення чи невідповідність фінансовим вимогам. Поряд з цим, максимально прийнятне співвідношення заборгованості до EBITDA у рамках мезонінного кредиту зазвичай у 1,5–2 рази вище, ніж для звичайної позики [5, с. 31], що розширює можливості доступу до кредитування для підприємств з недостатньою капіталізацією;

2) широкі можливості залучення коштів, оскільки мезонін інвесторами у світовій практиці виступають не лише банки, але небанківські фінансові установи (пенсійні та страхові фонди, фонди приватних інвестицій, страхові компанії та ін.);

3) можливість вибору зручної форми погашення заборгованості – шляхом безпосереднього повернення інвестору кредиту з процентними платежами, або ж передачі йому відповідного пакету акцій підприємства. Водночас за допомогою комбінації кількох інструментів, мезонінні кредити мають гнучкі умови виплати відсотків та повного погашення;

4) збереження управлінської незалежності, оскільки впродовж дії угоди про мезонінне фінансування компанія кредитор не втручається у фінансову політику позичальника та напрями його діяльності (іноді кредитору можуть надаватися права щодо схвалення ключових рішень і здійснення контролю). Крім мобілізації додаткових ресурсів для потреб підприємства, мезонінне фінансування дає змогу також уникнути розмиття акціонерного капіталу, оскільки компанія позичальник зазвичай володіє правом викупу пайових цінних паперів, емітованих на користь мезонін інвестора. Це дає змогу домогтися зниження вартості сукупного

капіталу, що винятково важливо для «молодих» підприємств з високим потенціалом росту;

5) відтермінування виплати значної частини платежів за мезонін кредитом, оскільки проценти та інші платежі за боргом зазвичай здійснюються в момент його кінцевого погашення. Водночас за належної структуризації заборгованості позичальник може вирахувати витрати на залучення та обслуговування мезонін кредиту з бази оподаткування податком на прибуток [2].

Мезонінне фінансування передбачає застосування низки інструментів, які комбінуються з урахуванням специфіки підприємства та формують відповідну структуру заборгованості:

1) мезонінний кредит (незабезпечений або субординований). Субординація такого кредиту забезпечується шляхом надання кредитору права на відчуження чи заставу безпосередньо реальних активів підприємства позичальника чи його акцій (структурна субординація) [5, с.32]. У зарубіжній практиці такі кредити надають на термін 5–10 років з правом дострокового його повернення після закінчення мінімально обумовленого строку кредитування;

2) конвертовані облігації, які передбачають виплату фіксованих процентів та основної суми боргу після завершення терміну кредитування, або ж можливість отримання кредитором акцій позичальника за заздалегідь обумовленою ціною замість повернення боргу. В окремих випадках практикується емісія облігацій з варрантом на акції позичальника, який може виступати самостійним фінансовим інструментом [7, с. 41];

3) «прихована» участь інвестора у капіталі компанії позичальника, за якою інвестор володіє часткою у капіталі компанії, але не несе відповідальності за її зобов'язаннями перед кредиторами. При цьому інформація про участь інвестора у капіталі компанії позичальника закрита для третіх осіб, а відносини між ними щодо участі в управлінні та розподілі прибутку визначаються конфіденційною угодою.

Головним недоліком залучення позикових коштів за схемою мезонінного фінансування є їхня порівняно висока вартість, що пов'язане із вищим рівнем ризику для інвесторів. Оскільки воно є гібридним фінансовим інструментом, який поєднує ознаки кредитування та емісійного залучення коштів, то у випадку

банкрутства позичальника заборгованість за мезонін кредитом буде стягуватись після погашення усіх кредитних зобов'язань, але перед поверненням акціонерного капіталу. Фактично, кредитор у схемі мезонін фінансування бере на себе частину ризиків акціонера, а тому розраховує на вищу доходність.

Загалом дохід мезонін інвестора складається з кількох потоків коштів: процентних платежів, у тому числі проценти за основною сумою кредиту (фіксовані або змінні, грошовий купон) та відкладені проценти (нараховуються періодично та капіталізуються з виплатою після погашення основної суми боргу); доходу від участі у розподілі прибутку позичальника (*participating loan*); доходу від реалізації варрантів (опціонів) на купівлю акцій позичальника (якщо ринкова ціна таких акцій перевищує номінальну); одноразових або періодичних винагород, в тому числі у формі додаткової знижки при розміщенні привілейованих акцій або певної кількості варрантів (опціонів) на акції позичальника; відшкодування за рахунок позичальника трансакційних витрат, пов'язаних з організацією угоди про мезонін фінансування та ін.

Для позичальника ці платежі, за винятком доходу від курсової різниці, характеризуватимуть вартість позиченого капіталу, мобілізованого за схемою мезонін фінансування. Тому у світовій практиці сфера застосування мезонінного фінансування – це ризикові та венчурні проекти. Щодо вітчизняного досвіду, то використання такого способу залучення позикових коштів для потреб розвитку підприємств має випадковий характер.

Серед низки чинників, які перешкоджають активізації мезонінного фінансування в Україні доцільно відзначити: слабкість фінансового ринку, особливо сегменту позабанківських фінансових інститутів; несприятливий інвестиційний клімат; високий рівень недовіри вітчизняного суспільства до фінансових інститутів, слабкий розвиток культури фінансового інвестування; загальний високий рівень вартості кредитних ресурсів на ринку та ін.

#### Список використаних джерел:

1. Альбетков А. Способы привлечения в компанию заемного финансирования [Електронний ресурс] / А. Альбетков // Финансовый директор. – 2007. – №1. – С. 72–79. – Режим доступа : <http://fd.ru/articles/23638sposoby-privlecheniya-v-kompaniyu-zaemnogo-finansirovaniya>

2. Войтович А. Возможности и перспективы мезонинного финансирования в инновационной экономике [Электронный ресурс] / А.Войтович // Молодежь и наука : [сборн. матер. IX Всерос. науч.-техн. конф. студ., асп. и мол. уч. (г. Красноярск: Сибирский федеральный ун-т, 2013)]. – Режим доступа : <http://conf.sfu-kras.ru/sites/mn2013/section079.html>
3. Кишакевич Б. Ю. Використання кредитно-дефолтних боргових зобов'язань як засобу залучення капіталу / Б. Ю. Кишакевич // Вісник НЛТУ України. – 2008. – Вип 18.3. – С. 198–203.
4. Ковалевский К. Бридж-финансирование: международная практика / К. Ковалевский // Бизнесобразование как инструмент инновационного развития экономики : [матер. науч.-практ. конф. (Иркутск, 3 дек. – 29 марта 2013 г.; Байкальская международная бизнес-школа)]. – Иркутск : БМБШ ИГУ, 2013. – С. 114–119.
5. Лурье В. Мезонинное финансирование: международный опыт и российская практика / В. Лурье, Е. Мелихов // Слияния & Поглощения. – 2013. – №4. – С. 3035.
6. Миськів Г. Кредитні деривативи як новітні інструменти кредитного ринку [Електронний ресурс] / Г. Миськів // Ефективна економіка. – 2014. – Вип. 7. – Режим доступу : <http://www.economy.nauka.com.ua/?op=1&z=3177>
7. Петрикова Е. Мезонинный кредит как альтернатива проектного финансирования инвестиционных проектов / Е. Петрикова // Финансы и кредит. – 2013. – № 28 (556). – С. 39–47.
8. Шевченко-Перепьолкіна Р. І. LBO-фінансування угод злиття і поглинання: особливості та перспективи українського ринку / Р. І. Шевченко-Перепьолкіна // Наукові записки НУ «Острозька академія». Серія: Економіка. – 2013. – Вип. 23. – С. 327–330.

**Д. е. н. Шевцова О. Й.**

*Дніпровський національний університет імені Олеся Гончара (Україна)*

### **УПРАВЛІННЯ КАПІТАЛОМ БАНКУ: МЕТОДИЧНІ ТА ТЕХНОЛОГІЧНІ ПІДХОДИ**

Капітал банку слугує основою виконання банком всіх видів діяльності на фінансовому ринку. Передумовою результативного використання капіталу є застосування широкого спектру методичних та технологічних підходів до його формування.

Управління формуванням капіталом має починатися з визначення його структури в межах стратегії розвитку. Структура капіталу банку за елементами повинна забезпечити виконання всіх основних функцій, а також стабільність діяльності банку, його мобільність і рентабельність.

Проблемні питання, які необхідно вирішувати щодо формування капіталу банку у стратегічному вимірі:

1) розмір статутного та власного капіталу банку, з урахуванням поточних вимог НБУ до його нарощення та стратегії банку;