

DOI: <https://doi.org/10.32782/2786-8559/2024-6-11>
УДК 336.648

Степаненко Оксана Іванівна

кандидат економічних наук, доцент,
професор кафедри бухгалтерського обліку та консалтингу,
Київський національний економічний університет
імені Вадима Гетьмана
ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-8781-3762>

Грабовська Марина Василівна

бухгалтер-ревізор другої категорії,
ТОВ "Кроу Ерфольг Україна"

РОЛЬ КОВЕНАНТІВ У ЗАБЕЗПЕЧЕННІ СТАБІЛЬНОСТІ ФІНАНСОВИХ УГОД

Інноваційним інструментом управління фінансовими зобов'язаннями є ковенанти, які дають змогу позичальнику отримувати вигідні умови кредитування та підтримувати фінансову дисципліну. Для кредитора ковенанти є засобом захисту його інтересів та сприяють мінімізації ризиків, які пов'язані з неплатоспроможністю позичальника. В статті досліджено зміст поняття "ковенант", визначено сфери застосування та визначено їх роль, місце та призначення в фінансових угодах. Проаналізовано класифікацію ковенант, які використовуються в практиці, виділено їх види. Обґрунтовано міжнародні підходи до використання ковенантів, виділено їх основні види: 1) співвідношення боргу до власного капіталу; 2) співвідношення боргу до EBITDA; 3) мінімальний рівень ліквідності; 4) підтримка рівня відсоткового покриття; 5) мінімальний рівень власного капіталу. Дослідження української практики показало, що найчастіше використовуються саме фінансові ковенанти, а саме: коефіцієнт ліквідності; показник рівня рентабельності; коефіцієнт оборотності власного капіталу; коефіцієнт фінансової стійкості; коефіцієнт фінансової автономії. Дослідження показало, що поряд з фінансовими ковенантами також використовуються інформаційні, які виступають інформаційною допомогою для кредитора при моніторингу здатності позичальника виконувати свої зобов'язання. Доведено, що ковенанти мають не тільки позитивну, а й негативну сторону. Негативними наслідками для позичальника є: 1) обмеження на нові запозичення; 2) обмеження на виплату дивідендів; 3) обмеження на продаж активів; 4) вимоги дотримання фінансових показників в межах нормативних значень; 5) обмеження на інвестиції; 6) контроль за управлінськими рішеннями. Обґрунтовано, що на зниження ефективності використання ковенантів у кредитора мають вплив ризики, а саме: складність моніторингу та контролю позичальника; підвищення ризику дострокового погашення боргу; конфлікт інтересів з позичальником; юридичні та регуляторні ризики; втрата гнучкості у перемовинах з позичальником; ризик надмірного контролю. Доведено, що для зниження ризиків кредиторам потрібно ретельно збалансовувати умови ковенантів та не створювати додаткових перешкод для ефективної співпраці з позичальником.

Ключові слова: ковенант, фінансові ковенанти, інформаційні ковенанти, обмежувальні ковенанти, фінансові угоди, кредитор, позичальник, фінансова стабільність, моніторинг боржника, боргові зобов'язання.

Oksana Stepanenko

Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman

Maryna Hrabovska

"Crowe Erfolg Ukraine" LLC

THE ROLE OF COVENANTS IN ENSURING THE STABILITY OF FINANCIAL AGREEMENTS

Covenants are an innovative tool for managing financial obligations, which enable the borrower to obtain favorable credit terms and maintain financial discipline. For the creditor, covenants are a means of protecting his interests and contribute to minimizing the risks associated with the borrower's insolvency. The article examines the meaning of the concept of "covenant", defines the scope of application and studies their role, place and purpose in financial agreements. The classification of covenants used

in practice is analyzed, their types are highlighted. International approaches to the use of covenants are substantiated, their main types are highlighted: 1) the ratio of debt to equity; 2) ratio of debt to EBITDA; 3) minimum level of liquidity; 4) maintaining the level of interest coverage; 5) minimum level of equity capital. The study of Ukrainian practice showed that financial covenants are most often used, namely: liquidity ratio; indicator of the level of profitability; equity turnover ratio; coefficient of financial stability; coefficient of financial autonomy. The study showed that along with financial covenants, informational covenants are also used, which act as informational assistance for the creditor in monitoring the borrower's ability to fulfill his obligations. It has been proven that covenants have not only a positive, but also a negative side. The negative consequences for the borrower are: 1) restrictions on new borrowing; 2) restrictions on the payment of dividends; 3) restrictions on the sale of assets; 4) requirements for compliance with financial indicators within the limits of normative values; 5) restrictions on investments; 6) control over management decisions. It is substantiated that the decrease in the effectiveness of the use of covenants by the creditor is influenced by risks, namely: the complexity of monitoring and control of the borrower; increasing the risk of early debt repayment; conflict of interest with the borrower; legal and regulatory risks; loss of flexibility in negotiations with the borrower; the risk of excessive control. It has been proven that in order to reduce risks, lenders need to carefully balance the terms of the covenants and not create additional obstacles for effective cooperation with the borrower.

Keywords: covenant, financial covenants, disclosure covenants, restrictive covenants, financial agreements, creditor, borrower, financial stability, debtor monitoring, debt obligations.

Вступ. Ковенанти як спеціальні зобов'язання, їх роль в забезпеченні стабільності фінансових угод, зумовлені, в першу чергу, складністю договірних відносин та важливістю підтримання фінансової дисципліни в умовах нестабільних економічних відносин. В реаліях сьогодення кредитори прагнуть мінімізувати ризики, а позичальники – зберегти доступ до фінансування на вигідних умовах. В цьому випадку ковенанти виступають ключовим інструментом контролю та управління ризиками, та дозволяють забезпечити захист інтересів обох сторін в межах укладених фінансових угод. З однієї сторони ковенанти забезпечують кредиторам надійні механізми моніторингу фінансового стану позичальника та дають змогу оперативно реагувати на потенційні загрози, що мінімізує ризик дефолту. Натомість, для позичальників виконання ковенантів є шляхом до зниження вартості залученого капіталу, що є виваженим аргументом в період економічних криз, коли вартість фінансування може значно зростати. У зв'язку з цим роль ковенантів у фінансових угодах стає дедалі вагомішою, оскільки вони сприяють збереженню фінансової стабільності на надійності співпраці.

Використання ковенантів у фінансових угодах має бути обґрунтованим та відображати збалансованість між захистом інтересів кредиторів та гнучкістю діяльності позичальників. Хоча ковенанти створюють механізм для моніторингу та управління фінансовими ризиками, надмірна суворість умов може призвести до обмеження розвитку бізнесу позичальника, ускладнювати оперативне прийняття оперативних рішень. Ковенанти повинні захищати фінансові угоди, а не створювати зайві обмеження в бізнес-середовищі позичальника, не провокувати його дестабілізацію через зовнішні фактори.

Матеріали та методи. В наукових дослідженнях ковенанти розглядаються в контексті

фінансового менеджменту, ризик-менеджменту, корпоративного управління. Вони виступають як інструмент регулювання фінансових зобов'язань, аналізуються в межах теорії агентських відносин, де пріоритетом є зниження конфлікту інтересів між кредиторами та менеджментом підприємства. Бабяк Н., Савочка В. [1] з позиції інноваційних інструментів фінансового управління кредитними ризиками досліджували зміст понять "ковенант", "фінансовий ковенант", обґрунтували їх класифікацію види: позитивні, негативні; фінансові, нефінансові. Рекомендували заходи законодавчого закріплення ковенант в Україні, пропозиції щодо поширення застосування фінансових ковенант учасниками договірних відносин для мінімізації витрат, попередження ризиків у процесах кредитування й інвестування.

Сутність ковенантів та особливості їх застосування у сфері фінансово-кредитних відносин досліджував Пшик Б.І. [2]. Автор розглядає ковенанти як засіб управління фінансово-кредитними відносинами та ризиками, що виникають в процесі здійснення. Науковцем виділено ознаки їх класифікації, а саме: за характером дії; за видами; за сегментом фінансового ринку; за орієнтиром на результати; за сферою фінансово-кредитних відносин. Обґрунтовано пропозиції щодо їх законодавчого регулювання та використання в діяльності суб'єктів фінансового ринку України. Слуцькою О.В. [3] розроблено методичні підходи до формування фінансових ковенантів при емісії корпоративних облігацій, які базуються на систематизації фінансових показників діяльності емітентів. Виділені ковенанти являють собою фінансові критерії, яким зобов'язується відповідати емітент протягом періоду обігу облігацій. В разі їх порушення власники облігацій матимуть змогу оголосити дефолт позичальника та пред'явити цінні папери до погашення. Запропонований

науковцем підхід забезпечує створення системи ранньої діагностики можливих труднощів з поверненням боргу в разі потрапляння емітента в зону ризику.

Практику використання ковенант у кредитних договорах українських та зарубіжних банків досліджував Бабаскін А.Ю. [4]. На підставі аналізу інституту ковенант в правовій доктрині іноземних країн, науковцем сформульовано пропозиції щодо напрямків вдосконалення норм Цивільного кодексу України з приводу встановлення в кредитному договорі додаткових обов'язків позичальника, та наслідків їх невиконання або неналежного виконання. При дослідженні особливостей структурування кредитних угод, Свириденко А.Ю. [5] виділено основні аспекти мінімізації кредитного ризику індивідуального позичальника при структуруванні кредитної угоди з корпоративним клієнтом, що дало змогу деталізувати фінансові та нефінансові умови кредитування з виділенням ковенант.

Метою статті є дослідження ковенантів як інструментів управління, їх використання в практиці фінансово-кредитних відносин; обґрунтування міжнародних та вітчизняних підходів до їх ролі в забезпеченні стабільності фінансових угод; виділення позитивних та негативних наслідків їх застосування для суб'єктів договірних відносин: позичальника та кредитора.

Результати. Український бізнес за останні кілька років зіткнувся з двома значними потрясіннями. Першим стала пандемія коронавірусу, яка порушила глобальні ланцюги постачання та негативно вплинула на бізнес у всіх країнах. Другим ударом було повномасштабне вторгнення Росії в Україну, окупація значних територій, постійні ракетні обстріли та спроби зруйнувати українську енергетичну інфраструктуру. Для забезпечення стабільного бізнес-середовища, здійснення безперервної, безперервної діяльності, підприємства змушені збільшувати у своїй частці балансу позиковий капітал у вигляді довгострокових чи поточних кредитів банку.

За даними НБУ у 2023 році було видано кредитів на суму 727 млрд. грн., що більше на 1,3% від 2022 року [6]. З метою підтримання своєї безпечної діяльності, банки почали додавати до кредитних умов поняття "ковенант". Широке впровадження ковенантів в Україні набуло популярності під час фінансово-економічної кризи 2008–2009 років. Їх використання в договорах стало необхідним заходом як для кредиторів – фінансових установ, так і для позичальників. Для кредиторів це було викликано потребою отримати додаткові інструменти впливу на позичальника та контролювати його господарську діяльність. Для позичальників прийняття ковенантів у кредитних угодах було зумовлене необхідністю реструктуризації

боргів або залучення фінансування для зменшення наслідків кризи та підтримки бізнесу.

В українському законодавстві визначення терміну "ковенант" як такого немає в жодному з основних нормативно-правових актів, включаючи Цивільний кодекс, Закон "Про банки і банківську діяльність". Однак, поняття ковенантів активно використовується у фінансовій та банківській практиці. Його зміст у значній мірі відповідає міжнародним стандартам, за якими "ковенант" – це умови, прописані в кредитних угодах, які зобов'язують позичальника дотримуватися певних фінансових показників або обмежень. На сучасному етапі розвитку підприємницьких відносин в Україні ковенанти можуть застосовуватися не тільки в кредитних угодах, але й у договорах лізингу, угодах М&А, договорах купівлі-продажу та акціонерних угодах. Даний інструмент покликаний мінімізувати ризики неплатоспроможності та захистити інтереси кредиторів. Класифікація ковенантів, які використовуються в практиці, наведена на рис. 1.

Найчастіше у фінансово-кредитних договорах використовують позитивні ковенанти, які вимагають від позичальника вжиття конкретних дій для підтримки свого фінансового здоров'я та операційної цілісності. До таких заходів відносяться: підтримка належного страхового покриття; надання регулярних фінансових звітів; дотримання всіх відповідних законів і правил. Наприклад, кредитор може вимагати, щоб позичальник підтримував певний рівень оборотного капіталу або забезпечував своєчасну сплату всіх податків. Дотримуючись цих вимог, позичальник демонструє свою прихильність до виваженої фінансової практики, тим самим знижуючи ризик кредитора. Позитивні ковенанти є превентивними заходами, які допомагають підтримувати ділову діяльність та фінансову стабільність позичальника протягом терміну кредитування.

Фінансові (коєфіцієнтні) ковенанти зобов'язують позичальника підтримувати певні фінансові показники на відповідних рівнях, які прописано договором. Вони дають кредиторам гарантію, що підприємство матиме стабільний фінансовий стан та своєчасно виконуватиме свої зобов'язання. В міжнародній практиці основними видами фінансових ковенант є: 1) співвідношення боргу до власного капіталу; 2) співвідношення боргу до EBITDA; 3) мінімальний рівень ліквідності; 4) підтримка рівня відсоткового покриття; 5) мінімальний рівень власного капіталу. Основне призначення фінансових ковенант полягає у забезпеченні балансу між інтересами підприємства та кредиторів, зниженні ризику неплатоспроможності, підтримки прозорості фінансово-господарської діяльності. В табл. 1 наведено фінансові ковенанти, які найчастіше використовуються в українській практиці укладання угод.

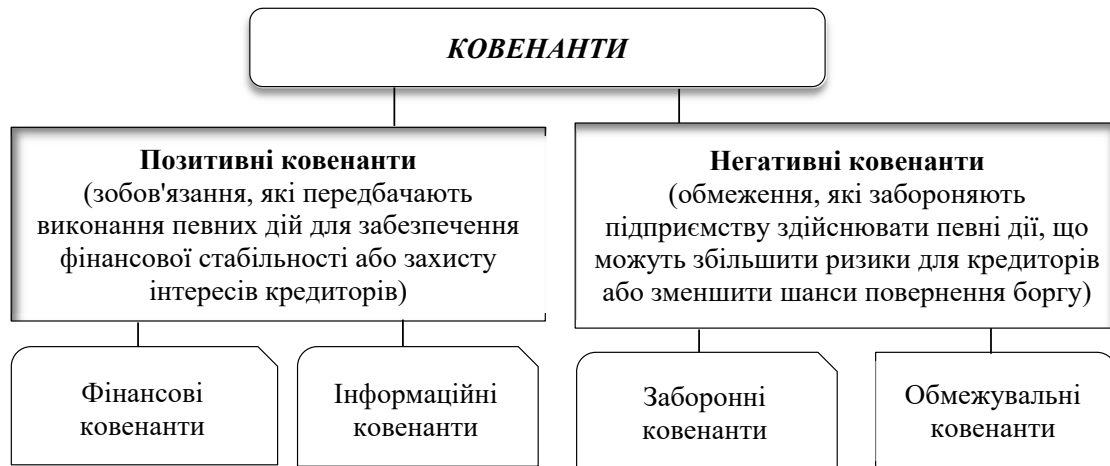


Рисунок 1 – Види ковенантів, які використовуються в фінансових угодах

Джерело: побудовано за інформацією [7]

Таблиця 1 – Фінансові ковенанти, які застосовуються в українській практиці фінансово-кредитних відносин

Назва показника	Формула	Нормативне значення
Коефіцієнт ліквідності	відношення поточних активів позичальника до поточних пасивів	1-2
Показник рівня рентабельності	відношення прибутку до повної собівартості реалізованої продукції	чим вищим є значення коефіцієнту, тим ефективнішою вважається діяльність підприємства
Коефіцієнт оборотності власного капіталу	співвідношення виручки (чистого доходу) до середньорічної суми власного капіталу	---
Коефіцієнт фінансової стійкості	співвідношення суми власного капіталу і довгострокових зобов'язань до суми пасивів.	0,7-0,9
Коефіцієнт фінансової автономії (Коефіцієнт фінансової незалежності)	співвідношення власного капіталу підприємства до його всіх фінансових ресурсів	чим вищим є значення коефіцієнту, тим ефективнішою вважається діяльність підприємства

Джерело: побудовано за інформацією [8–11]

Під інформаційними ковенантами розуміються зобов'язання, які бере на себе підприємство щодо надання кредиторам або інвесторам повної та достовірної інформації про свій фінансовий стан й господарську діяльність. Вони спрямовані на забезпечення прозорості та регулярної звітності з боку позичальника; виступають інформаційною допомогою для кредиторів при моніторингу та аналізі здатності підприємства виконувати свої боргові зобов'язання. Призначення інформаційних ковенант проявляється в наданні кредитору: 1) достовірних і точних даних про фінансовий стан підприємства-позичальника; 2) фінансової звітності, що перевірена аудитором, протягом встановленого строку після закінчення звітного періоду; 3) інформації про будь-яке невиконання зобов'язань; 4) інформації про прострочення дебіторської та/або кредиторської заборгованості; 5) інформації про продаж, надання в оренду,

передачу як заставу майна на визначену суму; 6) інформації про зміни в органах правління боржника та його установчих документах; 7) інформацію про взяття нових кредитів та/або позик.

Фінансові та інформаційні ковенанти дають можливість оцінити зниження невизначеності в майбутньому, підвищити точність прогнозу оцінки ризику за допомогою попереднього визначення відповідальності учасників фінансових відносин у разі настання несприятливих подій. Ковенанти допомагають кредиторам контролювати фінансовий стан позичальника через встановлення вимог до певних фінансових показників, таких як рівень боргу чи рентабельність, що дозволяє вчасно виявляти можливі проблеми. За допомогою ковенантів кредитори також знижують ризик неповернення боргу, оскільки можуть втручатися в управління фінансами позичальника у разі порушення умов договору. Важливою

є також функція підтримки відповідальності позичальника, адже ковенанти змушують його більш відповідально підходити до управління бізнесом, оскільки недотримання умов може призвести до санкцій або дострокового стягнення боргу. Крім того, ковенанти обмежують позичальників у здійсненні ризикованих операцій, таких як нові запозичення, виплати дивідендів або продаж активів, що може негативно вплинути на їхню здатність обслуговувати борг. Вони також забезпечують постійний моніторинг діяльності позичальника, надаючи кредиторам можливість контролювати фінансові та операційні показники, що сприяє прозорості ведення бізнесу. Нарешті, ковенанти часто використовуються під час реструктуризації заборгованості, встановлюючи умови для відтермінування або зміни платежів при дотриманні визначених показників. Таким чином, ковенанти знижують інформаційну асиметрію між кредиторами та позичальниками, що дозволяє кредиторам раніше втручатися у діяльність підприємства у випадку погіршення фінансових показників, і саме це може мінімізувати збитки у разі дефолту.

Таке явище як ковенанти не можливо розглядати лише із позитивної сторони. Введення ковенантів на кредити може обмежити фінансову гнучкість і здатність підприємства швидко адаптуватися до змін на ринку. Основні обмеження включають:

1) *обмеження на нові запозичення*: ковенанти можуть забороняти підприємству залучати додаткові кредити або збільшувати заборгованість без погодження з кредитором. Це може обмежити можливості бізнесу для розширення, коли необхідні нові фінансові ресурси для інвестицій або розвитку;

2) *обмеження на виплату дивідендів*: часто ковенанти забороняють або обмежують виплату дивідендів акціонерам до моменту виконання всіх фінансових зобов'язань перед кредиторами. Це може вплинути на стратегічні рішення підприємства щодо залучення нових інвесторів або підтримки поточних акціонерів;

3) *обмеження на продаж активів*: ковенанти можуть встановлювати заборону або вимогу погодження на продаж значних активів підприємства. Це може стати перешкодою для реорганізації або диверсифікації бізнесу, якщо суб'єкт господарювання планує продати непрофільні активи для залучення капіталу або зменшення заборгованості;

4) *вимоги дотримання фінансових показників в межах нормативних значень*: позичальник зобов'язується дотримуватися певних фінансових коефіцієнтів, таких як співвідношення боргу до капіталу або рівень ліквідності. Недотримання цих показників може обмежити можливість підприємства брати участь у нових інвестиційних проектах або розширювати діяльність;

5) *обмеження на інвестиції*: ковенанти можуть зобов'язувати підприємство отримувати попередню згоду від кредиторів на здійснення великих інвестицій або капіталовкладень. Це може уповільнити процес прийняття рішень у швидкозростаючих ринках, де важлива оперативність у реагуванні на зміни;

6) *контроль за управлінськими рішеннями*: у деяких випадках ковенанти можуть вимагати погодження змін у структурі управління підприємством або запобігати найму нових керівників без згоди кредитора. Це може обмежити гнучкість в управлінських процесах.

Підприємствам потрібно враховувати ці обмеження під час розробки бізнес-стратегій і планувати свої дії, щоб уникнути порушень угод і можливих санкцій з боку кредиторів. Адже порушення ковенантів може призвести до перегляду умов кредитної угоди, штрафів, підвищення відсоткових ставок, негативного кредитного рейтингу, що обмежить її доступ до нових запозичень, втрати активів підприємства або навіть дострокового стягнення боргу.

В умовах економічної кризи кредитори особливо ретельно контролюють фінансовий стан позичальників, що змушує суб'єктів господарювання ще більше дотримуватися умов ковенантів. Часто вони посилюють вимоги до фінансових показників, таких як ліквідність, співвідношення боргу до капіталу та інші ключові індикатори фінансового стану, щоб оперативно реагувати на будь-які ознаки погіршення. Та у кризові ситуації не завжди виходить дотриматись ковенантів, що змушує кредиторів і позичальників переглядати умови кредитних договорів. Для зменшення тиску на підприємства, кредитори можуть погодитися на тимчасове пом'якшення ковенантів або реструктуризацію боргу. Це може включати подовження строків виплат, зниження вимог до фінансових показників або зміну інших умов. У найскладніших випадках, коли підприємства не можуть дотриматися умов ковенантів і не здатні домовитися з кредиторами про реструктуризацію, порушення умов може призвести до вимоги дострокового погашення боргу. Це підвищує ризик дефолту та потенційного банкрутства, особливо якщо суб'єкт господарювання не має достатніх ресурсів для виконання фінансових зобов'язань. Для кредиторів ковенанти в умовах кризи є важливим інструментом, що дозволяє швидко виявляти ризики та вчасно втручатися в діяльність позичальника. Вони надають кредиторам важелі впливу для захисту своїх інтересів і мінімізації потенційних втрат.

З вище сказаного можна визначити те, що ковенанти в майбутньому будуть обов'язковими інструментами кредитних фінансових угод. Перспективи розвитку ковенантів пов'язані з кількома

ключовими факторами, що впливають на фінансові ринки та інвестиційне середовище. Зростаюча складність фінансових операцій у глобалізованому та технологічно розвиненому світі спонукає кредиторів створювати більш деталізовані й адаптовані ковенанти для ефективного контролю ризиків у мінливих ринкових умовах. Значну роль також відіграє підвищення уваги до ESG-факторів (екологічних, соціальних і корпоративного управління), що сприяє появі нових типів ковенантів, які враховують екологічні та соціальні зобов'язання позичальників. Цифровізація та автоматизація процесів дають можливість автоматизувати моніторинг виконання ковенантів, що полегшує контроль і знижує ризики для кредиторів, дозволяючи ширше застосовувати їх навіть у менш ризикованих позиках, а також забезпечить прозорість діяльності підприємств та зменшить кількість операцій на тіньовому ринку. Важливим чинником є адаптація до економічної нестабільності, яка під час криз або інших складних економічних умов змушує кредиторів підвищувати вимоги до ковенантів для захисту своїх інтересів. Крім того, зміни в законодавстві та регуляторні нововведення, що стосуються кредитування та фінансової звітності, можуть посилювати вимоги до фінансових зобов'язань у кредитних договорах.

Загалом, ковенанти будуть еволюціонувати разом із змінами в бізнес-середовищі та зростаючими вимогами до управління ризиками.

Висновки. Ковенанти виступають потужним інструментом для контролю за ризиками і можуть позитивно впливати на фінансову стійкість підприємств, якщо їх використовувати правильно. Ефективне управління фінансовими ковенантами надає змогу інвесторам, кредиторам та іншим суб'єктам отримати дієвий інструмент контролю здатності боржників розраховуватися за своїми зобов'язаннями. Застосування встановлених критеріїв має стимулювати боржників підтримувати фінансовий стан на високому рівні та своєчасно виконувати всі умови позики (інших взятих на себе зобов'язань), що зрештою відобразиться на зниженні рівня ризику дефолту. Використання ковенантів має переваги і для самих боржників, а саме: сприятиме підвищенню рівня прозорості позичальників, покращенню фінансової дисципліни ведення бізнесу, що зможе надати можливість підприємствам підвищити свою інвестиційну привабливість та розраховувати на зниження вартості залученого капіталу. Проте надмірно жорсткі обмеження можуть стримувати бізнес-ініціативи, тому важливо знайти баланс між інтересами кредиторів і позичальників.

Література:

1. Бабяк Н., Савочка В. Ковенанти як інноваційний інструмент фінансового управління кредитними ризиками. *Ринок цінних паперів України*. 2015. № 8. С. 3–9.
2. Пшик Б.І. Теоретичні та практичні аспекти застосування ковенантів у практиці фінансово-кредитних відносин. *Регіональна економіка*. 2013. № 2. С. 168–176.
3. Слуцька О.В. Методичні засади формування фінансових ковенантів при емісії корпоративних облігацій. *Бізнес-Інформ*. 2012. № 3. С. 209–213.
4. Бабаскін А.Ю. Ковенанти в кредитних договорах: закордонна та українська практика. *Наука і правоохорона*. 2017. № 3(37). С. 53–60.
5. Свириденко А.Ю. Структурування кредитної угоди як спосіб мінімізації рівня індивідуального кредитного ризику. *Науковий вісник Херсонського державного університету. Серія: Економічні науки*. 2015. Вип. 12. С. 158–161.
6. Річний звіт Національного банку України за 2023 рік. URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/annual_report_2023.pdf?v=8 (дата звернення: 15.09.2024).
7. Lancett P. Types of Debt Covenants. 2014. URL: http://www.ehow.com/list_6464801_types-debt-covenants.html (дата звернення: 19.09.2024).
8. Кобилецький В.Р. Рентабельність. Сутність та показники. *Онлайн-журнал "Financial Analysis online"*. URL: <https://analizua.com/metodyka-rozrakhunku-2/229-rentabelnist> (дата звернення: 23.09.2024).
9. Кобилецький В.Р. Коефіцієнт оборотності власного капіталу. *Онлайн-журнал "Financial Analysis online"*. URL: <https://analizua.com/slovnik-ekonomichnikh-terminiv/300-pokaznik-oborotnosti-vlasnogo-kapitalu> (дата звернення: 23.09.2024).
10. Кобилецький В.Р. Коефіцієнт фінансової стійкості. *Онлайн-журнал "Financial Analysis online"*. URL: <https://analizua.com/slovnik-ekonomichnikh-terminiv/349-koefitsient-finansovoji-stijkosti> (дата звернення: 23.09.2024).
11. Кобилецький В.Р. Коефіцієнт фінансової автономії (Коефіцієнт фінансової незалежності). *Онлайн-журнал "Financial Analysis online"*. URL: <https://analizua.com/slovnik-ekonomichnikh-terminiv/346-pokaznik-finansovoji-avtonomiji-pokaznik-finansovoji-nezalezhnosti> (дата звернення: 23.09.2024).

References:

1. Babiak N. & Savochka V. (2015) Kovenanty yak innovatsiyni instrument finansovoho upravlinnia kredytnymy ryzykamy [Covenants as an innovative instrument of financial management of credit risks]. *Rynok tsinnykh paperiv Ukrainy*, no. 8, pp. 3–9.

2. Pshyk B. I. (2013) Teoretychni ta praktychni aspekty zastosuvannya kovenantiv u praktytsi finansovo-kredytnykh vidnosyn [Theoretical and practical aspects of the application of covenants in the practice of financial and credit relations]. *Rehionalna ekonomika*, no. 2, pp. 168–176.
3. Slutska O. V. (2012) Metodychni zasady formuvannya finansovykh kovenantiv pry emisii korporatyvnykh oblihat'sii [Methodical principles of the formation of financial covenants when issuing corporate bonds]. *Biznes-Inform*, no. 3, pp. 209–213.
4. Babaskin A. Iu. (2017) Kovenanty v kredytnykh dohovorakh: zakordonna ta ukrainska praktyka [Covenants in credit agreements: foreign and Ukrainian practice]. *Nauka i pravookhorona*, no. 3(37), pp. 53–60.
5. Svyrydenko A. Iu. (2015) Strukturuvannya kredytnoi uhody yak sposib minimizatsii rivnia individualnoho kredytnoho ryzyku [Structuring a credit agreement as a way of minimizing the level of individual credit risk]. *Naukovyi visnyk Khersonskoho derzhavnoho universytetu. Seriya: Ekonomichni nauky*, vol. 12, pp. 158–161.
6. Richnyi zvit Natsionalnoho banku Ukrainy za 2023 rik [Annual report of the National Bank of Ukraine for 2023]. Available at: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/annual_report_2023.pdf?v=8 (accessed September 15, 2024).
7. Lancett P. (2014) Types of Debt Covenants. Available at: http://www.ehow.com/list_6464801_types-debt-covenants.html (accessed September 19, 2024).
8. Kobyletskyi V. R. Rentabelnist. Sutnist ta pokaznyky [Profitability. Essence and indicators]. *Onlain-zhurnal "Financial Analysis online"*. Available at: <https://analizua.com/metodyka-rozrakhunku-2/229-rentabelnist> (accessed September 23, 2024).
9. Kobyletskyi V. R. Koefitsiient oborotnosti vlasnoho kapitalu [Equity turnover ratio]. *Onlain-zhurnal "Financial Analysis online"*. Available at: <https://analizua.com/slovník-ekonomichnikh-terminiv/300-pokaznik-oborotnosti-vlasnogo-kapitalu> (accessed September 23, 2024).
10. Kobyletskyi V.R. Koefitsiient finansovoi stiikosti [Coefficient of financial stability]. *Onlain-zhurnal "Financial Analysis online"*. Available at: <https://analizua.com/slovník-ekonomichnikh-terminiv/349-koefitsient-finansovoji-stiikosti> (accessed September 23, 2024).
11. Kobyletskyi V.R. Koefitsiient finansovoi avtonomii (Koefitsiient finansovoi nezalezhnosti) [Coefficient of financial autonomy (Coefficient of financial independence)]. *Onlain-zhurnal "Financial Analysis online"*. Available at: <https://analizua.com/slovník-ekonomichnikh-terminiv/346-pokaznik-finansovoji-avtonomiji-pokaznik-finansovoji-nezalezhnosti> (accessed September 23, 2024).

Стаття надійшла до редакції: 06.10.2024 р.