Електронне наукове фахове видання **"Ефективна економіка"** включено до переліку наукових фахових видань України з питань економіки (Наказ Міністерства освіти і науки України від 29.12.2014 № 1528)
www. economy.nayka.com. ua | № 5, 2018

УДК 338.433:339.164.4

О. О. Яцух,
к.е.н., доцент, доцент кафедри фінансів, банківської справи та страхування,
Таврійський державний агротехнологічний університет, м. Мелітополь

МЕХАНІЗМ ЗАПРОВАДЖЕННЯ ФОРВАРДНИХ ОПЕРАЦІЙ АГРАРНИМ ФОНДОМ НА РИНКУ УКРАЇНИ ТА ОЦІНКА ЙОГО ЕФЕКТИВНОСТІ

O. O. Iatsukh,
PhD, Associate Professor, Associate Professor of Department of Finance, Banking and Insurance,
Tavria State Agrotechnological University, Melitopol

MECHANISM OF INTRODUCTION OF FORWARD OPERATIONS BY THE AGRARIAN FUND ON THE UKRAINIAN MARKET AND EVALUATION OF ITS EFFICIENCY

В статті розглядаються класичні світові фінансові теорії із форвардних операцій, які, як правило, укладаються з метою реальної поставки (купівлі чи продажу) відповідного активу для страхування від можливих несприятливих цінових змін на даний актив. Встановлено, що в Україні форвардні операції є один із методів державного регулювання ціни на агарному ринку та державної підтримки виробників на основі додаткового кредитного фінансування господарської діяльності суб'єктів аграрного бізнесу.
Доведено, що в умовах фінансової і політичної кризи форвардні закупівлі зернових культур на аграрному ринку стали майже єдиною програмою державної підтримки аграрних товаровиробників, та практично єдиним доступним джерелом залучення державних оборотних коштів в їх господарську діяльність.
Встановлено, що ціна залучених коштів за агарними форвардними операціями коливається на рівні 14-15%. Основними її складовими для сільськогосподарської підприємства є реєстраційний збір Агарної біржі, брокерські послуги, витрати на оформлення договору застави, страхові платежі та сама винагорода за користування позиченими коштами.

The article deals with the classical world financial theory of forward transactions, which, as a rule, are concluded for the purpose of real supply (purchase or sale) of the corresponding asset for insurance against possible unfavorable price changes for this asset. It was established that in Ukraine, forward operations are one of the methods of state regulation of prices in the agrarian market and state support of producers on the basis of additional credit financing of economic activity of subjects of agrarian business.
It is proved that in the conditions of the financial and political crisis, forward purchases of grain crops in the agrarian market have become almost the only program of state support of agricultural commodity producers, and practically the only accessible source of attraction of state working capital in their economic activity.

It is established that the price of borrowed funds for agrarian forward operations fluctuates at the level of 14-15%. Its main components for an agricultural enterprise are the registration fee of the Agar Exchange, brokerage services, expenses for the execution of a collateral contract, insurance payments and the remuneration for the use of borrowed funds.

Ключові слова: *хеджування, форвард, Аграрний фонд, товарна біржа, державні закупівлі, інтервенційні ціни, агарний ринок, сільськогосподарська продукція, форвардні операції, форвардна угода, фінансовий ризик, фінансовий ринок.*

Key words: *hedging, forward, agrarian fund, commodity exchange, government purchases, intervention prices, agrarian market, agricultural products, forward operations, forward transaction, financial risk, financial market.*

Постановка проблеми. Кризові явища, рекордно низька ціна на зернові культури, підвищення податкового навантаження та скасування спеціального режиму оподаткування, підвищення цін на товарно-матеріальні цінності (паливо-мастильні матеріали, мінеральні добрива, засоби захисту рослин, запчастини) суттєво знизили рівень фінансової спроможності виробників сільськогосподарської продукції. Крім того, значно скоротились та підвищились в ціні пропозиції щодо грошових коштів на фінансовому ринку країни (із 173 банків існуючих на 01.07.2014 р до 01.08.2016 року залишилось 107 банківських установ), рівень відсоткової ставки зріз з 17-18 % річних у 2014 році до 30-36% в 2015-2017 роках, з поступовим зниженням у 2018 році – 19-21%. При цьому банки зменшили розмір кредитного портфелю, збільшили вимоги до кредитоспроможності клієнтів, а на рівні держави була встановлена заборона кредитування в іноземні валюті. В умовах політичної фінансової кризи та проведення на території України АТО, великі світові фінансові компанії намагаються не ризикувати власними фінансовими активами та уникають інвестування у вітчизняну економіку, або суттєво піднімають відсоток запозичень з огляду на зростання ступеню фінансових ризиків. В той же час, страхові та фінансові компанії з іноземним капіталом не спішать надавати, страхові послуги, що призвело до збільшення відсоткової ставки страхових платежів та ставки по франшизі з 30 % до 50% в значні частині регіонів України. В таких умовах особливої актуальності набуває потреба у функціонуванні так званого державного регулятора, яким виступає ПАТ «Агарний фонд» в Україні.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблемам хеджування фінансових ризиків на основі форвардних операцій присвячено багато наукових теорій і праць як іноземних так і вітчизняних вчених: О. Абакуменко, Н. Іващук, В. Гниляк, В. Павлова та ін. присвячені розкриттю суті похідних інструментів. С. Діденко, Я. Щукін, Н. Прямухіна та інші. Питанням державного регулювання ринків продовольчої продукції присвячені наукові праці багатьох вітчизняних вчених-економістів, серед яких варто виділити М.Я. Демяненка, П.Т. Саблука, С.М. Квашу, О.М. Шпичака, М.О. Солодкого, А.Д. Діброву та ін.

Проте переважна більшість авторів вивчає і обґрунтовує доцільність хеджування, в першу чергу, для фінансових установ як основних учасників фінансового ринку, і лише окремі з дослідників , а саме: Масловська, Л. Неділська, Ю. Лупенко, В Фещенко, Х. Григор'єва, Т. Ковальчук, О.Тодоров, Мартинова розглядають нормативно-правову базу та механізм використання деривативів, зокрема форвардних операцій на основі оцінки доцільність їх використання різними суб'єктами господарювання , а також державою на аграрному ринку.

Метою дослідження є оцінка діючого механізму проведення державних форвардних закупівель зерна в Україні як форми державної підтримки сільськогосподарських підприємств та методу державного регулювання цін на ринку агарної продукції.

Методологічну основу дослідження становлять фундаментальні положення сучасної економічної науки, нормативно правова база з організації та проведення форвардних операцій на аграрному ринку, діючі угоди між ПАТ «Агарним фонд» та аграрними підприємствами, дані статистичної звітності та публічної інформації державних установ.

Постановка завдання. Поточним станом розвитку агропромислового комплексу зумовлює необхідність поглиблено дослідити діючий механізм закупівлі продукції на аграрному ринку за допомогою форвардних угод саме на рівні виробників сільськогосподарської продукції, як фінансового інструменту залучення додаткового капіталу.

Виклад основного матеріалу. Хеджування - це купівля і продаж ф'ючерсних контрактів з метою уникнути ризику зміни цін на ринку готівкових (реальних) продаж. Процес хеджування реалізується за допомогою похідних фінансових інструментів [7].

Як правило, основа для існування похідних інструментів - майбутня невизначеність. Якщо має місце певна ймовірність збитків у результаті непередбачених подій (зміна цін), то несхильна до ризику людина буде намагатися застрахувати себе від можливих неприємностей. Це основа існування страхового ринку [8].

Хеджування є технологією зменшення впливу фінансових ризиків на діяльність підприємств шляхом проведення операцій із деривативами та являє собою процес укладання строкових (деривативних) контрактів із урахуванням можливих змін товарних цін, процентних ставок чи обмінних курсів валют у майбутньому з метою уникнення несприятливих наслідків таких змін. З огляду на інноваційний характер цієї технології, яка тільки-но про складає шлях у аграрний сектор української економіки, варто зупинитися на розкритті її сутності та пов'язаних із нею категорій. Необхідність цього актуалізується через недоліки вітчизняної нормативно-правової бази для здійснення хеджування в аграрному бізнесі, що знаходить свій прояв у відсутності профільного закону про деривативи, неузгодженості визначень операцій із деривативами, наведених у нормативних актах різних відомств, та нерідко в їх суперечливому тлумаченні не лише науковцями, а й представниками регуляторних органів. [9]

Хеджування деривативами має стати для сільськогосподарських підприємств України неодмінним елементом їхньої політики управління, оскільки вигоди цього механізму беззаперечні. По-перше, підприємства, які використовують такі контракти, мають змогу спрогнозувати фінансові потоки, спланувати прибуток і визначитись з його розподілом; по-друге, зменшити ризик невизначеності у кредиторській заборгованості; по-третє, мінімізувати ціновий ризик та ризик зниження попиту на продукцію чи інші активи, тобто забезпечити більш ефективний фінансовий менеджмент підприємства [6]

Форвардний контракт-це звичайний контракт, виконання якого просто відстрочене в часі. Звідси хеджування за допомогою форвардів полягає в тому, що хеджер фіксує для себе майбутню ціну свого базового активу, який він збирається купити або продати. Однак через свою природу форварди не є високоліквідними, оскільки їх виконання гарантоване тільки контрактом, а завжди може відбутися ситуація, коли заплатити штраф за невиконання контракту для однієї зі сторін буде вигідніше, ніж виконати форвард. Крім того пошук зворотної сторони, для укладання форварда, пов'язаний з великими операційними втратами. Крім того, через відсутність організованого ринку форвардів пошуки можуть закінчитися нічим. [8]

Інструментами хеджування є деривативи або інакше кажучи, похідні фінансові інструменти. В Україні процес випуску, реєстрації та використання похідних цінних паперів розпочався у 2000 р. Згідно з "Положенням про вимоги до стандартної (типової) форми деривативів", деривативами є форвардні контракти, ф'ючерсні контракти та опціони. Крім цього, у світовій практиці до деривативів належать також своп-контракти. Форвардні та ф'ючерсні контракти передбачають засвідчення зобов'язання однієї особи перед іншою щодо поставки чи придбання активу у визначений момент у майбутньому та на зафіксованих у момент укладання контракту умовах [6].

Форвардні контракти за відсотковими ставками доцільно використовувати товаровиробникам з тривалим операційним циклом, як наприклад, сільськогосподарське виробництво, оскільки у таких підприємств виникає постійна потреба в обігових коштах. Сільськогосподарські підприємства через специфіку своєї діяльності чітко можуть визначити обсяги та періоди залучення додаткових фінансових ресурсів і наперед укласти контракти, згідно якими на визначену дату матимуть необхідну суму кредиту. Поряд з цим форвардний контракт дає змогу зафіксувати розмір кредитної плати за майбутнім кредитом, що дає змогу спрогнозувати майбутні грошові потоки, спланувати витрати та доходи підприємства, максимально збалансувати його розвиток. За умови, що у підприємства відпала потреба у кредиті, воно має можливість за погодженням [6]

За класичною світовою фінансовою теорією форварди укладаються, як правило, з метою реальної поставки (купівлі чи продажу) відповідного активу для страхування від можливих несприятливих цінових змін на даний актив, проте в Україні це один із методів державного регулювання ціна на агарному ринку та державної підтримки виробників на основі додаткового кредитного фінансування господарської діяльності суб'єктів аграрного бізнесу.

На ринку продовольчої продукції, а найважливішою його складовою – зернова галузь, розвиток якої визначає основу економічної та продовольчої безпеки країни, її експортні можливості. У процесі регулювання ринку зерна невід'ємним елементом стає державне цінове регулювання, яке полягає у здійсненні Аграрним фондом інтервенцій в обсягах, що дозволяють встановити ціну рівноваги на рівні, не нижчому за мінімальну та не вищому за максимальну інтервенційні ціни.

Публічне акціонерне товариство «Аграрний фонд» державна фінансова установа яка забезпечує продовольчу безпеки країни. Механізм такого забезпечення побудований на основі форвардних операціях та спотових закупках. ПАТ «Аграрний фонд» закуповує на аграрному ринку сільськогосподарську продукції стратегічного значення для формування Державного продовольчого резерву безпосередньо у її виробників. В цілому на такі цілі виділялося з державного бюджету від 1,5-2 млрд. грн за 2016-2017 рр. Дана програма стартувала ще у 2008 році.

В умовах фінансової і політичної кризи форвардні закупівлі зернових культур на аграрному ринку стали майже єдиною програмою державної підтримки аграрних товаровиробників, та практично єдиним доступним джерелом залучення державних оборотних коштів в їх господарську діяльність.

Роль державного регулювання за допомогою інтервенційного фонду сформувати необхідний обсяг продукції для регулювання цін на продукти першої необхідності . Ця функція в Україні покладена на ПАТ «Аграрний фонд»: державна компанія накопичує дешеві запаси товару і у випадку різкого підвищення цін проводить товарні інтервенції на ринку для стримування цін. Саме така схема державного регулювання

працює в США та країнах Євросоюзу. Обсяг форвардних закупівельних операцій ПАТ «Аграрний фонд» за 2012-2016 роки наведені в таблиці 1.

Таблиця 1.
Обсяг форвардних закупівельних операцій ПАТ «Аграрний фонд» в 2012-2016 рр.

Вид продукції	Валовий збір, тис. тон			Обсяг форвардних операцій, тис. тон			Відсоток форвардних операцій до валового збору,%		
	2012	2015	2016	2012	2015	2016	2012	2015	2016
Пшениця	15763	26532	26043	624	699	581	3,9	2,6	2,2
Жито	676	391	392	58	0,8	4,6	8,6	0,2	1,2
Ячмінь	6936	8288	9436	-	25,1	-	-	0,3	-
Гречка	239	128	176	1,3	0,3	3,8	0,5	0,2	2,2

Діяльність ПАТ «Аграрний фонд» за своєю сутністю має бути ефективною. Про те Україна мала негативний досвід, щодо такого регулювання: адміністративне встановлення обмеження максимальних граничних цін реалізації призводило до того, що товар взагалі зникав з ринку і з'являвся на так званому «чорному» ринку ще за більшою ціною, проте Антимонопольний комітет, повільно виконуючи перевірки, не міг впливати своєчасно на таку ситуацію. Тому державні форвардні закупівлі стали дієвим фінансовим методом, щодо регулювання цін на продовольчі товари першої необхідності шляхом інтервенційних заходів.

Механізм надання кредитних коштів за рахунок форвардних операцій постійно удосконалюється агарним фондом в залежності від вимог та потреб агарного бізнесу.

Таблиця 2.
Умови та механізм проведення форвардних операцій Аграрним фондом з 2007-2015 рр.

Умови	Маркетинговий період			
	2007-2008 рр.	2008-2009 рр.	2016-2017 рр.	2017-2018 рр.
Назва договору	Форвардний біржовий контракт на закупівлю	Форвардний біржовий контракт на закупівлю	Договір поставки зерна майбутнього врожаю	Договір поставки зерна майбутнього врожаю
Розмір мінімаль-ної партії зерна	Не встановлено	Не встановлено	Обмежений пшениця 100 т, гречка – 10 т (50% від середньої врожайності за 5 останніх років)	Обмежений пшениця 100 т, гречка – 10 т (50% від середньої врожайності за 5 останніх років)
Період проведення	не раніше ніж через 10 днів від дати опублікування повідомлення про початок закупівель			
Ціна при остато-чному розрахунку	За середніми цінами біржі протягом 3-х послідніх днів торгів		Ціна товару = ціна за 1 тонну Товару на Товарній біржі в момент поставки - ЗНИЖКА	
Умови оплати (за схемою)	50% - після отримання в сходів 50 % - після поставки на склад.		Сума попередньої оплати – 65 % від суми поставки Сума доплати - 35% - 10 робочих днів після переоформлення на ПАТ «Аграрний фонд»	
Коефіцієнт покриття попередньої оплати	2,0	2,0	2,0	
Страхування	Договір комплексного страхування ризиків загибелі (втрат) зерна. Страхова компанія атестована Аграрним Фондом.			
Остаточний розрахунок	Протягом 3-х робочих днів після поставки товару		Протягом 10-ти робочих днів після поставки товару	
Відповідальність сторін	Пеня 0,1% від вартості недопоставленого товару за кожен день; Штраф 7% за просочена понад 30 днів		Штраф 20 % за аванс, 10 % за не поставку товару	

Так у 2012 році вперше оплата по форвардним контрактам здійснювала у відповідності до виробничих агарних циклів (1 - етап авансові виплати у розмірі 50% на проведення осінніх польових робіт, 2 – етап остаточний розрахунок у розмірі 50 % після збирання врожаю), а у 2015 році – вже на першому етапі виплачувалось 65% авансового платежу (або під час осінніх або під час весняних робіт).

Вартість використання фінансових ресурсів за форвардними операціями Агарного фонду у 2016-2107 рр. становить в середньому 22,5 % річних, та коливається в залежності від таких умов:

- рівень відсоткової ставки за користування коштами попередньої оплати без урахування курсових коливань становить від 22,5% до 27,55% ;

- рівень відсоткової ставки за користування коштами попередньої оплати з урахуванням курсових коливань – від 15% до 18%.

Таблиця 3.
Аналіз формування витрат на рівні аграрного підприємства, пов'язаних з обслуговуванням форвардних закупівель

Види витрат	Маркетинговий період			
	2007-2008 рр.	2008-2009 рр.	2016-2017 рр.	2017-2018 рр.
Реєстраційний збір Аграрної біржі	0,25% від вартості контракту сплачується протягом 2-х робочих днів після укладання та реєстрації		0,1% від вартості контракту сплачується протягом 2-х робочих днів після укладання та реєстрації	
Брокерські послуги	0,25 % від вартості контракту сплачується протягом 2-х робочих днів після укладання та реєстрації		0,1 % від вартості контракту сплачується протягом 2-х робочих днів після укладання та реєстрації	
Винагорода за користування коштами на 1 тону, грн. (не залежить від ціни, виду товару чи дати укладання угоди)	-	-	з урахуванням курсових коливань – від 15%-18%, без урахування – 22%-27,55%	з урахуванням курсових коливань – від 15%, без урахування – 20%-25%
Витрати на оформлення договору застави.	0,1% від суми договору застави	0,1% від суми договору застави	0,1% від суми договору застави	0,1% від суми договору застави
Страховий тариф	тарифна ставка 3,0% (франшиза – 30%)		тарифна ставка 4,7 % (франшиза – 30-50%)	
Всього витрат, %	3,64	3,65	14,4%	14,5 %
Всього витрат на 1 тону, грн.	37,96	38,06	3 100,88	3 208,08

При визначенні відсоткової ставки за користування грошовими коштами отриманих у вигляді попередньої оплати по укладеним договорам поставки продукції майбутнього врожаю, менеджери державної компанії враховують ціну сформовану на фінансові ресурси на ринку: на основі моніторингу вартості банківських послуг з надання комерційних кредитів та послуг інших фінансових установ, які кредитують підприємства аграрного сектору економіки, формують власну пропозицію на таких же умовах, або іноді і за нижчий відсоток. Також при прийнятті рішення щодо відсоткові ставки була врахована не формальна обставина: вартість облігацій внутрішнього державного займу, які випустило Міністерство фінансів України, відсоток за якими становить – 14,25%.Також у розмір відсоткової ставки увійшли адміністративні витрати, пов'язані із функціонування установи та за планова моржа на рівні 5%. В такому випадку залишається не зрозумілим, розмір відсоткової ставки на рівні 14,5% - так звана плата державі за користування її коштами, в той час коли вона і так скуповує продукцію найвищого класу і ґатунку за заниженою ціною, оскільки гуртові ціни на торговій біржі завжди є нижчими від ринкових. На нашу думку в цьому випадку є резерве для зниження відсоткової ставки залучення коштів на умовах аграрного форварду.

Проте аграрії погоджуються і на такі умови, оскільки форвардні контракти з державною установою мають певні переваги перед банківською системою залученням позикових коштів:

1) товаровиробник економить на банківських комісіях при оформленні кредитних договорів та здійсненні розрахунково-касових операціях (до 10% від вартості залучених коштів);

2) забезпеченням виконання взятих на себе зобов’язань перед ПАТ «Аграрний фонд» є застава майбутнього врожаю, в той час як банківські установи вимагають в заставу нерухоме або рухоме, більш ліквідне майно;

3) ПАТ «Аграрний фонд» не вимагає «твердої» застави, що дозволяє економити на проведенні незалежної експертної вартості майна;

4) позитивним моментом є і спрощена система подачі документів, укладання та підписання форвардних угод. Від аграрних товаровиробників вимагають не великий перелік документів (копію установчих документів, документи про фінансово-господарську діяльність, довідки місцевих про підтвердження наявності посівів, середню врожайність сільськогосподарських культур, наявність та підтвердження правового статусу користування земельними ділянками, тощо). При правильному та достовірно поданій інформації процедура оформлення займних коштів займає від 7-10 днів.

За даними Міністерства аграрної політки та продовольства України потреба в оборотних коштах для проведення весняно-польових робіт в 2016 році дорівнювала 79,2 млрд. грн, а їх дефіцит у аграрних товаровиробників становив 12,6 млрд. грн, що на 22% більше напроти попереднього року. Співпрацюють з ПАТ «Аграрним фондом» середні та великі сільськогосподарські господарства, які мають у своєму розпорядженні від 500 і більше га. Необхідно підкреслити, що ця програма не є доступною для малих підприємств, оскільки вони не в змозі сформувати необхідну мінімальну партію продукції: 100 тон зерна пшениці, 100 тон кукурудзи, 50 тон ячменю, 30 тон жита, 10 тон вівса, 10 тон гречки та 30 тон гороху.

Згідно публічної інформації керівного складу менеджерів, ПАТ «Аграрний фонд» на осінньо-полові роботи приходиться близько 40% авансових платежів та 60% на весняний період. В осінній період більше коштів залучають на умовах форвардних контрактів, великі аграрні підприємства, проводячи оптові закупівлі виробничих запасів (при умові наявності складських приміщень) оскільки їх ціна, як відомо суттєво зростає під час весняно-польових робіт. Невеликі та малі господарства в своїй більшості використовують кошти зазначеної програми вже навесні.

Необхідно також відмітити те, що за форвардною програмою ПАТ «Агарний фонд» фінансує не більше 50% від очікуваного валового збору продукції майбутнього врожаю підприємства.

Обсяг форвардних за купівель коливається від 855,5 тон 2011 році до 1300 тис. тон у 2013 році. На програму форвардних закупівель у 2013 році було виділено більше 4 млрд. грн, на 2016-2017 маркетингові роки було виділено більше 2 млрд. грн. У 2017-2018 рр. маркетингових роках розмір авансового платежу складає 65%, а кінцева ціна реалізації (проданої сільськогосподарської продукції за умовами договору) встановлюється на основі довідки товарної біржі та розраховується за такою формулою:

$$ОР = Звпт – Знижка,$$

де Звпт- загальна вартість поставленого товару,

Знижка – розраховується за формулою:

Знижка на 1 тону в день х (дата поставки- дата авансу), де

Знижка на 1 тону в день – від 20- 25%/365 – без урахування курсових коливань та 15%/365-з урахуванням курсових коливань.

Таким чином, ПАТ «Агарний фонд» при умові споживання на внутрішньому ринку продовольчого зерна на рівні 5,3 млн. тон, закуповує від 850 тон. до 1300 тис. тон, що складає приблизно 20% внутрішнього ринку цієї продукції, тим самим виконує поставлену ціль держави, щодо регулювання цін на сільськогосподарську продукцію на внутрішньому продовольчому ринку. Інтервенційні ціни прогнозуються державою та встановлюються щорічно на законодавчому рівні із за зазначенням їх нижньої та верхньої ціни (рис. 1).

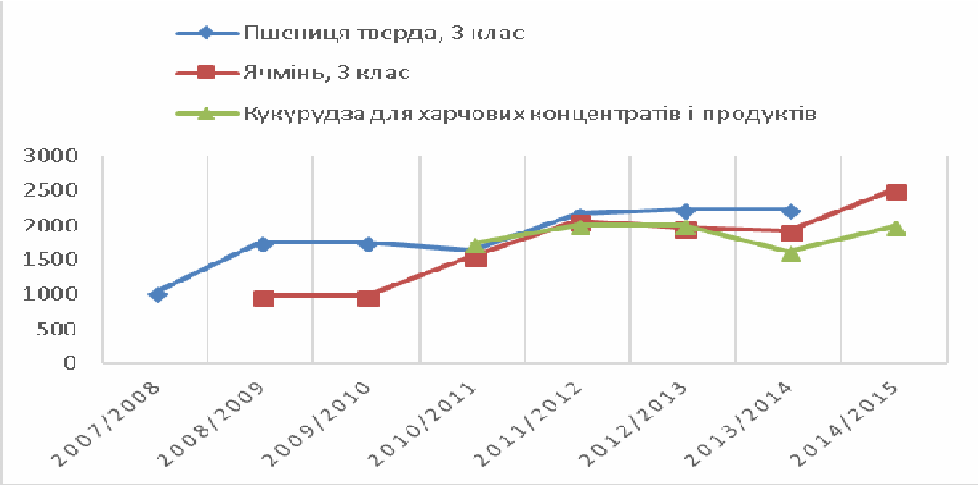

Рис. 1. Динаміка зміни максимальних інтервенційних цін за 2008-2016 маркетингові роки за 1 тону діючі на Україні

Набутий практичний досвід роботи Аграрного фонду з виробниками сільськогосподарською продукції показує, що є складними і недостатньо врегульованими питання, щодо класності поставленої продукції, оскільки існують випадки зниження класності зерна на протязі дії угоди, тобто договір поставки продукції укладається на майбутні врожай з одним класом зерна, а за погодних умов агровиробник отримує інший клас продукції. Дана продукція є предметом застави, тому має бути передана до ПАТ «Агарний фонд» і відповідати вимогам, щодо законтрактованих умов, проте таку продукцію отримати іноді в певних регіонах країни було не можливо, саме такі ризики могли б страхувати страхові компанії, про те це може призвести до збільшення страхового платежу, які знову прийдеться сплачувати виробнику, який і так вже втратив від отримання продукції нижчого класу.

Аграрний фонд за своєю суттю є фінансовою установою, яка отримує фінансові результати та має право залучати в свою господарську діяльність додаткові кошти. Основним джерелом таких доходів мають бути кошти державного бюджету, проте в умовах критичної їх відсутності, менеджери установи почали їх залучати на внутрішньому ринку, зокрема: у 2016 році було залучено 300 млн. грн в ПАТ «Укргазбанку», а пізніше оформлено кредит на мільярд гривень, також менеджери ПАТ «Аграрного фодну» почали використовувати кошти резервів минулих років, зокрема 650 млн. грн у 2016 році. У планах менеджерів компанії збільшити залучення ресурсів до 1,5 млрд. грн на основі випуску емісії корпоративних облігацій. Політичні і фінансові негаразди звичайно вплинули на роботу ПАТ «Аграрний фонд», так установа втратила у ліквідованих ПАТ «Брокбізнесбанку» - 2,2 млрд. грн і 330 млн. грн у ПАТ «Радикал». У 2015 році компанія отримала 38 млн. грн збитку. В той же час ефективні менеджерські рішення дали можливість отримати чистий прибуток у розмірі 48,7 млн. грн у 2016 році, при загальному доході 2,1 млрд. грн. За 2016-2017 рр. компанія сформувала резерв майже в 1 млрд. грн, який планується в подальшому використовувати в господарській діяльності, як власний оборотний капітал. Дана аналітична інформація узагальнена на підставі публічних доповідей головних менеджерів керуючого складу ПАТ «Аграрний фонд». [17]

Останнім часом Аграрний фонд почав виходити на агарний ринок і як постачальник кінцевої готової (фасованої) продукції, а саме пшеничного борошна. Обсяг поставки у 2016 році склав 350 тис. тон за ціною 8,50 грн/кг з мінімальною маржою у 5%, що суттєво вплинуло на зниження ринкової ціни на цю продукцію.

Висновки. Державні форвардні закупівлі на аграрному ринку України сільськогосподарської продукції стали дієвим механізмом з державного регулювання цін та ефективною програмою підтримки агарних товаровиробників. Агарний фонд закуповує до 4 % виробленої валової продукції основних зернових культур та до 20% продовольчої пшениці.

Ціна залучених коштів за агарними форвардними операціями коливається на рівні 14-15%. Основними її складовими для сільськогосподарської підприємства є реєстраційний збір Агарної біржі, брокерські послуги, витрати на оформлення договору застави, страхові платежі та сама винагорода за користування позиченими коштами.

Основні проблемні питання, які залишаються, на нашу думку, невирішеними при організації і здійсненні форвардних закупівель Аграрним фондом України:

1. Форвардні операції, як державний фінансовий інструмент підтримки аграрного товарного виробництва, не є доступними для суб'єктів малого бізнесу в агарному секторі, оскільки розмір мінімальної партії має перевищувати 500 т.

2. Аграрний фонд фактично є єдиним державним представником посередником між товаровиробником та споживачем сільськогосподарської продукції і самостійно встановлює кінцевий термін поставки готової продукції. В даному випадку цей термін – початок жовтня місяця, в той час як ціна на зернові культури є найнижчою на ринку, тому в останній час ціна не завжди покриває витрати виробника на виробництво реалізованої продукції.

3. Значними залишаються витрати товаровиробників, пов'язані з обслуговуванням страхування майбутнього врожаю для форвардних контрактів.

На нашу думку, зазначені зміни дозволять додатково залучати сільськогосподарським товаровиробникам необхідні обігові кошти під час проведення посівної кампанії озимих культур та наблизять розрахунок на момент поставки майбутнього зерна до ринкових цін з урахуванням відповідної кон'юнктури ринку.

Література.

1. Брегін Н. А. Сутність і перспективи використання хеджування як методу зниження фінансових ризиків підприємств //Мір: www.iai.gov.ua/_u/iai/dtp.
2. Діденко С. Хеджування в системі мінімізації фінансових ризиків // Економіст. – 2004. – № 11 – С. 65-67.
3. Методичні вказівки з інспектування банків "Система оцінки ризиків " № 104 / Правління національного банку України № 104 від 15. 03. 2004 р. // закон. пай. иа/бос/?иб.
4. Павлов В. І., Пилипенко 1.1., Кривов'язюк І. В. Цінні папери в Україні: Навч. посів. – Вид. 2-ге, допо. – К.: Кондор.– 2004. – С. 264-305.
5. Прямухіна А. В. Модульна схема кредитно-фінансового забезпечення виробників м'ясної сировини //Економіка, фінанси, право. – 2004. – № 11. – С. 18-22.
6. Масловська Л. Хеджування ризиків сільськогосподарських підприємств за допомогою фінансових деривативів / Л. Масловська, Л. Недільська // Вісн. Тернопільського нац. екон. ун-ту. – 2008. – № 5. – С. 293–298.
7. Абакуменко О. В. Фінансові інновації на ринку цінних паперів // Актуальні проблеми економіки. – 2006. – №12 (66). – С. 17-22.
8. Ходаківська В.П., Данілов О.Д. Ринок фінансових послуг: Навчальний посібник. – Ірпінь: Академія ДПС України, 2001. – 501 с
9. Ю.А. Лупенко, В.В. Фещенко. Хеджування фінансових ризиків та сучасний ринок деривативів для підприємств аграрного сектору економіки // Фінанси України, 2014. - №11. – С. 98-108.

10. Мартинова Л.В. Особливості державного регулювання ринку зерна в Україні // Вісник Східноукраїнського національного університету ім. В. Даля. - №4 (221), 2015. – С. 177-185.

11. Гмиря В.П. Кредитний механізм фінансування аграрного виробництва України // Вісник університету банківської справи. – №2 (23), 2015. – с. 54-62.

12. Тодоров О.В. Напрями активізації ринкових та виробничих процесів у галузі АПК на засадах сталого розвитку // Агросвіт. – 2009. №6. – С. 28-35

13. Закон України "Про державну підтримку сільського господарства" від 24 червня 2004 року № 1877-IV [Електронний ресурс]. – Режим доступу : www.zakon.rada.gov.ua.

14. Закон України "Про зерно та ринок зерна" від 4 липня 2002 року № 37-IV [Електронний ресурс]. – Режим доступу : www.zakon.rada.gov.ua.

15. Постанова Кабінету Міністрів "Про запровадження державних форвардних закупівель зерна" від 16 травня 2007 року № 736 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : www.zakon.rada.gov.ua.

16. Цивільний кодекс від 16 січня 2003 року [Електронний ресурс]. – Режим доступу : www.zakon.rada.gov.ua.

17. Статистична та публічна інформація Аграрного фонду [Електронний ресурс]. – Режим доступу : www. af.gov.ua.

18. Статистична інформація Аграрної біржі [Електронний ресурс]. – Режим доступу : www. agrex.gov.ua.

References.

1. Brehin, N. A. *Sutnist i perspektyvy vykorystannia khedzhuvannia yak metodu znyzhennia finansovykh ryzykiv pidpryiemstv* [The essence and prospects of using hedging as a method of reducing the financial risks of enterprises]. Mir : [Online] Acsess mode: www.iai.gov.ua/_u/iai/dtp., Ukraine

2. Didenko, S. (2004) *Khedzhuvannia v systemi minimizatsii finansovykh ryzykiv* [Hedging in the system of minimizing financial risks]. Ekonomist, № 11, p. 65-67, Ukraine

3. *Metodychni vkazivky z inspektuvannia bankiv "Systema otsinky ryzykiv"* [Methodological instructions for the inspection of banks "Risk Assessment System"] Pravlinnia natsionalnoho banku Ukrainy № 104 vid 15. 03. 2004 r. Zakon. pai. ya/bos/?yib, Ukraine

4. Pavlov V. I., Pylypenko 1.1., Kryvoviaziuk I. V. (2004) *Tsinni papery v Ukraini* [Securities in Ukraine]: Navch. posib [Vyd. 2-he, dop.]. Kondor, p. 264-305, Kyiv, Ukraine

5. Priamukhina A. V. (2004) *Modulna skhema kredytno-finansovoho zabezpechennia vyrobnykiv miasnoi syrovyny* [Modular scheme of financial and financial support for producers of meat raw materials]. Ekonomika, finansy, parvo, № 11, p. 18-22, Ukraine

6. Maslovska L. (2008) *Khedzhuvannia ryzykiv silskohospodarskykh pidpryiemstv za dopomohoiu finansovykh deryvatyviv* [Hedging the risks of agricultural enterprises through financial derivatives]. Visn. Ternopilskoho nats. ekon. un-tu., № 5, p. 293–298, Ternopil, Ukraine

7. Abakumenko O. V. (2006) Finansovi innovatsii na rynku tsinnykh paperiv [Financial innovations in the securities market]. Aktualni problemy ekonomiky, №12 (66), p. 17-22, Kyiv, Ukraine

8. Khodakivska V.P. and Danilov O.D. (2001) *Rynok finansovykh posluh: Navchalnyi posibnyk* [Financial Services Market: Textbook]. Akademiia DPS Ukrainy, 501 p, Irpin, Ukraine

9. Iu.A. Lupenko and V.V. Feshchenko (2014). *Khedzhuvannia finansovykh ryzykiv ta suchasnyi rynok deryvatyviv dlia pidpryiemstv ahrarnoho sektoru ekonomiky* [Hedging of financial risks and modern market of derivatives for enterprises of the agrarian sector of the economy]. Finansy Ukrainy, №11, p. 98-108, Kyiv, Ukraine

10. Martynova L.V. (2015) *Osoblyvosti derzhavnoho rehuliuvannia rynku zerna v Ukraini* [Features of state regulation of the grain market in Ukraine]. Visnyk Skhidnoukrainskoho natsionalnoho universytetu im. V. Dalia, №4 (221), p. 177-185, Ukraine

11. Hmyria V.P. (2015) *Kredytnyi mekhanizm finansuvannia ahrarnoho vyrobnytstva Ukrainy* [Credit mechanism of financing of agrarian production in Ukraine]. Visnyk universytetu bankivskoi spravy, №2 (23), p. 54-62, Ukraine

12. Todorov O.V. (2009) *Napriamy aktyvizatsii rynkovykh ta vyrobnychykh protsesiv u haluzi APK na zasadakh staloho rozvytku* [Areas of activization of market and production processes in the field of agroindustrial complex on the basis of sustainable development]. Ahrosvit, №6, p. 28-35, Ukraine

13. Zakon Ukrainy "Pro derzhavnu pidtrymku silskoho hospodarstva" vid 24 chervnia 2004 roku № 1877-IV [Online]. Access mode: www.zakon.rada.gov.ua, Ukraine

14. Zakon Ukrainy "Pro zerno ta rynok zerna" vid 4 lypnia 2002 roku № 37-IV [Online]. Access mode: www.zakon.rada.gov.ua, Ukraine

15. Postanova Kabinetu Ministriv "Pro zaprovadzhennia derzhavnykh forvardnykh zakupivel zerna" vid 16 travnia 2007 roku № 736 [Online]. Access mode: www.zakon.rada.gov.ua, Ukraine

16. Tsyvilnyi kodeks vid 16 sichnia 2003 roku [Online]. Access mode: www.zakon.rada.gov.ua, Ukraine

17. Statystychna ta publichna informatsiia Ahrarnoho fondu [Online]. Access mode: www. af.gov.ua, Ukraine

18. Statystychna informatsiia Ahrarnoi birzhi [Online]. Access mode: www. agrex.gov.ua, Ukraine

Стаття надійшла до редакції 20.05.2018 р.