

УДК 336.648

Черняк Р.В.,
студент V курсу, факультету фінансів
Науковий керівник - Власова І.В.,
к.е.н., доцент кафедри корпоративних фінансів і контролінгу
ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»

Мезонінний капітал як перспективне джерело фінансування корпоративного сектору

В умовах незначного державного фінансування інноваційно-технологічного потенціалу підприємств, нерозвиненості фондового ринку в країні та обмеженого доступу компаній до банківських кредитних ресурсів, актуальним постає питання пошуку альтернативних джерел фінансування.

Однією із таких інновацій в корпоративних фінансах в зарубіжних країнах вважається використання мезонінного фінансування при реалізації венчурних проектів. Мезонінний капітал (*англ. mezzanine loan, mezzanine financing, mezzanine*) є універсальним терміном для гібридних форм фінансування, що поєднують ознаки як позикового, так й акціонерного капіталу. Цей вид фінансування може приймати форму пріоритетного субординованого боргу, конвертованих позик або привілейованих акцій, що підлягають викупу [1].

Мезонінне фінансування почало розвиватися з ряду причин:

- 1) довгострокові активи, що використовуються банківськими установами в якості забезпечення кредитів, наразі амортизуються швидшими темпами (внаслідок впливу технологічного прогресу);
- 2) багато компаній мають високу концентрацію нематеріальних активів на своїх балансах, котрі не визнаються банками в якості забезпечення кредитів у зв'язку з складністю їхньої оцінки та відносної неліквідності;
- 3) фінансові кризи та надмірна зарегульованість банківського сектору призвели до того, що банки стали більш консервативними в питанні кредитування малого та середнього бізнесу.

Як правило, воно являється середньостроковим (5-10 років) у зв'язку з терміном існування спеціалізованої проектної компанії (англ. SPE – *specialpurposeentity*), яка створюється й функціонує протягом всього життєвого циклу проекту та відрізняється юридичною, організаційною та фінансовою самостійністю.

Інвесторами проектів швидкозростаючого малого та середнього бізнесу найчастіше виступають хедж-фонди, фонди приватних інвестицій, страхові компанії та банки, які отримують дохід у вигляді капіталізованих відсотків (англ. *PIK interest*), шляхом участі в прибутку позичальника, реалізації варіантів або опціонів на його акції тощо. Повертають вкладений капітал вони через рекапіталізацію (компанія замінює мезонінний капітал, наприклад, банківським, оскільки це вже діюче та фінансово стійке підприємство) або IPO (дуже рідко, адже більшість таких компаній залишаються приватними) [1].

Слід звернути на увагу на те, що мезонінне фінансування є дорожчим за звичайний банківський кредит на відповідний розмір премії за ризик, тому одержувач (позичальник) мезоніну потрібен забезпечити позитивний ефект від дії фінансового левериджу, іншими словами, перевищення внутрішньої норми доходності по проекту (IRR) над очікуваною доходністю інвестора [1].

Незважаючи на відносну дорожнечу й складність мезонінного фінансування, воно надає унікальні можливості як для інвестора, так і позичальника. Тому даний інструмент знаходить застосування в різних країнах, наприклад, в Україні на корпоративному рівні. Зокрема, у 2011 році ПАТ «Концерн Галнафтогаз», який входить до мережі заправок під брендом «ОККО», підписав пакет кредитно-фінансових угод з Європейським банком реконструкції та розвитку (ЄБРР) й Міжнародною фінансовою корпорацією на 190 млн дол., в т.ч. на умовах субординованого мезонінного фінансування на 20 млн дол. [2].

На нашу думку, мезонінне фінансування в Україні можна розвивати або за рахунок вільної ліквідності державних банків, або шляхом запуску відповідної програми за підтримки міжнародних фінансових інституцій (ЄБРР, Європейського інвестиційного банку) через Державну інноваційну фінансово-кредитну установу (ДІФКУ).

Серед пріоритетних напрямів розвитку мезонінного фінансування банками України слід виділити надання ресурсів для: 1) реалізації інновацій малих та середніх підприємств на стадії виходу на проектну потужність, коли вже можна спрогнозувати позитивні грошові потоки; 2) фінансування викупу компанії власним менеджментом; 3) фінансування злиття та поглинань (M&A) тощо.

Незважаючи на певні складнощі імплементації зарубіжного досвіду мезонінного фінансування в Україні, спостерігається поступове зростання обсягу та якості таких угод на ринках, які розвиваються, що відобразиться на наступних дослідженнях вчених-економістів в цьому напрямку та роз'ясненнях державних регуляторів щодо використання на практиці такої альтернативи традиційним джерелам фінансування.

Список використаних джерел:

- 1) Tetreanova L. Mezzanine financing instruments in comparison to the classic financing sources[Electronic resource] / TetreanovaL., SvedikJ. // Business, Management and Education, Volume 16, Issue 1. – Electronic text data.– Pardubice, Czech Republic, 2018. – P.133-146. – Mode of access:<https://doi.org/10.3846/bme.2018.2205>
- 2) ЄБРР та IFC дадуть "Галнафтогазу" 190 мільйонів [Електронний ресурс] – Електрон. текст. дані. – Режим доступу:<https://www.epravda.com.ua/news/2011/09/1/296718/>. – Дата звернення 10.12.18.