

Електронне наукове фахове видання "Ефективна економіка" включено до переліку наукових фахових видань України з питань економіки (Категорія «Б», Наказ Міністерства освіти і науки України від 11.07.2019 № 975) [www.economy.nayka.com.ua](http://www.economy.nayka.com.ua) | № 2, 2020 | 27.02.2020 р.

DOI: [10.32702/2307-2105-2020.2.75](https://doi.org/10.32702/2307-2105-2020.2.75)

УДК 336.763

*О. В. Смирна,*

*к. е. н., доцент кафедри фінансів, банківської справи та страхування,  
Криворізький економічний інститут ДВНЗ «Київський національний економічний університет  
імені Вадима Гетьмана», м. Кривий Ріг  
ORCID: 0000-0001-9463-0991*

*А. М. Арієнчук,*

*магістрант кафедри фінансів, банківської справи та страхування,  
Криворізький економічний інститут ДВНЗ «Київський національний економічний університет  
імені Вадима Гетьмана», м. Кривий Ріг  
ORCID: 0000-0003-2052-0276*

## **ПРОБЛЕМИ ТА НАПРЯМИ АКУМУЛЮВАННЯ ФІНАНСОВИХ РЕСУРСІВ ПІДПРИЄМСТВАМИ НА ФІНАНСОВОМУ РИНКУ**

*O. Smyrna*

*PhD in Economics,*

*Associate Professor of the Department of Finance, Banking and Insurance, Kryvyi Rih Economic Institute SHEE "Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman"*

*A. Ariienchuk*

*Master student of the Department of Finance, Banking and Insurance,  
Kryvyi Rih Economic Institute SHEE "Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman"*

## **PROBLEMS AND DIRECTIONS OF ACCUMULATION OF FINANCIAL RESOURCES BY ENTERPRISES IN THE FINANCIAL MARKET**

До початку кризових явищ розвиток економіки України відзначався досить швидкими темпами її росту, в тому числі у фінансовому секторі. В сегменті фондового ринку стрімкий розвиток супроводжувався підвищенням інвестиційної спроможності, розвитком кредитних відносин, залученням іноземних інвестицій. З погіршенням економічної і політичної ситуації в країні цей розвиток майже зупинився, тому сьогодні можна спостерігати лише незначні перманентні коливання. При цьому заручниками обставин стають підприємства реального сектору, оскільки для здійснення господарської діяльності, виготовлення продукції, отримання доходів і накопичень підприємства використовують різні види ресурсів: матеріальні, трудові, фінансові.

Фондовий ринок сприяє обігу та раціональному розміщенню фінансових ресурсів, дає можливість самостійно оцінювати ефективність управління підприємством та створює умови для конкуренції. Фондовий ринок на сьогодні дає необмежені можливості для формування фінансових ресурсів і його роль набуває все більшого значення.

На сучасному етапі корпоративному сектору в Україні вкрай необхідний довгостроковий капітал для оновлення, розширення або безперебійної роботи виробництва, котрий не може бути залучений на внутрішньому фінансовому ринку. Адже український фондовий ринок в сучасних умовах не може в повному обсязі забезпечити потреби підприємств реального

сектору економіки.

*Before the beginning of the crisis conditions of development of the world economy there were rather fast rates of its growth, and in particular the financial market. If we consider the segment of the stock market, then rapid development was accompanied by increased investment capacity, development of credit relations, attracting foreign investment.*

*The stock market facilitates the circulation and rational allocation of financial resources, gives the opportunity to independently evaluate the efficiency of enterprise management and creates conditions for competition. The stock market today provides unlimited opportunities for the formation of financial resources and its role is becoming increasingly important.*

*As for the stock market of Ukraine, before the crisis, it slowly developed, and with the onset of difficult economic and political situation in the country, this development has almost stopped, so today we can observe only minor permanent fluctuations. And the hostages of circumstances in times of economic crisis, with the underdeveloped and already stock market, are the enterprises of the real sector. After all, for the implementation of economic activity, production of products, income and accumulation of the enterprise use different types of resources: material, labor, financial. The latter should mean the accumulated cash from different sources: own, borrowed and borrowed, which come into circulation and are intended to cover its needs. However, own sources of financing the enterprise is not always sufficient.*

*At the present stage, the corporate sector in Ukraine needs the long-term capital needed to upgrade, expand or operate smoothly, which cannot be involved in the domestic financial market. After all, the Ukrainian stock market in modern conditions can not fully meet the needs of enterprises of the real sector of the economy, and therefore there is a need to attract "long financial resources" in the foreign market, which, in turn, has a number of advantages, and the particular and the most important condition is the scale engagements that could fully meet the needs of domestic businesses that need enormous amounts of fundraising.*

**Ключові слова:** фінансові ресурси; фондовий ринок; акції; облигації; синдигований кредит; єврооблигації.

**Keywords:** financial resources; stock market; stocks; bonds; syndicated loan; eurobonds.

**Постановка проблеми.** Для здійснення господарської діяльності, виготовлення продукції, отримання доходів і накопичень підприємства використовують різні види ресурсів: матеріальні, трудові, фінансові. Під останніми слід розуміти акумульовані підприємством грошові кошти з різних джерел: власних, позичених та залучених, які надходять у господарський обіг і призначені для покриття його потреб.

При цьому власних джерел фінансування підприємства не завжди достатньо, тому все більшої актуальності набуває проблема вибору оптимальних способів мобілізації фінансових ресурсів на фінансовому ринку.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Дослідженню даної проблеми присвячено багато праць та публікацій як українських, так і зарубіжних вчених, у яких розглянуто сучасні підходи щодо мобілізації фінансових ресурсів. Глибокий аналіз поняття «фінансові ресурси» здійснили Т.В. Гуйда, О.Д. Василик, Й.Й. Лечига, Н.Н. Носик, В.М. Федорова, С.Я. Огородник, В.М. Суторміна, А.М. Поддєрьогін, І.Т. Балабанова, В.І. Осіпов, А.С. Філімоненков, С.В. Хачатурян. Проте залишається ще багато невирішених питань щодо найбільш сучасних методів та інструментів, які забезпечать потреби підприємств.

**Мета статті** - дослідження сучасних напрямів акумулювання фінансових ресурсів підприємствами на фінансовому ринку та методів їх оптимізації.

**Виклад основного матеріалу.** До початку кризових умов розвитку світової економіки відзначалися досить швидкі темпи її росту, а зокрема фінансового ринку. Якщо розглянути сегмент фондового ринку, то стрімкий розвиток супроводжувався підвищенням інвестиційної спроможності, розвитком кредитних відносин, залученням іноземних інвестицій.

Фінансовий ринок – це ринок, який опосередковує розподіл грошових коштів серед учасників економічних відносин. За його допомогою мобілізуються вільні фінансові ресурси і спрямовуються до тих, хто може більш ефективно використати дані кошти. Це сприяє не тільки підвищенню продуктивності та ефективності економіки в цілому, а й поліпшенню економічного добробуту кожного члена суспільства. На фінансовому ринку відбувається пошук засобів для розвитку сфер виробництва та послуг. Головна роль

фінансового ринку у сучасній економічній системі полягає в акумуляції заощаджень економічних агентів і використання цих коштів для створення нового капіталу [1].

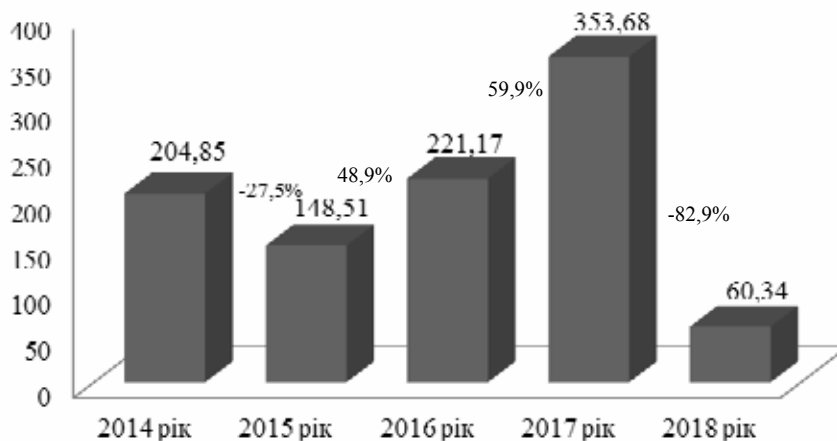
Процеси реформування власності супроводжуються структурною перебудовою економіки і обумовлюють функціонування фондового ринку, як складової фінансових відносин, який забезпечує вільний обіг коштів у вигляді цінних паперів. Фондовий ринок сприяє обігу та раціональному розміщенню фінансових ресурсів, дає можливість самостійно оцінювати ефективність управління підприємством та створює умови для конкуренції. Фондовий ринок на сьогодні дає необмежені можливості для формування фінансових ресурсів і його роль набуває все більшого значення.

Щодо фондового ринку України, то ще до початку кризових умов він повільно розвивався, а з настанням тяжкої економічної і політичної ситуації в країні, цей розвиток майже зупинився, тому сьогодні ми можемо спостерігати лише перманентні коливання.

Однією з найбільш перспективних можливостей для виводу економіки України із кризового стану є інвестиційна та інноваційна діяльність, за допомогою якої підприємства можуть подолати такі негативні явища, як висока матеріаломісткість, працемісткість, енергоємність та рівень зносу основного капіталу тощо, що призводять до низької конкурентоспроможності на світовому ринку. Але вирішення вказаних проблем вимагає значних ресурсів на оновлення основних засобів і впровадження сучасних технологій, розширення виробництва. Зокрема, пріоритетними напрямками інвестування для підприємства можуть стати впровадження більш економічних технологій виробництва, використання інноваційних засобів управління підприємством, інтегральних зв'язків, перехід на випуск більш затребуваного виду продукції, укрупнення бізнесу й використання "ефекту масштабу". Незважаючи на істотну роль внутрішніх джерел фінансування інвестиційної й інноваційної діяльності підприємства, залучення зовнішнього капіталу дає можливість реалізувати проекти, вартість яких перевищує поточні фінансові ресурси, але у перспективі може якісно поліпшити функціонування бізнесу [2].

На сьогоднішній день корпоративному сектору в Україні вкрай необхідний довгостроковий капітал для оновлення та розширення виробництва, який в свою чергу можна залучити на внутрішньому і зовнішньому фінансовому ринку за допомогою випуску акцій, облігацій або залучення кредиту.

Аналіз динаміки розвитку фондового ринку України у 2018 році характеризувався зменшенням обсягів випуску цінних паперів на 82,9% порівняно з 2017 роком (рис. 1).



**Рис. 1. Обсяг зареєстрованих НКЦПФР випусків цінних паперів у 2014 - 2018 роках, млрд. грн.**

*Джерело: сформовано і розраховано авторами на основі даних [3]*

У 2018 році обсяг торгів на біржовому ринку становив 44,17% від загального обсягу торгів на ринку цінних паперів 590,58 млрд. грн. (табл. 1).

Таблиця 1.

## Динаміка і структура торгів на ринку цінних паперів у 2013 – 2018 роках, млрд. грн.

Показник	2014 рік		2015 рік		2016 рік		2017 рік		2018 рік		Темп приросту, %			
	Обсяг	Питома вага, %	Обсяг	Питома вага, %	Обсяг	Питома вага, %	Обсяг	Питома вага, %	Обсяг	Питома вага, %	2015/2014	2016/2015	2017/2016	2018/2017
Обсяг торгів на позабіржовому ринку	1712	73	1887	87	1892	89	263	56	330	56	10	0	-86	25
Обсяг торгів на біржовому ринку	620	27	286	13	235	11	206	44	261	44	-54	-18	-13	27
Всього	2332	100	2173	100	2128	100	469	100	591	100	-7	-2	-78	26

Джерело: сформовано і розраховано авторами на основі даних [3]

За вищенаведеними у таблиці даними, бачимо, що частка позабіржового ринку переважає протягом усього періоду, але варто відмітити, що у 2017-2018 роках розрив у структурі є найменшим.

Серед фінансових інструментів провідну позицію за обсягами зареєстрованих випусків займали акції (рис. 2). На динаміку випусків акцій визначальний вплив мав банківський сектор. Структура обсягу зареєстрованих випусків цінних паперів на фондовому ринку України у 2012 -2018 роках, %

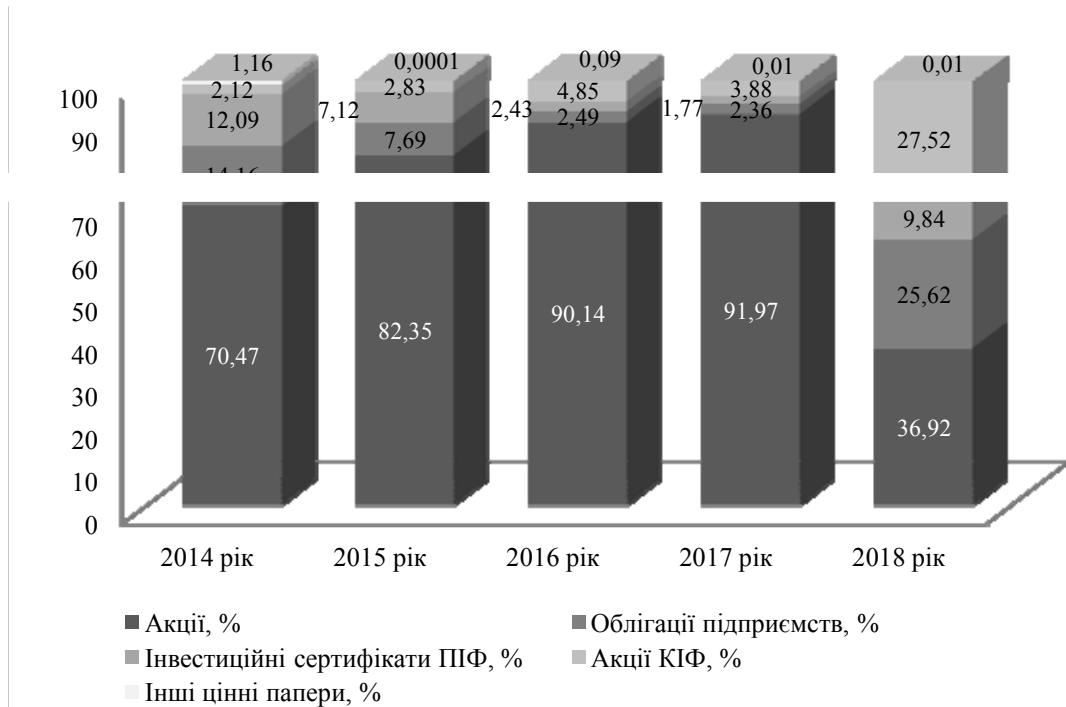


Рис. 2. Структура обсягу зареєстрованих випусків цінних паперів на фондовому ринку України у 2014 -2018 роках, %

Джерело: сформовано і розраховано авторами на основі даних [3]

Пріоритетним завданням ринку цінних паперів, як відомо, є забезпечення умов для залучення інвестицій компаніями. А тому доцільно дослідити ті цінні папери, частка яких в загальному обсязі є найбільшою, а саме акції та облігації підприємств.

Ринок акцій посідає важливе місце серед ринків капіталів. Ліквідний та надійний ринок акцій є одним із чинників, що визначає інвестиційний клімат в країні, сприяє залученню й перерозподілу інвестиційного капіталу у перспективні сфери економіки.

Більшість вітчизняних підприємств неохоче вдається до випуску додаткових акцій як постійної складової частини фінансової політики. Розглянемо (табл. 2) переваги та недоліки акумулювання фінансових ресурсів шляхом випуску акцій.

**Таблиця 2.**  
**Переваги та недоліки емісії акцій**

Переваги	Недоліки
Залучення коштів шляхом випуску акцій позитивно впливає на показники фінансової стійкості;	Дорогий і зтяжний у часі процес (витрати можуть становити 5% номіналу загального обсягу випущених цінних паперів);
мають необмежений строк користування порівняно з облігаціями;	Зменшення впливу та контролю існуючих власників підприємства;
за умови випуску простих акцій, виплата дивідендів настає тільки при отриманні прибутку	може супроводжуватися спадом ринкової ціни акцій емітента.

*Джерело: сформовано автором*

За період 2014-2017 років спостерігалася рівномірна тенденція до збільшення акцій у структурі обсягу зареєстрованих випусків цінних паперів на фондовому ринку України. Протягом січня-грудня 2018 року Комісією зареєстровано 93 випусків акцій на суму 22,26 млрд. грн. Порівняно з аналогічним періодом 2017 року обсяг зареєстрованих випусків акцій зменшився на 324,84 млрд. грн.

Найбільші обсяги випусків акцій, які зареєструвала комісія з цінних паперів та фондового ринку, належали банкам, а саме 87%; 11% - телерадіокомпанія; 2% - харчова промисловість.

Щодо реального сектору економіки, варто відмітити, що акції майже не використовують, як інструмент залучення фінансових ресурсів. Така ситуація пов'язана з небажанням інвесторів вкладати кошти в дані підприємства, а з небажанням власників ділитися частиною майна і прибутку підприємства.

Проаналізувавши вищенаведене, можна зробити висновки що залучення фінансових ресурсів шляхом випуску акцій - не користується популярністю у реального сектору економіки.

Ще одним широко використовуваним методом залучення підприємствами фінансових ресурсів на фінансовому ринку є випуск корпоративних облігацій.

Розглянемо у таблиці 3 переваги та недоліки акумулювання фінансових ресурсів шляхом випуску облігацій.

**Таблиця 3**  
**Переваги та недоліки випуску облігацій**

Переваги	Недоліки
Дешевші, аніж емісія акцій;	Фіксовані платежі, які можуть припасти на несприятливий для підприємства період;
	мають обмежений строк порівняно з акціями;
	необхідність створення резерву для сплати процентів і погашення облігацій;
у порівнянні з простими акціями, облігації не загрожують існуючим акціонерам у частині зменшення контролю над підприємством.	у разі тяжкого фінансового становища підприємство, в більшості випадків, повинно буде розплатитись майном. Тобто гарантією повернення коштів для інвестора, що придбав корпоративні облігації, є рухоме, нерухоме майно або цінні папери, якими володіє компанія-емітент.

*Джерело: сформовано автором*

Ринок корпоративних облігацій є вагомим, функціонуючим елементом, який безпосередньо впливає на стан і розвиток вітчизняного фондового ринку з одного боку і на фінансовий стан і розвиток у корпоративному секторі економіки.

Комісією протягом 2018 року зареєстровано 110 випусків облігацій підприємств на суму 15,46 млрд. грн. Порівняно з аналогічним періодом 2017 року обсяг зареєстрованих випусків облігацій підприємств збільшився на 7,1 млрд. грн.

У структурі обсягу зареєстрованих Комісією випусків облігацій підприємств банками та страховими компаніями, не зареєстровано жодного випуску облігацій (табл. 4).

**Таблиця 4.**  
**Обсяг зареєстрованих випусків облігацій підприємств у 2014 – 2018 роках, млн. грн.**

Вид емітента	2014	2015	2016	2017	2018
<b>Усього</b>	<b>29 009,22</b>	<b>11 421,17</b>	<b>6760,49</b>	<b>8 350,30</b>	<b>15458,53</b>
<i>у тому числі</i>					
Підприємства	23 984,22	11 421,17	6760,49	5 650,30	15458,53
Банки	4 800,00	-	-	2 700,00	-
Страхові компанії	255,00	-	-	-	-

*Джерело: сформовано і розраховано авторами на основі даних [3]*

Отже з даних, які наведено у таблиці, бачимо що частка облігацій що випускають підприємства з кожним роком збільшується у загальній масі.

За видами економічної діяльності найбільшу частку від кількості емітентів цінних паперів становили: переробна промисловість – 33,9%, операції з нерухомим майном – 11,5%, фінансова та страхова діяльність – 9,8%, можна зробити висновки, що на відмінну від акцій, облігації користуються більшим попитом у реального сектору економіки.

Що стосується переоснащення підприємств добувної, або переробної промисловості, то мова завжди йде про колосальні масштаби «довгих» грошей, і в такому разі можна розглянути, в якості, ще одного способу мобілізації фінансових ресурсів - єврооблігації.

Для прикладу можна взяти компанію Samsung, котра вперше з 1997 року розмістила євробонди і це допомогло південнокорейській компанії збільшити виробництво процесорів для мобільних пристроїв у штаті Техас.

Тоді, у 2012 році компанія витратила лише 1 млрд. дол. для розміщення цінних паперів. Облігації було випущено на ринок підрозділ Samsung в США. Очікуваний термін обігу паперів становив 5 років [4].

У 2012 році за прогнозами експертів, від такої операції Samsung міг отримати досить великий прибуток, що згодом і мало місце бути. За оцінками компанії Korea Investment & Securities, операційний прибуток Samsung збільшиться, за підсумками 2011 року, майже удвічі, і на більш, ніж 80% - у 2012.

Також можна розглянути досвід українського енергохолдингу ДТЕК, котрий в 2010 році випустив єврооблігації на 500 мільйонів доларів з погашенням у 2015 році. Потім, наприкінці березня 2013 року, ДТЕК виконав рефінансування до 60% своїх єврооблігацій, розмістивши через свою "дочку" DTEK Finance PLC п'ятирічні євробонди на 600 мільйонів доларів з погашенням у квітні 2018 року.

У першому півріччі 2015 року компанія провела обмін єврооблігацій у розмірі 200 мільйонів доларів на нові папери на суму 160 мільйонів доларів з терміном погашення в березні 2018 року. При цьому нові боргові папери зі збільшеною дохідністю до 10,375% з 9,5% річних.

Така ситуація склалася через те, що холдинг ДТЕК 2015 року збільшив чистий збиток порівняно до 2014 року майже вдвічі – до 37,4 мільярда гривень з 19,6 мільярда гривень.

За даними міжнародного рейтингового агентства Fitch Ratings 11 березня 2016 року знизило рейтинг ДТЕК до дефолтного рівня "RD" с "C" в зв'язку з імовірною простроченням низки платежів за банківськими кредитами та невикплатою банківських боргів, так як енергохолдинг ДТЕК заявив про неможливість найближчим часом повністю оплатити купон за єврооблігаціями на суму 910 мільйонів доларів з погашенням 2018 року та запропонував кредиторам провести довгострокову реструктуризацію своїх боргів. Згідно даних, ДТЕК запропонував іноземним кредиторам та власникам євробондів план довгострокової реструктуризації. На підставі отриманих пропозицій від усіх зацікавлених сторін розроблено документ, який враховує інтереси компанії та партнерів. Компанія ініціювала отримання stand still (звільнення від зобов'язань) з боку власників єврооблігацій на період до 6 місяців [5].

Ключові відмінності такого інструменту, як єврооблігації, полягають у тім, що вони:

- розміщуються міжнародним синдикатом;
- доступні відразу ж після емісії інвесторам кількох країн;
- їхній обіг перебуває поза законодавством окремо взятої країни.

Існує щонайменше п'ять основних переваг випуску єврооблігацій над випуском іноземних облігацій [6]:

• національний контроль: єврооблігації вільні від контролю національних регулятивних органів і не підлягають національним правилам проведення операцій з цінними паперами тих країн, у валюті яких випущено облігації;

• дохідність єврооблігацій і вартість фінансування: євробонди мають нижчий рівень дохідності й тому є кращим джерелом капіталу для великих емітентів. Нижча дохідність єврооблігацій зумовлена податковими пільгами, якими вони користуються при емісії або щодо доходів;

• оподаткування доходів і прибутковість інвестування: на відміну від інших цінних паперів з фіксованим доходом, доходи за єврооблігаціями сплачуються власникам цих паперів у повному обсязі, без утримання податку "біля джерела" в країні емісії. Водночас від власників єврооблігацій не вимагається офіційна реєстрація, тому єврооблігації забезпечують інвесторам "податкову анонімність", отже, надають ширші можливості для отримання прибутку;

• валютний ризик: єврооблігації можуть випускатися не лише в будь-якій валюті, але й як дуальні та мультивалютні облігації, рух коштів за якими відбувається у більш ніж одній валюті. Завдяки формуванню оптимального валютного "коктейлю" при випуску облігацій євrorинок надає кращу можливість уникнути валютних ризиків;

• гнучкість: єврооблігації є більш гнучким інструментом як для позичальника, так і для інвестора, адже базові види єврооблігацій можуть бути модифіковані згідно з вимогами інвесторів або емітентів.

Єдиним недоліком випуску єврооблігацій є досить висока ціна за їх розміщення на міжнародних фондових біржах.

Ще одним найбільш поширеним серед, корпоративного сектору, методом залучення фінансових ресурсів є банківський кредит, але варто відмітити, що в Україні клієнтський кредитний портфель представлений переважно коротко - та середньостроковими кредитами в національній валюті.

Вітчизняні підприємства мають досвід у використанні банківських позичок, в останні роки, лише як

інструменту короткострокового фінансування діяльності. Що ж до досвіду відносин із банками як джерелами капіталу, то тут справа виглядає значно гірше.

На ринку відчувається гостра потреба не просто в кредитах, а інвестиціях, тобто у «довгих» грошах - за нормативами НБУ інвестиційним вважається позика терміном більше року.

Залучення підприємствами довгострокових ресурсів банків унеможлиблюється тим, що у структурі пасивів банківського сектора домінують короткостроково залучені кошти, що робить дуже ризикованою довгострокове (терміном більше трьох років) кредитування у силу ймовірних касових розривів.

Не сприяють розвитку довгострокового кредитування і нормативні обмеження НБУ, які у принципі орієнтовані на підтримку стабільності банківської системи.

Зважаючи на вищенаведені фактори, можна розглянути можливість отримання синдікованих кредитів на євrorинку.

Синдікований кредит (syndicated loan) – кредит, що надається одному позичальнику кількома кредиторами (синдикатом кредиторів), зазвичай, у межах однієї кредитної угоди з розподілом часток кредиту між учасниками синдикату, внаслідок чого сума кредиту та ризики розподіляються між банками-учасниками [7].

Залучення синдікованих кредитів на міжнародних ринках українськими компаніями в галузі металургії, добування корисних копалин, а також в аграрного сектору є розповсюдженим явищем, така ситуація пояснюється тим, що таким компаніям потрібні для своєї діяльності і розвитку довгострокові і досить великі вкладення, чого не можуть забезпечити українські банки. Тому українські компанії залучають синдіковані кредити на євrorинках. Яскравим прикладом залучення є компанія «Метінвест».

Метінвест («Компанія») міжнародна вертикально-інтегрована гірничо-металургійна група компаній, яка у 2010 році залучила синдікований кредит у 700 млн. доларів США, де організатором синдикату виступив Deutsche Bank AG, а кредиторами – 14 банків. За даними Thomson Reuters Loan Pricing Corp. (LPC) це був найкрупніший кредит, отриманий приватною компанією за останні два роки. Раніше найкрупнішим був визнаний синдікований кредит об'ємом 1.5 млрд. доларів США, залучений Метінвестом у липні 2007 року.

Компанія у 2011 році завершила процедуру залучення преекспортного фінансування у Rabobank Group на загальну суму 75 млн. доларів США зі строком погашення у 2013 році. Залученні кошти були спрямовані на подальшу модернізацію активів компанії та загальнокорпоративні цілі.

Також яскравим прикладом залучення синдікованих кредитів є агрохолдинг "Кернел".

ТОВ "Кернел-Трейд" в грудні 2012 р. залучив синдікований кредит на 170 млн дол. у БАТ "Альфа-Банк" (Росія) і ПАТ "Альфа-Банк" (Україна). Агрохолдинг отримав кредитну лінію з лімітом в 170 млн дол., з яких 100 млн дол. були надані на п'ять років, спрямовані на фінансування як інвестиційної, так і поточної діяльності холдингу.

Ставка синдікованого кредиту на євро ринку визначається за ставкою LIBOR + %.

LIBOR (англ. London Interbank Offered Rate) — середньозважена відсоткова ставка за міжбанківськими кредитами, що надаються банками один одному, на різний час у різній валюті на лондонському міжбанківському ринку (від доби до року).

Станом на 2019 рік ставка LIBOR на 12 місяців становить – 1,97%. А тому навіть враховуючи додатковий відсоток при отриманні синдікованого кредиту, такі гроші будуть дешевшими ніж сьогоднішні ставки в Україні.

**Висновки.** Український фондовий ринок на сьогодні не може в повному обсязі забезпечити потреби корпоративного сектору, а тому постає потреба пошуку оптимальних напрямів залучення фінансових ресурсів з урахуванням особливостей і потреб українського бізнесу.

Реальний сектор економіки, потребує масштабних залучень «довгих грошей», що в свою чергу унеможлиблюється таким інструментом, як акції, адже вони майже не використовуються у широкого загалу і дана ситуація пов'язана з небажанням інвесторів вкладати кошти в підприємства, а з небажанням власників ділитися частиною майна і прибутку підприємства.

Щодо облігацій, то тут варто відмітити, що вони користуються попитом у реального сектору економіки, але через слаборозвинений фондовий ринок масштаби залучень не є вагомими.

Аналогічну ситуацію мають і банківські кредити. Вітчизняні підприємства мають досвід у використанні банківських позичок, в останні роки, лише як інструменту короткострокового фінансування діяльності, адже в Україні клієнтський кредитний портфель представлений переважно коротко - та середньостроковими кредитами в національній валюті. А тому, на даному етапі, масштабні залучення довгострокових фінансових ресурсів можливі лише на зовнішньому фінансовому ринку за допомогою таких інструментів як синдіковане кредитування та випуск єврооблігацій, що в свою чергу, має низку переваг, а особливістю і найголовнішою умовою є масштаби залучень, які в повному обсязі можуть задовольнити потреби вітчизняних підприємств, котрим потрібні колосальні розміри залучення коштів, для підтримки, оновлення та розвитку виробництва.

#### Список літератури.

1. Холод Ю.І. Економічна характеристика фінансових інструментів [Електронний ресурс] / Ю. І. Холод // Стратегічні орієнтири. – 2011. – Режим доступу до ресурсу: <http://libfor.com/>.
2. Завезіон М. Фондовий ринок і формування інвестиційного капіталу / Микола Завезіон. // ВІСНИК КНТЕУ. – 2014. – №1. – С. 63–72.
3. Річний звіт НКЦПФР за 2018 рік [Електронний ресурс] // Офіційний сайт Національної комісії з

цінних паперів та фондового ринку. – 2018. – Режим доступу до ресурсу: <https://www.nssmc.gov.ua/>.

4. Офіційний сайт фондової біржі Bloomberg –[Електронний ресурс]. - Режим доступу: <https://www.bloomberg.com>

5. Офіційний сайт інформаційного агенства УНІАН –[Електронний ресурс]. - Режим доступу: <https://economics.unian.ua>

6. Рогач О.І. Міжнародні фінанси: Підручник // навч. посібник– Київ: Либідь, 2003. – 784 с

7. Офіційний сайт національного банку України – [Електронний ресурс]. - Режим доступу: <https://www.bank.gov.ua>

#### **References.**

1. Kholod, Y. (2011), “ Economic characteristics of financial instruments ”, *Stratehichni oryentyry*, [Online], available at: <http://libfor.com/> (Accessed 20 Aug 2019).

2. Zavezion, M. (2014), “Stock market and formation of investment capital”, *VISNYK KNTEU*, vol. 1, pp. 63-72.

3. “SSMSC Annual Report” (2014-2018), *Ofitsynnyy sayt Natsional'noyi komisiyi z tsinnykh paperiv ta fondovoho rynku*, [Online], available at: <https://www.nssmc.gov.ua/> (Accessed 25 Aug 2019).

4. *Ofitsynnyy sayt fondovoyi birzhi Bloomberg*, [Online], available at: <https://www.bloomberg.com> (Accessed 16 Apr. 2017).

5. *Ofitsynnyy sayt informatsiynoho ahentstva UNIAN*, [Online], available at: <https://economics.unian.ua> (Accessed 10 Apr. 2017).

6. Rohach, O.I. (2003), *Mizhnarodni finansy* [International Finance], Lybid', Kyiv, Ukraine.

7. *Ofitsynnyy sayt natsional'noho banku Ukrayiny*, [Online], available at: <https://www.bank.gov.ua> (Accessed 10 Nov. 2019).

*Стаття надійшла до редакції 18.02.2020 р.*