

УДК 336.77

**Н. М. Мороз**

аспірант

ДУ «Інститут регіональних досліджень  
імені М. І. Долішнього НАН України», м. Львів

## АНАЛІЗ ПРАКТИКИ ВИКОРИСТАННЯ СИНДИКАТИВНОГО КРЕДИТУВАННЯ В УКРАЇНІ

Охарактеризовано сутність синдикативного кредиту в економічному середовищі, що полягає у об'єднанні фінансових ресурсів декількох банків з метою максимізації суми кредиту із одночасною мінімізацією рівня ризику. Визначено переваги використання синдикативних кредитів для банку та позичальника. Проаналізовано зародження ринку синдикативних кредитів в Україні. На основі всебічного дослідження синдикативного кредитування в Україні протягом 2010-2014рр. проведений аналіз основних характеристик ринку на сучасному етапі. Встановлено, що сучасний ринок синдикативного кредитування характеризується невеликою кількістю позичальників, що представлені великими корпораціями, які орієнтовані на експорт та забезпечується виключно іноземними банками. Синдикативні кредити видаються переважно у доларах США, терміном більше одного року, з метою торгового та експортного фінансування. Сучасний ринок займає незначну частку по відношенню до загальносвітового ринку, а кредити є фактично невідчутними для більшості вітчизняних суб'єктів господарювання. Виокремлено проблеми розвитку синдикативного кредитування в Україні, які полягають у відсутності законодавчої бази, міжбанківської довіри, досвіду роботи на ринку тощо.

**Ключові слова:** синдикативний кредит, синдикативне кредитування, комерційний банк, позичальник, розвиток.

### Moroz N. ANALYSIS OF THE PRACTICE OF USING SYNDICATED LENDING IN UKRAINE

The essence of a syndicated loan in the economic environment, which is to combine the financial resources of several banks in order to maximize the amount of the loan and simultaneous minimization of the risk level, was characterized. Advantages of using syndicated loans for the bank and the borrower were identified. The emergence of syndicated loans market in Ukraine was analyzed. In an extensive study of the syndicated lending in Ukraine for 2010-2014 the analysis of the main characteristics of the market at the present stage was conducted. It had been established that the modern market of syndicated lending is characterized by a small amount borrowers who are represented by large export-oriented corporations and is provided exceptionally by foreign banks. Syndicated loans are issued mainly in US dollars, for more than one year, with the purpose of trade and export financing. The modern market occupies a small proportion in relation to the global market and loans are actually imperceptible to the majority of domestic economic entities. Main problem of syndicated lending in Ukraine, which are the lack of legislative framework, interbank confidence, market experience, etc, were highlighted.

**Keywords:** syndicated loans, syndicated loans, commercial bank, the borrower, development.

Залучення значного обсягу фінансових ресурсів на довготривалий термін суб'єктами підприємництва є необхідною умовою для якісної розбудови економіки. При цьому необхідно враховувати, що залежно від рівня розвитку тої чи іншої держави світу залежить вибір ефективних фінансових інструментів. Разом з тим, в Україні за наявності недостатньо розвинутого фондового ринку позичальники часто віддають перевагу банківським кредитам як основним джерелам фінансування. Але на даному етапі можливості вітчизняної банківської системи є досить обмеженими та неспроможні в повній мірі забезпечити розширений процес відтворення та модернізації суб'єктів господарювання. Розв'язання проблеми нестачі великих обсягів довготермінових фінансових ресурсів можливе за рахунок механізму синдикативного кредитування, який використовується у багатьох провідних країнах світу.

В сучасній науковій літературі проблеми розвитку відносин синдикативного кредитування широко досліджені в працях відомих зарубіжних вчених: К. Доусона, М. Кембелла, Т. Роудса, А. Тейлора, А. Файта та ін. Вивченню проблеми розвитку синдикативного кредитування присвячені дослідження українських вчених, таких як І.І. Левківський, С.А. Циганов, В.І. Міщенко, Н.М. Пантелєєва, А.М. Яншина та ін. Разом з тим, на поточному етапі розвитку науковцями не достатньо

уваги приділяється синдикативному кредитуванню. Протягом останніх п'яти років у вітчизняній науковій думці відсутні ґрунтовні дослідження, спрямовані на визначення характерних особливостей синдикативного кредитування на українському ринку.

З огляду на вищезазначене, головною метою цієї роботи є дослідження та висвітлення особливостей синдикативного кредитування для розширення можливостей вітчизняної економіки залучати додаткові фінансові ресурси на ринках капіталів.

У вітчизняній та зарубіжній науковій думці відсутнє єдине визначення синдикативного кредиту. Так, науковці С. Годлевський та Л. Веїл визначають синдикативний кредит як позику, яка надається двома або більшою кількістю банківських установ одному позичальнику [1, с. 3]. Автори С. Гвардін та І. Чекун, у своїй роботі зазначають: «Синдикативний кредит – це кредит, що надається двома або більше кредиторами. Особливе місце у здійсненні синдикативних кредитів займають банківські консорціуми, створені для здійснення спільних кредитно-фінансових операцій» [2, с. 64]. В. Громовський та О. Прудніков, окреслюючи цілі кредитування, визначають синдикативний кредит як кредит, що формується завдяки об'єднанню ресурсів декількох банків із метою диверсифікації кредитних ризиків та збільшення загальної суми позики [3, с. 16]. Дещо ширше визначення надають С. Циганов та

А. Яншина, які під синдикативним кредитом розуміють кредит, що надається позичальникові двома або більшою кількістю банків, об'єднаних у тимчасовий банківський синдикат для фінансування капіталомістких проектів у довгостроковій перспективі, шляхом акумулювання банківських фінансових ресурсів та диверсифікації кредитних ризиків [4, с.12]. На нашу думку, синдикативний кредит – це кредит, що надається двома або більше кредиторами, організованих на підставі багатосторонньої угоди у банківський синдикат, одному або кільком позичальникам, з метою забезпечення концентрації фінансових ресурсів без збільшення додаткових ризиків кредиторів. На основі дослідження сутності синдикативного кредитування та порівнявши його із двостороннім кредитуванням, можна виділити наступні вигоди суб'єктів кредитних відносин:

Для позичальників:

можливість отримання набагато більшої суми кредиту ніж при двосторонньому кредитуванні;

спрощення переговорів та документації – позичальник фактично має справу лише із одним банком-організатором, що проводить його оцінку і з яким він в подальшому укладає кредитний договір;

швидкість отримання та обслуговування кредиту – скорочуються витрати часу на оформлення документації, подання документів для моніторингу кредиту, аудиторські перевірки, проведення платежів тощо;

наявність єдиних умов – позичальник має єдиний набір умов стосовно отримання та обслуговування кредиту та впевнений, якщо ці умови не порушуватиме, жоден із банків-учасників не вправі вимагати дострокового повернення кредиту;

зниження ризику залежності від єдиного кредитора та розширення загальної бази банків партнерів;

підвищення ділової репутації на ринку – компанія, яка отримала синдикативний кредит, користується іміджем потужної корпорації із позитивною репутацією;

можливості виходу на міжнародні ринки – в структуру банківського синдикату досить часто входять іноземні банки, що дозволяє позичальнику будувати кредитні відносини із структурами інших країн.

Для учасників синдикату:

простота та швидкість формування активів – в епоху жорсткої конкуренції на ринку банківських кредитів, участь у синдикаті дозволяє у порівняно швидкий та простий спосіб розширити кредитний портфель;

диверсифікація та мінімізація кредитних ризиків – кредитні ризики розподіляються між декількома кредиторами, кожен з яких, на основі даних наданих організатором, проводить власну оцінку клієнта, що

робить її більш об'єктивною та всеохоплюючою;

зниження додаткових витрат на маркетингову діяльність та економія на транзакційних витратах, пов'язаних із видачею та організацією кредиту – учасники синдикату не залучають клієнтів, оскільки самих учасників залучають організатори;

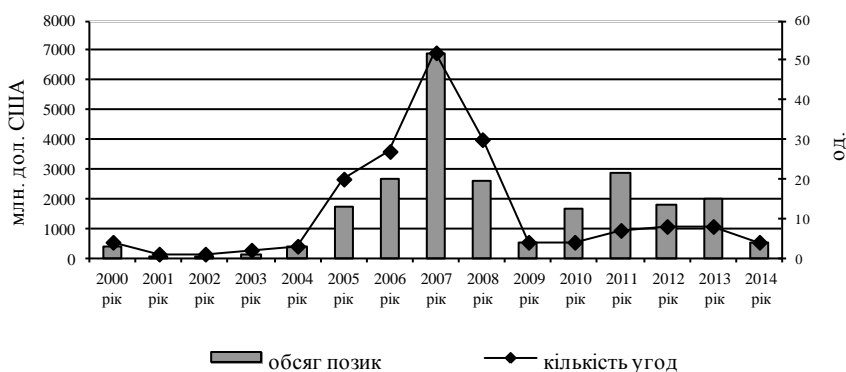
отримання додаткових доходів у вигляді комісій, винагород за участь, частин відсотків тощо;

розширення клієнтської бази – учасники синдикату далеко не завжди мають в клієнтській базі потужних позичальників, які можуть мати для них стратегічну важливість;

покращення ділової репутації банку-учасника;

підвищення ліквідності активів – кожен із учасників може в буд-який момент повністю або частково продати свою долю в синдикаті.

Незважаючи на очевидні переваги синдикативного кредитування, даний інструмент спочатку не здобув популярності на вітчизняному ринку. Фактично кількість угод синдикативного кредитування в Україні до 2000 року була критично малою, поступове зростання розпочалося із 2000 року. Починаючи із 2001 року тенденція змінилася (рис.1), оскільки саме у цей період основною метою залучення кредитів було формування кредитної історії [5, с. 154].



**Рис. 1. Обсяги наданих синдикативних кредитів та кількість угод на українському ринку синдикативного фінансування за 2000-2014 рр.**

*Джерело: складено автором за даними [6]*

У 2004 році політичні ризики у великій мірі вплинули на обсяги залучених синдикативних кредитів – саме через них багато синдикативних позик, що були заплановані компаніями, не були реалізовані. Тим не менш, 2004 рік можна охарактеризувати як час виходу суттєвої кількості українських банків на зовнішній ринок запозичень. Такі банківські установи, як «ПриватБанк», «УкрСиббанк», «Укрсоцбанк», «УкрексімБанк» здійснили приватне розміщення єврооблігаційних позик. А, наприклад, банк «Аваль», який неодноразово здійснював емісію єврооблігацій у 2004 році, згодом відмовився від цього фінансового інструменту через його високу ціну, яка, із урахуванням комісійних та інших виплат, складала 11-12%, і звернувся до синдикативного кредитування.

Для багатьох підприємств реального сектору

економіки у сенсі виходу на ринок синдикативного кредитування дебютним став 2005 рік. Найбільші позики залучили Алчевський металургійний комбінат (350 млн. дол. США), компанія мобільного зв'язку «Київстар» (150 млн. дол. США), об'єднання «Азовсталь» (100 млн. дол. США), Індустріальний союз Донбасу (85 млн. дол. США) тощо.

В процесі аналізу виявилось, що і у наступному 2006 році тенденції були виключно позитивними: загальний обсяг наданих синдикативних кредитів склав 2.7 млрд. дол. США, а сумарна кількість угод дорівнювала 27-и. Даний період був пов'язаний із активним кредитуванням українських банків, частка яких у структурі позичальників склала 47% від загального обсягу синдикативних кредитів. В цей період кредитні кошти залучали такі банки як «ПрокредитБанк», «Фінанси та кредит», «Форум», «VAB Банк», «Омега Банк», «Промінвест Банк», «Банк Хрещатик», «Кредитпром Банк», «ПУМБ», «ПриватБанк», «Надра», «АБ Південний», «Укрсоцбанк», «Укргазбанк».

Вже 2007 рік став найкращим роком для синдикативного кредитування в Україні. Протягом року відбулось 52 угоди на загальну суму 6929,0 млн. дол. США. Переважна кількість позичальників також була представлена банківським сектором – 37 угод були укладені з метою кредитування вітчизняних банків, що склало понад 45% від суми усіх кредитів.

Характерною рисою угод синдикативного кредитування банківської системи в той період був їх незначний характер – середня сума угоди складала всього 84 млн. дол. США. А от найбільші за розміром угоди спрямовувались на фінансування реального сектору економіки, таких як Компанія «Метінвест» (1500,00 млн. дол. США), «Укрзалізниця» (550 млн. дол. США), «Систем Кепітел Менеджмент» (545 млн. дол. США) та ін.

Фінансова криза 2008-2009 рр. мала негативний вплив на ринкові процентні ставки та фінансовий стан позичальників. На світовому ринку знизилась ціна на енергетичні ресурси та матеріали, в країні відбулась різка девальвація гривні і зниження попиту на товари і послуги. Відповідно й іноземні банки змінили свою кредитну політику по відношенню до українських компаній. Протягом 2008-2009 років відбулось значне скорочення об'ємів та кількості угод на ринку синдикативного кредитування. Особливо відчутно дане скорочення відбулось по відношенню до банківської системи. Так, якщо протягом 2007 року кредити отримали 22 банки, в 2008 році – 16 банків, а в 2009 році лише один банк – ПАТ «Укрексімбанк».

В 2010-2011 роках поступово відбувалось поживлення ринку синдикативного кредитування – збільшились обсяги та кількість угод. Ринок практично повністю перепрофілювався на фінансування реального сектору економіки. Протягом 2010-2011 років із 11-и угод, укладених за цей період, лише одна була підписана з метою фінансування українського банку.

3 2012 року почався поступовий спад синдикативного кредитування. Ринок характеризувався наявністю «старих» позичальників – великих компаній, які в минулому вже користувались

синдикативними кредитами. Незначний ріст об'ємів синдикативних кредитів у 2013 році в основному був зумовлений отриманням кредиту українським урядом, у розмірі 750,0 млн. дол. США для виконання державного бюджету. Без врахування цього кредиту, обсяг угод синдикативного кредитування в Україні склав на 30,0% менше ніж в попередньому 2012 році.

У 2014 році на українському ринку синдикативного кредитування було укладено всього 4 кредитні угоди на загальну суму 503,0 млн. дол. США, що навіть менше кризових значень 2009 року. Дане явище можна пояснити нестабільною економічною та політичною ситуацією, яка мала місце в Україні протягом цього періоду. Основні кредити, знову ж таки були надані вже діючим позичальникам – ТОВ СП «Нібулон» (100,0 млн. долл США), ТОВ «Кернел Трейд» (100,0 млн. долл США), та ТОВ «Кернел Групп» (320 млн. долл США). Для порівняння: всього за 2014 рік на світовому ринку синдикативного кредитування відбулось 10479 угод, завдяки яким було залучено близько 4,7 трлн. долл США, а середній розмір угоди склав 447,6 млн. долл США [7]. Таким чином, український ринок синдикативного кредитування у 2014 році склав лише 0,01% від загальносвітового ринку.

На основі аналізу параметрів угод синдикативного кредитування, що мали місце на вітчизняному ринку протягом 2010-2014 рр., можна виділити наступні характеристики:

- наявність сезонності – сукупний об'єм угод в 3 та 4 кварталі перевищує сукупний об'єм угод в 1 та 2 кварталі. Вказане явище можна пояснити двома факторами – підвищенням ділової активності протягом другого півріччя та виконанням планів і закриття бюджетів як зі сторони банків так і зі сторони позичальників;

- відносно невеликі обсяги – основна кількість синдикативних кредитів на українському ринку надається в обсягах від 100 до 300 млн. дол. США;

- низька диверсифікація із орієнтацією на експортні галузі – за останні 5 років практично половина усіх обсягів синдикативних кредитів була залучена металургійною галуззю економіки (47%), яка внаслідок ситуації на Сході України у галузевій структурі ринку за 2014 рік взагалі відсутня. На другому місці – харчова промисловість – 26% від обсягу усіх угод – представлена підприємствами, що займаються виробництвом соняшникової олії та жирів. Слідом за харчовою промисловістю ідуть енергетика та сільське господарство, по 11% та 10% відповідно. Банківський сектор займає всього 4%, що свідчить про орієнтованість ринку на реальний сектор економіки;

- відсутність вітчизняних банків на українському ринку синдикативного кредитування – основними учасниками синдикативних кредитів виступають іноземні структури, зокрема у 2014 році основними учасниками були наступні банки – ING, BNP Paribas, Radobank, UniCredit Group, ABN AMRO, EBRD;

- переважання доларових кредитів на вітчизняному ринку – протягом аналізованого періоду майже 95% усіх угод були укладені у доларах США;

- середньостроковий характер кредитів –

переважна кількість синдикативних кредитів надається терміном від 1 до 3 років;

- цільове призначення більшості кредитів спрямоване на торгівельне та експортне фінансування, що пояснюється фінансуванням галузей, що орієнтовані на експорт та практична відсутність у структурі проектного фінансування;

- вузьке коло позичальників – за період 2010-2014рр. понад 67% усіх синдикативних кредитів було отримано 5-а українським компаніям – Метінвест (29,3%), Кернел-Груп (13,6%), ДТЕК (9,0), Ferrexpo (8,7%) та Укрлендфармінг (6,8%). Зазначені компанії характеризуються порівняно значним розміром активів (понад 400 млн. грн.) та доходів (понад 250 млн. грн. за рік).

Отже, ринок синдикативного кредитування України представлений вузьким колом позичальників, що представляють експортноорієнтовані галузі економіки, та які отримують валютні кредити від іноземних банків терміном від 1-го до 3-ох років, у розмірі 100-300 млн. дол. США для торгового та експортного фінансування. За таких умов український ринок синдикативного кредитування практично відсутній та не виконує своїх основних завдань в економіці; кредити, що надаються, носять фрагментарний характер.

Розвиток того чи іншого інструменту на фінансовому ринку залежить від наявності попиту та пропозиції на цей інструмент. При цьому, якщо попит на кредитні ресурси є завжди, то пропозиція, на нашу думку, є основним фактором відсутності синдикативного кредитування в Україні. На нашу думку, вітчизняні банки не зацікавлені у використанні інструменту синдикативного кредитування у зв'язку із наступним:

недосконалістю вітчизняного законодавства у сфері синдикативного кредитування – в Україні відсутні спеціалізовані нормативні та законодавчі акти, які регулюють процес синдикативного кредитування; встановлені лише загальні правила, які не відповідають міжнародним стандартам;

відсутністю вторинного ринку синдикативного кредитування, що зумовлено відсутністю ефективних механізмів передачі заборгованості;

відсутністю механізмів співпраці між вітчизняними банками – в умовах жорсткої конкуренції банки не зацікавлені у передачі інформації про своїх наявних та потенційних стратегічних клієнтів, що веде за собою також передачу частини активів та процентних доходів;

відсутністю досвіду синдикативного кредитування – у більшості українських банках відсутні напрацьовані процедури, методики, схеми синдикативного кредитування, єдині принципи до аналізу позичальника та його документації, спеціалісти в сфері синдикативного кредитування тощо.

Отже, на підставі проведеного дослідження практики використання синдикативних кредитів в

Україні, встановлено, що у зв'язку із рядом проблем, вітчизняний ринок синдикативного кредитування є практично відсутнім. Наявні поодинокі угоди, спрямовані на фінансування діючих клієнтів чотирьох-п'ятьох українських корпорацій іноземними банками. З огляду на сказане, важливими є подальші дослідження напрямків розвитку синдикативного кредитування, які б дозволили перетворити його на ефективний механізм фінансування реальної економіки в Україні.

### **Список використаних джерел**

1. Godlevski C., Weill L. *Syndicated loans in emerging markets* / C. Godlevski, L. Weill // *Working Paper*. – 2007. – №87. – P.3.
2. Гвардин С. В. *Финансирование слияний и поглощений в России* / С. В. Гвардин. – М.: БИНОМ. Лаборатория знаний, 2006. – 195 с.
3. Громовский В. *Синдицированное кредитование* / В. Громовский, О. Прудников // *Вестник Ассоциации российских банков*. – 2000. – №17. – С. 15-18.
4. Циганов С. А. *Особенности формирования рынка синдицированного кредитования у країн із трансформаційною економікою* / С. А. Циганов, А. М. Янишина // *Фінанси України*. – 2008. – №8. – С. 11-19.
5. Янишина А. М. *Розвиток синдицированного кредитования в Україні* / А. М. Янишина // *Актуальні проблеми міжнародних відносин*. – 2008. – №72. – С.151-158.
6. *Синдицированное кредитование [Электронный ресурс]* / Информационное агентство Cbonds – Режим доступа: <http://ua.cbonds.info/>
7. *Global syndicated loans review/Thomson Reuters, 2015 [Electronic recourse]*. – Mode of access: [http://dmi.thomsonreuters.com/Content/Files/4Q2014\\_Global\\_Syndicated\\_Loans\\_Legal\\_Review.pdf](http://dmi.thomsonreuters.com/Content/Files/4Q2014_Global_Syndicated_Loans_Legal_Review.pdf)

### **References**

1. Godlevski C., & Weill L. (2007). *Syndicated loans in emerging markets, Working Paper, Vol. 87, 3-11*.
2. Gvardin S. V. (2006) *Finansirovanie sliyaniy i pogloshcheniy v Rosii [The financing of mergers and acquisitions in Russia]*. Moscow: BINOM. Knowledge Laboratory. [in Russian]
3. Gromovskiy B. (2000) *Sinditsyrovanoeye kreditovaniye [Syndicated lending] Bulletin of the Association of Russian Banks, 17, 15-18. [in Russian]*
4. Tsyganov S. A. (2008) *Osoblyvosti formuvannya rynku syndykovanoho kredyuvannya u krayinah iz transformatsiynoyu ekonomikoyu [Features of formation of syndicated lending market in countries with transitional economies]*. *Finansy Ukrainy - Finance of Ukraine*, 8, 11-19. [in Ukrainian].
5. Yanshina A. M. (2008) *Rozvytok syndykovanogo kredyuvannya v Ukrainy [Development of syndicated lending in Ukraine]*. *Aktualni problemy mizhnarodnyh vidnosyn – Actual problems of international relations*, 72, 151-158. [in Ukrainian].
6. *Information Agency Cbonds (2015). Sinditsyrovanoeye kreditovaniye [Syndicated lending]*. Retrieved from <http://ua.cbonds.info/> [in Russian].
7. *Thomson Reuters (2015) Global syndicated loans review*. Retrieved from [http://dmi.thomsonreuters.com/Content/Files/4Q2014\\_Global\\_Syndicated\\_Loans\\_Legal\\_Review.pdf](http://dmi.thomsonreuters.com/Content/Files/4Q2014_Global_Syndicated_Loans_Legal_Review.pdf)