

С. М. Лазута,
аспірант кафедри менеджменту зовнішньоекономічної діяльності,
Житомирський національний агроекологічний університет

РОЛЬ ЕКСПОРТНИХ КРЕДИТНИХ АГЕНТСТВ У ФІНАНСУВАННІ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЕКТІВ АГРОХОЛДИНГІВ

THE ROLE OF EXPORT CREDIT AGENCIES IN FINANCING OF AGRIHOLDINGS' INVESTMENT PROJECTS

Досліджено роль та особливості взаємодії агрохолдингів та експортних кредитних агентств у фінансуванні інвестиційних проектів. Проведено порівняння діяльності експортних кредитних агентств як фінансових посередників щодо надання основного спектру послуг з фінансування. Представлені основні інвестиційні проекти агрохолдингів в Україні, що реалізуються за сприяння експортних кредитних агентств. Виявлено основні причини стримування розвитку співпраці з експортними агентствами. Запропонована схема та напрями покращення взаємодії експортних кредитних агентств та агрохолдингів при реалізації інвестиційних проектів.

The role and peculiarities of counteraction of agriholdings and export credit agencies through finance of investment projects is developed. The comparison of activity of export credit agencies as financial intermediaries of key services in finance is researched. The key investment projects of agriholdings done with the help of export credit agencies are displayed. The key barriers to development of cooperation between export credit agencies and agriholdings are defined. A scheme of cooperation between export credit agencies and agriholdings through implementation of investment projects is offered.

Ключові слова: агрохолдинги, експортні кредитні агентства, інвестиційні проекти, страхування, гарантії.

Key words: agriholdings, export credit agencies, investment projects, insurance, and guaranties.

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ

На сьогодні великотоварні вертикально-інтегровані підприємства — агрохолдинги — відіграють дедалі вагомішу роль у розвитку національного аграрного сектору та економіки України зокрема. Стрімкий розвиток агрохолдингів, що супроводжується збільшенням земельного банку та нарощуванням виробничих потужностей, потребує значних обсягів фінансування на короткостроковий та довгостроковий періоди. Внутрішні ресурси агрохолдингів та вільний капітал акціонерів вже не є достатнім джерелом фінансування. Багато іноземних інвесторів готові, попри значний політичний та комерційні ризики в Україні, здійснювати фінансування інвестиційних проектів агрохолдингів, оскільки останні виступають не лише потужними експортерами сільськогосподарської продукції, але й імпортерами сучасної техніки та обладнання.

Водночас, українська практика свідчить, що іноземні інвестори погоджуються фінансувати інвестиційні проекти агрохолдингів за умови страхування та/або гарантування повернення кредитів міжнародними експортними кредитними агентствами. Таким чином, важливою передумовою стабільного розвитку агрохолдингів є розширення обсягів співробітництва з експортними кредитними агентствами з метою залучення недорогих фінансових ресурсів на довгостроковій основі.

АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ

Теоретичним та практичним підґрунтям дослідження стали праці відомих українських учених, присвячені проблемам інвестиційного забезпечення та інвестиційної діяльності вертикально-інтегрованих підприємств, зокрема: В. Андр-

ійчука, О. Бородіної, В.Гєєця, О. Дем'яненка, М. Зубця, П. Канінського, П. Саблука, В. Пасхавера, серед науковців-сучасників це праці А. Гуторова, А. Данкевича Ю. Нестерчук та інших. Значний внесок у дослідження особливостей функціонування та становлення експортних кредитних агентств здійснили зарубіжні науковці та економісти: У. Делфос, Р. Краусс, Р. Родрігез, М. Стефенс, Р. Шорт, Г. Хуфбауер, та ряд вітчизняних, зокрема Я. Белінська, Д. Богомолова, Є. Бойко, О. Давидович, М. Ковальчук, В. Курищук, І. Тивончук та інші.

У працях цих авторів найчастіше досліджуються процеси кредитування зовнішньоекономічної діяльності, форми та види кредитів, а також досвід зарубіжних країн у сфері державної підтримки експорту. Віддаючи належне науковим розробкам вітчизняних та зарубіжних учених-економістів, варто зауважити, що проблемам участі експортних кредитних агентств у реалізації фінансування інвестиційних проєктів високотоварних вертикально-інтегрованих підприємств аграрного сектору не приділяється достатньо уваги, що і обумовило актуальність даного дослідження.

ПОСТАНОВКА ЗАВДАННЯ

Метою статті є визначення необхідності та умов співробітництва агрохолдингів з експортними кредитними агентствами у фінансуванні інвестиційних проєктів.

РЕЗУЛЬТАТИ ДОСЛІДЖЕНЬ

За кордоном експортні кредитні агентства функціонують на державному рівні для стимулювання експорту вітчизняної продукції/послуг на міжнародні ринки шляхом надання страхового покриття кредитних операцій та інвестицій за кордон. На сьогодні експортні кредитні агентства фінансують або виступають андеррайтерами¹ бізнесу на суму 430 млрд дол. США, у т.ч. 55 млрд дол. США припадає на проєктне фінансування перехідних економік та економік, що розвиваються, та забезпечують 3% експорту країн ОЕСР [11, с. 297]. Експортні кредитні агентства функціонують у більш ніж 70 країнах світу (у всіх країнах ОЕСР, Східної Європи, а також Прибалтики) [1, с. 49—57].

Експортні кредитні агентства (надалі — ЕКА) виступають одними з основних гравців на ринку структурного, торгівельного та проєктного фінансування. Структурне фінансування передбачає фінансування іноземним банком інвестиційних проєктів компанії-позичальника, що пов'язані із модернізацією діючих виробничих потужностей шляхом отримання експортного кредиту покупця під гарантії ЕКА країни інкорпорації постачальника/головного підрядника. Торгівельне фінансування є комплексом банківських інструментів, який замінює банківське кредитування та дозволяє мінімізувати ризики, притаманні торгівельній угоді (векселі, документарні операції тощо) [6].

Торгівельне фінансування із залученням великого ЕКА на сьогодні є одним з найефективніших, доступних і дешевих способів залучення фінансування вітчизняними компаніями з метою реалізації торгівельних проєктів з іншими країнами [13].

Проєктне фінансування, порівняно із структурним та торгівельним фінансуванням, є набагато складнішим, політичні та комерційні ризики є вищими, термін кредитування є значно довшим, при цьому основним об'єктом фінансування виступає спеціально створена проєктна компанія, а основними видами забезпечення — активи даної компанії

та майбутній грошовий потік від реалізації інвестиційного проєкту.

Відмітимо, що більшість ЕКА не надають кредитів за схемою міжнародних фінансових організацій (цільовий кредит для підприємства та одночасно для групи місцевих фінансових установ), а діють як посередники між урядами країн та експортерами для забезпечення фінансування експорту. Умовно усі ЕКА можливо розділити на дві групи: ті, що можуть здійснювати фінансування, та ЕКА, що надають страхові поліси та гарантії, під які кредитують іноземні банки. До першої групи відноситься, наприклад, US EX-IM Bank (США) та JBIC (Японія). До другої групи відносяться практично усі європейські та азійські ЕКА.

Як свідчить світовий досвід, ЕКА використовують дві схеми фінансування:

1) позичальником виступає банк-імпортера під гарантію ЕКА для подальшого фінансування цільового контрахту імпортера на закупівлю товарів;

2) позичальником виступає безпосередньо імпортер — іноземний банк-кредитор надає прямиий кредит під гарантії ЕКА.

Усі ЕКА керуються у своїй діяльності Угодою (так званим Консенсусом²) про основоположні принципи надання офіційних експортних кредитів країн-членів ОЕСР, а також договорами порозуміння Бернського Союзу³ [5, с. 515]. Ці правила не підпадають під визначення субсидій статті 1 та 3 Угоди СОТ "Про субсидії та компенсаційні заходи", в якій забороняється пряме державне субсидування та фінансування господарської діяльності, оскільки діяльність ЕКА має чи опосередкований характер, чи заснована на поверненні отриманих коштів. Станом на 01.09.2012 року даний Консенсус не розповсюджується на експорт зброї та сільськогосподарської продукції.

Консенсус передбачає конкретні та особливі правила для фінансування проєктів. Звичайні правила включають вимоги щодо розміру авансових платежів імпортера на рівні 15% від вартості угоди; максимальних термінів погашення по групах країн (країни ОЕСР від 5 до 8,5 років, інші країни — від 5 до 10 років); порядку погашення основної суми боргу та нарахованих процентів, кредитування місцевих витрат (максимально 23% від вартості замовлення), мінімальних процентних ставок (CIRR) та інших [12].

Як правило, більшість ЕКА дотримуються типових строків повернення заборгованості в залежності від обсягів ціни контракту (табл. 1).

За умов участі у проєктному фінансуванні, ЕКА висувають наступні особливі вимоги щодо повернення позичальником заборгованості:

— графік погашення заборгованості повинен передбачати, що сукупна сума погашення в кожному півріччі не повинна перевищувати 25% від основної суми кредиту;

— перше погашення основної суми боргу повинно бути здійснене не пізніше ніж через 24 місяці після видачі кредиту (не менше 2% від основної суми кредиту), а відсотків — не пізніше ніж через шість місяців;

— відсотки повинні сплачуватися щороку;

— строк погашення кредиту не повинен перевищувати 7 років 3 місяців.

Доступність типових послуг, що надаються провідними експортними кредитними агентствами в певних країнах світу,

¹ Андеррайтинг — розміщення цінних паперів торговцем цінними паперами за дорученням, від імені та за рахунок емітента.

² "Міжурядова угода про основоположні принципи надання офіційних експортних кредитів" була підписана в 1978 році як "джентльменська угода" та згодом набула статусу законодавчого акту в Європейському Союзі. Угода регламентує офіційну підтримку експорту товарів та послуг, що мають термін повернення від двох та більше років.

³ Бернський Союз (офіційна назва — Міжнародний Союз страховиків кредитів та інвестицій) стимулює співробітництво між різноманітними ЕКА (а також приватними страховиками), наразі об'єднує 50 членів з різноманітних країн світу; заснований в 1934 році в Берні у відповідності зі швейцарським законодавством.

наведена в табл. 2. Основними послугами виступають: страхування експортних кредитів (близько 90% портфеля послуг), надання гарантій міжнародним банкам при кредитуванні підприємств (вітчизняних — при експортуванні власної продукції, зарубіжних — при імпорті продукції вітчизняних експортерів), страхування іноземних інвестицій, факторинг, перестраховання, колекторські послуги, інформаційні послуги та інші.

Протягом останніх років більшість ЕКА беруть участь у реалізації проектного фінансування шляхом надання довгострокового страхового покриття експортних операцій.

Експортні кредитні агентства надають послуги зі страхування основних ризиків як експортерам, так і банківським установам, та пропонують основні види страхових продуктів, гарантій, фінансування, зокрема:

- експортерам:
 - страхування кредитного ризику постачальника (у т.ч. перед-відвантажувального ризику), що передбачає страхове покриття неплатоспроможності імпортера через політичний та комерційний ризики (у т.ч. ризиків "делькредере", тобто неплатоспроможність імпортера сплатити борг протягом трьох місяців з дати виконання зобов'язань);
 - страхування ризику конфіскації експортної продукції;
 - страхування виконання умов контрактних зобов'язань (як правило, покривають повну вартість контракту);
 - факторинг — деякі ЕКА надають послуги факторингу зазвичай через дочірні компанії. Звісно, факторинг відіграє незначну роль для сільськогосподарських компаній агрохолдингу, що мають довгі цикли виробництва, але є важливими для компаній агрохолдингу, що здійснюють переробку сировини та виготовлення продукції, її реалізацію;
 - фінансовим та банківським установам за умов участі в експортних операціях:
 - кредитні лінії для банків як для надання інвестиційних кредитів експортерам, так і для кредитування поповнення їх оборотного капіталу;
 - страхування/гарантування кредитів імпортерів шляхом надання банкам чи фінансовим установам страхових полісів/гарантій покриття ризику невиконання імпортерами взятих зобов'язань перед експортерами;
 - страхування підтвердження акредитивів — дозволяє приймати банками акредитиви, які вони б не прийняли за умов наявних підвищених політичних та комерційних ризиків;
 - рефінансування гарантій — дозволяє банкам рефінансувати дебіторську заборгованість, що застрахована ЕКА, та на першу вимогу до агентства отримувати відшкодування, що знижує ризики банківської установи та зменшує вартість факторингу;
 - страхування робочого капіталу експортера — при наданні банківського кредиту експортеру, ЕКА страхує ризик неплатоспроможності експортера та його підзвітних компаній.
 - імпортерам:
 - кредити покупцю — надаються зарубіжним покупцям на середньострокових умовах для фінансування купівлі-продажу основних засобів та послуг.
- На сьогодні українські агрохолдинги співпрацюють з цілим рядом міжнародних експортних кредитних агентств,

Таблиця 1. Максимальні строки повернення заборгованості в залежності від ціни контракту

Ціна контракту, дол. США	Максимальний строк
до 80,000	2 роки
від 80,000 до 175,000	3 роки
від 175,000 до 350,000	4 роки
від 350,000	5 років

Джерело: US Ex-Im Bank (США).

Таблиця 2. Доступність типових послуг, що надаються експортними кредитними агентствами

Організація, країна/ вид послуги	Страхування експортних кредитів	Страхування зарубіжних інвестицій	Надання гарантій	Проектне фінансування
ECGD	Так	Так	Так	Так
Euler Hermes, PWC	Так	Так	Так	Так
Atradius (Нідерланди)	Так	Ні	Так	Так
Soface (Франція)	Так	Так	Так	Так
EKN (Швеція)	Так	Так	Так	Так
EGAP (Чехія)	Так	Так	Так	Ні
US EXIMBANK, OPIC (США)	Так	Так (OPIC)	Так	Ні
NEXI (Японія)	Так	Так	Так	Так
SERV (Швейцарія)	Так	Так	Так	Так
EKF (Данія)	Так	Так	Так	Так
МЕНІВ(Угорщина)	Так	Так	Так	Ні
KUKE (Польща)	Так	Так	Так	Ні

Джерело: власні дослідження.

зокрема: ECGD (Великобританія), Euler Hermes (Німеччина), Atradius (Нідерланди), Soface (Франція), EGAP (Чехія), МЕНІВ (Угорщина), GIEK (Норвегія), KUKE (Польща), EKF (Данія), ONDD (Бельгія), Finnvera (Фінляндія), OeKB (Австрія), SACE (Італія), SERV (Швейцарія), EKN (Швеція), Slovak EXIM (Словаччина), EDC (Канада), US EX-IM (США), SINOSURE (Китай), K-sure (Корея), EGFI (Іран) та інші [7]. На жаль, в Україні не створено аналогічного ЕКА: неодноразові спроби представлення на розгляд законопроектів щодо створення відокремленого ЕКА не знайшли відображення у затвердженому нормативно-правовому акті [3; 4, с. 23].

Лідером ринку торгівельного фінансування в Україні є Укрексімбанк, оскільки держустанові простіше отримати підтримку іноземних партнерів. Водночас, велика частка ринку торгівельного фінансування припадає на дочірні банки — Креді Агріколь, Сітібанк, ІНГ Банк, УкрСиббанк, ОТП Банк, Райффайзен Банк Аваль, Укрсоцбанк. На зовнішньому ринку основними гравцями торгівельного фінансування є Deutsche Bank, Commerzbank, UBS Investment Bank, HSBC Bank [7].

Інформація щодо обсягів діяльності міжнародних експортних агентств є не консолідованою та офіційно не відстежується, тому основні проекти українських агрохолдингів за участі ЕКА зібрані автором з офіційних звітів ЕКА (табл. 3). Основними кредиторами виступили міжнародні банки: Landesbank Berlin AG (Німеччина), Credit Suisse AG (Франція), Rabobank Group (Нідерланди), ING Bank International (США) та інші.

Наймасштабнішим проектом серед українських агрохолдингів стала співпраця Авангарду та Euler Hermes при реалізації двох інвестиційних проектів щодо будівництва птахофабрик у Херсонській та Хмельницькій областях: "Чорнобаївське" (5 млн голів курей) та "АВІС" (3 млн голів курей) [14]. Агрохолдинги співпрацюють з ЕКА при реалізації великомасштабних проектів з будівництва зернохосвищ, свиного комплексів, птахофабрик, закупівлі племінних тварин, при цьому закуповують сучасне ресурсо- та енергозберігаюче обладнання та техніку

Таблиця 3. Основні інвестиційні проекти агрохолдингів, що реалізуються за участі експортних кредитних агентств за період 2010–2012 роки

Агрохолдинг - позичальник	Кредитор	ЕКА	Сума гарантії	Опис проекту	Термін
Миронівський хлібопродукт	Landesbank Berlin AG	SERV	15,3 млн дол. США	–	–
Авангард	Credit Suisse AG	EKF	5,6 млн дол. США	Закупівля обладнання для годівлі тварин	5 років 2 міс.
Авангард	Credit Suisse AG	EKF	5,3 млн дол. США	Закупівля силосних установок для зберігання зерна	5 років 1 міс.
Мрія Агрохолдинг	Rabobank Group	EKF	6,7 млн дол. США	Закупівля силосних установок для зберігання зерна	5 років 7 міс.
Миронівський хлібопродукт	ING Bank International	EKF	14,1 млн дол. США	Закупівля обладнання для транспортування, зберігання курячої продукції	8 років 3 міс.
Нібулон	ANB AMRO Bank N.V.	EKF	29,1 млн дол. США	Закупівля силосних установок для зберігання зерна	6 років 1 міс.
Авангард	Deutsche Bank AG	Euler Hermes	17,4 млн євро	–	–
KSG Agro	Landesbank Baden-Wuerttemberg	EKF	1,882 млн євро	Закупівля 4 447 племінних свиней та хряків з генетичною системою DanBred.	7 років, 1,5 роки пільговий період
KSG Agro	–	Coface	17,61 млн євро	Обладнання та генетичний матеріал для свиногокомплексу, обладнання для виробництва паливних пелет, заводу з кормовиробництва.	–

Джерело: власні дослідження на основі [14] та офіційної інформації веб-сайтів ЕКА.

у провідних світових виробників під кредитування іноземних банків.

Виходячи з вищенаведеного, можливо сформувати типову схему взаємодії агрохолдингів з європейськими ЕКА (рис. 1).

Спочатку агрохолдинг вибирає необхідний товар для реалізації інвестиційного проекту (техніка, обладнання тощо) та знаходить необхідного постачальника цих товарів. Після чого, звертається до банку-кредитора та до експортного кредитного агентства. Зарубіжне ЕКА відправляє запит на предмет перевірки кредитоспроможності імпортера на уповноважене інформаційне агентство — інформаційного провайдера, який знаходиться в країні інкорпорації імпортера. Зібраний масив інформації провайдер передає до ЕКА, який проводить оцінку комерційних та екологічних ризиків ре-

зуються ЕКА перед прийняттям рішення щодо участі в реалізації інвестиційного проекту агрохолдингу, наступні:

- ризик втручання держави у реалізацію проекту;
- комерційна життєздатність проекту;
- прогнозованість та достатність грошового потоку від реалізації проекту;

— юридичні ризики та обсяг нормативно-правових актів, що впливають на реалізацію інвестиційного проекту.

В Україні інформаційні провайдери вже існують декілька років, зокрема це IGK Services Ukraine, Global Credit Solutions, Dun&Bradstreet Inc, IB Contracts та інші. За умови отримання покриття у ЕКА, агрохолдинг отримує кредит від іноземного банку (інколи за участю вітчизняних банків) для реалізації інвестиційного проекту та підписує контракти на імпорт необхідних товарів з експортером продукції з країни ЕКА.

Багато європейських ЕКА з метою зменшення політичних ризиків при кредитуванні агрохолдингів в Україні бажать отримати державні гарантії, що є досить складним та тривалим процесом. Саме тому встановлюють вимогу щодо участі українських банків під час фінансування українських агрохолдингів на рівні 50/50.

При проектному фінансуванні більшість європейських ЕКА надають перевагу диверсифікації ризиків за наступною схемою [9]:

- участь інвестора (власника) проекту — не менше 25%;
- участь ЕКА — не менше 60%, при цьому одного з ЕКА не менше 40%;
- інші інвестори — не менше 15%.

За даними німецького ЕКА Euler Hermes, у 2010 р. агентство здійснило покриття ризиків українських компаній на загальну суму

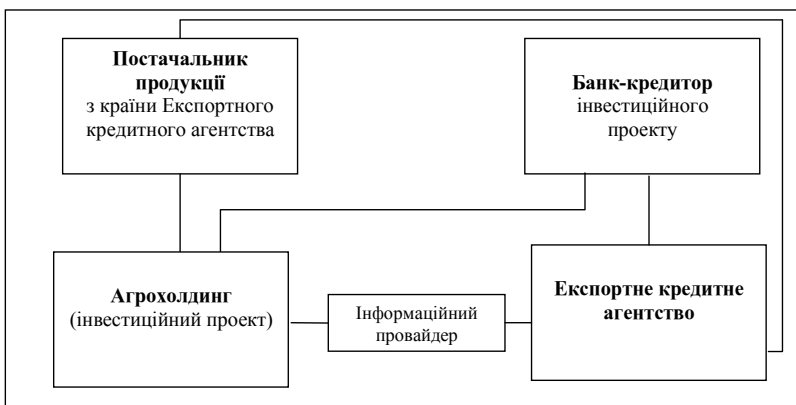


Рис. 1. Схема реалізації інвестиційного проекту агрохолдингу за участі експортного кредитного агентства

Джерело: розроблено автором.

448 мільярдів євро, що становить тільки 10% від потреб торговельного ринку України [8]. Цей показник вказує на значний потенціал торговельних угод, які можуть бути реалізованими між українськими та німецькими торговельними компаніями.

Основним бар'єром розвитку співробітництва ЕКА та українських агрохолдингів залишається позиція України на міжнародному ринку. Згідно з оцінкою ризиків країн, яка щорічно проводиться Організацією економічного співробітництва та розвитку (ОЕСР) у Європі, Україна знаходиться на найнижчій — сьомий — позиції, що обумовлює значне подорожчання торговельних угод між українськими та іноземними торговельними компаніями через високу премію [3]. Саме через високі політичні та комерційні ризики, деякі ЕКА з 2013 року не здійснюватимуть довгострокове співробітництво (понад 2 роки) з компаніями з України. Так, з 2013 року ЕКФ надаватиме покриття операцій понад два роки з контрагентами, що належать лише до країн ЄС, США, Австралії, Канади, Ісландії, Японії, Нової Зеландії, Норвегії та Швейцарії.

Основними перевагами співробітництва агрохолдингів з експортними кредитними агентствами виступають: довгостроковий характер співробітництва (у середньому 5—7 років); отримання вільного доступу до ринку оборотного капіталу та його здешевлення (середня сума проекту — 5—7 млн євро, одноразова премія ЕКА є помірною — від 4 до 8% вартості проекту, річна ставка банку, що фінансує, складає в середньому від 3,5% до 6%); можливість отримання "платіжних канікул"; покриття втрат від коливання валютних курсів; отримання висококваліфікованої допомоги фахівців щодо оцінки надійності потенційних партнерів; отримання інформації про потенційні ризики неплатежів на зовнішніх ринках, а також про імпортерне регулювання, яке застосовується на цих ринках тощо. Беззаперечно, існують певні недоліки, зокрема великі часові витрати на оформлення та здійснення операцій за участі ЕКА.

Відомий американський юрист Р. Шорт стверджує, що ЕКА не здатні повноцінно оцінити комерційну життєздатність інвестиційного проекту, що є основною умовою проектного фінансування, оскільки орієнтовані на зміцнення позицій експортерів на міжнародних ринках та першопочатково створювалися виключно для надання страхового покриття політичних ризиків [10]. Аналізуючи перелік документів, що приймається ЕКА для оцінки агрохолдингів, очевидно, що основний акцент робиться на екологічну безпеку реалізації проекту, політичні ризики країни-імпортера, можливість реалізації товарів вітчизняних експортерів та отримання прибутків. Більшість проектів, яким ЕКА надають підтримку, відносять до категорії "А" за рівнем екологічних ризиків (зокрема, будівництво птахофабрик, нафтопереробних та металургійних заводів тощо). До категорії "А" відносяться високо ризиковані проекти зі значними екологічними та соціальними наслідками, та, як правило, передбачають підготовку Плану оцінки впливу проекту на навколишнє середовище та затвердження Плану дій щодо управління ризиками та мінімізації їх негативного впливу.

Таким чином, переваги співробітництва агрохолдингів з ЕКА включають порівняно низьку вартість фінансування та доступність довготривалого фінансування, порівняно низький ризик для банків-кредиторів, оскільки у випадку дефолту банк-кредитор отримує відшкодування, скориставшись гарантією (страхуванням) ЕКА. Останнім часом загострюється проблема екологічності продукції та чистоти навколишнього середовища при реалізації великомасштабних проектів агрохолдингів, саме тому залучення ЕКА у фінансування інвестиційних проектів стимулюватиме агрохолдинги впроваджувати екологічно-орієнтовану політику та формувати певний рівень екологічної толерантності до навколишнього середовища.

ВИСНОВКИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ ПОДАЛЬШИХ ДОСЛІДЖЕНЬ

Агрохолдинги, володіючи повним циклом виробництва та реалізації продукції, здатні реалізовувати великомасштабні інвестиційні проекти за допомогою ЕКА, що забезпечують довгострокове страхове покриття (гарантійне забезпечення) банкам-кредиторам, чим суттєво знижують кредитний ризик кредитора, вартість кредитування при одночасному збільшенні строків кредитування. Важливою передумовою подальшої співпраці повинна стати якісна оцінка інвестиційних проектів з позиції безпеки навколишнього середовища на постійній основі, що, у свою чергу, забезпечить формування позитивної репутації агрохолдингів та полегшить доступ до міжнародних ринків капіталу. Подальші дослідження будуть спрямовані на розробку методичних підходів щодо оцінки можливостей реалізації агрохолдингами інвестиційних проектів за відповідним рівнем екологічної толерантності.

Література:

1. Бойко Є.О. Експортне кредитне агентство як складова державного управління в підвищенні експорту / Є.О. Бойко // Національне господарство України: теорія та практика управління: зб. наук. праць — К.: Рада по вивченню продуктивних сил України НАН України, 2010. — 320 с.
2. Закон України "Про акціонерні товариства" від 17 вересня 2008 року № 514-VI (з останніми змінами та доповненнями) [Електронний ресурс]. — Режим доступу: www.ligazakon.ua/
3. Проект Закону України "Про державну підтримку експортної діяльності в Україні" №9373) [Електронний ресурс]. — Режим доступу: www.rada.gov.ua/
4. Курищук В.В. Страхування експортних кредитів в Україні / Курищук В.В. // Економіка. Фінанси. Право. — 2008. — № 12. — С. 23—25.
5. Тивончук І.О. Фінансово-економічні механізми стимулювання експортного виробництва / І.О. Тивончук // Наукові записки. — Вип. 9, ч. 2. — Острог. — 2007. — С. 514—523.
6. Торгове фінансування в Україні: запитання та відповіді [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.avellum.com/>
7. Інструменти торговельного фінансування: нюанси, тенденції, спеціальні банки [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://ua.prostobiz.ua/finans/>
8. Euler Hermes і компанія IBcontacts вперше про торговельне фінансування українських компаній [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.chamber.ua/>
9. Drummond Richard. The Role of Export Credit Agencies in Project Financing / Richard Drummond [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.whoswholegal.com/news/>
10. Short Rodney. Export Credit Agencies, Project Finance, and Commercial Risk: Whose Risk is it, Anyway? / Rodney Short // Fordham International Law Journal, Vol. 24, Issue 4, 2000. — P. 1371—1381.
11. The Principles of Project Finance / Edited by Rod Morrison, printed by the MPG Books Group, UK, 28.03.2012.
12. Arrangement on officially supported export credits. 1 September 2012. — 153 p. [Електронний ресурс]. — Режим доступу: www.oecd.org
13. Консалтингова компанія IBcontacts (International Business Contacts) [Електронний ресурс]. — Режим доступу: www.ibcontacts.com.ua
14. Foreign Trade and Investment Promotion Scheme of Government of the Federal Republic of Germany [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.agaportal.de/>
Стаття надійшла до редакції 18.01.2013 р.