

*Корнилюк А.В.,**к.е.н., старший викладач,**ДВНЗ «Київський національний економічний**університет ім. В. Гетьмана»***Боргове фінансування публічних агрохолдингів у посткризовому періоді**

Експорт аграрної продукції у 2016 р. становив 15,2 млрд дол. США, що складало близько 40% у загальному експорті України [1]. Таким чином аграрний сектор забезпечує значні надходження іноземної валюти в країну, а його стан має потенційно суттєвий вплив на макроекономічну ситуацію. Разом з тим, експерти відзначають низку негативних тенденцій на ринку, серед яких падіння світових цін на основні групи експортних товарів та зниження урожайності в Україні [2], що може зумовити додаткові складнощі у погашенні старих боргів та залученні нового позикового капіталу.

Метою дослідження стало визначення характерних рис боргового фінансування публічних агрохолдингів та порівняння їх із загальними тенденціями в агропромисловому секторі України.

Дослідження проводилось на прикладі 9 публічних агрохолдингів – Astarta, Avangard, Agrogeneration, Agroliga, Kernel, МНР, Ovostar, Milkiland, ІМС за 2015-2016 рр. Фінансові індикатори були розраховані для кожного холдингу окремо, що дозволило здійснити більш детальний аналіз у порівнянні з традиційним агрегованим підходом. Загальна частка досліджуваних публічних холдингів у експортній аграрній виручці країни становить 20%.

За даними розрахунків загальна частка позикового капіталу по вибірці скорочується, складаючи 46 % у 2016 р., порівняно з 51% у 2015 р. Виявлено, що структура позикового капіталу компаній характеризується переважанням частки короткострокових пасивів у загальному позиковому капіталі, яка щоправда скорочується, складаючи в середньому 64% у 2016 р., що на 14 п.п. менше ніж у 2015 р. Головним джерелом як довгострокового, так і

короткострокового боргового фінансування досліджуваних компаній залишаються банківські кредити.

Слід відзначити незначну роль кредиторської заборгованості у джерелах позикового фінансування, частка якого збільшилась із 4% до 8% за досліджуваний період. Наведені цифри є незначними, на відміну від консолідованої структури пасивів підприємств АПК, де кредиторська заборгованість становить переважну частку. Ймовірною причиною є те, що публічні компанії зі значними валютними надходженнями мають легший доступ до банківських кредитів. По-друге, у консолідованій фінансовій звітності бізнес-груп внутрішньогрупова кредиторська заборгованість не відображається. Інформація щодо структури боргового фінансування досліджуваних компаній представлені у таблиці 1.

Проведений аналіз даних дозволяє зробити ряд висновків щодо особливостей і трендів боргового фінансування публічних агрохолдингів.

*По-перше*, у 2016 р. спостерігалось зниження середньозваженої вартості як довгострокового, так і короткострокового позикового капіталу, що полегшує обслуговування боргу та розширює можливості доступу до кредитних ресурсів.

*По-друге*, співвідношення зобов'язань з фіксованими та плаваючими ставками становить 80:20. Здебільшого, кредитування під плаваючі валютні ставки здійснюють європейські та американські банки. Отже, можна стверджувати, що публічні агрохолдинги мають змогу залучати кредити за кордоном за нижчими процентними ставками, розмір яких втім залежить від динаміки ринків грошей та капіталу і монетарної політики провідних держав, що несе додаткові процентні й валютні ризики.

Табл. 1

Параметри боргового фінансування публічних агрохолдингів

Показник	Min	Median	Max	StDev
Вартість довгострокових зобов'язань				
2016	6.49	10.01	15.25	3.7643

2015	7.23	12.52	18.00	3.3978
Вартість короткострокових зобов'язань				
2016	9.03	10.84	16.94	4.4417
2015	7.47	11.75	24.25	3.9384
Частка зобов'язань з фіксованими ставками				
2016	0.00	80.21	100.00	42.6535
2015	0.00	79.43	100.00	41.0557
Частка зобов'язань з плаваючими ставками				
2016	0.00	19.79	100.00	42.6535
2015	0.00	20.57	100.00	41.0557
Частка зобов'язань у доларах США				
2016	0.00	24.57	93.83	37.0478
2015	0.00	55.11	94.39	39.3145
Частка зобов'язань у євро				
2016	0.00	13.34	100.00	38.0959
2015	0.00	2.51	100.00	44.5449
Частка зобов'язань у гривнях				
2016	0.00	35.14	79.05	30.6008
2015	0.00	3.35	100.00	36.9828

Джерело: складено автором самостійно на основі щорічних звітів.

*По-третє*, спостерігається процес дедоларизації боргового фінансування публічних агрохолдингів. Так, протягом аналізованого періоду більш ніж вдвічі зменшилась частка доларових кредитів з 55% до 25%, натомість стрімко зросла медіанна частка кредитів, виданих у гривні з 3% до 35%. Частина доларового позикового фінансування була заміщена новими кредитами у євро. Серед причин даного тренду варто зазначити: а) намагання фінансових менеджерів уникати надмірних валютних ризиків у майбутньому, враховуючи негативний

досвід девальвації 2014-2015 рр.; б) наявність гривневої ліквідності у вітчизняних банків та відповідність публічних холдингів умовам кредитування разом із зниженням процентних ставок на кредити у гривні, що сприяли значному нарощенню зобов'язань у національній валюті; в) євроінтеграційний процес та розширення програм інвестиційної підтримки ЄБРР вітчизняних агрохолдингів, котрі сприяли зростанню частки кредитів, номінованих у євро.

#### **Список використаних джерел:**

1. Сайт Міністерства аграрної політики та продовольства України: <http://www.minagro.gov.ua/node/23028>
2. Сайт Українського бізнес ресурсу: <http://ubr.ua/market/agricultural-market/ukraina-rasterjaet-valjutnuju-vyruchku-na-urozhae--3843391>

**УДК: 336.7**

**Корнилюк Р. В.**

*к.е.н., доцент кафедри банківської справи  
ДВНЗ «Київський національний економічний  
університет імені Вадима Гетьмана»*

#### **Еволюція системного ризику на банківському ринку України**

Ретроспективні дослідження розвитку банківського сектору, аналіз формування джерел системного ризику, ідентифікація глибинних причин наявних дисбалансів і пошук адекватних регуляторних рішень не можливі без засвоєння історичних уроків, якими багата майже 30-річна історія сучасної банківської системи. 11-річний період (2006-2016 рр.), який став предметом нашого дослідження, був унікальним з точки зору як кількості системних проблем, так і фаз їхнього розгортання – від формування до реалізації, а також реакції учасників ринку – від ігнорування та приховування помилок до жорстких і рішучих антикризових заходів. За останнє десятиліття банківський ринок пережив бум, а також дві досить різних по своїй суті кризи [1].