

7. Allen L. A Survey of Cyclical Effects in Credit Risk Measurement Models / Linda Allen, Anthony Saunders // BIS Working Papers, Monetary and Economic Department. – 2003. – № 126, January. – 36 p.
8. Amato J.D. Are Credit Ratings Procyclical? / Jeffery D. Amato, Craig H. Furline // BIS Working Papers, Monetary and Economic Department. – 2003. – № 129, February. – 36 p.
9. Basel II: Revised international capital framework [E-resource] – Mode of access : <http://www.bis.org/publ/bcbsca.htm>
10. Credit Rating Agency / Frederic P. Miller, Agnes F. Vandome, John McBrewster. – Alphascript Publishing, 2009. – 92 p.
11. Credit Rationing and Asymmetric Information / Stefania Cosci. – Dartmouth Publishing Company, England. – 135 p.
12. Filimonova O.B. Credit Rating Estimation in Bank Crediting of Agricultural Enterprises // Institutional framework of the economy functioning in conditions of transformation: Collection of scientific articles. Vol. 2 – Verlag SWG Imex GmbH, Nürnberg, Deutschland, 2014. – 270 p. – P. 117 – 120 [E-resource] – Mode of access : http://conf.at.ua/archive/23.05.2014_Vol.2.pdf#page=117&zoom=auto,0,358
13. Glantz M. The banker's handbook on credit risk: implementing Basel II. / Morton Glantz, Johnathan Mun. – New York: Elsevier Inc., 2008 – 420 p.
14. International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards. [E-resource] – Mode of access : <http://www.bis.org/publ/bcbs128.pdf#frames=1.pdf>
15. Komorad K. On Credit Scoring Estimation. / Karel Komorad. – VDM Verlaq Dr.Müller, 2009 – 84 p.

The article has been received 18.11.2014

*

УДК 336.763.31(045)

О.А. СЬОМЧЕНКОВ, кандидат економічних наук,
доцент, докторант
Національний науковий центр «Інститут аграрної економіки»

Оптимізація нормативного регулювання використання аграрних розписок

Постановка проблеми. Сільське господарство є провідним сектором української економіки із значним потенціалом щодо подальшого зростання, яке стимулюватиме динамічний розвиток усіх пов'язаних із ним галузей промисловості, сфер життєдіяльності суспільства. Ключовою проблемою в контексті забезпечення сталого розвитку аграрного сектору національної економіки є формування ресурсної бази виробників із диверсифікацією джерел фінансових та матеріальних ресурсів. У 2012 році Верховною Радою України було прийнято Закон України «Про аграрні розписки» [5], яким регламентовано введення в обіг нового для українських реалій кредитного інструменту – аграрних розписок. В основу нормативних розробок покладено досвід використання сільськогосподарських бонів у Бразилії, які мають широку сферу застосування – від альтернативи банківському кредитуванню до особ-

ливої форми товарного кредиту й високу функціональність – від кредитування під майбутню продукцію до хедж-інструменту та механізму контрактації товарної продукції. 4 вересня 2014 року керівництвом Міністерства аграрної політики та продовольства України і Міністерства юстиції України підписано Наказ «Про запровадження пілотного проекту з відпрацювання технології введення в обіг аграрних розписок» [6], яким започатковується практичне відпрацювання механізму використання аграрних розписок у межах Полтавської області згідно із затвердженим планом заходів. Особлива увага до розписок на різних рівнях галузевого управління, ефективність їх зарубіжного аналогу визначають актуальність статті.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Аграрні розписки та їхні бразильські аналоги – сільськогосподарські бони були предметом досліджень науковців та практиків, серед яких особливо відзначимо В.С. Андрієвського [2], Александре Куросакі [3], Ю.О. Лупенка [4], Фернандо Піменте-

© О.А. Сьомченков, 2015

ла [14], Едуардо де Соузу [14], Девіда Теліо [10], С.М. Терещука [2,11]. Проте публікації, підготовлені вищезазначеними авторами, були спрямовані або на популяризацію інструментів, або на фрагментарний критичний аналіз Закону із визначенням проблем щодо запровадження розписок. Тому в контексті реалізації експерименту постає необхідність розширення переліку питань, що потребують особливої уваги й поглибленого обґрунтування досліджуваної проблематики.

Мета статті – конкретизація проблем запровадження аграрних розписок в Україні та обґрунтування пропозицій щодо їх розв'язання.

Виклад основних результатів дослідження. Аграрні розписки (АР), видача, обіг і виконання яких регулюється Законом України № 5479-VI від 06.11.2012 року, є документом, за яким сільськогосподарські товаровиробники одержують кредити під заставу майбутнього врожаю, погашення зобов'язань відбувається або поставкою визначеної сільськогосподарської продукції, або виплатою коштів. Залежно від виду зобов'язань виділяють товарні та фінансові розписки. Товарні – передбачають поставку продукції на визначених умовах (вид, якість, кількість, місце, дата або строк поставки), фінансові розписки погашаються виключно грошима (в безготівковій формі), а розмір зобов'язань розраховується з урахуванням цін на продукцію, що є предметом документа.

Під аграрні розписки емітент (боржник) може одержати кошти, товари, послуги, або на його користь можуть бути виконані роботи. Видавати розписки мають право тільки власники земельних ділянок сільськогосподарського призначення, або особи, що на законних підставах їх використовують. Причому такі ділянки мають використовуватися для виробництва продукції, яка і є забезпеченням зобов'язань, тобто заставою є майбутній урожай. Відповідно після збору врожаю заставою стає сільськогосподарська продукція. Загибель посівів передбачає заміну предмета застави іншим майном, а при відсутності компромісу між боржником і позичальником щодо такої заміни є майбутній урожай продукції з цієї ж земельної ді-

лянки. Кредитор за розпискою одержує право проводити моніторинг застави.

Аграрні розписки мають документарну форму, регламентовані обов'язкові реквізити, передбачають нотаріальне посвідчення та реєстрацію в Реєстрі аграрних розписок, застава за розпискою фіксується в Державному реєстрі обтяжень рухомого майна. Передача прав кредитором за розпискою іншій особі передбачає вчинення індосаменту й підлягає нотаріальному посвідченню.

Аграрні розписки є кредитним інструментом, розрахованим на широке коло позичальників: від малих фермерських господарств до потужних агропромислових підприємств. Підвищують інтерес до паперів надзвичайно високі ставки по банківських кредитах та жорсткі вимоги щодо потенційних позичальників. Комерційні банки приділяють особливу увагу забезпеченню виконання кредитних зобов'язань, з обережністю ставлячись до застави майбутнього врожаю при кредитуванні сільськогосподарських товаровиробників. Безпосередні домовленості між виробником і покупцем продукції, які є елементами загального ланцюга створення та просування аграрної продукції, їхня заінтересованість у реалізації домовленостей, які виходять за межі кредитних відносин, наділяють розписки особливими характеристиками. АР мають суттєві переваги перед звичайними авансами трейдерів і переробних підприємств.

Щодо фінансових установ, то вони теж заінтересовані в участі у маркетингових ланцюгах, заснованих на аграрних розписках, оскільки мають можливість зменшувати ризики через їх передачу іншим учасникам. Більше того, фінансові АР передусім призначені для стимулювання кредитування аграрного сектору фінансовими установами. У короткостроковій перспективі до комерційних банків як кредиторів можуть долучитися інвестиційні та недержавні пенсійні фонди, а в середньостроковій перспективі такі кредитори мають стати вагомими донорами ресурсів. Фінансовий різновид розписок цікавий фінансовим установам як інструмент диверсифікації кредитних портфельів.

Кредиторами за аграрними розписками можуть бути підприємства й організації, що

є постачальниками сільськогосподарських виробників. Оформлення товарних кредитів аграрними розписками підвищує ліквідність активів постачальників, які мають можливість повернути заборгованість через включення у систему обігу розписок покупців сільськогосподарської продукції.

Для кредиторів за розписками надзвичайно важливі норми Закону, що регламентують стягнення заборгованості при невиконанні боржником прийнятих зобов'язань. Законодавцями зроблена спроба значно скоротити тривалість загального періоду задоволення вимог кредиторів за рахунок вчинення нотаріусом виконавчого напису, тобто в позасудовому порядку, та обмеження позичальника в оскарженні рішення про стягнення боргу.

У пояснювальній записці до проекту ЗУ «Про аграрні розписки» його автори (Терещук С.М. і Калетник Г.М.) стверджують, що запровадження інструментів тільки у перший рік дасть змогу додатково залучити у галузь 2-3 млрд грн кредитних ресурсів із поступовим зростанням обсягу коштів, залучених через механізм розписок, до 45-50 млрд грн; у перспективі «розписки уможливають охопити близько 30% коштів від постачальників матеріально-технічних ресурсів, трейдерів, переробних підприємств, а також близько 5% коштів банківських структур» [11].

Аграрні розписки є аналогом бразильських сільськогосподарських бонів (CPR – Cedula de Produto Rural), досвід використання яких було покладено законодавцями в основу проектів нормативних актів. Керівник відділу кредитування й бартеру компанії «Syngenta» (Бразилія) Девід Теліо стверджує, що з моменту прийняття у 1994 році закону про CPR інструменти стали вагомим фактором зростання аграрного сектору Бразилії. Як доказ цьому менеджер наводить такі факти: частка продажу зерна в країні трейдерам із фіксацією ціни на початкових етапах виробничого циклу становить близько 70%, посівні площі зросли на 38% до 55 млн га, а обсяг виробництва зернової продукції досяг 163 млн тонн [10, с. 58].

Основною функцією сільськогосподарських бонів у Бразилії є впорядкування відно-

син у ланцюгу: постачальники-кредитори аграріїв – сільськогосподарські виробники – покупці їх продукції (трейдери). В забезпечення погашення боргу кредитором передається право на майбутню товарну продукцію, борг перед кредитором погашає трейдер, що купує сільськогосподарську продукцію. Таким чином, бони є документальним оформленням бартеру, оскільки товарний кредит погашається товарною поставкою. У 2001 р. в обіг було введено фінансові CPR, які на відміну від товарних дозволяють погашати борги як поставкою товару, так і у грошовій формі. Кредитори аграріїв – фінансові установи можуть отримати фінансовий CPR, який погашається грошима.

Едуардо де Соуза та Фернандо Піментел у праці «Study on cedula de produto rural (CPR) – farm product bond in Brazil» (2005 р.) підвели підсумки десятирічної практики використання CPR в Бразилії та визначили наступне:

фінансово-комерційні механізми, закладені в інструменті, відповідають умовам функціонування виробників різних розмірів, що визначило високий рівень зацікавленості у CPR, особливо серед середніх та великих виробників;

інструмент по своїй суті є різноплановим (в тому числі через можливість різних форм формування боргу та погашення зобов'язань), що дозволяє врахувати в процесі його використання індивідуальні потреби окремих виробників;

систематизація досвіду використання CPR дозволила розробити та запровадити нові механізми, які дають можливість розширити коло учасників системи функціонування інструментів та підвищувати ліквідність операцій.

Досвід використання сільськогосподарських бондів цікавий з позиції аналогічних укладів економічних систем Бразилії та України. В Україні та Бразилії агропромисловий комплекс є важливою складовою національного господарства із значним внеском у формування ВВП, сільськогосподарська продукція становить значну частку національного експорту, при цьому країни демонструють конкурентоспроможність на світових ринках аграрної продукції.

Важливу роль у кредитуванні аграріїв виконують учасники «маркетингових ланцюгів» або «ланцюгів створення додаткової вартості», що включають постачальників сільськогосподарських підприємств, переробні підприємства, а також трейдерів на ринку сільськогосподарської продукції. Постачальники за допомогою кредитування аграріїв нарощують клієнтську базу, збільшують обсяги продажу. Переробні підприємства й оптові трейдери зацікавлені у придбанні продукції сільського господарства для формування сировинної бази та товарних запасів. Причому всі учасники ланцюга мають легший доступ до фінансових ресурсів, у тому числі банківських, ніж аграрії. Тому виникає можливість створення багатосторонніх схем фінансування за участю агровиробників, їх постачальників, покупців їхньої продукції й фінансових установ у різних комбінаціях. Деякі схеми вже реалізуються в Україні (наприклад, лізингові – за участю аграріїв, їх постачальників і фінансових установ, програми форвардних закупівель ПАТ «Державна продовольчо-зернова корпорація України» та ПАТ «Аграрний

фонд»), проте світовий досвід поєднання інтересів учасників ланцюга далеко не вичерпано.

Побудова маркетингових ланцюгів із використанням аграрних розписок дасть змогу оптимізувати відносини учасників як на окремих його етапах, так і на кількох послідовних етапах. Зокрема, кредитна складова відносин, позичальником в яких є сільськогосподарський виробник, буде удосконалена через механізми зниження платності ресурсів із перерозподілом та мінімізацією ризиків. Розписки з позиції позичальника мають ті ж переваги, що й інші форми товарного кредиту, а відповідно уможливають розраховувати на меншу платність, ніж банківські кредити. Крім того, якщо позичальниками комерційних банків є резиденти України, то процентні ставки за кредитами для аграріїв зазвичай вище, ніж для підприємств суміжних видів економічної діяльності (рис.). Таким чином, різниця в процентних ставках є резервом для зниження платності ресурсів для сільськогосподарських підприємств «транс-кредитуванням».



Процентні ставки за кредитами, виданими комерційними банками України, %

Джерело: Бюлетень Національного банку України №№3(240) 2013 р. – 9(258) 2014 р. (Режим доступу: http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id).

Можна передбачити, що основним компонентом плати за користування ресурсами під аграрні розписки буде альтернативна ва-

ртість капіталу, що являє собою очікувану дохідність за доступними (альтернативними) вкладеннями кредитора. Здебільшого

цей показник формується на фінансовому ринку та може, хоч і несуттєво, різнитися для різних кредиторів аграріїв. Відмінність ґрунтується на особливостях роботи кредиторів, а саме, якщо кредитори є постачальниками, то на зниження платності впливатимуть наповненість складів, рівень конкуренції, історія співпраці з позичальником й інші фактори, а якщо кредитуватимуть трейдери, то крім конкуренції, історії співпраці, важливими факторами стануть очікування щодо ринкової кон'юнктури на відповідному сегменті ринку сільськогосподарської продукції, доступ до ресурсів. Проте розраховувати на транснаціональні компанії, що є трейдерами на вітчизняному ринку сільськогосподарської продукції та мають доступ до «дешевих грошей» (Louis Dreyfus Commodities, Glencore Grain BV, Bunge, Рамбурс, ін.), слід надзвичайно обережно, оскільки вартість кредитування такими компаніями українських аграріїв враховуватиме надзвичайно високі ризики. Отже, в будь-якому випадку платність за аграрними розписками залежатиме від платності ресурсів на українському фінансовому ринку. Аналіз форвардних закупівель ДПЗКУ й Аграрного фонду у попередніх роках дасть можливість стверджувати про платність фінансування на рівні не менше 10% річних, які визначаються знижкою.

Крім того, необхідно враховувати оплату нотаріальних послуг, яку напевно стягуватимуть за ставками посвідчення угод, а також плати за внесення до реєстру аграрних розписок і Державного реєстру обтяжень рухомого майна. Учасникам вторинного ринку аграрних розписок необхідно пам'ятати, що передача документа (при його продажу) також передбачає нотаріальне посвідчення. Страхові платежі, пов'язані з предметом розписок, не належать до обов'язкових витрат позичальника, проте переважна більшість кредиторів для зменшення власних ризиків наполягатиме на їх проведенні.

Для інформації зазначимо, що платність (вартість) товарного CPR в Бразилії складається з п'яти компонентів: альтернативної вартості капіталу, гарантійного або страхового тарифу, брокерського збору (0,3-0,5%), плати за реєстрацію контракту (10% від вар-

тості брокерських послуг) та плати за нотаріальну реєстрацію (0,2-1%) [14].

Платність кредитування під аграрні розписки є показником, що збалансовує розмір позики й зобов'язань з урахуванням часу. Розмір зобов'язань за розписками прив'язаний до вартості продукції, що має бути поставлена власнику інструменту або виплачена в грошовій формі та визначається в момент емісії. У сучасних умовах прогнозування майбутньої вартості продукції є надзвичайно складним завданням. В інформаційному просторі відсутні якісні ринкові індикатори, які можуть бути покладені в основу її обґрунтування. 6 червня 2012 року на Чиказькій товарній біржі (CME Group) були запущені торги ф'ючерсами на поставку чорноморської пшениці (BSW), у тому числі походженням з України, проте активна торгівля з використанням інструменту відбувалася тільки три місяці. Причин низької ліквідності зазначених ф'ючерсів чимало, серед них відзначимо високий рівень адміністративного (нетарифного) регулювання експортної діяльності, а для потенційних учасників торгів з України (трейдерів, хеджерів) – обмеження в сфері валютного регулювання, непорозуміння податкового характеру. Важливість ф'ючерсів як прозорого індикатора полягає у мінімізації можливостей зловживання з боку кредиторів за розписками. Негативний досвід чиказької біржі при роботі з чорноморською пшеницею як базовим активом ф'ючерсів не уможливив реалізувати плани щодо розширення переліку таких активів за рахунок кукурудзи, ячменю й соняшникової олії, в тому числі походженням з України.

Для ефективного функціонування аграрних розписок в Україні принципово важливо сформувати відповідне інформаційне середовище. Всі виробники мають одержувати інформацію щодо прогнозів урожайності та обсягів виробництва в розрізі окремих товарних позицій, ринкової кон'юнктури, зовнішньої торгівлі. Центральною ланкою в інформаційній інфраструктурі агропромислового виробництва на даному етапі має стати Міністерство аграрної політики та продовольства України. Прикладом урядового відомства, що надає послуги фермерським го-

сподарствам і регулює різні аспекти агробізнесу, є Міністерство сільського господарства США (USDA). В подальшому необхідно активізувати роботу з насичення простору інформацією комерційних структур, насамперед Аграрного фонду й ДПЗКУ – за аналогією з бразильською CONAB¹, дані якої є орієнтиром для прийняття зобов'язань фермерами за CPR.

Отже, будь-який виробник сільськогосподарської продукції в Україні повинен мати можливість безкоштовно ознайомитися з очікуваннями щодо ринкової кон'юнктури відповідальних національних інституцій. Якщо в складі агрохолдингів діють підрозділи, що досліджують і прогнозують кон'юнктуру відповідних сегментів товарного ринку, то для дрібних та середніх виробників інформаційної альтернативи практично немає. Більше того, ефективність власних аналітичних підрозділів сільськогосподарських виробників при наявності загальнонаціональних прогнозів буде вищою.

Провідну роль в інформаційному забезпеченні потенційних учасників ринку аграрних розписок відіграють торговельні майданчики (площадки), які в режимі реального часу дають змогу відстежувати як спотові, так і форвардні ціни на біржові товари. Проблемою є відсутність ліквідних біржових ринків, що забезпечують котирування товарів, які можуть бути предметом аграрних розписок як на національному, так і закордонному рівнях. Розв'язання проблеми може

¹ Публічна компанія CONAB (місто Бразилія, створена у 1990 році) пов'язана із Міністерством сільського господарства, тваринництва та продовольства Бразилії. Нині компанія є агентом федерального уряду Бразилії, сприяє реалізації сільськогосподарської політики в країні, управляє формуванням державних запасів та іншими поставками для забезпечення потреб суспільства, відповідає за оптимізацію ринкових механізмів, бере активну участь у міжнародному співробітництві. Особливо відзначимо сприяння компанії у забезпеченні поставок фермерським господарствам і гарантування їх доходів. Важливим напрямом діяльності CONAB є збір, обробка й презентація інформації про стан національного аграрного виробництва, розробка прогнозів, у тому числі врожайності, собівартості продукції, витрат на її зберігання, а також аналіз ринку сільськогосподарської продукції. Результати досліджень CONAB є загальнодоступними, що забезпечується її розміщенням у мережі Інтернет. Компанія має розгалужену мережу регіональних відділень (25) і пунктів зберігання продукції (90).

відбуватися у два способи. Перший – має стратегічне значення та полягає у створенні ефективної національної торгової площадки з широким набором інструментів і програмою інтеграції у міжнародну біржову торгівлю. Базою такої площадки може бути Аграрна біржа. Другий – підбір ліквідних біржових продуктів на іноземних площадках для «перехресного» котирування. Реалізувати другий варіант можуть аналітичні агенції, але генерована інформація має бути безкоштовною й оперативною. В Бразилії предметом більшої частини CPR є соя, ВРХ і кава, тобто товари із найякіснішим інформування щодо майбутніх спотових цін, а саме цінова динаміка сої на внутрішньому ринку має високу кореляцію із ф'ючерсами на чиказькій біржі, а ВРХ та кава є базовими активами ліквідних ф'ючерсів на Фондовій біржі Сан-Паулу (BM&FBovespa). Отже, як показує бразильський досвід, котирування ф'ючерсів на сільськогосподарську продукцію може забезпечити також фондова біржа.

Сільськогосподарське виробництво є високоризиковою сферою діяльності, тому функціонування галузі в цілому і виконання зобов'язань по аграрних розписках зокрема залежать від доступності й ефективності механізмів мінімізації ризиків. Світова практика доводить, що серед стратегій із розподілу ризиків сільськогосподарських виробників страхування відіграє важливу роль. Головною його задачею є забезпечення страхувальників у випадках прояву окремих ризиків адекватним страховим покриттям.

Ринок агрострахування не належить до провідних сегментів загального страхового ринку. У 2013 році заінтересованість у співпраці з аграріями проявляли 16 страхових компаній, з яких активно працювали тільки 10, що відповідно становить 4,6 і 2,9% усіх «non-Life» компаній. Протягом минулого року страховиками було укладено 1722 договори страхування сільськогосподарських культур (усіх договорів – 87328,5 тис.), одержано 135,4 млн грн страхових премій (0,47% валових премій або 0,52% премій «non-Life» страхування). Розмір застрахованих площ, зайнятих сільськогосподарськими культурами, становив у минулому році 869 тис. га (2,09% загальної площі сільсько-

господарських угідь в Україні) [1]. Позитивно вплинуло на сектор створення у листопаді 2012 року Аграрного страхового пулу, який координує програми державної підтримки в агрострахованні, в тому числі програми форвардних закупівель ДПЗКУ та Аграрного фонду, які були основним драйвером ринку агрорстрахування у 2013 році. Тому запровадження аграрних розписок і поширення практики їх використання має стати вагомим фактором розвитку ринку агростраховування за рахунок активізації співробітництва страховиків та невеликих господарств, розширення клієнтської бази фінансових установ. Проте страхування збільшуватиме вартість кредитування під розписки, тому підґрунтя для розширення співпраці буде сформовано в умовах поліпшення якості страхових продуктів і підвищення рівня конкуренції між страховиками, що в результаті має впливати на зниження страхових тарифів. Необхідність страхування в контексті використання аграрних розписок визначається відсутністю в Законі України «Про аграрні розписки» норм, що регулюють взаємовідносини між боржником та позичальником в умовах дії обставин непереборної сили.

Дослідження десятирічного досвіду використання CPR в Бразилії дало змогу Едуардо де Соузі й Фернандо Піментелу визначити основні проблеми інструменту, які було конкретизовано у праці «Study on cedula de produto rural (CPR) – farm product bond in Brazil». Відзначимо дві принципові проблеми, на яких акцентували увагу дослідники – це недосконала система сільськогосподарського страхування та висока волатильність цін на продукцію сільського господарства або високі процентні ставки (залежно від виду CPR) в Бразилії всередині минулого десятиріччя. В сучасних умовах національного господарювання ці проблеми теж мають місце.

У процесі реалізації експерименту з відпрацювання технології введення в обіг аграрних розписок, крім зазначених проблем, необхідно звернути увагу на технічні нюанси, ігнорування яких може призвести до різних наслідків – включно з повною дискредитацією інструментів.

Де-факто за всіма основними ознаками, визначеними в чинному законодавстві, розписки є цінними паперами. Ці інструменти – документи встановленої форми з відповідними реквізитами, посвідчують грошове або майнове право, визначають взаємовідносини між боржником (особою, що видала розписку) і власником (кредитором за розпискою), передбачають виконання зобов'язань та можливість передачі прав на них і за ними іншим особам. Проте юридичне визнання розписок цінними паперами передбачає пряме закріплення такого статусу у чинному законодавстві. Тому де-юре аграрні розписки не визнаються цінними паперами, оскільки в ЗУ «Про аграрні розписки» й інших нормативних документах це прямо не вказано.

У Пояснювальній записці до проекту Закону України «Про аграрні розписки» основним органом, який планувалося наділити повноваженнями щодо регулювання видачі, обігу і погашення документів, було визначено Міністерство аграрної політики та продовольства України. Проте у прийнятому Законі норм, що визначають орган регулювання, взагалі немає. Визнання АР цінними паперами означало б наділення регулятивними повноваженнями в сфері існування документів Національної комісії з цінних паперів і фондового ринку. Відсутність чітко визначеного регулятора, на нашу думку, є недоліком нормативного акта й ставить під сумнів ефективність функціонування розписок в Україні. Отже, необхідно визнати аграрні розписки цінними паперами з регулюванням їх випуску, обігу і погашення НКЦПФР із наділенням Міністерства аграрної політики та продовольства України рекомендаційними повноваженнями. При цьому необхідно розробити механізм адаптації інфраструктури фондового ринку для роботи з інструментом, враховуючи цілі й завдання розписок, а також їхню синтетичну сутність, засновану на поєднанні ознак боргових, товаророзпорядчих і похідних (форвардний контракт) паперів. Інтеграція розписок у фондовий інструментарій передбачає організацію їх обігу на вторинному ринку та депозитарного обслуговування.

Детальний аналіз Закону України «Про аграрні розписки» дає змогу стверджувати

про низький рівень узгодженості його норм з іншими нормативно-правовими актами, що створює численні колізії, а також внутрішні неточності й протиріччя. Наприклад, визначення аграрних розписок як товаророзпорядчих документів (ст. 1, абз. 2) має певний сенс тільки в форматі товарних розписок, тобто норми закону в частині товарних розписок кореспондують із положеннями Цивільного кодексу України (ст. 195) і Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок» (п.6 ч. 5 ст. 3). Фінансові аграрні розписки є типовими борговими інструментами й не можуть бути віднесені до товаророзпорядчих. Прикладом неузгодженості Закону з іншими нормативно-правовими актами є процедура стягнення заборгованості у безспірному порядку, яка реалізується при невиконанні боржником прийнятих зобов'язань за розпискою. У Законі зазначено, що кредитор за розпискою при невиконанні зобов'язань за інструментом має звернутися до нотаріуса для вчинення виконавчого напису, на підставі якого державний виконавець повинен забезпечити протягом семи днів передачу кредитору предмета застави, проте станом на середину 2014 року зміни до Постанови КМУ «Про затвердження переліку документів, за якими стягнення заборгованості провадиться у безспірному порядку на підставі виконавчих написів нотаріусів»[7], які визнають аграрні розписки таким документом не внесені. В Бразилії при невиконанні зобов'язань за CPR відбувається судовий розгляд, але на відміну від вітчизняної судової практики рішення приймається протягом 48 годин, що є одним із факторів популярності інструменту.

У Законі не врегульовано процедуру виконання товарних аграрних розписок. Щодо фінансових розписок, то їх виконання відбувається перерахуванням визначеної суми на банківський рахунок, а отже, банківська установа може підтвердити таке виконання. Товарні розписки виконуються поставкою продукції від боржника до кредитора «на погоджених ними умовах поставки». Відмова або ігнорування погашення розписки кредитором при повністю виконаних зобов'язань боржником карається штрафом, розмір якого визначається строком такого

ігнорування. Функції банківської установи в форматі фінансових розписок при роботі з товарними розписками можуть виконувати спеціалізовані на зберіганні сільськогосподарської продукції підприємства. Зважаючи на те, що основним предметом розписок є зернові, такою третьою стороною можуть бути елеватори. Проте діюча система відносин між елеваторами та власниками продукції негативно впливатиме на розвиток таких фінансових інструментів як товарні аграрні розписки та форварди, а складські довідки, що видаються елеваторами власникам продукції, не є носіями необхідних гарантій.

Нарікання викликають положення ст. 8 «Моніторинг застави майбутнього врожаю сільськогосподарської продукції» Закону України «Про аграрні розписки», згідно з яким кредитор одержує право на здійснення нагляду за процесом виробництва продукції. Отже, якщо кредитор і боржник заздалегідь не узгодять комплекс моніторингових заходів, то власник розписки може провадити постійний нагляд із доступом до технології вирощування, що не тільки створюватиме для позичальника незручності, а й забезпечить доступ до його комерційної інформації з можливими ознаками таємниці. Виявлення порушень надає право кредитору скласти акт і вимагати усунення порушення у визначений кредитором строк. Невиконання вимоги надає кредитору право самостійно допрошувати врожай із наступною компенсацією витрат боржником. При незгоді з актом боржник може звернутися до уповноваженої організації для вирішення спору, а при незгоді з її рішенням – до суду. Логіка законодавця цілком зрозуміла: захист інтересів кредитора з можливістю апелювання боржника. Життєздатність такої системи може бути або підтверджена, або спростована тільки практикою, тому запровадження експерименту на часі, а одним із його результатів мають бути методичні рекомендації щодо організації моніторингу.

В умовах значної чисельності власників земельних ділянок – фізичних осіб, чийми наділами користуються сільськогосподарські виробники, особливої актуальності набуває процес встановлення законності такого користування. В Україні відсутня консолі-

дована база даних про користувачів земельних ділянок, що ускладнює процес налагодження відносин між сільськогосподарськими виробниками та їхніми потенційними кредиторами. Щодо реєстру речових прав на нерухоме майно (в тому числі – земельних ділянок), то він знаходиться в стадії формування, а доступ до нього обмежений законодавством.

Закон України «Про аграрні розписки» системно захищає права кредиторів, фіксує обов'язки боржників. Однак у процесі балансування інтересів кредитора й боржника, законодавці не враховують інтереси власників земельних ділянок, які передали їх у користування боржникам. Норми Закону не виключають можливість використання аграрних розписок для «закріплення» ділянок за їх користувачами через механізм «штучної» закредитованості, який може бути реалізований на підставі неформальних домовленостей між боржником і кредитором. Відзначимо, що в Україні значна кількість земельних ділянок сільськогосподарського призначення належить фізичним особам, які передали їх у користування, саме інтереси цієї категорії власників землі не враховано. З метою мінімізації можливого кредитного «перевантаження» боржників за аграрними розписками вважаємо за доцільне обґрунтування максимальної кількості продукції, яка забезпечуватиме зобов'язання боржника. В Бразилії, наприклад, кредитори для виконання зобов'язань орієнтуються на мінімальний урожай.

Аграрні розписки є специфічними інструментами та вимагають від емітентів і власників особливих навиків роботи з ними. Варто зважати на інертність середніх та особливо дрібних виробників у сприйнятті фінансових новацій. Крім того, дрібні товаровиробники схильні до концентрації уваги на безпосередній діяльності із виробництва продукції з відношенням до фінансових і маркетингових аспектів як до другорядних. Тому зв'язок дрібних господарств із постачальниками й трейдерами набуває особливого значення для галузі. Важливим психо-

логічним аспектом є системна співпраця, яка вибудовується роками: тривала взаємодія породжує в аграріїв упевненість у майбутньому, уможливорює делегувати певні функції партнерам. Історично прив'язка агровиробників до певних постачальників і покупців відбувалася в умовах обмеженості у ресурсах, платність користування якими мала менше значення, ніж упевненість у можливості продовжувати діяльність у майбутньому. Запровадження розписок має створити умови для оптимізації напрацьованих й устанавленню нових зв'язків у маркетингових ланцюгах.

Висновки. Аграрні розписки є перспективними інструментами фінансового забезпечення аграріїв та організації їх торговельної діяльності, що підтверджується зарубіжною практикою. Нормативне регулювання аграрних розписок не є досконалим і потребує доопрацювання, в тому числі узгодження законодавчих норм. Важливою умовою ефективного використання аграрних розписок є стабілізація національної економіки в цілому й інтенсифікація агропромислового виробництва зокрема. Для галузі необхідно продовжувати технологічний та інфраструктурний розвиток, дерегулювання, лібералізацію торгівлі, формування інформаційного середовища функціонування аграріїв. На рівні держави позитивно впливатимуть на галузь зважена валютна й стабільна податкова політика, лобіювання національних інтересів на міжнародних ринках. Перспективними напрямками наукових досліджень, пов'язаними з аграрними розписками, є конкретизація завдань і повноважень державних та комерційних інституцій у сфері функціонування інструментів, розробка механізмів підвищення ліквідності ринку розписок й інформаційного забезпечення їх функціонування. Публікація проміжних та підсумкових звітів реалізації експерименту в Полтавській області дасть змогу виділити нагальні проблеми АР і зосередити увагу науковців на розробці рекомендацій щодо їх розв'язання.

Список використаних джерел

1. Аналитическое исследование: «Рынок агрострахования Украины в 2013 году» [Электронный ресурс] / Компания «Агроиншуранс Интернешнл». – 31.03.2014. – Режим доступа: <http://www.agroinsurance.com/ru/documents/?pid=26638>. – Название с экрана.
2. Андрієвський В.Є. Економічна доцільність впровадження системи кредитування під заставу майбутнього врожаю в Україні / В.Є. Андрієвський, С.М. Терещук // Наук. вісн. НУБіП України. Серія: Економіка, аграрний менеджмент, бізнес. – Вип. 169(1) 2012 <http://elibrary.nubip.edu.ua/13638/1/12ave.pdf>. – Назва з екрану.
3. Курасакі А. Аграрні розписки як інструмент удосконалення фінансування / Александре Курасакі // Теорія & практика ринків. – 2013. – №1. – С. 66-72.
4. Лупенко Ю.О. Сучасні інструменти для фінансування аграрного сектору економіки / Ю.О. Лупенко // Фінансовий ринок України. – 2012. – №12. – С. 26-30.
5. Про аграрні розписки: Закон України №5479-VI від 6.11.2012 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/5479-17>.
6. Про запровадження пілотного проекту з відпрацювання технології введення в обіг аграрних розписок [Електронний ресурс]: Наказ Міністерства аграрної політики та продовольства України та Міністерства юстиції України від 04 верес. 2014 р. № 331/1471/5. – Режим доступу: <http://zakon0.rada.gov.ua/laws/show/v0331730-14>. – Назва з екрану.
7. Про затвердження переліку документів, за якими стягнення заборгованості провадиться у безспірному порядку на підставі виконавчих написів нотаріусів: Постанова Кабінету Міністрів України №1172 від 29.06.1999 р.
8. Про затвердження Порядку ведення Реєстру аграрних розписок: Постанова Кабінету Міністрів України № 665 від 17.07.2013 р.
9. Про цінні папери та фондовий ринок: Закон України №3480-IV від 23.02.2006 р.
10. Теліо Д. Бразилія: використання CPR для підтримки агробізнесу / Девід Теліо // Теорія & практика ринків. – 2013. – №1. – С. 58-65.
11. Терещук С.М. Пояснювальна записка до проекту Закону України «Про аграрні розписки» [Електронний ресурс] / С.М. Терещук, Г.М. Калетник. – 19.12.2011. – Режим доступу: w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc34?id=&pf3511=42135&pf35401=209896. – Назва з екрану. – Дата звернення 08.05.2014 р.
12. Цивільний кодекс України №435-IV від 16.01.2003 р.
13. Estudos Avancados Sobre A Cedula De Produto Rural (CPR) [Recurso eletrônico] / Wellington Pacheco Barros. – Porto Alegre, abril de 2009, 201 p. – Modo de acesso: http://www.wellingtonbarros.adv.br/ESTUDOS_AVANCADOS_SOBRE_CPR.pdf. – Tela de título.
14. Study on cedula de produto rural (CPR) – farm product bond in Brazil [Electronic resource] / Eduardo L. Leão de Sousa (World Bank), Fernando L. Pimentel (Consultant, Agro security). - Rural Finance Innovations (RFI) ESW, February 2005. – Access mode: http://www.agrometrika.com.br/CPR_Estudo_Banco_Mundial.pdf. – Title screen.
15. Waldemar Rocha Souza, Carlos Jose Caetano Bacha. A Utilizacao Dos Novos Instrumentos De Credito Rural Em Estrategias De Portfolios Para Diminuicao Do Custo Financeiro [Recurso eletrônico] / Sociedade Brasileira de Economia, Administração e Sociologia Rural. – Porto Alegre, 26 a 30 de julho de 2009, 14 p. – Modo de acesso: <http://www.sober.org.br/palestra/13/230.pdf>. – Tela de título.

Стаття надійшла до редакції 18.11.2014 р.

* * *

Новини АПК

Експорт української аграрної продукції до ЄС демонструє позитивні тенденції

«Експорт української аграрної продукції зростає, а імпорт знижується порівняно з 2013 р. на 16%. І хоча маємо позитивне торговельне сальдо, це означає зниження купівельної спроможності українців», – заявила заступник міністра з питань європейської інтеграції Мінагрополітики України Владислава Рутицька. За її словами, на 2015 р. окреслено три головні вектори роботи: законодавчий, тарифний та інформаційний.

«Треба якнайшвидше прийняти законодавство, що дасть змогу експортувати аграрну продукцію не тільки до ЄС, але і в держави, які визнають європейську систему безпечності. Необхідно залишити лише ті дозвільні документи, які існують в ЄС. Водночас потрібно знаходити компроміс між інтересами бізнесу та продовольчою безпекою держави. Також мова йде про збільшення квот, зокрема зернових. Вже зараз маємо запит від низки виробників зерна щодо збільшення квоти на постачання кукурудзи і розпочато підготовку до відповідного обґрунтування», – повідомила заступник міністра з питань європейської інтеграції.

Прес-служба Мінагрополітики України