

КИЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ ІМЕНІ ТАРАСА ШЕВЧЕНКА
ЕКОНОМІЧНИЙ ФАКУЛЬТЕТ

Кафедра міжнародної економіки та маркетингу

КВАЛІФІКАЦІЙНА МАГІСТЕРСЬКА РОБОТА
СТРАТЕГІЯ ЗАЛУЧЕННЯ ІНОЗЕМНИХ ІНВЕСТИЦІЙ У
ПІДПРИЄМСТВА АГРОПРОМИСЛОВОЇ СФЕРИ УКРАЇНИ

Студентки II курсу денної форми навчання
спеціальності 051 «Економіка»
освітньо-наукової програми
«Міжнародна економіка»
Ризук Олени Олександрівни

Науковий керівник:
к.е.н., доцент
Софіщенко Ірина Ярославівна

Засвідчую, що в цій дипломній
роботі немає запозичень із праць
інших авторів без відповідних посилань

Студентка 

Роботу допущено до захисту перед Екзаменаційною комісією рішенням
кафедри міжнародної економіки та маркетингу від «04» травня 2022 р.,
протокол №11.

Завідувач кафедри _____ д-р екон. наук, проф. **Старостіна Алла**
Олексіївна

Київ - 2022 р.

Київський національний університет імені Тараса Шевченка
Економічний факультет
Кафедра міжнародної економіки та маркетингу

«Затверджую»
Завідувач кафедри міжнародної економіки та маркетингу
д-р екон. наук, проф. _____ А.О. Старостіна
«22» жовтня 2021 р.

ЗАВДАННЯ

на кваліфікаційну роботу магістра з міжнародної економіки
денної форми навчання спеціальності 051 «Економіка»
освітньо-наукової програми «Міжнародна економіка»
Ризук Олени Олександрівни

1.Тема роботи: «Стратегія залучення іноземних інвестицій у підприємства агропромислової сфери України» (затверджена на засіданні кафедри міжнародної економіки та маркетингу «22» жовтня 2021 р., протокол №3)

2.Термін завершення роботи: Травень 2022 р.

3.Попередній захист роботи: 4 травня 2022 р.

4.Об'єкт дослідження: діяльність іноземних інвесторів у галузі сільського господарства України

5.Предмет дослідження: теоретичні та практичні основи розробки стратегії залучення іноземних інвестицій підприємствами галузі сільського господарства України

6.Мета та завдання дослідження:

Мета: узагальнення теоретичних основ аналізу процесів іноземного інвестування та розробка практичних рекомендацій щодо формування стратегії залучення іноземних інвестицій у агропромисловий сектор України для сприяння надходженню потоків іноземних інвестицій до країни та економічному зростанню.

Завдання:

6.1. удосконалити визначення сутності поняття «стратегія залучення іноземних інвестицій підприємства»;

6.2. визначити відмінності між різними видами стратегій залучення іноземних інвестицій;

6.3. розкрити етапи розробки стратегії залучення іноземних інвестицій підприємства;

6.4. здійснити стратегічний аналіз бізнес-середовища для діяльності іноземних інвесторів у галузі сільського господарства України;

6.5. визначити інвестиційну привабливість галузі сільського господарства України для іноземних інвесторів;

6.6. розробити стратегію залучення іноземних інвестицій для підприємств галузі сільського господарства України;

6.7. визначити економічну ефективність розробленої стратегії залучення іноземних інвестицій.

Науковий керівник:
канд. екон. наук, доцент

Софіщенко Ірина Ярославівна







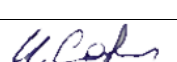
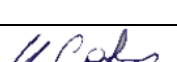

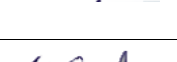
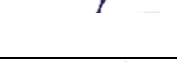

Студент:

Ризук Олена Олександрівна

Календарний план виконання завдання

№ з/п	Зміст виконаної роботи	Строки виконання	Відмітка керівника про виконання
1	Затвердження теми	22.10.2021 р.	ВИКОН. <i>А.Сєфс</i>
2	Затвердження плану	22.10.2021 р.	ВИКОН. <i>А.Сєфс</i>
3	Затвердження завдання на роботу	22.10.2021 р.	ВИКОН. <i>А.Сєфс</i>
4	Написання та редагування п. 1.1	29.11.2021 р.	ВИКОН. <i>А.Сєфс</i>
5	Написання та редагування п. 1.2	25.12.2021 р.	ВИКОН. <i>А.Сєфс</i>
6	Написання та редагування п. 1.3	28.01.2022 р.	ВИКОН. <i>А.Сєфс</i>
7	Написання висновків до розділу 1	30.01.2022 р.	ВИКОН. <i>А.Сєфс</i>
8	Написання та редагування п. 2.1	15.02.2022 р.	ВИКОН. <i>А.Сєфс</i>
9	Написання та редагування п. 2.2	19.04.2022 р.	ВИКОН. <i>А.Сєфс</i>
10	Написання висновків до розділу 2	21.04.2022 р.	ВИКОН. <i>А.Сєфс</i>
11	Написання та редагування п. 3.1	28.04.2022 р.	ВИКОН. <i>А.Сєфс</i>
12	Написання та редагування п. 3.2	05.05.2022 р.	ВИКОН. <i>А.Сєфс</i>
13	Написання висновків до розділу 3	12.05.2022 р.	ВИКОН. <i>А.Сєфс</i>
14	Написання загальних висновків	12.05.2022 р.	ВИКОН. <i>А.Сєфс</i>
15	Оформлення додатків	12.05.2022 р.	ВИКОН. <i>А.Сєфс</i>
16	Складання переліку джерел	12.05.2022 р.	ВИКОН. <i>А.Сєфс</i>
17	Подання готової роботи науковому керівникові	12.05.2022 р.	ВИКОН. <i>А.Сєфс</i>

Графік консультацій

Дата консультації	Консультант	Зміст консультації	Підпис консультанта
20.10.2021 р.	Софіщенко І. Я.	Узгодження редакції теми роботи	
20.10.2021 р.	Софіщенко І. Я.	Узгодження плану	
20.10.2021 р.	Софіщенко І. Я.	Визначення мети, завдання та концепції роботи	
15.11.2021 р.	Софіщенко І. Я.	Зміст 1 розділу	
01.02.2022 р.	Софіщенко І. Я.	Редагування висновків розділу 1	
01.02.2022 р.	Софіщенко І. Я.	Зміст 2 розділу	
25.04.2022 р.	Софіщенко І. Я.	Редагування висновків розділу 2	
28.04.2022 р.	Софіщенко І. Я.	Зміст 3 розділу	
12.05.2022 р.	Софіщенко І. Я.	Редагування висновків розділу 3	
12.05.2022 р.	Софіщенко І. Я.	Редагування загальних висновків	
12.05.2022 р.	Софіщенко І. Я.	Консультування щодо оформлення списку використаних джерел та додатків	
12.05.2022 р.	Софіщенко І. Я.	Консультування щодо оформлення готової роботи	
23.05.2022 р.	Софіщенко І. Я.	Консультування щодо підготовки презентаційних матеріалів	

РЕФЕРАТ

Кваліфікаційна робота магістра містить 83 сторінки, 31 таблицю, 9 рисунків, список літератури з 102 найменувань, 17 додатків.

Назва дипломної роботи: «Стратегія залучення іноземних інвестицій у підприємства агропромислової сфери України».

Об'єктом дослідження виступає діяльність іноземних інвесторів у галузі сільського господарства України.

Предметом дослідження є теоретичні та практичні основи формування стратегії залучення іноземних інвестицій підприємствами галузі сільського господарства України.

Мета роботи полягає в узагальненні теоретичних основ аналізу процесів іноземного інвестування та розробка практичних рекомендацій щодо формування стратегії залучення іноземних інвестицій у агропромисловий сектор України для сприяння надходженню потоків іноземних інвестицій до країни та економічному зростанню.

За результатами дослідження сформульовані рекомендації щодо розробки та реалізації стратегії залучення іноземних інвестицій на підприємство «Волочиськ-Агро».

Одержані результати можуть бути використані підприємствами галузі сільського господарства, які мають на меті залучення іноземних інвестицій та не мають попереднього досвіду у залученні іноземних інвестицій.

Рік виконання роботи – 2022 р.

Рік захисту роботи – 2022 р.

ABSTRACT

Strategy for attracting foreign investment in agro-industrial enterprises in Ukraine

The subject of the research is theoretical and practical features of formation of strategy for attracting foreign investment in agro-industrial enterprises in Ukraine.

The object of the research is activity of foreign investors in agro-industrial complex in Ukraine.

The aim of the research is the generalization of theoretical aspects of analysis of foreign investment processes and development of practical recommendations on formation of strategy for attracting foreign investments in agro-industrial sector of Ukraine to support inflows of foreign investments to the country and economic growth.

To achieve the goals of the research, we have set following tasks:

- to improve the definition of the essence of the concept "strategy for attracting foreign investment of the enterprise";
- identify differences between different types of strategies for attracting foreign investment;
- to reveal the stages of development of the strategy for attracting foreign investments of the enterprise;
- to carry out a strategic analysis of the business environment for the activity of foreign investors in the field of agriculture in Ukraine;
- to determine the investment attractiveness of the agricultural sector of Ukraine for foreign investors;
- to build up a strategy for attracting foreign investment for agricultural enterprises of Ukraine;
- determine the economic efficiency of the developed strategy for attracting foreign investment.

Research methods. Theoretical and empirical methods are used in this qualification thesis. We use the following theoretical methods: analysis, synthesis, generalization, comparison methods. Besides, among empirical methods we use secondary data analysis, economic modeling.

The practical significance of the research refers to a using the results of the research by agricultural enterprises that aim to attract foreign investment and have no experience in attracting foreign investment.

Year of undertaking the research is 2022.

Year of presentation of the research is 2022.

Structure and volume of final qualification thesis. The final qualification thesis consists of an introduction, three chapters, conclusions, the references, and appendices. Full work consists of 83 pages, 31 tables, 9 drawings, a list of 102 references, 17 appendices.

ЗМІСТ

ВСТУП.....	3
РОЗДІЛ 1. Теоретичні засади дослідження процесів формування стратегії залучення іноземних інвестицій підприємства.....	6
1.1. Економічна природа сутності стратегії залучення іноземних інвестицій підприємства.....	6
1.2. Види стратегій залучення інвестицій та методи оцінки їх ефективності.....	11
1.3. Етапи розробки стратегії залучення іноземних інвестицій підприємства.....	21
Висновки до розділу 1.....	26
РОЗДІЛ 2. Стратегічний аналіз інвестиційної привабливості аграрного сектору України для іноземних інвесторів.....	27
2.1. Визначення особливостей бізнес-середовища та проблем для діяльності іноземних інвесторів в аграрному секторі України.....	27
2.2. Оцінка інвестиційної привабливості вітчизняних підприємств аграрної сфери для іноземних інвесторів.....	48
Висновки до розділу 2.....	60
РОЗДІЛ 3. Розробка стратегії залучення іноземних інвестицій на вітчизняні підприємства аграрної сфери.....	61
3.1. Економіко-організаційні засади стратегії залучення іноземних інвестицій на вітчизняні підприємства аграрного сектору.....	61
3.2. Визначення економічної ефективності стратегії залучення іноземних інвестицій.....	72
Висновки до розділу 3.....	79
ВИСНОВКИ.....	80
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	83
ДОДАТКИ.....	94

ВСТУП

Актуальність роботи. Протягом останніх двох десятиліть конкуренція між країнами за іноземні інвестиції загострювалася. Після значного падіння світового рівня інвестицій в результаті пандемії Covid-19 відновлення як світової, так і української економіки буде більш повільним і буде потребувати значних фінансових ресурсів.

Значну частку ВВП України складає виробництво продукції агропромислового комплексу, зокрема рослинництва. Серед проблем, що заважають даній сфері України розвиватися більш швидкими темпами, можна виділити низький рівень матеріально-технічного забезпечення та недостатнє фінансування модернізації обладнання.

Успішність розвитку сільського господарства в Україні великою мірою залежить від залучення іноземних інвестицій. За період 2018-2020 р.р. прослідковується низхідний тренд в обсягах капітальних інвестицій в сектор сільського господарства України. Тому необхідно розробити стратегію залучення іноземних інвестицій у сектор сільського господарства, а саме у розвиток рослинництва. Залучення інвестицій сприятиме зниженню рівня безробіття та підвищенню продуктивності праці. За рахунок отримання нових технологій в результаті іноземних інвестицій у галузь зросте конкурентоспроможність сільськогосподарської продукції на міжнародному ринку.

Продукція АПК та харчової промисловості займає майже половину загального експорту країни. Україна займає шосте місце за обсягами експорту зернових у 2019 році. До того ж, протягом 2016-2019 р.р. країна нарощує обсяги експорту зернових. В свою чергу, залучення інвестицій сприятиме посиленню позицій українських виробників сільськогосподарської продукції на світовому ринку за рахунок зниження собівартості продукції рослинництва, а також підвищення її якості.

Дослідженням теоретичних та практичних аспектів розробки та реалізації стратегії залучення іноземних інвестицій підприємства займалися такі вітчизняні

науковці як Нагачевська Т. В., Софіщенко І. Я., Бланк І. О. Серед зарубіжних науковців основи розробки та реалізації стратегії залучення іноземних інвестицій також досліджували Дж. Чен та П. Ванден Бос. Проте також існують невирішені частини даної проблеми. Зокрема, серед українських та зарубіжних науковців немає повної єдності щодо визначення поняття «стратегія залучення іноземних інвестицій підприємства», а також з приводу класифікації видів стратегій залучення іноземних інвестицій. Тому значна увага у даній роботі буде приділена удосконаленню визначення зазначеного поняття, а також узагальненню різних підходів до класифікації видів стратегії залучення іноземних інвестицій.

Метою магістерської роботи є узагальнення теоретичних основ аналізу процесів іноземного інвестування та розробка практичних рекомендацій щодо формування стратегії залучення іноземних інвестицій у агропромисловий сектор України для сприяння надходженню потоків іноземних інвестицій до країни та економічному зростанню. Для того щоб досягти даної мети, перед нами було поставлено наступні **завдання**:

- удосконалити визначення сутності поняття «стратегія залучення іноземних інвестицій підприємства»;
- визначити відмінності між різними видами стратегій залучення іноземних інвестицій;
- розкрити етапи розробки стратегії залучення іноземних інвестицій підприємства;
- здійснити стратегічний аналіз бізнес-середовища для діяльності іноземних інвесторів у галузі сільського господарства України;
- визначити інвестиційну привабливість галузі сільського господарства України для іноземних інвесторів;
- розробити стратегію залучення іноземних інвестицій для підприємств галузі сільського господарства України;
- визначити економічну ефективність розробленої стратегії залучення іноземних інвестицій.

Об'єктом дослідження є діяльність іноземних інвесторів у галузі сільського господарства України.

Предмет дослідження – теоретичні та практичні основи формування стратегії залучення іноземних інвестицій на підприємства галузі сільського господарства України.

Методи дослідження. В ході дослідження було використано теоретичні та емпіричні методи. Зокрема, серед теоретичних методів було використано наступні: аналіз і синтез під час конструювання авторського поняття, узагальнення та порівняння під час дослідження видів стратегій залучення іноземних інвестицій. Серед емпіричних методів використовувався аналіз вторинних даних при дослідженні бізнес-середовища для діяльності іноземних інвесторів у галузі сільського господарства та економічне моделювання при аналізі економічної ефективності обраної стратегії залучення інвестицій.

Інформаційна база. Основними джерелами інформації для здійснення даного дослідження стали наукові статті, публікації зарубіжних та українських науковців, Інтернет-ресурси та фінансова звітність обраного суб'єкта господарювання.

РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ДОСЛІДЖЕННЯ ПРОЦЕСІВ ФОРМУВАННЯ СТРАТЕГІЇ ЗАЛУЧЕННЯ ІНОЗЕМНИХ ІНВЕСТИЦІЙ ПІДПРИЄМСТВА

1.1. Економічна природа сутності стратегії залучення іноземних інвестицій підприємства

Спочатку зазначимо, що сутність поняття «стратегія залучення іноземних інвестицій підприємства» досліджена невеликою мірою. Серед вітчизняних дослідників визначенням даного поняття займалася Нагачевська Т. В. Також визначення поняття «стратегія залучення інвестицій» подано в практичному посібнику для українських міст та районів, розробленому ЄС та ПРООН. Загалом, діяльність із залучення інвестицій є складовою інвестиційної стратегії підприємства. Тому ми вважаємо доцільним розглянути спочатку різні погляди на визначення категорії «інвестиційна стратегія» (Додаток А). А далі, використавши дані напрацювання, сконструюємо авторське визначення поняття «стратегія залучення іноземних інвестицій підприємства» за методикою конструювання категоріального апарату Старостіної А. О. [1].

Таким чином, у додатку А кожне з визначень було розкладено на три частини. Виявилось, що з них шість визначень мають усі необхідні складові. В цей час, п'ять визначень не мають результату, сім визначень не мають механізму реалізації. Слід зазначити, що одне із визначень не має суті поняття. Далі дослідимо, яке визначення суті поняття «інвестиційна стратегія» є найбільш поширеним у літературі (табл. 1.1). У даній таблиці також дослідимо наявність змісту (механізму реалізації) та результату для кожного визначення.

Таблиця 1.1 демонструє, що найчастіше інвестиційну стратегію визначають як систему. Окрім того, три автори зазначають, що інвестиційна стратегія – це план. Також два автори визначають суть даного поняття як процес. До того ж, по одному автору висувають думки, що інвестиційна стратегія – програма дій, набір принципів, складова фінансового плану або ж стиль інвестування. У більшості визначень наявний результат явища та механізм реалізації.

Таблиця 1.1

Класифікація існуючих підходів до визначення поняття «інвестиційна стратегія»

№	Автор	Суть поняття							Наявність змісту	Наявність результату
		система /комплекс цілей	процес/ формування	програма дій	набір принципів	план	складова фінансового плану	стиль інвестування		
1.	Джеймс Чен				+				+	+
2.	Пітер Ванден Бос					+				+
3.	Wealth Management						+		+	
4.	Cleartax							+	+	
5.	Capital					+				
6.	Руденко М. М.	+								+
7.	Бланк І. О.	+							+	+
8.	Матюшенко І. Ю.	+							+	+
9.	Майорова Т. В.		+						+	
10.	Ковтун Е. О., Сорока Д. В.		+							+
11.	Сорока М. В.	-	-	-	-	-	-	-	+	
12.	Козаченко Г.В.	+							+	+
13.	Череп А. В.	+								
14.	Мешко Н. П., Солонська Є.О.	+								+
15.	Мельник Л. І.	+								+
16.	Штанько Л. О.			+					+	+
17.	Макаренко Ю. П.					+			+	+

Джерело: складено автором

Слід зазначити, що вітчизняні автори є більш одностайними у визначенні суті поняття «інвестиційна стратегія». Тоді як думки авторів із зарубіжних джерел з цього приводу розходяться. Зауважимо, що серед українських авторів визначення поняття «інвестиційна стратегія» частіше є повним, тобто містить всі необхідні складові. В цей же час визначення, що було знайдено в іноземних джерелах, містять переважно лише дві складові. Далі оцінимо підходи до визначення інвестиційної стратегії за допомогою бальної системи оцінювання (табл. 1.2).

Із таблиці 1.2 випливає, що за критерієм наявності компонентів визначення українських авторів мають відносно вищі оцінки. Таку ситуацію спостерігаємо і за критеріями «поширеність визначення» та «теоретична обґрунтованість».

Проте якщо говорити про критерій практичної доступності, то визначення зарубіжних авторів вдалося знайти швидше та простіше.

Таблиця 1.2

Оцінка існуючих підходів до визначення поняття «інвестиційна стратегія»

№	Автор	Оцінка (0-5 балів)				
		наявність компонентів	поширеність визначення	теоретична обґрунтованість	практична доступність	Сумарна оцінка
1.	Джеймс Чен	4	2	2	4	12
2.	Пітер Ванден Бос	3	3	2	5	13
3.	Wealth Management	3	2	3	5	13
4.	Cleartax	2	1	2	5	10
5.	Capital	2	2	3	5	12
6.	Руденко М. М.	3	4	4	3	14
7.	Бланк І. О.	5	4	4	4	17
8.	Матюшенко І. Ю.	5	4	4	5	18
9.	Майорова Т. В.	3	1	3	5	12
10.	Ковтун Е. О., Сорока Д. В.	3	2	3	5	13
11.	Сорока М. В.	1	1	2	4	8
12.	Козаченко Г.В.	5	4	4	3	16
13.	Череп А. В.	1	3	3	3	10
14.	Мешко Н. П., Солонська Є.О.	3	3	3	4	13
15.	Мельник Л. І.	3	3	4	3	13
16.	Штанько Л. О.	5	3	4	4	16
17.	Макаренко Ю. П.	5	3	4	3	16

Джерело: складено автором

Підсумовуючи дані в таблиці 1.2, найвищу бальну оцінку отримує визначення І. Ю. Матюшенка. Найвищими балами дане визначення було оцінено за аспектами наявності компонентів та практичної доступності. Далі самостійно визначимо поняття «інвестиційна стратегія підприємства», базуючись на попередніх результатах. На нашу думку, українські автори дають більш точні та повні визначення поняття «інвестиційна стратегія», тому при формулюванні власного визначення будемо спиратися на визначення саме українських дослідників. Отже, інвестиційна стратегія підприємства – це система

довгострокових цілей та дій підприємства, що визначає характер формування інвестиційних ресурсів та форми інвестування для забезпечення розвитку підприємства.

Тепер розглянемо нечисленні визначення поняття «стратегія залучення інвестицій» на макрорівні. Так, в українській літературі існує таке визначення даного поняття: «стратегія залучення інвестицій – це важливий документ для визначення пріоритетних завдань та напрямків діяльності із залучення ПІІ» [20]. Окрім того, Нагачевська Т. В. подає наступне визначення поняття «стратегія залучення іноземних інвестицій»: «це система довгострокових цілей та способів їх досягнення щодо формування і реалізації іноземних інвестиційних ресурсів на основі аналізу інвестиційного середовища та ринку, з метою найбільш ефективного використання іноземного капіталу» [21]. Таким чином, для визначення поняття «стратегія залучення іноземних інвестицій підприємства» нам необхідно також відобразити у визначенні наступні аспекти:

- акцент на залученні інвестицій на підприємство, виключивши інвестиції підприємства в інші суб'єкти господарювання;
- зосередження уваги на іноземному походженні капіталу;
- врахування специфіки суб'єкта – підприємства, а не держави.

Необхідно також врахувати те, що в науковій літературі вже сформовано усталене визначення поняття «стратегія». За визначенням Старостіної А. О., «стратегія – це усвідомлений загальний спосіб досягнення довгострокових цілей за допомогою певних методів, принципів, заходів» [19]. Також важливо розглянути визначення поняття «міжнародні інвестиції». За визначенням Нагачевської Т. В., «міжнародні інвестиції – це система економічних відносин між інвесторами та реципієнтами різної країнової належності щодо вкладення капіталу у реальні та фінансові активи з метою досягнення економічного та соціального ефекту» [21].

Для формулювання більш повної категорії також слід розглянути визначення поняття «стратегія залучення іноземних інвестицій підприємства» Нагачевської Т. В.. Згідно з її підходом, «стратегія залучення інвестицій

підприємства – це усвідомлений довгостроковий план дій, що передбачає поетапне визначення видів, форм та способів іноземного інвестування для ефективної реалізації інвестиційних цілей підприємства-реципієнта» [21]. Тепер, послуговуючись попередніми результатами, можемо дати власне визначення поняття «стратегія залучення іноземних інвестицій підприємства» (табл. 1.3).

Таблиця 1.3

Структура поняття «стратегія залучення іноземних інвестицій підприємства»

Поняття	Суть поняття	Механізм реалізації	Результат
Стратегія залучення іноземних інвестицій підприємства	система довгострокових цілей, усвідомлених та послідовних дій	що на основі аналізу інвестиційного середовища та ринку визначає види, способи та форми іноземного інвестування	для ефективної реалізації інвестиційних цілей та забезпечення розвитку підприємства-реципієнта

Джерело: складено автором

Отже, можна визначити поняття «стратегія залучення іноземних інвестицій підприємства» наступним чином: це система довгострокових цілей, усвідомлених та послідовних дій, що на основі аналізу інвестиційного середовища та ринку визначає види, способи та форми іноземного інвестування для ефективної реалізації інвестиційних цілей та забезпечення розвитку підприємства-реципієнта.

Таким чином, авторське визначення обраної категорії враховує аспект іноземного походження капіталу. Також дане визначення виокремлює напрям залучення інвестицій, виключаючи здійснення інвестицій підприємством (у порівнянні з поняттям «інвестиційна стратегія підприємства»). Таке визначення поняття, на нашу думку, є найбільш повним і не містить зайвих елементів. По-перше, ми вважаємо, що стратегія залучення іноземних інвестицій підприємства – це саме система довгострокових цілей та послідовних дій різних відділів підприємства, оскільки інвестиційні цілі та дії пов'язані між собою, та враховують фактори зовнішнього середовища підприємства. Дії підприємства є усвідомленими, оскільки керівництво чітко розуміє кінцеву мету залучення інвестицій. По-друге, дана система цілей та дій передбачає визначення видів, способів та форм інвестицій лише після дослідження інвестиційної привабливості галузі та самого підприємства. По-третє, кінцевою метою

виконання даної стратегії є досягнення поставлених цілей та розвиток підприємства.

1.2. Види стратегій залучення інвестицій та методи оцінки їх ефективності

У попередньому пункті було здійснено узагальнення підходів до визначення поняття «інвестиційна стратегія підприємства» та сформульовано власне визначення поняття «стратегія залучення іноземних інвестицій підприємства». На наступному кроці визначимо, які існують види стратегій та організаційні форми залучення іноземних інвестицій на підприємство. Так, Нікітіна А. В. [22] пропонує розділити стратегії залучення інвестицій на корпоративні та договірні. Важливо зазначити, що під корпоративним інвестуванням варто розуміти здійснення інвестицій в акціонерні товариства, товариства з обмеженою відповідальністю та товариства з додатковою відповідальністю. Тоді як договірна форма залучення інвестицій передбачає безпосередньо укладення різного роду договорів. Окрім того, до запропонованої авторкою класифікації слід додати ряд інших видів договірних форм залучення інвестицій на підприємство (табл. 1.4).

Таблиця 1.4

Види стратегій залучення іноземних інвестицій на підприємство

Форма іноземних залучення інвестицій	Корпоративна	Договірна
Вид стратегії залучення	<ul style="list-style-type: none"> –Здійснення інвестицій у створення підприємств «з нуля» (greenfield investments) –Здійснення злиттів та поглинань (mergers and acquisitions, brownfield investments) –Здійснення інвестицій у створення спільних підприємств (joint ventures) 	<ul style="list-style-type: none"> –Укладення договору лізингу –Співпраця на компенсаційній основі –Укладення договору про спільну інвестиційну діяльність за участю іноземного інвестора –Укладення договору про придбання (передачу) прав на використання об'єктів інтелектуальної власності з метою інвестиційної діяльності –Укладення договору концесії –Організація спільних проєктів
Організаційна форма	<ul style="list-style-type: none"> –Створення дочірнього підприємства –Створення асоційованого підприємства –Створення філії 	<ul style="list-style-type: none"> –Підприємства здійснюють діяльність на договірній основі без створення юридичної особи

Джерело: складено автором за даними [22-24]

Таким чином, корпоративна форма залучення іноземних інвестицій передбачає створення юридичної особи у приймаючій країні (у випадку створення дочірнього/асоційованого підприємства або філії) або ж припинення існування певної юридичної особи (у випадку зі злиттям та поглинанням). Тоді як, у випадку з договірною формою залучення інвестицій створення юридичних осіб у приймаючій країні не передбачено. Далі більш детально розглянемо кожен зі стратегій залучення інвестицій на підприємство.

Розпочнемо з розгляду сутності поняття інвестицій «з нуля». Згідно з даними Економічної та соціальної комісії ООН для Західної Азії, ознаками інвестицій «з нуля» є наступні [25, 26]:

- іноземна материнська компанія будує виробничі потужності у приймаючій країні «з нуля»;
- материнська компанія створює нові робочі місця у приймаючій країні за рахунок будівництва виробничих потужностей;
- є однією із форм ПІІ (материнська компанія отримує значний ступінь контролю над діяльністю новоствореного підприємства);
- інвестиції «з нуля» створюють більше ризиків та вимагають більш значних затрат часу, ніж іншу форми ПІІ;
- досить часто уряди країн заохочують іноземні інвестиції «з нуля» через податкові стимули або надання субсидій.

У господарській практиці також часто виникають випадки, коли існуючі підприємства відчують потребу у додаткових коштах. В таких ситуаціях підприємство має змогу укласти з інвестором договір про передачу корпоративних прав (акцій) або на купівлю активів. Обидві ситуації є окремими випадками такого явища як злиття та поглинання.

Говорячи про поняття «злиття та поглинання», більшість документів ЮНЕСКО та ЮНКТАД ототожнюють поняття «brownfield investment» та «M&A» [27, 28]. Тому у даній роботі ми також сприймаємо подані два поняття як тотожні. Таким чином, за визначенням ЮНКТАД [28], злиття та поглинання – це така юридична операція, в результаті якої дві фірми отримують спільну

власність на активи, тоді як раніше активи знаходилися у власності кожної фірми окремо. В свою чергу, під злиттям слід розуміти ситуацію, в якій відбувається з'єднання двох компаній приблизно однакового розміру. В такому випадку обидві компанії припиняють своє існування як юридичні особи та утворюють нову юридичну особу. У процесі ж поглинання одна компанія стає повноцінним власником іншої (зазвичай меншої за розміром) компанії. Відповідно, менша компанія припиняє своє самостійне існування. Окрім безпосередньо злиттів та поглинань, під даним поняттям експерти ЮНКТАД також розуміють і концентративне спільне підприємство (concentrative joint venture). У зарубіжних джерелах дане поняття пояснюється наступним чином: концентративне спільне підприємство – це такий суб'єкт господарювання, який протягом довготривалого часу виконує функції спільного автономного підприємства, але не призводить до виникнення конкуренції між компаніями-засновниками даного підприємства або між засновниками та даним спільним підприємством [29]. Зазначимо також, що в українській літературі або законодавстві не було знайдено визначення поняття «концентративного спільного підприємства».

Проте варто наголосити на тому, що в Законі України «Про акціонерні товариства» подано визначення поняття «злиття», проте відсутнє визначення поняття «поглинання». Отже, в національному законодавстві сутність поняття «злиття» визначається наступним чином: «Злиттям акціонерних товариств визнається виникнення нового акціонерного товариства- правонаступника з передачею йому згідно з передавальними актами всього майна, всіх прав та обов'язків двох або більше акціонерних товариств одночасно з їх припиненням. Акціонерне товариство може брати участь у злитті лише з іншим акціонерним товариством [30]». Таким чином, можна зробити висновок, що визначення поняття «злиття» в зарубіжній та українській літературі є схожими за змістом. Далі більш детально дослідимо сутність поняття «спільне підприємство».

Спершу слід зауважити, що в українському законодавстві визначення поняття спільного підприємства подано у Законі України «Про зовнішньоекономічну діяльність»: «Спільні підприємства - підприємства, які

базуються на спільному капіталі суб'єктів господарської діяльності України та іноземних суб'єктів господарської діяльності, на спільному управлінні та на спільному розподілі результатів та ризиків [31]». Окрім того, варто додати також, що спільне підприємство має ознаки кооперації та створюється для досягнення конкретної мети. Особливістю даної форми залучення інвестицій є обмежені тривалістю життєвого циклу строки існування спільного підприємства. До того ж, внески партнерів, що створюють спільне підприємство, не є рівними. Вони визначаються в кожному окремому випадку можливостями кожної зі сторін [32]. Дослідивши зарубіжні джерела, ми виявили, що визначення даного поняття збігається з визначеннями в українських джерелах. Проте зарубіжні науковці також акцентують увагу на формуванні сильніших конкурентних позицій за рахунок об'єднання ресурсів [33]. Тепер перейдемо до визначення ознак, що характерні різним організаційним формам іноземних інвестицій. Характеристику організаційних форм подано в таблиці 1.5.

Таблиця 1.5

Характеристика організаційних форм залучення іноземних інвестицій

Організаційна форма	Дочірнє підприємство	Асоційоване підприємство	Філія
Ознака			
Реєстрація в приймаючій країні	Так	Так	Ні
Відсоток володіння іноземного інвестора	Більше 50%	10%-50%	100% або спільне володіння
Види підприємств	-	-	<ul style="list-style-type: none"> – постійне представництво або офіс іноземного інвестора – спільне підприємство між прямим іноземним інвестором та однією або кількома третіми сторонами – земля, споруди та/або нерухоме обладнання та об'єкти, що належать прямій власності іноземного резидента та працюють в країні, відмінній від країни іноземного інвестора, протягом щонайменше одного року
Підготовка фінансової звітності	Дочірня компанія готує окрему фінансову звітність	Асоційована компанія не готує окрему фінансову звітність	Рішення про окреме або спільне ведення фінансової звітності приймається материнською компанією

Джерело: складено автором за даними [34-36]

Отже, із попередньої таблиці ми бачимо, що різниця між різними організаційними формами залучення іноземних інвестицій суттєва. Так, дочірне та асоційоване підприємства є більш самостійними суб'єктами господарювання порівняно з філією. Далі визначимо відмінні риси договірної форми залучення іноземних інвестицій. Розпочнемо із договорів лізингу.

В українському законодавстві поняття лізингу, зокрема фінансового, подано в Законі України «Про фінансовий лізинг». Отже, поняття фінансового лізингу в даному законі визначено так: «фінансовий лізинг - вид правових відносин, за якими лізингодавець зобов'язується відповідно до договору фінансового лізингу на строк та за плату, визначені таким договором, передати лізингоодержувачу у володіння та користування як об'єкт фінансового лізингу майно, що належить лізингодавцю на праві власності та набуто ним без попередньої домовленості із лізингоодержувачем, або майно, спеціально придбане лізингодавцем у продавця (постачальника) відповідно до встановлених лізингоодержувачем специфікацій та умов, та які передбачають наявність хоча б однієї з ознак фінансового лізингу, встановлених цим Законом [37]». Отже, визначення фінансового лізингу, що надаються в українському законодавстві, є досить широким. Тепер проаналізуємо, яким чином поняття фінансового лізингу визначається в міжнародних документах. Так, в Конвенції УНІДРУА подано характерні ознаки фінансового лізингу, проте конкретне визначення поняття відсутнє. Отже, згідно з даною Конвенцією [38], фінансовому лізингу притаманні такі риси:

- при виборі постачальника обладнання лізингодавець не покладається на досвід та думку лізингодавця;
- у випадку, коли договір лізингу укладений або має бути укладений між лізингодавцем та лізингоодержувачем, обладнання для передачі у лізинг має бути придбане лізингодавцем;
- лізингові платежі розраховуються з врахуванням всього обсягу амортизації або більшої її частини.

Також слід відмежовувати поняття фінансового лізингу від оперативного лізингу (оренди). У порівнянні з оперативним лізингом (тобто орендою) при

здійсненні фінансового лізингу разом із об'єктом лізингу відбувається і передача лізингоодержувачу всіх ризиків та винагород, що пов'язані з об'єктом лізингу. Окрім того, особливістю фінансового лізингу є право лізингоодержувача придбати об'єкт лізингу по закінченню строку лізингу. Тож, лізинг надає підприємствам можливість використовувати новітнє та якісне обладнання без значних одноразових вкладень коштів [39].

Тепер дослідимо сутність такої форми залучення інвестицій як співпраця на компенсаційній основі. За словами Івасенка А. Г. [40], дана форма співпраці має наступні особливості. По-перше, одна зі сторін надає іншій фінансові або матеріально-технічні ресурси на умовах кредиту. По-друге, після отримання вищевказаних ресурсів підприємство створює, розширює або модернізує власні виробничі потужності. По-третє, дане підприємство зобов'язане погасити (компенсувати) фінансову заборгованість з виручки, що буде отримана від продажу продукції. В свою чергу, дана продукція повинна бути вироблена з використанням створених, розширених або модернізованих в ході проекту виробничих потужностей.

Якщо говорити про договори про спільну підприємницьку діяльність або ж спільну інвестиційну діяльність за участю іноземного інвестора, то такі договори не потребують реєстрації юридичної особи в державних органах. Проте якщо контрагентом національного підприємства є іноземна компанія, то такий договір про спільну діяльність все ж має бути зареєстрований в Департаменті економіки та інвестицій. Загалом, до договорів про спільну інвестиційну діяльність за участю іноземного інвестора відносять договори про спільну кооперацію, про спільне виробництво, а також інші види спільної інвестиційної діяльності [41].

Окрім вищевказаних форм, інвестиції також здійснюються у вигляді передачі технологій. Говорячи про комерційний трансфер технологій, він може здійснюватися в наступних організаційних формах [42]:

- надання патентів, ліцензій, «ноу-хау»;
- франчайзинг;
- інжиніринг, надання наукомістких послуг.

Якщо внесок в статутний капітал здійснюється у вигляді технології, то підприємство-донор технології може отримати певний рівень операційного контролю за діяльністю підприємства-реципієнта. Тоді як підприємство-реципієнт отримує можливість використовувати інноваційну технологію для підвищення ефективності своєї діяльності. Далі визначимо характерні ознаки для договору концесії.

Відповідно до Закону України «Про концесію», який набув чинності у 2019 році, поняття «концесія» визначається так: «концесія - форма здійснення державно-приватного партнерства, що передбачає надання концесіодавцем концесіонеру права на створення та/або будівництво (нове будівництво, реконструкцію, реставрацію, капітальний ремонт та технічне переоснащення), та/або управління (користування, експлуатацію, технічне обслуговування) об'єктом концесії, та/або надання суспільно значущих послуг у порядку та на умовах, визначених концесійним договором, а також передбачає передачу концесіонеру переважної частини операційного ризику, що охоплює ризик попиту та/або ризик пропозиції [43]». Отже, ми бачимо, що перевагою для інвестора в такому випадку є розподіл ризиків між ним та державою. Якщо більш простими словами, то насправді концесія працює наступним чином: інвестор вкладає кошти, наприклад, у будівництво об'єкта, і після завершення будівництва отримує дохід від функціонування даного об'єкта. Проте тепер об'єкт переходить у державну власність, а інвестор як і раніше отримує дохід [44]. Провівши дослідження сутності різних видів стратегій залучення інвестицій на підприємства, порівняємо безпосередньо корпоративну та договірну форми залучення інвестицій (табл. 1.6).

Таблиця 1.6

Порівняльна таблиця корпоративної та договірної форми здійснення інвестицій

Форма залучення інвестицій	Корпоративна	Договірна
Для інвестора		
Переваги	<ul style="list-style-type: none"> – Отримання значного ступеня контролю над підприємством – Легкість доступу до обраного ринку – Економія коштів на послугах посередників через створення філії, асоційованого або дочірнього підприємства – Відокремлення майна організації, що створюється, від майна інвестора 	<ul style="list-style-type: none"> – Відсутність необхідності реєстрації підприємства, а іноді і договору – Майно (крім товарів для власного споживання або реалізації), що ввозиться на територію України на строк більше 3-х років, не обкладається митом – Кожен учасник простого товариства може приймати рішення від імені всіх учасників (якщо інше не вказано в договорі)
Недоліки	<ul style="list-style-type: none"> – Необхідність значних вкладень капіталу – Великі затрати часу та ресурсів – Високий ступінь ризиковості діяльності 	<ul style="list-style-type: none"> – Прибуток від проведення спільної інвестиційної діяльності оподатковується за загальними правилами
Для реципієнта		
Переваги	<ul style="list-style-type: none"> – Отримання реципієнтом необхідних майнових або фінансових ресурсів – Синергічний ефект від поєднання ресурсів – Отримання зарубіжного досвіду ведення бізнесу 	<ul style="list-style-type: none"> – Кожен учасник простого товариства може приймати рішення від імені всіх учасників (якщо інше не вказано в договорі) – Розподіл витрат та збитків (за домовленістю або пропорційно вкладам учасників) – Економія власних ресурсів
Недоліки	<ul style="list-style-type: none"> – Отримання інвестором значного контролю над підприємством-реципієнтом – Високі вимоги інвестора до реципієнта 	<ul style="list-style-type: none"> – Складність пошуку партнера

Джерело: складено автором за даними [45]

Із попередньої таблиці ми бачимо, що незважаючи на свою простоту, договірна форма має менше переваг як для інвестора, так і для підприємства-реципієнта порівняно з корпоративною. Щодо корпоративної форми інвестицій, то з таблиці зрозуміло, що інвестор отримує відносно більше переваг, ніж реципієнт, хоча і більше ризиків від здійснення інвестицій у корпоративній формі. Дослідивши сутність різних форм залучення іноземних інвестицій та

визначивши їхні переваги та недоліки, можемо перейти до методів оцінки ефективності інвестицій.

В зарубіжній та українській науковій літературі найбільш поширеними є чотири методи оцінки інвестиційних проектів. Серед них слід звернути увагу на наступні:

- чиста приведена вартість (NPV);
- внутрішня норма прибутковості (IRR);
- індекс прибутковості (PI);
- термін окупності (PP).

Експерти ФАО [46] також важливим методом оцінки ефективності інвестиційного проекту вважають облікову норму рентабельності (ARR). Далі здійснимо більш детальну характеристику сутності кожного із зазначених методів. Інформацію по кожному методу представлено в таблиці 1.7.

Таблиця 1.7

Характеристика методів оцінки інвестиційного проекту

Показник	Формула	Сутність	Межі значень
NPV	$NPV = \sum_{t=1}^n \frac{C_t}{(1+r)^t} - I_0$, де C_t – грошовий потік у році t r – ставка дисконтування I_0 – обсяг інвестицій t – кількість періодів	є результатом розрахунків, які використовуються для визначення сьогоденної вартості майбутнього потоку платежів	NPV > 0, то проект прибутковий NPV < 0, то проект не прибутковий
IRR	$\sum_{t=1}^n \frac{C_t}{(1+r)^t} - I_0 = 0$ $r = IRR$	процентна ставка, яка врівноважує початкові інвестиції та отримані від проекту грошові потоки	IRR > r , то проект прибутковий IRR < r , то проект не прибутковий
PI	$PI = \frac{PV}{I_0} \quad PV = \frac{FV_n}{(1+r)^n}$ PV – теперішня вартість проекту	індекс, що представляє співвідношення між витратами та вигодами від інвестиційного проекту	PI > 1, то проект прибутковий PI < 1, то проект не прибутковий
PP	$PP = \frac{I_0}{C_t}$	кількість часу, необхідна для покриття витрат на той чи інший проект	найбільш привабливим є проект з найменшим терміном окупності
ARR	$ARR = \frac{Inc}{I_0}$ Inc – прибуток проекту	показує ефективність використання коштів	чим вищий показник, тим більш привабливий проект

Джерело: складено автором за даними [46]

Зазвичай в українській та зарубіжній літературі рекомендують поєднувати названі вище методи для більш точної оцінки та вибору найбільш ефективного проекту. Проте, на нашу думку, такий підхід враховує не всі аспекти реалізації інвестиційного проекту. Тому необхідно розглянути також методичні рекомендації Кабінету Міністрів України щодо оцінки ефективності інвестиційних проектів зі значними інвестиціями. Дана методика передбачає здійснення чотирьох етапів оцінки проекту [47]. Етапи державної методики оцінки ефективності інвестиційних проектів подано на рисунку 1.1.

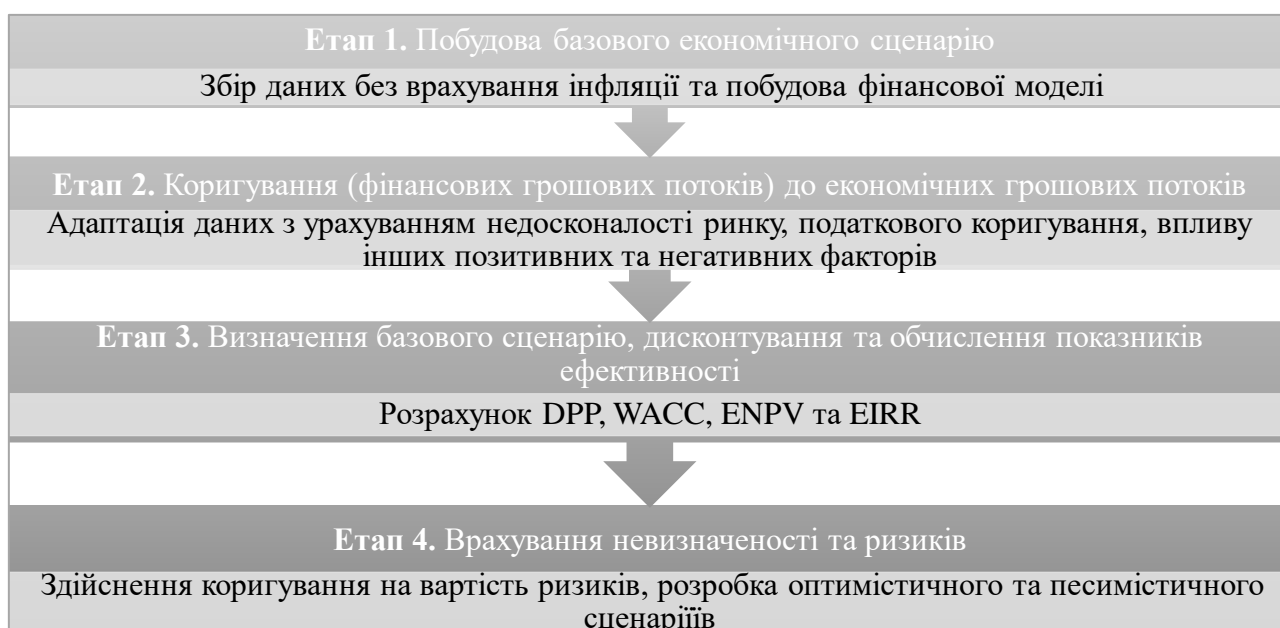


Рис. 1.1. Процес здійснення аналізу витрат і витрат інвестиційного проекту
Джерело: складено автором за даними [47]

Отже, державна методика оцінки інвестиційних проектів зі значними інвестиціями є більш комплексною, ніж загальноприйнятий в науковій літературі підхід. Так, на першому етапі здійснення аналізу ефективності збираються дані та розраховуються грошові потоки інвестиційного проекту, визначаються строки реалізації проекту, отримання доходів та понесення витрат. Другий етап передбачає здійснення коригування отриманих фінансових даних з врахуванням «тіньових цін», інших витрат, які не були попередньо враховані, темпів зростання цін та інших факторів. На третьому етапі аналізу необхідним є розрахунок таких показників як дисконтований період окупності (DPP), ставка дисконтування (WACC), економічна чиста приведена вартість (ENPV) та економічна внутрішня норма доходності (EIRR). Нарешті, четвертий етап

передбачає врахування можливих ризиків та проведення аналізу чутливості основних статей фінансового плану. Далі ми вважаємо за доцільне порівняти методику ФАО, що враховує п'ять показників та національну методику оцінки ефективності інвестиційних проектів зі значними інвестиціями (табл. 1.8).

Таблиця 1.8

Порівняльна характеристика методик оцінки ефективності інвестиційного проекту

Ознака порівняння	Методика ФАО	Національна методика
Кількість критеріїв, що застосовуються	5	5
Можливість вибору певних критеріїв при розрахунку ефективності	Так	Ні
Наявність чіткої схеми проведення процедури оцінки ефективності проекту	Ні	Так
Наявність у методиці підготовчих етапів аналізу проекту	Ні	Так
Затрати часу та зусиль	Незначні	Значні

Джерело: складено автором за даними [46, 47]

Отже, із таблиці 1.8 можна зрозуміти, що методика ФАО є більш простою з погляду здійснення необхідних розрахунків. Це означає, що вона не враховує деякі аспекти реалізації інвестиційного проекту, зокрема соціальні. Тоді як розрахунок таких показників як ENPV та EIRR враховує вплив здійснення інвестиційного проекту на суспільство. Тому, на нашу думку, методика Кабміну хоча і є більш трудомісткою, вона дає більш точні результати оцінки проекту.

Підводячи підсумки, можемо сказати, що серед форм залучення інвестицій більш вигідною для інвестора та для реципієнта є корпоративна форма. Говорячи про методи оцінки ефективності інвестицій, слід зазначити, що часто використовується поєднання різних методів оцінки. Крім того, в кожному окремому випадку підбираються саме ті методи, за допомогою яких можна здійснити найбільш точний аналіз вигод та витрат проекту.

1.3. Етапи розробки стратегії залучення іноземних інвестицій підприємства

В літературі не повною мірою розкрито визначення поняття «стратегія залучення іноземних інвестицій підприємства». Тому слід наголосити на тому, що в літературі існує нечисленна кількість підходів до визначення етапів

розробки стратегії залучення іноземних інвестицій на підприємство. На нашу думку, алгоритм розробки інвестиційної стратегії, розроблений Нагачевською Т. В., є досить чітким та повним. Відповідно, даний алгоритм буде подано на рисунку 1.2.

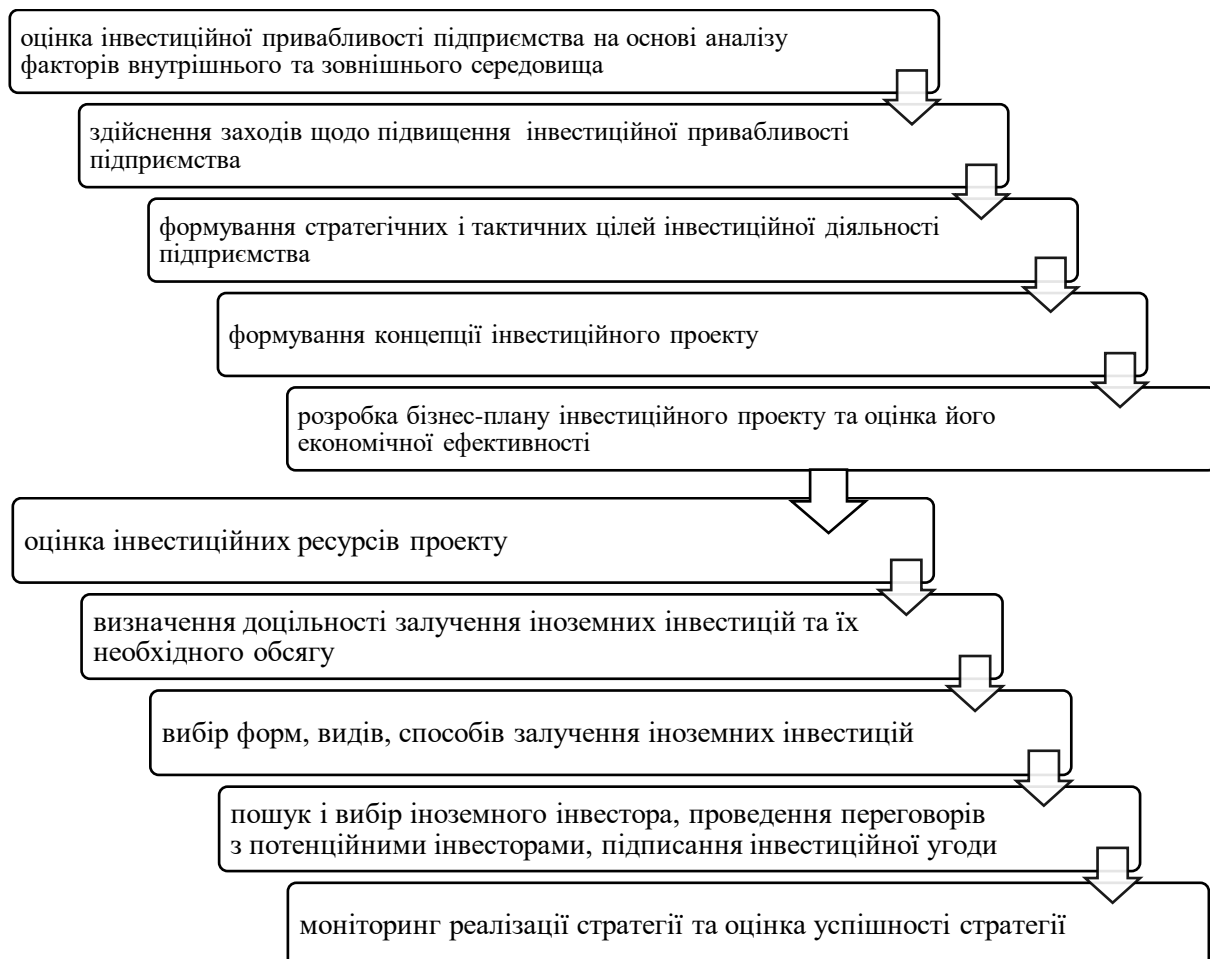


Рис. 1.2. Алгоритм розробки стратегії залучення іноземних інвестицій на підприємство
Джерело: складено автором за даними [21]

Із попереднього рисунка можемо зрозуміти, що складовими інвестиційної привабливості підприємства є фактори внутрішнього та зовнішнього середовища. Ми вважаємо, що перелік факторів інвестиційної привабливості підприємства доцільно подати у вигляді таблиці (табл. 1.9)

Таблиця 1.9

Таблиця факторів впливу на інвестиційну привабливість підприємства

Зовнішні фактори	Внутрішні фактори
Політико-правові (законодавче регулювання інвестицій)	Фінансовий стан підприємства (структура капіталу, стан майна, витрати)
Економічні (об'єм ринку, рівень концентрації у галузі, наявність пільг для інвесторів, рівень доходів населення, розвинута інфраструктура)	Показники ефективності менеджменту (управлінський облік)

Соціо-культурні (освіта населення, звичаї та традиції)	Кадрове забезпечення
Природні (географічне положення, клімат, доступність природних ресурсів, екологія)	Показники виробничої та торговельної діяльності (виробничі потужності)
Науково-технічні (рівень технологій у галузі)	Рівень технологічного забезпечення
Демографічні (зростання чисельності населення, гендерна структура населення)	Рівень конкурентоспроможності підприємства (ключові відмінності від продукції конкурентів, місце підприємства у галузі, відповідність продукції стандартам)

Джерело: складено автором за даними [48]

Із таблиці 1.9 можемо зрозуміти, що в літературі, зокрема українській, пропонують велику кількість зовнішніх факторів інвестиційної привабливості підприємства. Ми вважаємо, що запропоновані фактори доцільно поділити на шість груп, а також для більш точної оцінки доречно застосувати методику Старостіної А. А. [49] для оцінки зовнішнього середовища українських підприємств аграрного сектору. Окрім того, вважаємо за доцільне згрупувати визначені в літературі внутрішні фактори інвестиційної діяльності підприємств також у шість груп факторів, як показано у таблиці 1.8. Проте при здійсненні оцінки інвестиційної привабливості підприємств аграрного сектору перелік зазначених у таблиці 1.8 зовнішніх факторів буде коригуватися відповідно до особливостей галузі, а внутрішніх – з огляду на ступінь доступності внутрішньої інформації підприємств.

Якщо говорити про методи оцінки інвестиційної привабливості, то, загалом, у літературі виділяють п'ять підходів. Перший підхід передбачає визначення одного показника діяльності підприємства (динаміка виручки або прибутку, імідж об'єкта інвестування), що і є ключовим фактором інвестиційної діяльності. Особливістю другого підходу є те, що він групує сім коефіцієнтів, на основі яких в подальшому і визначається інвестиційна привабливість підприємства (на основі порівняння з нормативними значеннями). Згідно з третім підходом, на першому етапі інвестиційна привабливість визначається переліком факторів, а на другому етапі робиться висновок про інвестиційний потенціал або інвестиційний ризик підприємства. Четвертий підхід передбачає використання

експертних оцінок при визначенні рівня інвестиційної діяльності. П'ятий же підхід являє собою поєднання факторного аналізу та експертних оцінок [50]. На нашу думку, цей підхід є найбільш обґрунтованим з точки зору повноти та точності результатів. Відповідно, результатом здійснення оцінки інвестиційної привабливості підприємства є визначення рівня інвестиційної привабливості та надання рекомендацій щодо його підвищення. Зокрема, впровадження даних рекомендацій і є наступним етапом формування стратегії залучення іноземних інвестицій.

Варто зауважити, що стратегічні цілі інвестиційної діяльності мають базуватися на загальній системі цілей підприємства. Підприємства можуть ставити собі такі цілі як забезпечення приросту капіталу, збільшення рівня прибутковості інвестицій або ж розширення виробничих потужностей. Зокрема, тактичні цілі інвестиційної діяльності підпорядковуються стратегічним. Найбільш поширеною методикою для постановки стратегічних, а також тактичних цілей є «дерево цілей». Її суть полягає в тому, що обирається одна головна ціль. Далі для її досягнення виділяються цілі першого рівня. Вони можуть поділятися на групи (економічні, технологічні, управлінські). Кожна наступна ціль містить у собі ряд підцілей наступного рівня. Таким чином, формується два та більше рівнів підцілей [51]. Схематично можна представити дану методику наступним чином (рис. 1.3).

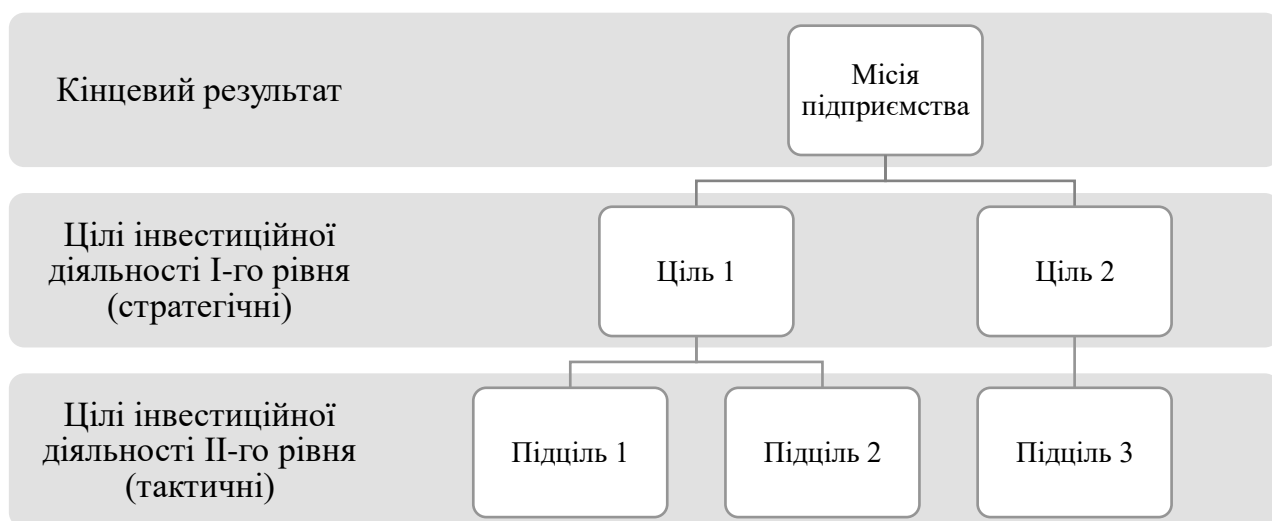


Рис. 1.3. Схема побудови дерева цілей інвестиційної діяльності
Джерело: складено автором за даними [51]

Отже, попередній рисунок демонструє, що всі цілі стратегічні цілі інвестиційної діяльності повинні підпорядковуватися місії підприємства. А тактичні цілі деталізують способи досягнення стратегічних цілей інвестиційної діяльності. Наступними кроками у розробці стратегії залучення інвестицій є розробка концепції проекту, а також бізнес-плану разом з оцінкою ефективності даного інвестиційного проекту. Концепція проекту включає визначення та опис цільової аудиторії, опис оптимального набору основних та додаткових послуг, визначення цінової політики та маркетингової стратегії [52]. У цей же час бізнес-план є розширеною версією концепції інвестиційного проекту. Зокрема, він містить резюме проекту, опис галузі, аналіз ринку, характеристику компанії, а також виробничий, маркетинговий, організаційний плани, оцінку ризиків та фінансовий план [53]. Після розробки бізнес-плану необхідно оцінити ресурси проекту. Для цього складається фінансовий план, який включає грошові потоки майбутнього проекту. Потім необхідно визначити обсяг іноземних інвестицій для проекту, а також форми, методи та способи їх залучення. Після цього необхідно здійснити пошук інвестора, який задовольняє всі попередньо названі параметри. Нарешті, після виконання проекту здійснюється оцінка успішності реалізованої стратегії.

Таким чином, існує невелика кількість підходів до виділення етапів стратегії залучення іноземних інвестицій. Розглянутий вище підхід є досить комплексним і включає 10 етапів реалізації стратегії. Тому у ході дослідження буде використано даний підхід до здійснення стратегії залучення іноземних інвестицій.

Висновки до розділу 1

Виходячи з матеріалів розділу 1, можна зробити висновок, що визначення поняття «стратегія залучення іноземних інвестицій підприємства» в українській та зарубіжній літературі розроблено недостатньо. У даному розділі було вдосконалено визначення зазначеного поняття.

Також було визначено відмінності між корпоративною формою залучення іноземних інвестицій. Було також визначено, що як для підприємства-реципієнта, так і для інвестора договірна форма інвестицій є більш вигідною. Проте вигоди для обох сторін мають визначатися в кожному окремому випадку. В свою чергу, корпоративна форма інвестицій дає можливість підприємству-реципієнту здобути необхідні ресурси, отримати синергічні ефекти та зарубіжний досвід ведення бізнесу. Натомість договірна форма дозволяє підприємству-реципієнту розподіляти витрати, приймати рішення та економити власні ресурси.

У даному розділі також було виявлено відмінні риси двох методик оцінки ефективності стратегії залучення іноземних інвестицій. Методика ФАО є більш простою та поширеною. Даний підхід використовується переважно малими, середніми та великими підприємствами для оцінки інвестиційних проектів з невеликим обсягом інвестицій. В цей час методика Кабінету Міністрів є досить складною, оскільки враховує також вплив інвестиційного проекту на суспільство. Цей підхід використовується для оцінки проектів зі значними інвестиціями.

Було також розкрито етапи стратегії залучення іноземних інвестицій підприємства. Так, в літературі було виявлено один підхід до визначення етапів стратегії. Даний підхід є досить повним і зрозумілим. Так, в ході розробки стратегії залучення іноземних інвестицій важливим етапом є аналіз інвестиційної привабливості галузі та окремого підприємства. Окрім того, невід'ємними кроками розробки даної стратегії є пошук іноземного інвестора та оцінка ефективності обраної стратегії залучення іноземних інвестицій.

РОЗДІЛ 2. СТРАТЕГІЧНИЙ АНАЛІЗ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ АГРАРНОГО СЕКТОРУ УКРАЇНИ ДЛЯ ІНОЗЕМНИХ ІНВЕСТОРІВ

2.1. Визначення особливостей бізнес-середовища та проблем для діяльності іноземних інвесторів в аграрному секторі України

Зважаючи на те, що Україна володіє значними можливостями виробництва аграрної продукції, розпочнемо з аналізу місця країни на світовому ринку сільськогосподарської продукції. Спочатку розглянемо, яке місце Україна займає за обсягом виробництва аграрної продукції в цілому (табл. 2.1).

Таблиця 2.1

Місце України на світовому ринку аграрної продукції

Показник	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Місце на світовому ринку	28	25	25	25	26	26	26	26	25	24
Абсолютні обсяги експорту, млн. дол. США	13487	18456	17763	17505	15296	15983	18460	19478	22891	22931
Темпи зростання експорту, %	28,8	36,8	-3,8	-1,5	-12,6	4,5	15,5	5,5	17,5	0,2
Питома вага експорту країни в світовому експорті, %	0,8	1,1	1,0	1,0	1,0	1,0	1,1	1,1	1,3	1,3

Джерело: складено автором за даними [54]

За даними СОТ, протягом останніх 10 років Україна покращувала свої позиції на ринку аграрної продукції. Причому із таблиці 2.1 бачимо, що це відбувалося за рахунок зростання абсолютних обсягів експорту аграрної продукції. Окрім того, починаючи з 2016 року, відбувається зростання обсягів експорту. Хоча темпи зростання експорту залишаються нестабільними. Завдяки зростанню абсолютного обсягу експорту аграрної продукції протягом аналізованого періоду зросла також частка України на світовому ринку. У 2020 році частка України на світовому ринку аграрної продукції становила 1,3%. Це відносно висока частка, враховуючи те, що населення країни становить лише

0,5% від загальної чисельності населення планети в цілому. На нашу думку, це свідчить про те, що продуктивність виробництва в аграрній галузі України є відносно високою. Згідно зі статтею Старостіної А. О., на дослідження середовища у країнах з перехідною економікою впливають такі фактори як тренди світової економіки, теорія та практика здійснення досліджень середовища, а також характеристики перехідної економіки [55]. На нашу думку, далі доцільно дослідити інвестиційну привабливість галузі на основі методики Старостіної А. О. [56]. Згідно з методикою, необхідно визначити фактори, що впливають на інвестиційну привабливість галузі, та згрупувати їх за шести групами. Окрім того, при аналізі інвестиційної привабливості будемо послуговуватися також методикою ОЕСР [57]. Розпочнемо аналіз із політико-правових факторів (табл. 2.2).

Таблиця 2.2

Таблиця політико-правових факторів інвестиційної привабливості сільського господарства

№	Назва фактора	Короткий опис фактора	+/-	Бальна оцінка (1-10)
1.	Підписання Угоди між Урядом України та Європейською Комісією про фінансування розвитку сільського господарства	У липні 2020 року набула чинності Угода про фінансування заходу «Підтримка ЄС для розвитку сільського господарства та малих фермерських господарств в Україні»	+	8
2.	Запровадження земельної реформи	1 липня 2021 року набула чинності земельна реформа в Україні, що відкрила ринок землі для іноземних інвесторів	+	6
3.	Створення відповідного органу із сертифікації сільськогосподарської продукції	У 2014 році в Україні було створено державне підприємство «Державний центр сертифікації і експертизи сільськогосподарської продукції», що відповідає міжнародним стандартам	+	9
4.	Військова агресія Росії проти України	Військові дії на території України призводять до закриття портів та неможливості деяких регіонів працювати на повну потужність	-	10
5.	Запровадження змін до надання фінансової державної підтримки аграріям під час посівної протягом дії воєнного стану	На початку березня 2022 року Мінагрополітики заявило про ряд заходів з підтримки аграріїв під час воєнного стану	+	7

Джерело: складено автором за даними [58-67]

1. Підписання Угоди між Урядом України та Європейською Комісією про фінансування розвитку сільського господарства. Підписання даної угоди з Єврокомісією має позитивні наслідки для підвищення інвестиційної привабливості галузі. По-перше, дана програма передбачає розробку та тестування систем консультаційних послуг у галузі сільського господарства з приводу законодавчих та податкових вимог, методики розробки бізнес-планів, енергоефективності, інновацій, брендингу та передачі передового досвіду у галузі. По-друге, дана угода передбачає зміцнення та розгалуження ланцюгів вартості агропродовольчої продукції. Це, в свою чергу, вплине на виробництво ширшого кола культур рослинництва, що дозволить в майбутньому більшою мірою диверсифікувати експорт. По-третє, важливим стовпом даної угоди є боротьба з корупцією. Цей напрям буде переважно реалізовано через подальше впровадження електронних документів, передачу повноважень землеустрою місцевим органам, а також зближення українського та європейського законодавства [58]. Отже, такі заходи позитивно вплинуть на інвестиційну привабливість галузі через підвищення обізнаності національних виробників аграрної продукції щодо технологій та інновацій, диверсифікацію виробництва й експорту та через підвищення прозорості надання послуг у сфері землекористування. Окрім того, зважаючи на те, що угода є комплексною, то її підписання сильно впливає на інвестиційну привабливість і оцінюється у 8 балів.

2. Запровадження земельної реформи. У липні 2021 року національним урядом було запроваджено земельну реформу. З 1 липня 2021 року землю можуть продавати та купувати лише держава, територіальні громади та громадяни України з межею у 100 га землі. З 2024 року таку можливість матимуть і юридичні особи, власниками яких є теж громадяни України [59]. Так, у 2021 році було здійснено ряд заходів для відкриття ринку землі в Україні. Зокрема, зміни здебільшого пов'язані з якістю даних про земельні ділянки та доступом до даних. [60]. Навіть незважаючи на поки що існуючі обмеження для іноземних інвесторів, такий крок все ж підвищить привабливість галузі сільського господарства України для іноземних інвесторів. Наразі для іноземних інвесторів

все ж існує можливість придбання земельних ділянок у довірчу власність. Так, посередники (довірчі засновники, фізичні особи, що є громадянами України) можуть надати землю у довірчу власність, тому користуватися нею зможуть іноземні інвестори (кредитори, довірчі власники). Довірчий власник не має жодних обмежень за громадянством. Довірчий засновник також може обмежити право інвестора продавати або здавати в оренду землю. З одного боку, іноземний інвестор може користуватися землею сільськогосподарського призначення, що знаходиться в Україні. З іншого боку, він не має права нею розпоряджатися [61]. На нашу думку, цей фактор все ж підвищує інвестиційну привабливість для іноземних інвесторів, хоча і має певні обмеження. Дія даного фактору є слабкою і оцінюється у 6 балів, оскільки іноземні інвестори поки не мають можливості повноцінно купувати землю в Україні.

3. Створення відповідного органу із сертифікації сільськогосподарської продукції. У 2014 році в Україні було створено спеціальний державний орган, що займається сертифікацією насіннєвого матеріалу. Дана організація відповідає міжнародним стандартам та є відповідальною за впровадження стандартів ОЕСР в Україні щодо насіннєвих схем. У власності підприємства знаходиться лабораторія, що акредитована за стандартами Міжнародної асоціації з контролю якості насіння (ISTA) [62]. Так, у 2011 році Україна була приєднана до Схеми ОЕСР щодо сертифікації насіння зернових культур, кукурудзи та сорго. А у 2020 році Україна приєдналася до Схеми ОЕСР щодо сертифікації капустяних, олійних, прядивних культур, а також цукрового та кормового буряка. А у 2021 році Україна приєдналася до Схем ОЕСР щодо сертифікації і бобових культур. Приєднання до Схем ОЕСР дає можливість підприємствам сільського господарства одержати сертифікат міжнародного зразка на свою продукцію [63]. Це, в свою чергу, засвідчує безпечність виготовленої продукції та спрощує експорт для національних виробників. Для іноземного інвестора цей фактор, безумовно, є плюсом і грає важливу роль. Він оцінений в 9 балів, оскільки для іноземних інвесторів важливо, щоб в країні була можливість перевірити якість виготовленої продукції за міжнародними стандартами.

4. Військова агресія Росії проти України. Наразі локальний військовий конфлікт Росії та України на Сході переріс в повномасштабну війну. Через це підприємства не мають можливості реалізовувати вироблену сільськогосподарську продукцію на зовнішні ринки через блокування портів [64]. Окрім того, через нестачу палива посівна кампанія цьогоріч може затягнутися в часі [65]. До того ж, війна в країні знижує її інвестиційну привабливість через ризик втрати вкладених в українську економіку коштів. Тому в перший місяць війни різко призупинилися інвестиції в країну. Цей фактор знижує інвестиційну привабливість сільського господарства та оцінюється у 10 балів. Такий високий бал було виставлено, оскільки цей фактор вплинув і буде найближчим часом впливати на обсяги та процедуру експорту, а також ланцюги поставок сільськогосподарської продукції всередині країни.

5. Запровадження змін до надання фінансової державної підтримки аграріям під час посівної протягом дії воєнного стану. Так, через воєнні дії та блокування країною-агресором портів, аграрії не мають можливості реалізувати вироблену продукцію. Навіть незважаючи на поступки деяких країн у допомозі експорту української сільськогосподарської продукції, аграрії матимуть проблеми із обіговими коштами. Тому 13 березня 2022 року Мінагрополітики ініціювало ряд заходів підтримки аграріїв у 2022 році. Серед них: компенсація відсоткової ставки за залученими кредитами для здійснення сільськогосподарської діяльності, скасування додаткових процедур із сертифікації насінневого матеріалу, дозвіл на використання сільгоспмашин без їх реєстрації до кінця дії воєнного стану, створення онлайн-платформ для збору інформації про актуальні потреби аграріїв та для покращення логістичних маршрутів аграріїв [66]. На нашу думку, ряд заходів державної підтримки в умовах воєнного стану також є позитивним фактором інвестиційної привабливості для інвесторів у майбутньому. Даний фактор оцінено у 7 балів, оскільки попередньо названі заходи більше спрямовані на короткострокову підтримку підприємств. Проте такі заходи формують також репутацію України як країни, що має можливість підтримати підприємства навіть в умовах війни.

Далі розглянемо, які економічні чинники, що впливають на інвестиційну привабливість сільськогосподарської галузі України (табл. 2.3).

Таблиця 2.3

Таблиця економічних факторів інвестиційної привабливості сільського господарства

№	Назва фактора	Короткий опис фактора	+/-	Бальна оцінка (1-10)
1.	Зниження кредитних ставок для підприємств	Протягом останніх чотирьох років знижувалися кредитні ставки для підприємств усіх розмірів	+	6
2.	Зниження рентабельності виробництва сільськогосподарських культур	Найбільш рентабельним залишається вирощування соняшнику та виробництво зернових культур, проте рентабельність виробництва даних культур знижується протягом останніх чотирьох років	-	10
3.	Зростання об'єму ринку сільськогосподарської продукції	Загалом, об'єм виробництва основних сільськогосподарських культур зростає до 2014 року, впав у 2015 та 2016 р.р., а до 2021 року залишався стабільним	+	10
4.	Зростання вартості акцій публічних агрохолдингів попри війну	Протягом останніх чотирьох років вартість акцій п'яти найбільших агрохолдингів зростала, різко впала з початком війни, але потім продовжила зростання	+	8
5.	Введення податкових пільг під час та в найближчий рік після закінчення воєнного стану	З початку березня 2022 року та протягом наступного року після того, як завершиться воєнний стан, уряд надає податкові пільги у земельних відносинах	+	8
6.	Високий рівень концентрації у секторі	Серед 100 найбільших приватних аграрних компаній 13 компаній займають 15% ринку	-	6
7.	Низькі ціни на землю сільськогосподарського призначення	Ціна на землю сільськогосподарського призначення в Україні нижче від цін на землю в країнах ЄС	+	10

Джерело: складено автором за даними [67-81]

1. Зниження кредитних ставок для підприємств. Починаючи з 2020 року ставки за кредитами для підприємств, зокрема, сільського господарства, знижувалися (Додаток Б). Також це зниження продовжилося і в січні 2021 року. Тоді як, протягом 2021 року вони залишалися стабільними: 7,6% для суб'єктів великого підприємництва, 10,8% для суб'єктів середнього підприємництва та 13% для суб'єктів малого підприємництва. Відповідно, ми бачимо, що іноземним інвесторам найбільш вигідно вкладати кошти у великі підприємства. Тоді як для суб'єктів середнього та малого підприємництва ставки все ще залишаються високими. Отже, зниження ставок за кредитами сільськогосподарських

підприємств є позитивним фактором інвестиційної привабливості галузі. Даний фактор оцінено у 6 балів, оскільки ставки за кредитами хоча і знижуються, проте залишаються досить високими.

2. Зниження рентабельності виробництва сільськогосподарських культур.

За даними Держстату, станом на 2018 рік найбільш рентабельним залишається вирощування соняшнику та зернових культур (Додаток В). Проте рентабельність виробництва даних культур, а також цукрових буряків, картоплі та овочів знижується протягом 2015-2020 р.р. Зокрема, у 2020 році рентабельність виробництва насіння соняшнику склала 39,4%, тоді як у 2015 році вона становила 80,5%. І хоча сільське господарство залишається рентабельною галуззю виробництва, зниження рентабельності негативно вплине на інвестиційну привабливість сільського господарства. Даний фактор варто оцінити у 10 балів, оскільки рентабельність грає ключову роль для іноземного інвестора.

3. Зростання об'єму ринку сільськогосподарської продукції.

Згідно з даними Державної служби статистики, в Україні найбільші обсяги виробництва складають пшениця, ячмінь, кукурудза, фабричні цукрові буряки та соняшник. Обсяги виробництва основних сільськогосподарських культур залишаються стабільними протягом останніх 11 років (Додаток Г). Проте спостерігається стрімке падіння обсягів виробництва у 2015-2016 р.р. через нестабільну політичну ситуацію. Окрім того, майже на 22% знижується сукупний обсяг виробництва даних культур у 2020 році внаслідок пандемії. Із Додатка Г також видно, що найбільшу питому вагу в обсязі виробництва даних культур займає пшениця та кукурудза на зерно. Загалом, ринок сільськогосподарських культур показує стрімке падіння під час впливу зовнішніх шоків, проте вже наступного року обсяг виробництва відновлюється. Отже, цей ринок можна вважати стійким до зовнішніх шоків, що також є позитивним фактором інвестиційної привабливості. Даний фактор оцінено у 10 балів, оскільки можливість відновлення обсягів виробництва після впливу шоків на галузь говорить про її стійкість, що є важливим для інвестора.

4. Зростання вартості акцій публічних агрохолдингів попри війну. Серед п'яти найбільших агрохолдингів протягом 2018-2021 років зниження вартості акцій спостерігалось лише в компанії «Овостар» (Додаток Д). В цей же час вартість акцій таких компаній як «Kernel», «ІМК», «Астарта», «Агротон» зростала до кінця 2021 року. Внаслідок війни вартість акцій даних компаній, що торгуються на Варшавській біржі, впали в деяких випадках майже вдвічі у порівнянні з початком 2022 року. Наприклад, вартість акцій компанії «Kernel» знизилася на 45% з початком війни. Найменшою мірою постраждала компанія «Агротон»: її акції впали на 21%. Така негативна тенденція трималася з 25 лютого до 4 березня для більшості компаній. Проте вже з початку березня вартість акцій компаній почала слабко і помірно зростати. Акції компанії «Кернел», скоріше за все, зросли за рахунок того, що її керівництво повідомило про продовження обслуговування свого боргу. Бачимо, що акції зросли навіть попри те, що компанія призупинила експорт та переробку олійних культур. До того ж, компанія «Кернел» адаптувалася і сконцентрувалася на постачанні продовольства на внутрішній ринок країни, а також активізувалася під час посівної кампанії. Говорячи про компанію «Астарта», на зростання вартості її акцій могло вплинути отримання кредиту у розмірі 190 млн. грн. від угорського «ОТП Банку» та австрійського «Райффайзен Банку». Отримані кошти компанія направила на фінансування посівної кампанії. Дані кошти компанія використала для підготовки ґрунту до весняної посівної кампанії. Протягом перших трьох тижнів оптимістичні настрої інвесторів підтримувалися переважно військовими успіхами України та помірним просуванням мирних переговорів [69]. І загалом, ставлення інвесторів до українських компаній навіть під час війни було відносно позитивним, оскільки акціонери не прагнули продати свої акції за будь-яку ціну, а, навпаки намагались підтримати вартість акцій компаній. Таким чином, це є важливим індикатором стійкості українських аграрних компаній навіть до таких шоків, як війна. Даний фактор оцінено у 8 балів, оскільки динаміка акцій публічних агрохолдингів є також показником стійкості галузі. І хоча в перші

тижні війни вартість акцій компаній стрімко впала, проте коли вони відновили свою діяльність, вартість їх акції почала відновлюватися.

5. Введення податкових пільг під час та в найближчий рік після закінчення воєнного стану. Починаючи з 1 березня 2022 року, український уряд скасовує плату за землю та земельні ділянки, що розташовані на територіях, на яких ведуться або велися бойові дії, а також за ділянки, де залишилися вибухонебезпечні предмети [76]. Окрім того, для підприємств на даних територіях також скасовано зобов'язання з екологічного податку [77]. Таким чином, якщо у найближчий рік іноземний інвестор вкладе кошти в сільськогосподарське підприємство в Україні, то отримає податкову пільгу у вигляді звільнення від сплати податку на землю в окремих областях України. Це є економічною перевагою для інвестора через зменшення витрат на податки. Оцінимо цей фактор у 8 балів, оскільки податкові пільги є стимулом для іноземних інвесторів, проте дані пільги вводяться лише в окремих регіонах, які постраждали від війни найбільшою мірою.

6. Високий рівень концентрації у секторі. Станом на 2020 рік у 100 найбільших приватних компаній потрапили 13 аграрних компаній. Загальна сума виторгу даних компаній становить 342 млрд. грн. Найбільший виторг демонструє «Kernel» в обсязі 118,7 млрд. грн., що становить 34% від виторгу 13 найбільших агрохолдингів України. На другому місці знаходиться «МХП» з виторгом 51,5 млрд. грн. та часткою 15% серед 13 найбільших агрокомпаній. Третє місце посідає «Нібулон» з виторгом у розмірі 25,8 млрд. грн. та часткою 7,5% серед 13 найбільших за виторгом агрохолдингів [78]. Таким чином, можна зробити висновок, що сільське господарство в Україні є доволі концентрованою галуззю, оскільки невелика кількість компаній отримує значну частку виторгу від діяльності. Для інвестора це, швидше за все, буде загрозою, оскільки для отримання очікуваного прибутку він матиме вузьке коло компаній, в які вигідно здійснювати інвестиції. Даний фактор слабо впливатиме на інвестиційну привабливість і оцінено у 6 балів. Проте для великого інвестора більш вигідними

будуть інвестиції або спільні проекти з великими агрохолдингами, коло яких в Україні досить вузьке.

7. Низькі ціни на землю сільськогосподарського призначення. У 2021 році ціна на землю сільськогосподарського призначення в середньому по Україні становила 42000 грн. або 1300 євро [79]. Тоді як серед країн ЄС найдешевшою земля є у Чорногорії, а її вартість становить 3440 євро. В інших країнах ЄС позначки цін на землю для сільського господарства знаходяться на вищому рівні [80]. Найдорожчою є земельні ділянки на Заході України та у Київській області [81]. Цей фактор позитивно впливає на інвестиційну привабливість сільського господарства. Це так, оскільки купуючи підприємство в Україні або створюючи спільне підприємство, інвестор економить на вартості землі, а якість ґрунту залишається високою. Даний фактор є дуже важливим для формування інвестиційної привабливості обраної галузі та оцінений у 10 балів, оскільки купівля земельних ділянок в Україні є більш вигідними у порівнянні купівлею ділянок у країнах ЄС. Проте треба також враховувати попередньо названі політико-правові фактори. Тепер розглянемо нечисельні, проте важливі соціо-культурні фактори, що впливають на рівень інвестиційної привабливості (табл. 2.4).

Таблиця 2.4

Таблиця соціо-культурних факторів інвестиційної привабливості сільського господарства

№	Назва фактора	Короткий опис фактора	+/-	Бальна оцінка (1-10)
1.	Поширення стандартів ESG серед компаній	Українські агрохолдинги дотримуються принципів сталості	+	9
2.	Посилення тенденції до споживання натуральної та органічної продукції	Протягом останніх 5 років українці все частіше обирають органічну продукцію, і цей тренд посилюється	+	6

Джерело: складено автором за даними [82-85]

1. Поширення стандартів ESG серед компаній. Українські агрохолдинги розуміють, що повна та відкрита інформація про їх діяльність підвищує довіру до них з боку інвесторів, особливо іноземних. Оскільки концепція ESG стала популярною в розвинених країнах давно, іноземні інвестори все частіше звертають увагу на дотримання принципів компаніями, в які вони збираються

інвестувати. В Україні такі компанії як МХП, Астарта, Kernel вже кілька років випускають Звіти зі сталого розвитку [82]. Окрім того, що сталий розвиток є місією компаній, вони також співпрацюють із міжнародними банками, тому інформація має бути максимально прозорою. Зокрема, компанія «Астарта» почала розвивати органічне землеробство і вже у 2020 році отримала перший врожай. Компанії вдалося експортувати перший врожай [83]. Отже, впровадження принципів ESG серед сільськогосподарських компаній, на нашу думку, є важливим кроком до прозорості і доступної для інвесторів інформації та ще одним кроком до підвищення інвестиційної привабливості галузі. Даний фактор оцінено у 9 балів, оскільки протягом останніх десяти років інвестори все більшу увагу звертають на дотримання компаніями принципів ESG. Досить часто це грає важливу роль при виборі об'єкту інвестицій серед кількох можливих варіантів.

2. Посилення тенденції до споживання натуральної та органічної продукції.

Незважаючи на те, що ринок органічної продукції сільського господарства в Україні поки недостатньо ємний, тенденція до споживання натуральних продуктів без зайвих домішок в Україні посилюється [84]. В Україні проводяться конференції та ініціативи з популяризації органічних сертифікованих харчових продуктів, що стосуються теми органічної їжі, а також створено ряд організацій у даному напрямі. Це, зокрема, громадська спілка «Органічна Україна», ТОВ «Органік Стандарт» (сертифікаційний орган) та інформаційний портал OrganicInfo. Згідно з опитуванням OrganicInfo у 2020 році, 62% українців вважають, що органічна продукція краща за якістю, ніж неорганічна. Причому, 80% українців згодні з тим, що органічні продукти вирощені без застосування пестицидів та антибіотиків [85]. Тенденція інвестування у виробництво органічної продукції на міжнародному ринку розвивається досить швидкими темпами. Тому позитивне ставлення українців до органічної продукції може стати поштовхом до прискореного розвитку ринку органічної продукції в Україні. Таким чином, це також є фактором інвестиційної привабливості галузі сільського господарства в Україні через потенційну можливість розширення

асортименту органічної продукції на ринку. Даний фактор є важливим з огляду на те, що протягом останніх 10 років обсяг світового ринку органічної продукції зростає, тому інвестори нарощують інвестиції в компанії, що займаються вирощуванням органічної продукції. Даний фактор оцінено у 6 балів, тому що ринок органічної продукції в Україні недостатньо ємний, хоча і розвивається стрімкими темпами. Далі дослідимо демографічні фактори (табл. 2.5).

Таблиця 2.5

Таблиця демографічних факторів інвестиційної привабливості сільського господарства

№	Назва фактора	Короткий опис фактора	+/-	Бальна оцінка (1-10)
1.	Зростання рівня урбанізації	Рівень урбанізації в Україні зростає з 2000 по 2020 р.р.	+	7
2.	Еміграція населення внаслідок військових дій на окупованих територіях	Протягом останніх 20 років чисельність населення України поступово зменшувалася, у 2022 році в результаті еміграції ця проблема загострилась	-	6

Джерело: складено автором за даними [86-89]

1. Зростання рівня урбанізації. За даними Світового банку, частка міського населення в Україні зростає протягом останніх 20 років (Додаток Е). Так, у 2020 році майже 70% населення проживають у містах. Найбільш урбанізованими є Дніпропетровська, Донецька та Харківська області [87]. На нашу думку, високий рівень урбанізації означає, що населення все менше готове забезпечувати себе продовольством самостійно. Відповідно, буде збільшуватися попит на продукцію сільського господарства та продукти, що з неї виготовляються. Отже, галузь сільського господарства в Україні має перспективи до зростання. Тому це ще один фактор, що сприяє підвищенню інвестиційної привабливості галузі. Даний фактор оцінено у 7 балів, оскільки рівень урбанізації в Україні хоча і є високим, проте такий високий рівень урбанізації може призвести до нестачі робочої сили в сільському господарстві.

2. Еміграція населення внаслідок військових дій на окупованих територіях. Протягом останніх 20 років чисельність населення України зменшувалася (Додаток Ж). Так, у 2001 році на території України проживало 48,7 млн. осіб, тоді як у 2020 році ця цифра склала 44,1 млн. осіб. Відповідно, за 20 років населення України зменшилося на 10%. Варто також врахувати той факт, що в

результаті російської агресії проти України станом на кінець березня 2022 року з України виїхало ще 4 млн. населення [89]. Тобто попит на продукцію сільського господарства зменшиться в Україні найближчим часом. Це так, оскільки навіть незважаючи на військові дії, Україна має запаси продовольства, тому не буде ажіотажного попиту на продукцію сільського господарства. Цей фактор можна оцінити у 6 балів, оскільки навіть якщо внутрішній попит на продукцію найближчим часом зменшиться, Україна матиме можливість експортувати продукцію сільського господарства. Далі розглянемо природні фактори інвестиційної привабливості сільського господарства України (табл. 2.6).

Таблиця 2.6

Таблиця природних факторів інвестиційної привабливості сільського господарства

№	Назва фактора	Короткий опис фактора	+/-	Бальна оцінка (1-10)
1.	Зростання врожайності сільськогосподарських культур	Протягом 2011-2021 р.р. врожайність основних с/г культур постійно зростала	+	9
2.	Несприятливі зміни кліматичних умов	У найближчі 3-5 років спостерігатиметься підвищення середньорічної температури	-	6
3.	Посилення проблеми деградації ґрунтів за останні 3 роки	За результатами опитування групи компаній «БТУ-Центр» 2022 року, половина підприємств сільського господарства відмічають зниження родючості своїх земельних ділянок	-	8
4.	Зростання посівної площі під сільськогосподарські культури	Протягом 2016-2021 р.р. площа засіяних сільськогосподарськими культурами земель стабільно зростає	+	8

Джерело: складено автором за даними [90-92]

1. Зростання врожайності сільськогосподарських культур. Протягом останніх 11 років спостерігається постійне помірне зростання врожайності таких культур як пшениця, ячмінь, кукурудза на зерно, цукровий буряк та соняшник на зерно (Додаток 3). Серед даних культур найбільшу врожайність має цукровий буряк (478 ц/га). Також висока урожайність у кукурудзи (82 ц/га). Для інших культур врожайність складає 30-40 ц/га, що в середньому є високим показником. Таким чином, зростання врожайності основних сільськогосподарських культур є ознакою високої інвестиційної привабливості галузі. Даний фактор оцінюємо у

9 балів, оскільки вища врожайність культур при високих цінах на продукцію на світових ринках забезпечить інвестору високий прибуток.

2. Несприятливі зміни кліматичних умов. Варто зазначити, що по всій території України кількість днів з високими денними температурами повітря (вище 30°) у найближчі три роки збільшиться. Це може стати для ярих культур (тобто тих, що сіються навесні і дають врожай в поточному році) тепловим стресом і знизити їх врожайність. Але в підвищенні середньорічної температури на 1,5-2 °C є також і плюс. Наприклад, глибина промерзання ґрунту зменшується, що полегшує засвоєння вологи ґрунтом навесні. Окрім того, ризики вимерзання культур або посух все ще залишаються. До 2030 року кількість як літніх, так і осінніх посух може збільшитися на 15-30%. У 2021-2022 р.р. більш частим явищем стали суховії, що також негативно впливають на урожайність культур. До того ж, в Україні у найближчі 3-5 років почастишають гради, що призведе до пошкодження посівів або ж врожаю [90]. Отже, незважаючи на прогнози щодо частіших посух або ж вимерзання посівів, наразі клімат кожного окремого регіону є сприятливим для вирощування того чи іншого виду культур. Даний фактор оцінюємо у 6 балів, оскільки загрозу посухи можна усунути за допомогою впровадження системи поливу.

3. Посилення проблеми деградації ґрунтів за останні 3 роки. На початку 2022 року групою компаній «БТУ-Центр». Було опитано 300 підприємств, що використовують різні способи діяльності: традиційний, органічний та ресурсозберігаючий. Було опитано 250 господарств, що використовують традиційну технологію обробітку землі, 35 господарств, що використовують органічну технологію та 11 господарств, що застосовують ресурсозберігаючі технології. Отже, серед господарств, що застосовують традиційну технологію, 65% відмічають проблему виснаження ґрунтів та зниження родючості, тобто зменшення кількості поживних речовин у ґрунті. Серед підприємств органічного сільського господарства 44% опитаних зазначають зменшення родючості ґрунтів. Тоді як серед підприємств, що впровадили ресурсозберігаючі технології, лише 5% опитаних відзначають наявність деградації ґрунтів. Якщо брати

усереднені результати, то про деградацію ґрунтів зазначає 51% опитаних. Окрім того, найбільша деградація ґрунтів спостерігається в Миколаївській, Кіровоградській, Чернігівській, Сумській, Харківській, Луганській та Донецькій областях. Тоді як родючість майже не зменшується в Чернівецькій, Закарпатській, Івано-Франківській, Тернопільській, Рівненській, Черкаській, Полтавській, Одеській та Херсонській областях [91]. Як фактор інвестиційної привабливості, така тенденція є негативною і сильно впливає на інвестиційну привабливість рослинництва в Україні. На нашу думку, деградація ґрунтів є проблемою в Україні через недосконалі методи аналізу родючості ґрунтів. Це так, оскільки більшість підприємств використовують метод аналізу родючості ґрунту лише за кількістю поживних речовин у ґрунті. Проте важливим також є співвідношення різних видів поживних речовин. Тому підприємствам слід удосконалювати системи управління родючістю ґрунтів, зокрема, вдосконалюючи системи аналізу родючості та методи її підвищення для підвищення інвестиційної привабливості галузі в цілому. Даний фактор можемо оцінити у 8 балів. Це так, оскільки родючість ґрунту прямо впливає на врожайність, а врожайність - на прибутковість підприємства або проекту. Проте ризик зниження родючості ґрунтів підприємства можуть знизити, змінивши спосіб ведення господарства на органічний або ресурсозберігаючий, а також удосконаливши методи аналізу родючості ґрунтів.

4. Зростання посівної площі під сільськогосподарські культури. Відповідно додатку И, починаючи з 2016 року площа засіяних сільськогосподарськими культурами земель постійно зростає. Станом на 2021 рік 28,4 млн. га було засаджено сільськогосподарськими культурами у порівнянні з 26,8 у 2016 році. Навіть незважаючи на окупацію частини території України з 2014 року, територія засіяних площ з 2016 року зростає за рахунок збільшення посівних площ під сільськогосподарські культури в інших регіонах [92]. Загалом, зростання посівних площ є позитивним фактором інвестиційної привабливості сільського господарства та свідчить про зростання потенціалу галузі. Даний чинник є суттєвим при оцінці інвестиційної привабливості сільського

господарства. Так, його оцінено у 8 балів, тому що така тенденція показує, що в галузі існує потенціал до розширення посівних площ. Проте зважаючи на те, що в Україні станом на 2020 рік вже розорено більше 50% площі країни, в сільському господарстві слід використовувати інтенсивні, а не екстенсивні технології ведення господарства. Далі перейдемо до аналізу науково-технічних факторів інвестиційної привабливості галузі (табл. 2.7).

Таблиця 2.7

Таблиця науково-технічних факторів інвестиційної привабливості сільського господарства

№	Назва фактора	Короткий опис фактора	+/-	Бальна оцінка (1-10)
1.	Забезпеченість галузі висококваліфікованими кадрами	Станом на 2021 рік у галузі існує профіцит висококваліфікованої робочої сили	+	8
2.	Поширення застосування нових технологій у галузі	В Україні станом на 2022 рік застосовуються системи GPS-моніторингу, супутникові знімки, дрони	+	9
3.	Зростання ступеня зносу основних засобів	Протягом останніх двох років ступінь зносу основних засобів підприємств зростає	-	7

Джерело: складено автором за даними [93-97]

1. Забезпеченість галузі висококваліфікованими кадрами. За даними Державної служби зайнятості, в Україні існує надлишок висококваліфікованих спеціалістів у галузі сільського господарства (Додаток К). Станом на 1 березня 2021 року на ринку праці була 1 тис. вакансій для висококваліфікованих працівників сільського господарства. Тоді як безробітними таких спеціалістів залишилося 19,7 тис. осіб. Таким чином, на 1 вакансію припадаю 20 осіб, які потребують роботи. Проте, на нашу думку, під час війни Росії в Україні деяка частка висококваліфікованих працівників або ж полишила свої звичні робочі місця, або емігрувала. Той факт, що галузь забезпечена висококваліфікованими кадрами (садівниками, агрономами, тваринниками) позитивно впливає на інвестиційну привабливість сільського господарства. Даний фактор оцінено у 8 балів, оскільки для іноземного інвестора важливу роль грає забезпеченість галузі кадрами, зокрема висококваліфікованими.

2. Поширення застосування нових технологій у галузі. Насправді, в Україні вже достатньо велика кількість підприємств застосовують інновації. Однією з перших нових технологій у сільському господарстві стали дрони [94]. У сфері

сільського господарства дрони використовуються для контролю внесення добрив та спостереження за посівами. За допомогою такого обладнання можна дистанційно отримати інформацію про наявність бур'янів на посівних площах або навіть інформацію про потенціал врожайності культур. Одним з лідерів ринку комерційних дронів України є компанія DroneUA. У компанії зазначають, що 96% їхніх замовлень становлять саме замовлення на дрони для аграрної сфери. Загалом, існує два основні напрями, за якими технології впроваджуються в сільське господарство в Україні: точне землеробство та управління розрізненими площами земель за допомогою ERP-систем. Точне землеробство – це така система технологій, що дозволяє контролювати посіви та врожайність кожного квадратного метра поля, оскільки посіви навіть на одному полі є неоднорідними [95]. Це дає можливість економити паливо, посівні матеріали, добрива та інші матеріали за рахунок точних розрахунків внесення добрив або засобів захисту рослин. В свою чергу, ERP-системи дозволять управляти розрізненими земельними ділянками по всій території країни з головного офісу компанії. До того ж, така система дозволить контролювати велику кількість людей одночасно. Такі системи дозволять підприємцю отримувати аналітику у розрізі земель, культур, техніки та працівників [96]. Варто відмітити також, що такі системи дають можливість оптимізувати посіви культур за рахунок аналізу культур-попередників, а також формувати бюджет для здійснення майбутньої діяльності. Отже, інновації та нові технології лише починають впроваджуватися в галузь сільського господарства України. Але це, безумовно, є позитивним фактором інвестиційної привабливості, що буде підвищувати ефективність використання ресурсів та продуктивність виробництва. Даний фактор оцінено у 9 балів, оскільки використання нових технологій у сільському господарстві економить ресурси, а це, в свою чергу, підвищує прибутковість діяльності інвестора.

3. Зростання ступеня зносу основних засобів. Протягом останніх десяти років можемо спостерігати тенденцію до підвищення рівня зносу основних засобів підприємств сільського господарства (Додаток Л). Варто зазначити, що у 2018

році ступінь зносу основних засобів знаходився на рівні 35,1%.. Тоді як на кінець 2020 року цей показник становить вже 39,9%, тобто зростає на 4,8 п.п. Загалом, ступінь зносу основних засобів підприємств сільського господарства є невисоким у порівнянні зі ступенем зносу в інших галузях економіки. Проте вказані вище показники, з одного боку, свідчать про те, що підприємства сільського господарства в Україні потребують оновлення матеріально-технічної бази. З іншого ж боку, якщо іноземний інвестор планує укласти угоду про співпрацю або започаткувати спільний проект з українським підприємством, то рівень зносу основних засобів на рівні майже 40% буде впливати на перспективи співпраці. Отже, вплив даного фактора оцінено у 7 балів, оскільки значення показника є відносно невисоким, проте показник грає важливу роль під час оцінки інвестиційної привабливості галузі. Зокрема, цей фактор можемо вважати загрозою, оскільки іноземний інвестор має на меті інвестувати в підприємства з високою продуктивністю та ефективністю виробництва. В свою чергу, даний фактор вказує на те, що українські підприємства сільського господарства потребують інвестицій для оновлення власних основних засобів. Після визначення факторів інвестиційної привабливості сільського господарства визначимо вагові коефіцієнти для кожної з груп факторів (табл. 2.8).

Таблиця 2.8

Важливість впливу різних груп факторів на інвестиційну привабливість сільського господарства України

Група факторів	Питома вага
Політико-правові	0,15
Економічні	0,25
Соціо-культурні	0,1
Демографічні	0,1
Природні	0,25
Науково-технічні	0,15
Всього	1

Джерело: складено автором

Таким чином, найбільш важливими групами факторів виявилися економічні та природні. Економічні фактори важливі при аналізі інвестиційної привабливості галузі, оскільки впливають на рівень прибутковості інвестицій та дають інвестору можливість визначити, чи є дані інвестиції вигідними з точки зору отриманих доходів. В свою чергу, природні фактори є визначальними для

сільського господарства, оскільки можуть нести потенційні ризики кліматичного характеру, які важко передбачити та яким складно запобігти. Найменш важливими факторами в даному випадку є соціо-культурні та демографічні, оскільки вони невеликою мірою впливають на інвестиційну привабливість сільського господарства. Отже, наступним кроком є складання підсумкових таблиць можливостей та загроз для діяльності іноземного інвестора у галузі сільського господарства. Розпочнемо з аналізу можливостей для іноземного інвестора (табл. 2.9).

Таблиця 2.9

Зведена підсумкова таблиця можливостей для іноземного інвестора

№	Фактор	Експертна оцінка значущості фактору з урахуванням вагового коефіцієнта
1.	Підписання Угоди між Урядом України та Європейською Комісією про фінансування розвитку сільського господарства	1,2
2.	Запровадження земельної реформи	0,9
3.	Створення відповідного органу із сертифікації сільськогосподарської продукції	1,35
4.	Запровадження змін до надання фінансової державної підтримки аграріям під час посівної під час воєнного стану	1,05
5.	Зниження кредитних ставок для підприємств	1,5
6.	Зростання об'єму ринку сільськогосподарської продукції	2,5
7.	Зростання вартості акцій публічних агрохолдингів попри війну	2
8.	Введення податкових пільг під час та в найближчий рік після закінчення воєнного стану	2
9.	Низькі ціни на землю сільськогосподарського призначення	2,5
10.	Поширення стандартів ESG серед компаній	0,9
11.	Посилення тенденції до споживання натуральної та органічної продукції	0,6
12.	Зростання рівня урбанізації	0,7
13.	Зростання врожайності сільськогосподарських культур	2,25
14.	Зростання посівної площі під сільськогосподарські культури	2
15.	Забезпеченість галузі висококваліфікованими кадрами	1,2
16.	Поширення застосування нових технологій у галузі	1,35
Всього		24

Джерело: складено автором

Таким чином, серед факторів інвестиційної привабливості сільського господарства виділено 16 можливостей. Загальна оцінка можливостей становить 24 бали з урахуванням вагових коефіцієнтів за кожною групою факторів. Далі розглянемо, які існують загрози для інвесторів у галузі сільського господарства (табл. 2.10).

Зведена підсумкова таблиця можливостей для іноземного інвестора

№	Фактор	Експертна оцінка значущості фактору з урахуванням вагового коефіцієнта
1.	Військова агресія Росії проти України	1,5
2.	Зниження рентабельності виробництва сільськогосподарських культур	2,5
3.	Високий рівень концентрації у секторі	1,5
4.	Еміграція населення внаслідок військових дій на окупованих територіях	0,6
5.	Несприятливі зміни кліматичних умов	1,5
6.	Посилення проблеми деградації ґрунтів за останні 3 роки	2
7.	Зростання ступеня зносу основних засобів	1,05
Всього		10,65

Джерело: складено автором

Отже, серед факторів інвестиційної привабливості сільського господарства виявлено лише 7 загроз. Проте їх дія досить сильно знижує інвестиційну привабливість сільського господарства. Дію загроз оцінено у 10,65 балів з урахуванням вагових коефіцієнтів груп факторів. Проте дія можливостей перевищує дія загроз на 13,35 балів, тобто більше ніж вдвічі. І нарешті, якщо порівняти силу впливу можливостей та загроз на інвестиційну привабливість сільського господарства, то можна зробити висновок, що дана галузь є привабливою для іноземних інвесторів. Найбільш сприятливу дію на інвестиційну привабливість галузі чинять економічні та політико-правові фактори. (Додаток М). Тоді як серед загроз переважає дія природних та економічних (Додаток Н). А загалом, сила дії позитивних факторів у 2,3 рази перевищує дію загроз. А це означає, що галузь сільського господарства України є привабливою для іноземних інвесторів. Далі проаналізуємо інвестиційну привабливість підприємства на прикладі ТОВ «АСТАРТА-КИЇВ».

Окрім аналізу вторинної інформації, важливим для визначення проблем діяльності іноземних інвесторів в галузі сільського господарства є також аналіз первинної інформації. Зокрема, для отримання первинної інформації використаємо метод анкетування. Для цього необхідно розробити анкету для опитування експертів щодо рівня інвестиційної привабливості сільського господарства України. Причому у даному випадку експертами є представники

іноземних консалтингових компаній в Україні, представники міжнародних бізнес-асоціацій (European Business Association) та керівники підприємств з іноземним капіталом. Перед тим як розпочати розробку анкети з опитування експертів щодо визначення рівня інвестиційної привабливості, спочатку визначимо мету анкетування, межі дослідження та гіпотези. Метою дослідження є визначення рівня інвестиційної привабливості сільського господарства України та проблем діяльності іноземних інвесторів у галузі. Межі дослідження можна визначити наступним чином:

- Часові – довгостроковий період (3 роки);
- Респонденти – представники міжнародних бізнес-асоціацій, консалтингових компаній та керівники компаній з іноземним капіталом.

Далі складемо таблицю з пошуковими питаннями. В даній таблиці також буде вказано гіпотези та джерела інформації (Додаток П). Базуючись на пошукових питаннях із додатку П, можемо скласти анкету для визначення експертних оцінок інвестиційної привабливості сільського господарства України та перспектив залучення іноземних інвестицій за допомогою лізингу (Додаток Р). Так, запропонована анкета має таку структуру:

- 1 питання. Ввідне питання щодо наявності перешкод у залученні іноземних інвестицій в сільське господарство України.
- 2 питання стосується оцінки рівня інвестиційної привабливості галузі для іноземних інвесторів за 10-бальною шкалою.
- 3 питання. Відповіді на дане питання дадуть нам можливість зрозуміти, які фактори чинять найбільш негативний вплив на привабливість сільського господарства для іноземних інвесторів. У даному питанні є можливість вказати власну експертну відповідь, щоб виявити ті фактори, які не вдалося виявити під час аналізу вторинної інформації.
- 4 питання. Респондентам запропоновано 9 видів стратегій залучення іноземних інвестицій, які необхідно розташувати у порядку спадання ефективності для підприємств сільського господарства України. Відповіді на

дане питання дадуть нам змогу визначити, які зі стратегій залучення іноземних інвестицій вважаються найбільш ефективними для підприємств галузі.

– 5 питання. Відповіді на дане питання дадуть змогу оцінити, наскільки оптимістично експерти оцінюють перспективність сільського господарства як напряму залучення іноземних інвестицій.

– 6 питання. Анкета завершується питанням про можливі зміни рівня інвестиційної привабливості сільського господарства в найближчі 3 роки. Відповіді на дане питання покажуть оптимізм або ж песимізм стосовно умов інвестування та ведення бізнесу у галузі сільського господарства України.

– Особисті питання. Останні два питання анкети статистично не обробляються, а сформульовані, щоб дізнатися, експерти яких організацій переважно брали участь в опитуванні та які посади вони займали.

Таким чином, на основі аналізу вторинної інформації з відкритих джерел було виявлено, що бізнес-середовище діяльності у галузі сільського господарства є сприятливим для іноземних інвесторів. Також на основі обробки вторинної інформації вдалося сформулювати ряд гіпотез щодо перешкод залучення іноземних інвестицій у галузь та перспектив зміни рівня інвестиційної привабливості галузі. Потім для підтвердження або спростування гіпотез було розроблено анкету для визначення експертних оцінок інвестиційної привабливості сільського господарства України та проблем діяльності іноземних інвесторів у галузі.

2.2. Оцінка інвестиційної привабливості сільськогосподарських підприємств України

Загалом, як було виявлено у попередньому підпункті, галузь сільського господарства в Україні є досить концентрованою. Це означає, що невелика кількість гравців отримує значну частку прибутків у порівнянні з іншими гравцями галузі. Тому далі порівняємо основних гравців ринку сільськогосподарської продукції за розміром їх земельного банку (табл. 2.11).

Таблиця 2.11

Таблиця найбільших агрохолдингів України за розміром земельного банку

№	Назва компанії	Розмір земельного банку, тис. га
1.	Група «Кернел»	510
2.	Група «UkrLandFarming»	475
3.	ПАТ «Миронівський хлібопродукт»	370
4.	Група «Агропросперіс»	300
5.	Агропромхолдинг «АСТАРТА-КИЇВ»	220
6.	Група «Континентал Фармерз Груп»	195
7.	ТОВ «Агрохолдинг 2012»	160

Джерело: складено автором за даними [98]

Таблиця 2.11 свідчить про те, що земельні банки українських агрохолдингів є об'ємними за своєю площею. Навіть незважаючи на те, що не вся площа зазначеної землі знаходиться у власності компаній, вони мають високий потенціал розвитку діяльності та підвищення прибутковості. Для аналізу інвестиційної привабливості було обрано компанію «АСТАРТА-КИЇВ». Дану компанію було обрано через те, що вона має різноманітні канали залучення інвестицій: від кредитів МФО до котирування акцій на біржі. Як видно з таблиці 2.11, обрана компанія є одним з найбільших агропромислових холдингів в Україні за розміром земельного банку. Основними напрямками діяльності компанії є вирощування сільськогосподарських культур, виробництво цукру, тваринництво, а також переробка сої. В управлінні компанії знаходиться близько 220 000 га земель сільськогосподарського призначення. Потужності компанії дозволяють їй обробляти орні землі у семи областях України. У власності компанії знаходяться також шість заводів з виробництва цукру, комплекс із переробки сої, а також кормовий завод. Досвід роботи компанії на ринку сільськогосподарської продукції складає майже 30 років. А у серпні 2006 року компанія вийшла на IPO на Варшавській фондовій біржі [99]. Отже, ми можемо сказати, що діяльність компаній є досить успішною. Для більш глибокого аналізу діяльності компанії звернемося до показників фінансової звітності компанії. При аналізі фінансової звітності будемо брати до уваги звіт про фінансовий стан компанії, а також звіт про прибутки та збитки. Розпочнемо аналіз звітності з горизонтального аналізу (табл. 2.12).

Таблиця 2.12

Горизонтальний аналіз фінансових показників компанії «АСТАРТА» на основі Звіту про фінансовий стан

Показник	Період	2016	2017	2018	2019	2020
Необоротні активи, млрд. грн.		7,9	8,9	12	12,5	11
Відносна зміна необоротних активів, %		-	12,7	34,8	4,2	-12,0
Оборотні активи, млрд. грн.		8,4	8,9	10,8	7,6	6,7
Відносна зміна оборотних активів, %		-	6,0	21,3	-29,6	-11,8
Власний капітал, млрд. грн.		10	11,7	11,5	11,6	11,7
Відносна зміна власного капіталу, %		-	17,0	-1,7	0,9	0,9
Довгострокові зобов'язання, млрд. грн.		2,1	1,8	2,4	3,1	3,9
Відносна зміна довгострокових зобов'язань, %		-	-14,3	33,3	29,2	25,8
Короткострокові зобов'язання, млрд. грн.		4,2	4,3	8,9	5,4	2,1
Відносна зміна короткострокових зобов'язань, %		-	2,4	107,0	-39,3	-61,1
Активи (пасиви), млрд. грн.		16,3	17,8	22,8	20,1	17,7
Відносна зміна активів, %		-	9,2	28,1	-11,8	-11,9

Джерело: складено автором за даними [100-102]

Таким чином, із таблиці 1 видно, що загальний обсяг активів компанії «АСТАРТА» поступово зменшується протягом останніх двох років. Причому зміни є значними і становлять більше 10% щорічно. Слід зауважити також, що протягом 2016-2017 року оборотні активи урівноважували необоротні. Проте з 2018 року спостерігається тенденція до збільшення обсягів необоротних активів та зменшення обсягів оборотних. Це може свідчити про зниження показників ліквідності компанії. Але з іншого боку, переважання необоротних активів дає можливість компанії отримувати прибуток навіть в період економічного спаду, здаючи невикористовувані активи в оренду або лізинг.

Розглядаючи структуру пасивів компанії, бачимо переважання власного капіталу над зобов'язаннями. Також спостерігаються незначні коливання обсягів власного капіталу за період 2018-2020 р.р. Це є ознакою кредитоспроможності та стійкості підприємства. Також із таблиці 1 ми бачимо незначне переважання короткострокових зобов'язань над довгостроковими протягом 2016-2020 р.р. Але у 2020 році ситуація змінилася. Це означає, що компанія у 2020 році переважна більшість зобов'язань компанії є джерелами фінансування довгострокових інвестицій, а не забезпечення операційної діяльності. Це знову ж таки є ознакою фінансової стійкості компанії. Отже, згідно з проведеним

аналізом балансу компанії, можна сказати, що компанія «АСТАРТА» є фінансово стійкою та надійною. Проте для формування повноцінного уявлення про діяльність компанії необхідного також проаналізувати і динаміку показників зі звіту про прибутки та збитки (табл. 2.13).

Таблиця 2.13

Горизонтальний аналіз фінансових показників компанії «АСТАРТА-КИЇВ» на основі Звіту про прибутки та збитки

Показник \ Період	2016	2017	2018	2019	2020
Виручка, млрд. грн.	10,4	13,7	12	13	12,9
Відносна зміна виручки, %	-	32	-12	8	-1
Валовий прибуток, млрд. грн.	4,5	4,4	3	2,6	3,7
Відносна зміна валового прибутку, %	-	-2	-32	-13	42
Прибуток від операцій, млрд. грн.	3,5	2,4	0,4	0,4	1,7
Відносна зміна прибутку від операцій, %	-	-31	-83	0	325
Прибуток (збиток) до оподаткування, млрд. грн.	2,4	1,8	(0,5)	0,007	0,3
Відносна зміна прибутку до оподаткування, %	-	-25	-128	-101	4186
Чистий прибуток (збиток), млрд. грн.	2,3	1,7	(0,6)	0,035	0,2
Відносна зміна чистого прибутку, %	-	-26	-241	205	471

Джерело: складено автором за даними [100-102]

Отже, таблиця 2 демонструє помітні зміни обсягу виручки протягом аналізованого періоду. Окрім того, темпи змін також коливаються в межах 1%-32%. Також із даної таблиці ми бачимо зменшення валового прибутку протягом 2017-2019 та відчутне його зростання у 2020 році. Якщо говорити про прибуток до оподаткування, то найвищий його рівень спостерігається у 2016 році, а подальші три роки характеризуються постійним його зниженням. І лише у 2020 році його зростання відновлюється. Схожу тенденцію спостерігаємо і в динаміці чистого прибутку. Так, у 2018 році результатом діяльності компанії став чистий збиток у розмірі майже 600 млн. грн. Зменшення чистого прибутку компанії відбувається за рахунок зростання витрат, зокрема через зміну валютного курсу, оскільки обсяги виручки залишаються відносно стабільними. Але протягом наступних двох років відновилася позитивна динаміка обсягів чистого прибутку. Окрім горизонтального аналізу, необхідно також здійснити і вертикальний, тобто розглянути структуру активів, пасивів компанії, а також з'ясувати, яку частку складають витрати у загальному обсязі виручки компанії «АСТАРТА». Розпочнемо аналіз зі структури активів та пасивів компанії (рис. 2.1).

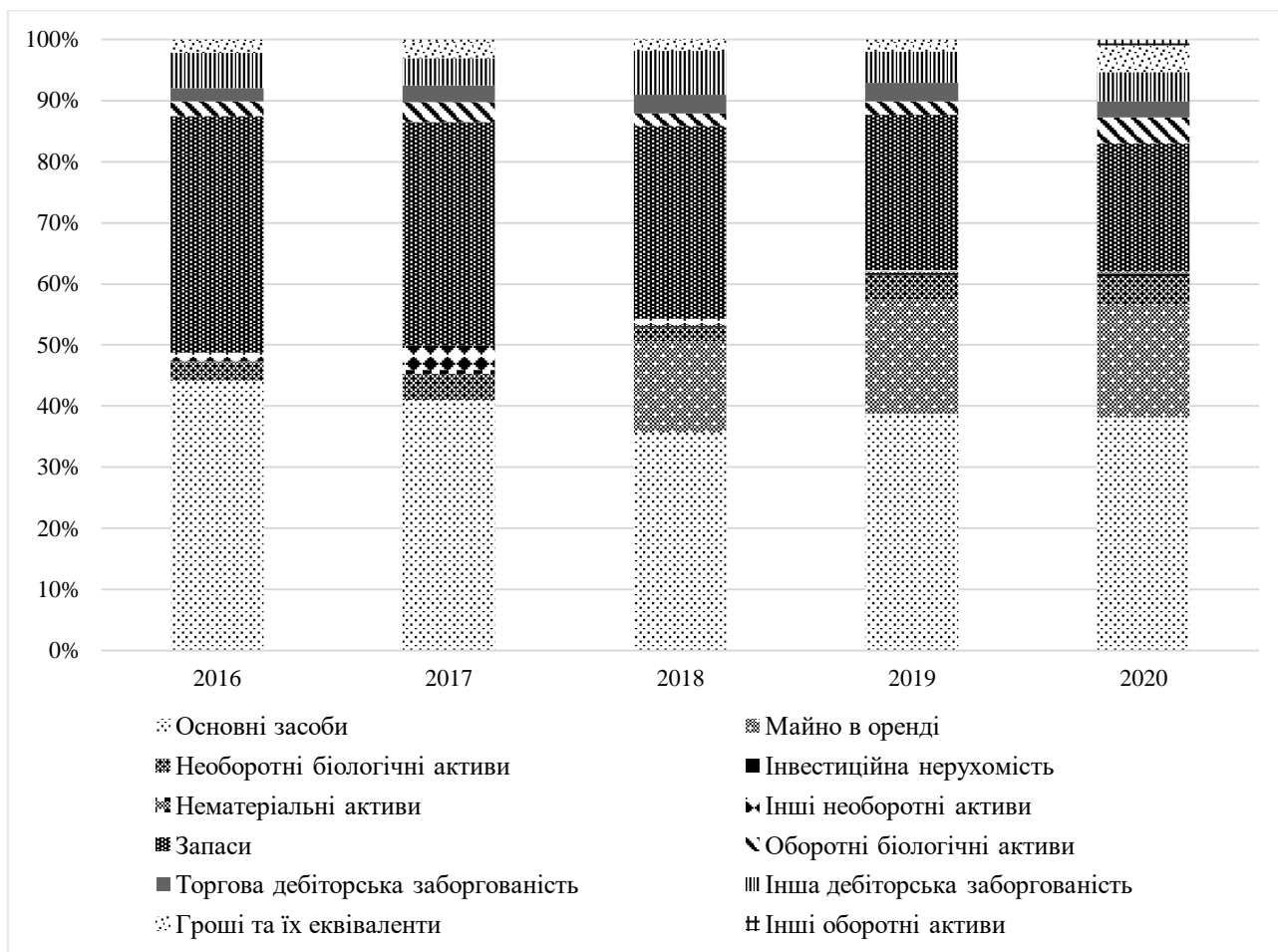


Рис. 2.1. Структура активів компанії «АСТАРТА-КИЇВ» за 2016-2020 р.р.
Джерело: складено автором за даними [100-102]

Із рисунка 1 ми бачимо, що з плином часу вартість необоротних активів починає перевищувати вартість оборотних активів у балансі компанії. Це підтверджує висновки горизонтального аналізу. Так, майже 40% активів складають основні засоби. Крім того, протягом 2018-2020 р.р. близько 20% активів складає майно в оренді. Поява такої статті в балансі компанії і призводить до збільшення частки необоротних активів у балансі. Також близько 40% активів складають запаси, що підвищує рівень ліквідності активів підприємства. Загалом, можемо сказати, що структура активів компанії є оптимальною, оскільки вона не «обтяжена» високою часткою основних засобів, ліквідність яких низька. Далі дослідимо структуру джерел фінансових коштів компанії (рис. 2.2).

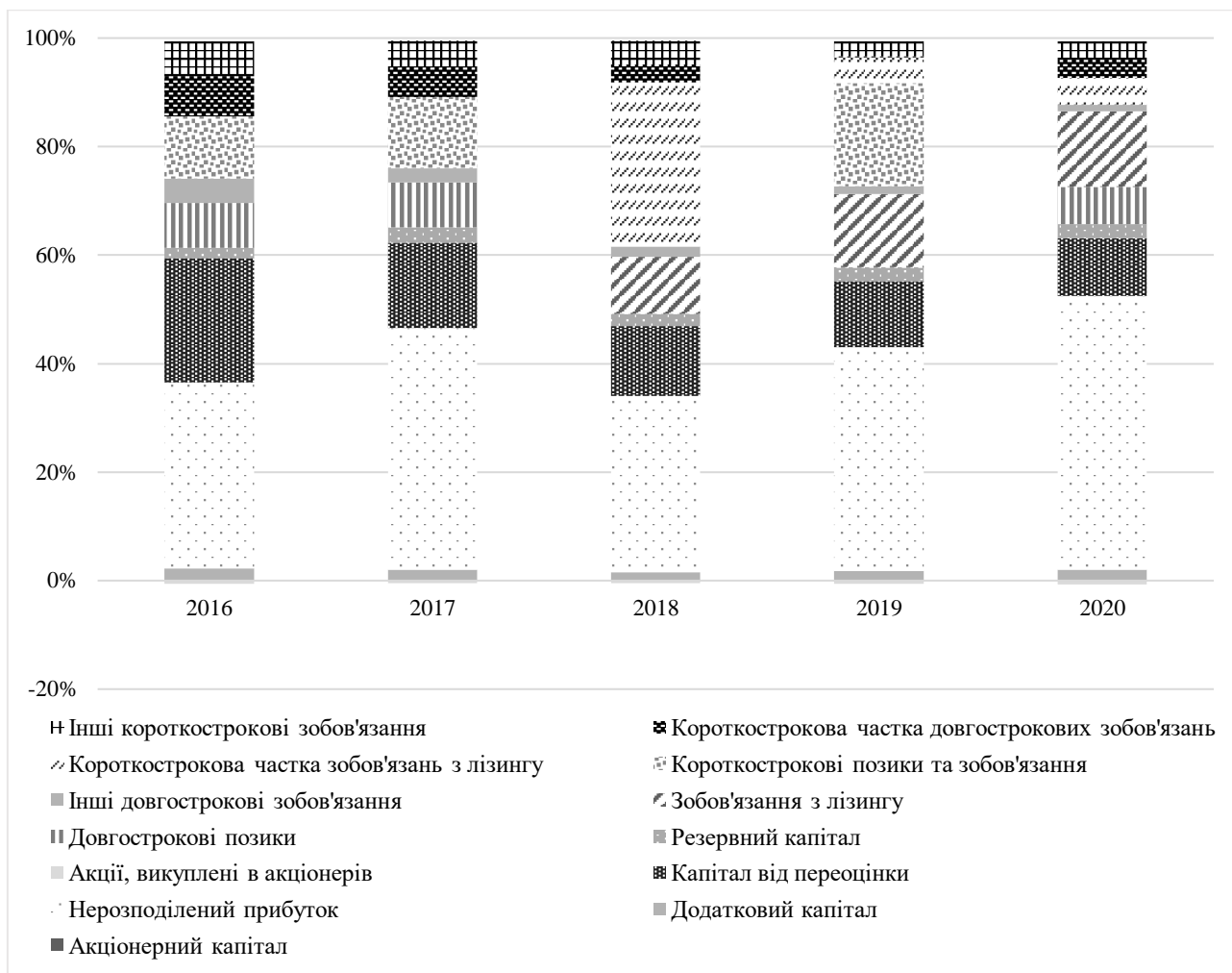


Рис. 2.2. Структура пасивів компанії «АСТАРТА-КИЇВ» за 2016-2020 р.р.
 Джерело: складено автором за даними [100-102]

Рисунок 2 показує, що протягом аналізованого періоду більшу частку пасивів компанії складає власний капітал. Причому у власному капіталі значно переважає нерозподілений прибуток. Це означає, що компанія має можливість виплачувати дивіденди акціонерам, якщо це передбачено політикою сплати дивідендів компанії. До того ж, частину нерозподіленого прибутку можна спрямувати на формування резервного капіталу або ж на збільшення акціонерного капіталу. Крім того, зростання у балансі компанії обсягу нерозподіленого прибутку свідчить про прибуткову діяльність компанії протягом 2019-2020 р.р. Також ми можемо спостерігати тенденцію до зменшення частки короткострокових зобов'язань, тоді як частка довгострокових зобов'язань зростає. Отже, компанія «АСТАРТА» має можливість здійснювати фінансування проектів із модернізації або розширення виробництва. Далі для того щоб

зрозуміти, наскільки ефективно компанія використовує свої фінансові ресурси, проведемо аналіз її фінансової звітності методом коефіцієнтів (табл. 2.14).

Таблиця 2.14

Аналіз фінансових показників компанії «АСТАРТА-КИЇВ» на основі за допомогою методу коефіцієнтів

Коефіцієнт	2016	2017	2018	2019	2020
Коефіцієнти ліквідності					
Коефіцієнт поточної ліквідності	2,0	2,11	1,19	1,4	3,21
Коефіцієнт швидкої ліквідності	0,35	0,48	0,31	0,38	1,08
Коефіцієнти фінансової стійкості					
Коефіцієнт заборгованості, %	38,53	34,78	51,63	41,51	31,45
Коефіцієнт квоти власника, %	21,04	16,95	25,52	26,19	33,68
Фінансовий леверидж	0,63	0,53	1,04	0,73	0,52
Коефіцієнт покриття процентів	3,03	3,95	0,89	0,64	2,57
Коефіцієнт автономії	0,61	0,65	0,49	0,58	0,66
Коефіцієнти оборотності активів					
Середній термін інкасації, днів	12	13	21	17	13
Коефіцієнт оборотності поточних активів	1,24	1,54	1,11	1,71	1,92
Коефіцієнт окупності довгострокових активів	1,31	1,54	0,93	1,04	1,17
Коефіцієнт окупності всіх активів	0,64	0,77	0,51	0,65	0,73
Коефіцієнти прибутковості					
Коефіцієнт норми прибутку, %	22,58	12,82	-4,99	0,27	2,06
Коефіцієнт прибутковості активів, %	14,39	9,84	-2,53	0,18	1,5

Джерело: складено автором

Для аналізу звітності компанії «АСТАРТА» було використано такі коефіцієнти: коефіцієнти ліквідності, структури капіталу (фінансової стійкості), оборотності активів та прибутковості. Розпочнемо із аналізу коефіцієнтів ліквідності. Таблиця 3 показує, що у компанії достатньо оборотних активів, щоб покрити короткострокові зобов'язання. Про це свідчить коефіцієнт поточної ліквідності більше 1 протягом аналізованого періоду. Якщо розглядати коефіцієнт швидкої ліквідності, то він є нижчим за 1, тобто високоліквідні активи (зокрема, гроші та їх еквіваленти, дебіторська заборгованість) не покривали обсяг поточних зобов'язань навіть наполовину протягом 2016-2019 р.р. Проте у 2020 році спостерігається значне зростання коефіцієнта швидкої ліквідності. Це є позитивною тенденцією і свідчить про те, що компанія може погашати поточні зобов'язання у найкоротші строки.

Розраховані значення коефіцієнту заборгованості свідчить про те, що активи компанії більше ніж на третину фінансуються за рахунок зобов'язань

компанії. Значення даного показника залишається відносно стабільним протягом аналізованого періоду. Невисоке значення даного показника є ознакою того, що компанія може вчасно виплатити свої борги та не залежить від кредиторів. І навіть при погіршенні фінансового стану компанія не матиме труднощів із погашенням зобов'язань. Щодо коефіцієнту квоти власника, то його рівень для компанії не є високим. Проте його зростання протягом аналізованого періоду є негативною тенденцією. Невисокий рівень цього показника є свідченням невисокого рівня боргового навантаження на власний капітал компанії.

Показник фінансового левериджу є відношенням зобов'язань компанії до її власного капіталу. Відповідно, чим більшим є леверидж, тим більше боргове навантаження на власний капітал компанії. Варто відмітити, що даний показник перевищив 1 лише у 2018 році, а потім зменшувався. Загалом, фінансовий леверидж нижчу 1 свідчить про те, що компанія не має труднощів із погашенням своїх зобов'язань. Щодо коефіцієнту покриття процентів, то варто відзначити його коливання 0,64 у 2019 році до 3,95 у 2017 році. Загалом, рівень даного показника для компанії є досить високим, в більшості випадків значення показника перевищує 2. Отже, прибутку до сплати процентів та податків компанії вистачає, щоб сплатити відсотки за кредитами.

В свою чергу, коефіцієнт автономії компанії «АСТАРТА» свідчить про те, що активи більше ніж на 50% фінансуються за рахунок власного капіталу. Окрім того, у 2020 році спостерігається найвищий рівень даного показника. Отже, компанія більшу частину активів фінансує за рахунок власного капіталу. Більше того, збільшення показника протягом 2019-2020 року свідчить про підвищення фінансової стійкості компанії «АСТАРТА».

Середній термін інкасації у компанії «АСТАРТА» складає 12-21 день. До того ж, починаючи з 2019 року, цей показник зменшується. Це означає, що в середньому дебітори сплачують кошти компанії через досить короткий термін (13 днів у 2020 році). Коефіцієнт оборотності поточних активів компанії є невисоким, проте беручи до уваги специфіку роботи компанії, цей показник можна вважати задовільним. До того ж, протягом 2019-2020 р.р. можна помітити

зростання цього показника. Звідси випливає, що компанія більш ефективно використовує поточні активи.

Протягом довгого періоду коефіцієнт окупності довгострокових активів перевищує 1. Це означає, що з кожної гривні довгострокових активів, що використовуються у виробництві, компанія отримує більше. Наприклад, у 2020 році з 1 грн. вартості довгостроковий активів компанія отримала 1,17 грн., що є відносно високим показником. Позитивним також є те, що протягом 2019-2020 р.р. даний коефіцієнт зростає. Проте якщо розглядати коефіцієнт окупності всіх активів компанії, то він є досить низьким. Наприклад, у 2020 році з 1 грн. вартості всіх активів компанія отримує лише 0,73 грн. Отже, активи компанії загалом використовуються неефективно, оскільки задовільним є показник вище 1.

Коефіцієнт норми прибутку протягом останніх двох років демонструє тенденцію до підвищення. Проте варто зауважити, що у 2018 році компанія мала збитки у розмірі 5% від виручки. Протягом наступних років показник хоча і зростає, проте залишається на низькому рівні (2% у 2020 році). Таку ж тенденцію демонструє і коефіцієнт прибутковості активів: спостерігаємо збитки у 2018 році та поступове зростання показника у 2019-2020 р.р. Загалом, дані показники ілюструють невисокий рівень прибутковості компанії. Роблячи висновок зі сказаного вище, слід зауважити наступне:

- згідно з усіма методами аналізу, спостерігається погіршення майже всіх фінансових показників компанії у 2018 році;
- причиною погіршення фінансових результатів стали низькі ціни на цукор у 2018 році, а також зростання витрат;
- протягом 2019-2020 р.р. спостерігається повільне, проте стійке відновлення позитивної динаміки фінансових показників підприємства.

Невід'ємною частиною оцінки інвестиційної привабливості підприємства є оцінка прибутковості його акцій. Розраховані показники представлено в таблиці 2.15.

Оцінка прибутковості акцій компанії «АСТАРТА-КИЇВ»

Показник	2016	2017	2018	2019	2020
Найвища ціна закриття, злотих	55	72	58	33	27
Найнижча ціна закриття, злотих	28	46	23	15	10
Різниця між найвищою та найнижчою цінами, злотих	27	26	35	18	17
Ринкова капіталізація, тис. злотих	1 351 250	1 278 250	575 000	400 000	655 000
Темпи зміни ринкової капіталізації, %	-	-5	-55	-30	64

Джерело: складено автором на основі [100-102]

Із попередньої таблиці видно, що ринкова ціна акцій компанії «АСТАРТА» з кожним роком знижується. Крім того, різниця між найвищою та найнижчою цінами зменшуються. З одного боку, ціна акції стає менш волатильною протягом року. З іншого ж боку, це відбувається за рахунок стрімкого зниження найвищої ціни акції за рік. У зв'язку зі зниженням ціни акцій компанії знижується також її ринкова капіталізація. Можливо, причиною стрімкого зниження ринкової капіталізації компанії є збитковість діяльності у 2018 році. Проте важливо також зазначити, що у 2020 році ринкова капіталізація зросла порівняно з минулим роком, незважаючи на зниження середньої ціни акцій. Отже, на відміну від показників фінансової звітності та коефіцієнтів, розрахованих на її основі, вартість акцій та ринкова капіталізація компанії демонструють негативні тенденції.

На основі проведеного аналізу можна виділити сильні та слабкі сторони компанії «АСТАРТА». Серед сильних сторін компанії наступні:

- стабільні обсяги виручки та валового прибутку;
- показники ліквідності компанії зростають;
- зростання довгострокових зобов'язань для фінансування інвестицій;
- невисокий рівень боргового навантаження на власний капітал;
- короткий термін надходження коштів від дебіторів на рахунок компанії;
- зростання норми прибутку та коефіцієнту прибутковості активів протягом останніх двох років.

Якщо ж говорити про слабкі сторони, то серед них можемо виділити такі:

- тривале зменшення прибутку від операцій та чистого прибутку в основному за рахунок зростання витрат;
- неефективне використання активів, про що свідчить низький показник окупності активів;
- поступове зниження вартості акцій компанії та рівня її капіталізації.

Підводячи підсумок, можна сказати, що згідно з показниками фінансової звітності, можна назвати компанію «АСТАРТА-КИЇВ» привабливою для акціонерів. Це так, оскільки більшість показників фінансової звітності показують позитивну тенденцію. Причому розраховані у роботі коефіцієнти знаходяться на задовільному або високому рівні та демонструють позитивний тренд.

Отже, одним із етапів формування стратегії залучення іноземних інвестицій є оцінка інвестиційної привабливості як галузі, так і окремого підприємства. Отже, на основі попереднього аналізу можемо скласти матрицю SWOT-аналізу галузі сільського господарства України (рис. 2.3).

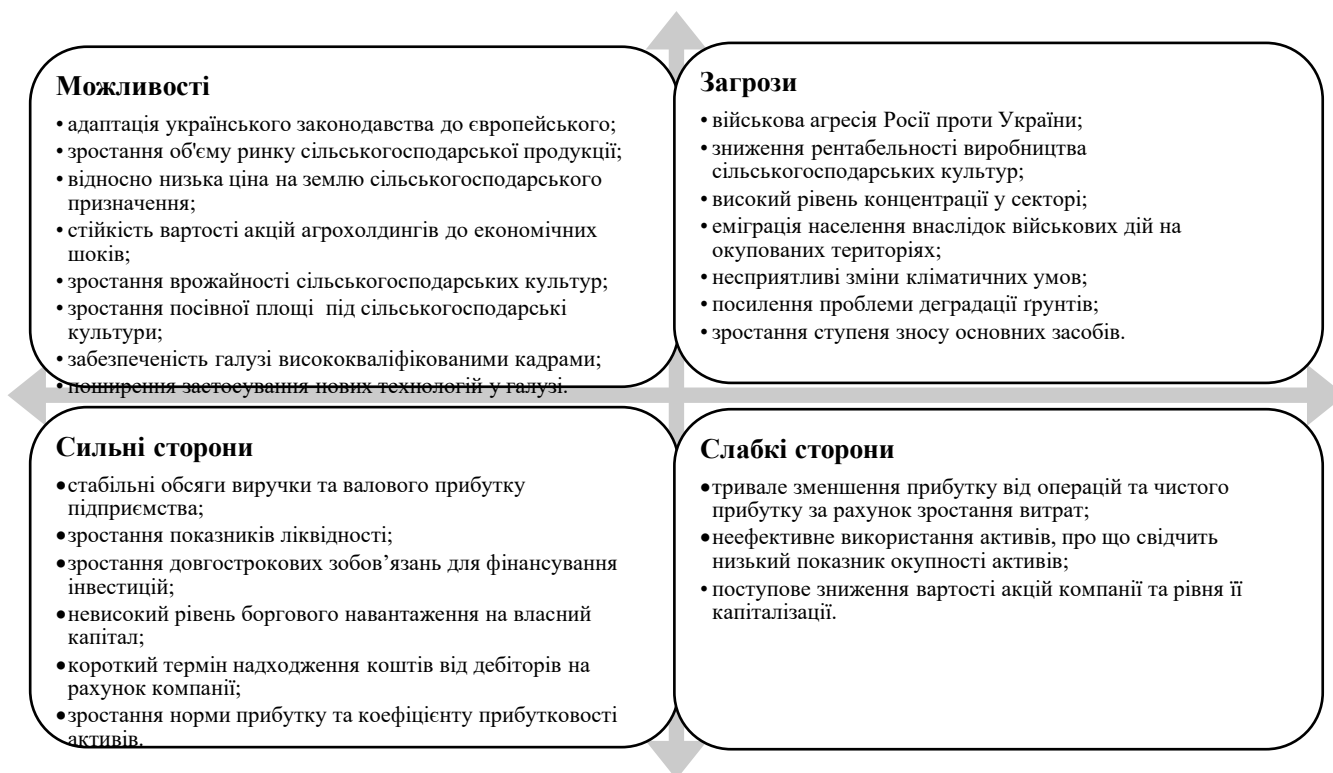


Рис. 2.3. Матриця SWOT-аналізу сільського господарства України
Джерело: складено автором

Таким чином, на основі результатів аналізу інвестиційної привабливості на макrorівні було складено перелік загроз та можливостей для іноземних

інвесторів. Серед можливостей переважають економічні фактори. А також переважно сприятливою є дія політико-правових, соціо-культурних та науково-технічних факторів. Тоді як серед загроз для іноземних інвесторів переважно постають економічні та природні фактори. Натомість політико-правові та науково-технічні також сильно знижують інвестиційну привабливість сільського господарства, незважаючи на їх нечисленну кількість. Проте слід нагадати, що виходячи із аналізу інвестиційної привабливості на рівні галузі, сила дії можливостей значно перевищує силу дії загроз. А це свідчить про те, що сільське господарство в Україні є привабливим для іноземних інвесторів.

На рисунку 2.3 також сформульовано ряд сильних та слабких сторін аграрних підприємств України на прикладі Групи «Астарта». Серед сильних сторін підприємства було виділено зростання виручки компанії, а також зростання показників прибутковості. Окрім того, варто відмітити зростання показників ліквідності, частки довгострокових зобов'язань для фінансування інвестиційних потреб, невисокий рівень боргового навантаження та короткі терміни розрахунків дебіторів з компанією. Слабкі сторони полягають у тому, що прибуток підприємства знижується протягом тривалого часу за рахунок зростання витрат на паливно-мастильні та насінневі матеріали, гербіциди та добрива. До того ж, в ході аналізу фінансових показників Групи «Астарта» було виявлено неефективне використання активів компанії та зниження вартості акцій Групи. Проте як і при аналізі факторів макросередовища, сильні сторони переважають над слабкими. Тому можна стверджувати, що Група «Астарта» є привабливою для іноземного інвестора. Загалом, Група «Астарта» складається з 16 підприємств; всі вони ведуть діяльність прозоро та успішно. Для розробки стратегії залучення інвестицій у наступному розділі буде обрано одне підприємство із Групи компаній «Астарта».

Висновки до розділу 2

Згідно з результатами оцінки інвестиційної привабливості сільського господарства бальна оцінка можливостей більше ніж вдвічі перевищує бальну оцінку загроз для іноземних інвесторів. Тому в ході оцінки інвестиційної привабливості сільського господарства було виявлено, що дана галузь є привабливою для іноземних інвесторів. Найбільш сильний вплив на інвестиційну привабливість сільського господарства чинять економічні, природні та політико-правові фактори, серед яких низькі ціни на землю сільськогосподарського призначення, зростання об'єму внутрішнього ринку сільськогосподарської продукції, зростання врожайності сільськогосподарських культур. Серед загроз для іноземних інвесторів було виявлено 7 факторів, серед яких зниження рентабельності виробництва сільськогосподарських культур та посилення проблеми деградації ґрунтів за останні кілька років. В результаті аналізу вторинних джерел інформації вдалося сформулювати гіпотези для подальшого дослідження інвестиційної привабливості галузі. Після цього було розроблено анкету для визначення інвестиційної привабливості сільського господарства України та виявлення проблем діяльності іноземних інвесторів у галузі.

В розділі 2 було виявлено, що обрана Група компаній «АСТАРТА» є привабливою для іноземних інвесторів. На інвестиційну привабливість компанії впливають переважно такі фактори як стабільні обсяги виручки та валового прибутку, зростання показників ліквідності та невисокий рівень боргового навантаження на власний капітал. Серед чинників зниження інвестиційної привабливості Групи «АСТАРТА» варто відзначити зменшення чистого прибутку протягом тривалого часу за рахунок зростання витрат, неефективне використання активів компанії та зниження вартості акцій Групи «АСТАРТА». Проте сильні сторони компанії є більш чисельними у порівнянні зі слабкими, що і робить компанію інвестиційно привабливою для іноземних інвесторів.

РОЗДІЛ 3. СТРАТЕГІЯ ЗАЛУЧЕННЯ ІНОЗЕМНИХ ІНВЕСТИЦІЙ НА ВІТЧИЗНЯНІ ПІДПРИЄМСТВА АГРАРНОЇ СФЕРИ

3.1. Економіко-організаційні засади стратегії залучення іноземних інвестицій на вітчизняні підприємства аграрного сектору

Розробка стратегії інвестицій буде здійснюватися для ТОВ «Волочиськ-Агро» як одного із підприємств агрохолдингу «АСТАРТА». Дане підприємство є привабливим для іноземного інвестора, оскільки:

- компанія показала прибуток у 2019 та 2020 р.р.;
- підприємство знаходиться на Заході України;
- підприємство здійснює свою діяльність за кількома напрямками, зокрема вирощування зернових, бобових, технічних культур, а також коренеплодів.

Підприємство «Волочиськ-Агро» знаходиться у Хмельницькій області, де також має у власності Війтівецький елеватор. Основним видом діяльності підприємства є вирощування зернових, бобових, олійних культур. Окрім того, компанія займається вирощуванням коренеплодів, а також великої рогатої худоби молочних порід. Земельний банк ТОВ «Волочиськ-Агро становить 40 000 га.

Компанія має на меті впровадження нових технологій для підвищення рентабельності виробництва, тому вже зараз окрім традиційної сільськогосподарської техніки, має у своєму арсеналі техніки дрони, GPS-системи, а також датчики контролю витрат палива. Окрім того, базуючись на звітності підприємства за 2020 рік, керівництво компанії планує оновлення складу основних засобів. Зокрема, оновлення складу основних засобів планується проводити за рахунок технологій точного землеробства, оновлення вже існуючої на підприємстві техніки та впровадження ІТ-технологій для управління посівами, збору урожаю та виробництвом. Отже, для компанії є важливою економія власних, а також ефективного використання природних ресурсів.

Згідно зі звітом про управління ТОВ «Волочиськ-Агро» за 2020 рік, компанія планує урізноманітнити канали залучення іноземних інвестицій. Так,

агрохолдинг «АСТАРТА» залучає інвестиції через торгівлю акціями на Варшавській біржі, а також отримує кредити від міжнародних фінансових організацій. Говорячи про загальну стратегію обраної групи компаній, слід відмітити, що «Астарта» робить внесок у досягнення цілей сталого розвитку. В свою чергу, ТОВ «Волочиськ-Агро» у найближчому майбутньому розглядає розширення мережі зв'язків із національними та іноземними партнерами, зокрема з приводу залучення інвестицій. Отже, перед вибором форми залучення інвестицій слід визначити ціль та завдання стратегії. Ціль стратегії залучення інвестицій на підприємство «Волочиськ-Агро» можна сформулювати наступним чином: розробка детального стратегічного плану для залучення іноземних інвестицій з врахуванням цілей сталого розвитку. Для досягнення поставленої цілі підприємству необхідно виконати ряд наступних завдань:

- вибір форми залучення інвестицій;
- визначення критеріїв майбутнього інвестора;
- розробка інвестиційної пропозиції;
- оцінка економічної ефективності розробленого стратегічного плану залучення інвестицій;
- створення умов для довгострокового співробітництва з іноземним партнером.

Далі зазначимо етапи розробки стратегії залучення іноземних інвестицій для підприємства «Волочиськ-Агро». Етапи розробки стратегії залучення іноземних інвестицій подано у вигляді схеми на рисунку 3.1.

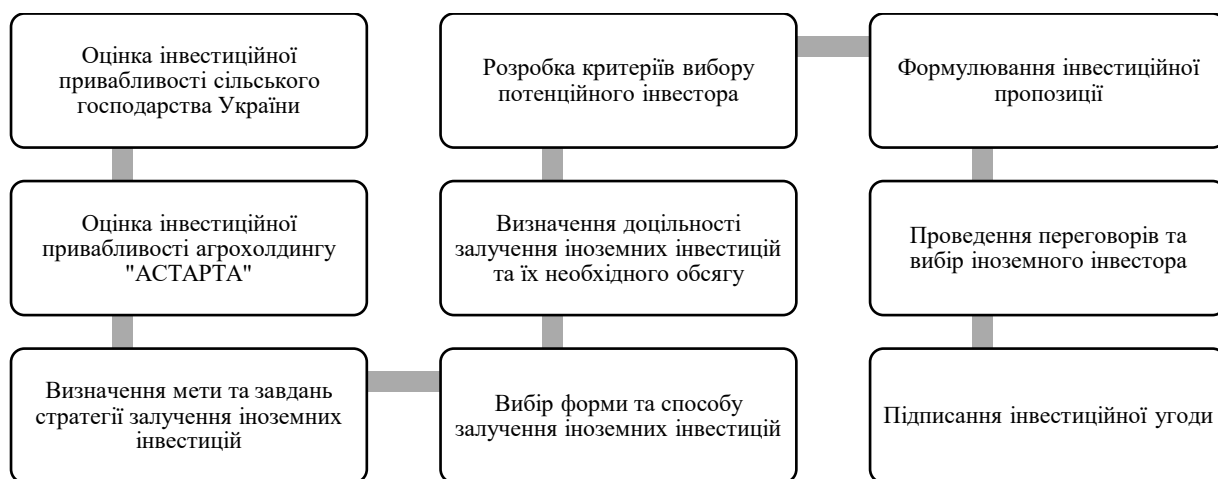


Рис. 3.1. Стратегія залучення іноземних інвестицій підприємства «Волочиськ-Агро»
Джерело: складено автором

Згідно з рисунком 3.1, після здійснення аналізу бізнес-середовища діяльності іноземних інвесторів у сільському господарстві, а також визначення рівня інвестиційної привабливості компанії «АСТАРТА» необхідно обрати форму та спосіб залучення іноземних інвестицій. Проаналізувавши сучасні форми залучення іноземних інвестицій, було визначено, що перспективною формою залучення інвестицій для підприємства «Волочиськ-Агро» є оперативний лізинг. Саме таку форму інвестування було обрано з огляду на те, що підприємство «Волочиськ-Агро» ще не мало досвіду залучення іноземних інвестицій. Тому для підприємства більш вигідно починати співпрацю з іноземним інвестором саме з договірної форми інвестицій. На нашу думку, в сучасних обставинах для іноземного інвестора співпраця на договірній основі є більш надійною, ніж корпоративна форма інвестування. Тому це також полегшує пошук іноземного інвестора для підприємства «Волочиськ-Агро». До того ж, підприємству пропонується угода оперативного, а не фінансового лізингу, оскільки оперативний лізинг є більш гнучким. Оперативний лізинг не передбачає купівлю обладнання лізингоотримувачем після закінчення строку дії лізингового договору на відміну від фінансового лізингу. Лізинг є досить вигідним способом фінансування інвестицій при нестачі власних ресурсів для купівлі обладнання. Окрім того, досить часто лізингова угода виявляється більш вигідною ніж кредитна.

Виходячи зі сказаного, об'єктом лізингу є технологія точного землеробства. Така технологія дає можливість використовувати посівні матеріали, гербіциди, добрива раціонально. Зокрема, компанії «Волочиськ-Агро» пропонується укласти лізингову угоду з приводу довготривалого використання агротів. Саме таке обладнання було обрано, оскільки агроботи дають змогу підприємствам економити ресурси, тим самим підвищуючи рентабельність виробництва. Окрім того, дана технологія має значний потенціал на світовому та українському ринку, але в Україні керівники підприємств поки з нею знайомі недостатньо.

Як об'єкт лізингу було обрано автономний робот торгової марки Directed Machines моделі LCR від американської компанії «dCentralized Systems». Його

перевагою є відносно невисока ціна у порівнянні з іншими ботами та багатофункціональність. Цей робот дає можливість доглядати за полем (косити, вивозити, стригти, орати, обприскувати та обробляти поле) у автономному або ж ручному режимі. Даний робот працює від сонячних панелей, а також має додаткові акумулятори. Відповідно, дана технологія не потребує витрат пального. Це є дуже актуальним у даний час, оскільки в Україні існують труднощі із забезпеченням сільськогосподарської техніки паливом. Окрім того, через дефіцит пального в Україні ціна на нього підвищилася, що також ускладнює забезпечення ним підприємств. Тому після визначення об'єкту лізингу розпочнемо розробку стратегії залучення іноземних інвестицій на підприємство «Волочиськ-Агро» за допомогою лізингової операції.

Спочатку слід зазначити, яким чином буде відбуватися підготовчий процес до здійснення лізингової операції за допомогою рисунку 3.2. Із рисунка 3.2 бачимо, що спочатку підприємству «Волочиськ-Агро» необхідно знайти іноземного інвестора в особі лізингової компанії. Із рисунка 3.2 бачимо, що після того, як підприємство «Волочиськ-Агро» почне співпрацювати з іноземною компанією-лізингодавцем треба пройти ряд підготовчих процедур, зокрема подача, оформлення заявки на лізинг, отримання оцінки вартості лізингу від незалежного експерта та узгодження умов договору з лізинговою компанією. Таким чином, перед тим як здійснювати процедуру лізингу, компанія «Волочиськ-Агро» має спочатку знайти іноземну компанію-лізингодавця, а потім здійснити ряд процедур з підготовки до лізингової операції. Одним із етапів підготовчого процесу лізингу є проведення переговорів із компанією-лізингодавцем.



Рис. 3.2. Графік здійснення підготовчих процедур лізингу
 Джерело: складено автором

Отже, на наступному кроці розробимо істотні умови для складання тексту договору компанії «Волочиськ-Агро» та лізингової компанії. Базуючись на аналізі вартості лізингових послуг українських компаній, річні ставки для лізингу сільськогосподарської техніки є досить високими. Так, вони коливаються у межах 10,9-17% для операцій у гривні та у межах 7,5-11,5% для операцій в іноземній валюті. Серед провідних лізингових компаній, що надають послуги оперативного лізингу сільськогосподарської техніки, слід відзначити українські компанії «Укрексімлізинг» та «ТЕКОМ Лізинг», та іноземні компанії «ОТП Лізинг» та «Райфайзен Лізинг». Зважаючи на високі ставки лізингу, пропоновані українськими компаніями, для підприємства «Волочиськ-Агро» пропонується пошук іноземної лізингової компанії для співпраці. Для цього необхідно розробити умови переговорної позиції компанії «Волочиськ-Агро» для участі у переговорах із потенційними іноземними інвесторами. Таким чином,

в особі майбутнього інвестора має бути компанія із кращими умовами відносно ставок лізингу, прийнятним відсотком авансового платежу та гнучким графіком лізингових платежів. Відповідно, дані умови і стануть основою для майбутнього лізингового договору. Розпочнемо з формулювання істотних умов даного лізингового договору, а саме із предмету лізингового договору (таблиця 3.1).

Таблиця 3.1

Перелік необхідної техніки та устаткування

Предмет лізингу	<p>Двадцять одиниць Агробот виробництва компанії «dCentralized Systems» марки «Directed Machines» моделі «LCR»</p> <p>П'ять одиниць Електронний обприскувач виробництва компанії «dCentralized Systems» марки «Directed Machines» моделі «LCR»</p> <p>П'ять одиниць Обладнання для посіву та вирівнювання ґрунту виробництва компанії «dCentralized Systems» марки «Directed Machines» моделі «LCR»</p> <p>П'ять одиниць Борона виробництва компанії «dCentralized Systems» марки «Directed Machines» моделі «LCR»</p> <p>П'ять одиниць Граблі для обробки великих площ виробництва компанії «dCentralized Systems» марки «Directed Machines» моделі «LCR»</p>
Специфікація	<ul style="list-style-type: none"> – Акумулятор енергії потужністю 10 кВт*год – Сонячна панель потужністю 400 Вт – Додатковий інвертор змінного струму з двома розетками змінного струму 110 Вт – Зарядний пристрій 30 Ампер на 110 Вт – Пристрій нульового обороту 50см(Ш)*80см(Д) вагою 1400 фунтів – Камери для вимірювання відстані – Акселерометр – Магнітний компас – Датчик GPS-системи – Модем 4G/3G/2G зв'язку

Джерело: складено автором

Із таблиці 3.1 бачимо, що предметом лізингу є двадцять одиниць спеціальної техніки торгової марки «Directed Machines» моделі «LCR», а також комплекс обладнання для виконання необхідних функцій з обробітку земельної ділянки із двадцяти одиниць. Ціна кожної одиниці такого обладнання включається до ціни предмету договору. В цей же час специфікація перелічує обладнання, що є складовою агробота та входить у його ціну. Так, лізингодавець зобов'язується передати у платне користування лізингоодержувачу вказану вище техніку та обладнання для неї у зазначені у договорі строки та у повному складі, що зазначений у специфікації. Окрім того, лізингодавець також бере на себе зобов'язання із розмитнення предмету лізингового договору. В свою чергу,

лізингоодержувач зобов'язується використовувати отримані техніку та обладнання за призначенням, а також здійснювати виплату лізингових платежів, комісій за графіком лізингових платежів. Графік лізингових платежів подано у додатку С. Із Додатка С видно, що лізинговий платіж за перший період включає аванс у розмірі 18% та одноразову комісію, а сумарно складає 75 260 дол. США. Лізингові платежі у подальші періоди розраховуються як сума амортизаційних відрахувань та витрат лізингодавця на залучені позикові кошти. Причому у разі оперативного лізингу, підприємство не сплачує ПДВ. Таким чином, сумарно лізингові виплати за весь період лізингу становлять 261 268 дол. США. Інші істотні умови майбутнього лізингового договору подано у таблиці 3.2.

Таблиця 3.2

Таблиця істотних умов лізингового договору

Ціна Предмета лізингу	356 000 дол. США (триста п'ятдесят шість тисяч доларів США)
Строк дії лізингового договору	3 роки
Продавець	Приватне підприємство «dCentralized Systems» Ідентифікаційний номер платника податків 603200908 Юридична адреса: США, 6795, штат Вашингтон, м. Сіетл, вул. Марджінал Вей S
Місце та умови передачі Предмета лізингу	DDP (INCOTERMS-2020) за адресою Україна, 31200, Хмельницька обл., Волочиський р-н, м. Волочиськ, вул. Фридрихівська, буд. 40
Запланована Дата передачі Предмету лізингу	До 01.07.2022 р.
Сума фінансування на дату підписання Договору, дол. США	75 260 (сімдесят п'ять тисяч двісті шістдесят доларів США)
Валюта грошового еквіваленту зобов'язань за даною Специфікацією	Долар США
Місце зберігання Предмета лізингу	Україна, 31200, Хмельницька обл., Волочиський р-н, м. Волочиськ, вул. Фридрихівська, буд. 40

Джерело: складено автором

Із попередньої таблиці бачимо, що ціна предмета лізингу становить 356 000 дол. США. Ця сума включає двадцять вказаних вище одиниць сільськогосподарської техніки та необхідного обладнання для обробітку земельних ділянок. Варто також зазначити, що у першому періоді до 01.09.2022 лізингоодержувач має сплатити авансовий платіж. Для підприємства «Волочиськ-Агро» є прийнятною ставка на рівні 18%. Причому ця ставка не

може перевищувати 25%, щоб не обтяжувати лізингоодержувача у перший період сплати.

Наступною істотною умовою лізингового договору є строк його дії. Оскільки сільськогосподарське обладнання має корисний строк використання тривалістю 5 років, то оптимальним строком дії лізингового договору визначено 3 роки. Це так, оскільки запровадження нових технологій в Україні пришвидшується з кожним роком, і обладнання може морально застаріти через 3 роки. Отже, його треба буде змінювати на більш сучасне. Саме тому строком дії лізингового договору не є повний термін корисного використання обладнання.

Важливою істотною умовою лізингового договору також є місце та умови передачі Предмета лізингу. У даному випадку для підприємства «Волочиськ-Агро» більш вигідними є умови DDP за ІНКОТЕРМС 2020. У порівнянні із редакцією ІНКОТЕРМС 2010, сучасні міжнародні комерційні умови дозволяють продавцям та покупцям доставляти вантажі власним транспортом. Відповідно, для компанії-лізингодавця буде перевагою мати налагоджений логістичний ланцюг у Європі. Окрім того, за умовою DDP постачальник обладнання повинен взяти на себе всі ризики з доставки вантажу до місця призначення. Місцем призначення, безпосередньо, є склад підприємства «Волочиськ-Агро». У разі застосування умов DDP лізингодавець зобов'язаний упакувати та промаркувати товар, забезпечити оформлення експорту, транзиту та імпорту, доставити товар до місця призначення, оплатити вартість страхового поліса та всіх зборів, що пов'язані з доставкою вантажу. Такі умови є вигідними для підприємства «Волочиськ-Агро», оскільки компанія не має можливості самостійно займатися транспортуванням товару.

Говорячи про заплановану дату передачі оговореної техніки та обладнання Лізингоодержувачу, то це заплановано до 1 вересня 2022 за умови сплати всіх необхідних платежів Лізингоотримувачем. Таку дату запропоновано, оскільки в період кінця серпня-початку вересня починається збір урожаю. До того ж, зважаючи на те, що обладнання є новим для працівників підприємства

«Волочиськ-Агро», потрібен також час для навчання та освоєння обладнання. На нашу думку, дана техніка не є складною у використанні, тому не потребує залучення спеціалістів для навчання персоналу компанії.

Важливо також зазначити, що сума фінансування на дату підписання договору лізингу складає 75 260 дол. США. Дана сума включає авансовий платіж у розмірі 18% від ціни техніки та обладнання, одноразову комісію лізингодавцю, платіж з відшкодування витрат на податок з продажів та платіж з погашення основної суми ціни предмета лізингу. Таким чином, зазначену вище суму ТОВ «Волочиськ-Агро» має заплатити у день підписання договору лізингу.

Варто відмітити також, що валютою платежу обрано долар США, оскільки виробник техніки та обладнання, а також лізингодавець походять зі США. Важливо наголосити також на тому, що навіть незважаючи на війну в Україні, курс долара до гривні залишається стабільним. Тому обране українське підприємство не буде піддаватися валютному ризику значною мірою.

Продовжуючи тему ризиків, важливо також сформулювати положення майбутнього договору щодо переходу ризиків та страхування предмету договору. З того моменту, коли лізингоодержувач підписує акт приймання-передачі предмета лізингу, до нього переходять усі ризики, пов'язані із предметом лізингу. Дані ризики пов'язані із втратою, знищенням, пошкодженням або псуванням предмета лізингу. В цей же час, лізингодавець зобов'язаний застрахувати предмет договору на повну вартість за власний рахунок. Окрім того, якщо у разі настання страхового випадку отримана лізингодавцем сума страхового відшкодування є вищою за суму заборгованості лізингоодержувача, то лізингодавець зобов'язаний повернути лізингоотримувачу суму перевищення протягом 20 робочих днів.

Таким чином, попередньо сформульовані умови відображають позицію українського підприємства «Волочиськ-Агро» як лізингоодержувача. Тому вони переважно орієнтовані на отримання вигоди для даного підприємства, проте підлягають коригуванню під час проведенням переговорів із потенційним лізингодавцем. Так, наприклад, одноразова комісія лізингодавцю

встановлюється на рівні 1% від ціни предмета лізингу та не може перевищувати 1,5%. До того ж, оптимальний для компанії розмір авансового платежу становить 18% та не може перевищувати 25%. Врахування таких обмежень під час переговорів є важливим для відстоювання позиції українського підприємства та отримання ним вигоди від лізингу у порівнянні з кредитною угодою. Важливим пунктом переговорної позиції також є відсоткова ставка лізингу. Для обраного підприємства дана ставка прийнятна на рівні 5,9%, причому вона не повинна перевищувати 8%, щоб підприємство «Волочиськ-Агро» мало змогу отримати вигоду від лізингової операції.

Варто також зазначити критерії, за якими підприємства «Волочиськ-Агро» пропонується обирати іноземного інвестора. Критерії та їх характеристика буде подано на рисунку 3.3.

Тип інвестора	•Міжнародна лізингова компанія
Профіль компанії	•Лізинг нової та вживаної сільськогосподарської техніки та обладнання
Вимоги до логістичної мережі	•Наявність розгалуженої логістичної мережі у Європі
Фінансові можливості	•Необхідна сума інвестицій складає 356 000 дол. США
Вимоги до кваліфікації спеціалістів компанії	•Розуміння інноваційних технологій у сільському господарстві

Рис. 3.3. Портрет майбутнього інвестора для підприємства «Волочиськ-Агро»
Джерело: складено автором

Отже, на основі рисунка 3.3 можемо скласти портрет майбутнього інвестора. Це міжнародна лізингова компанія. Такий критерій запропоновано, оскільки українські лізингові компанії не пропонують умов лізингу, що задовольнили б підприємство «Волочиськ-Агро». Окрім того, міжнародна лізингова компанія має більше можливостей купівлі необхідної для українського підприємства сільськогосподарської техніки та обладнання. Важливою ознакою майбутнього інвестора є також географічна присутність у країнах Європи. Це важливо, оскільки підприємство «Волочиськ-Агро» потребує доставки техніки та обладнання до складу підприємства у Хмельницькій області. Окрім того, майбутній інвестор повинен мати можливість фінансувати купівлю обладнання

вартістю 356 000 дол. США. Зважаючи також на те, що компанія спеціалізується на лізингу сільськогосподарської техніки та обладнання, до складу її персоналу мають входити також спеціалісти з інновацій у сільському господарстві. І хоча запропонована техніка та обладнання не є складною у використанні, працівники підприємства «Волочиськ-Агро» повинні мати можливість звернутися за консультацією до спеціалістів за необхідності. Базуючись на зазначених вище критеріях, порівнюємо три міжнародні лізингові компанії, одна з яких буде потенційним інвестором (табл. 3.3).

Таблиця 3.3

Порівняльна таблиця потенційних інвесторів для компанії «Волочиськ-Агро»

Критерій порівняння	Бальна оцінка (1-10 балів)	
	OTP Leasing	Raiffaisen Leasing
Широта асортименту послуг	9	5
Фінансові можливості	9	6
Рівень кваліфікації спеціалістів компанії	10	10
Ставка авансу	7	9
Ставка лізингу	9	5
Гнучкість графіку платежів	10	5
Сума	54	40

Джерело: складено автором

Міжнародна компанія OTP Leasing наразі співпрацює із багатьма провідними компаніями з виробництва сільськогосподарської техніки. Компанія пропонує такі послуги як фінансовий та оперативний лізинг, страхування, реєстрація техніки в державних органах. Лізинговий портфель компанії OTP Leasing в Україні перевищує 12 млрд. грн. Тому можна стверджувати, що компанія матиме змогу фінансувати лізингову операцію підприємства «Волочиськ-Агро». Компанія надає послуги лізингу як традиційної техніки та обладнання, так і інноваційної техніки. Тому в складі персоналу компанії є фахівці, що розуміються на інноваційних технологіях в сільському господарстві. Говорячи про фінансові умови лізингової операції, OTP Leasing пропонує ставку авансу в обсязі 25% у доларах США. Така ставка є досить високою для підприємства «Волочиськ-Агро». В свою чергу, ставка лізингу є нижчою, ніж пропонують українські компанії, і становить 5,9%. До того ж, компанія пропонує

гнучкий графік платежів: окрім класичного та ануїтетного графіку, компанії надає можливість здійснення сезонних платежів.

Компанія Raiffaisen Leasing надає такі послуги, фінансовий лізинг, страхування та реєстрацію техніки. Як бачимо, на відміну від OTP Leasing, Raiffaisen Leasing не надає послуги оперативного лізингу. У порівнянні з OTP Leasing, компанія Raiffaisen Leasing має у 6 разів менший лізинговий портфель, проте здатна профінансувати лізингову операцію підприємства «Волочиськ-Агро». Оскільки компанія займається лізингом як традиційної, так й інноваційної техніки, то в своєму складі має кадри необхідної кваліфікації. Ставка авансу складає 20% і вище, а мінімальна пропонована ставка лізингу складає 11,5%. Raiffaisen Leasing також пропонує лише класичну та ануїтетну схеми розрахунків за лізинговими операціями, що теж є недоліком компанії. Таким чином, з таблиці 3.4 можна зробити висновок, що для реалізації лізингової операції та подальшої співпраці кращим кандидатом є компанія OTP Leasing.

Наступним етапом підготовки до лізингової операції є оцінка вартості лізингу. Отже, оцінку вартості лізингу, а також порівняння вартості лізингу та вартості кредиту буде здійснено у наступному пункті.

3.2. Визначення економічної ефективності стратегії залучення іноземних інвестицій

Виходячи із етапів підготовки підприємства до процесу лізингу, важливою є оцінка економічної ефективності лізингової операції для підприємства «Волочиськ-Агро». Окрім того, варто розглянути також альтернативу лізингу – кредит. У даному пункті здійснимо порівняння показників економічної ефективності лізингової та кредитної операцій. Спершу складемо таблицю із вхідними умовами, на основі яких було розраховано щомісячні лізингові платежі та загальну вартість лізингу (табл. 3.4).

Таблиця 3.4

Вхідні умови для розрахунку лізингових платежів

Показник	Значення показника
Тип об'єкта	Сільськогосподарська техніка
Строк лізингового договору, років	3
Вартість обладнання, грн.	356 000

Ставка за банківським кредитом, отриманим лізингодавцем для придбання обладнання, %	5,9
Аванс, % від вартості об'єкта	18
Одноразова комісія лізингодавцю, %	1
Ставка амортизації помісячно, %	1,67

Джерело: складено автором

Загалом, сільськогосподарське обладнання обраного типу, зокрема, автономна техніка, передбачає строк корисного використання до 5 років. Оскільки поки що в Україні впровадження нових технологій у сільське господарство пришвидшуються, то ризик швидкого морального старіння даного обладнання високий. Тому із таблиці 3.4 бачимо, що лізинговий договір пропонується укласти на 3 роки. Це найбільш вигідний для компанії «Волочиськ-Агро» строк лізингу. За такий час обладнання не встигне морально застаріти.

Говорячи про вартість необхідної техніки, то її оцінено у 356 000 дол. США. Це так, оскільки вартість одного такого агробота становить 15 800 дол. США. Причому кожен одиницю додаткового обладнання оцінено у 2 000 дол. США. Зважаючи на потреби компанії «Волочиськ-Агро», було визначено, що компанії необхідно взяти в лізинг 20 агроботів моделі LCR (Land Care Robot) від американської компанії Directed Machines та 20 одиниць додаткового обладнання для обробітку землі.

Ставку кредиту для лізингодавця на купівлю обладнання пропонується встановити на рівні 5,9%. Саме така ставка є прийнятною для лізингоотримувача. Можемо припустити, що за такої відсоткової ставки лізингу дана операція буде більш вигідною, ніж кредитна угода українського підприємства із банком. Ми вважаємо, що дана операція буде вигідною для підприємства навіть незважаючи, що всі можливі втрати від коливання валютного курсу лізингоотримувач несе самостійно.

Далі можемо одразу в даній таблиці подати обсяг авансового платежу у відсотках від ціни предмета лізингу. Так, авансовий платіж складає 18% від первісної вартості предмета лізингу. Окрім того, до витрат лізингоотримувача

варто віднести також одноразову комісію у розмірі 1% від вартості об'єкта лізингу.

До того ж, річна ставка амортизації становить 20%. Тоді щомісячна ставка складе 1,67%. Окрім того, компанія «Волочиськ-Агро» використовує прямолінійний метод нарахування амортизації, тобто амортизаційна сума ділиться рівномірно на весь строк корисного використання об'єкта лізингу. Саме амортизаційні відрахування і є сумами щомісячного відшкодування вартості предмета лізингу. Отже, з використанням прямолінійного методу амортизації за 3 роки вартість обладнання зменшиться на 30%. В свою чергу, сума амортизаційних відрахувань розраховується як вартість сільськогосподарської техніки на початок року поділена на корисний строк експлуатації. Отже, розрахунок лізингових платежів із врахуванням умов із таблиці 3.4 було здійснено у додатку С.

Додаток С показує, що в даному випадку було обрано класичний графік лізингових платежів. Базуючись на даних додатку Р, можемо визначити, що сума лізингових платежів складатиме 261 268 дол. США за 3 роки. Варто зауважити також, що усі платежі розраховуються щомісячно, тоді як комісія лізингодавцю сплачуються лише одноразово. Лізингові платежі було розраховано на щомісячній основі. Окрім того, до складу щомісячних платежів входять амортизаційні відрахування, витрати лізингової компанії на залучені позикові кошти та комісія компанії за надання послуг у першому місяці. На наступному кроці складемо таблицю вхідних даних для ситуації, коли підприємство фінансує інвестиційні витрати за рахунок кредитних коштів (табл. 3.5).

Таблиця 3.5

Вхідні умови для розрахунку платежів для кредитного фінансування інвестицій

Показник	Значення показника
Тип об'єкта	Сільськогосподарська техніка
Строк лізингового договору, років	3
Вартість обладнання, євро	356 000
Кредитна ставка для придбання обладнання лізингоотримувачем, %	5,5
Аванс, % від вартості об'єкта	18
Одноразова комісія, %	1,5

Джерело: складено автором

Із таблиці 3.5 бачимо, що в іншому випадку, якби лізингоотримувач брав би кредит та придбав обладнання, то ставка за кредитом в банку становила б 5,5% для купівлі сільськогосподарської техніки підприємствами аграрної сфери. Це найнижча ставка, що пропонується українськими банками аграріям для здійснення купівлі сільськогосподарської техніки. У додатку Т розрахована сума платежів, що мала б бути сплачена підприємством у разі укладання кредитної угоди. Дана сума включає в себе суму щомісячних відсоткових платежів та тіло кредиту. Згідно із додатком Т, сума платежів для обслуговування та повернення кредиту на 3 роки за найнижчою ставкою становить 386 092 дол. США.

Таким чином, на основі щомісячних розрахунків суми лізингових платежів та суми обслуговування і повернення кредиту можна зробити висновок, що лізингова угода є більш вигідною для підприємства «Волочиськ-Агро». При цьому компанія економить більше 120 000 дол. США. Важливо, що при цьому компанія отримує якісне, новітнє та замовлене під власні потреби обладнання. Тому вже на даному етапі бачимо, що лізингова угода є більш вигідною у даному випадку, ніж фінансування придбання сільськогосподарської техніки за рахунок звичайного банківського кредиту. Щоб довести економічну ефективність лізингової операції для лізингоотримувача, проведемо порівняльний аналіз економічної ефективності лізингової та кредитної операцій (табл. 3.6).

Таблиця 3.6

Порівняльна таблиця умов лізингової та кредитної угод для лізингоотримувача

Критерій порівняння	Лізинг	Кредит
Фінансові критерії		
Сума платежів для фінансування угоди, дол. США	261 268	386 092
Ставка для залучення кредитних коштів, %	5,9	5,5
Нефінансові критерії		
Швидка заміна предмету лізингу після закінчення строку дії договору	Так	Ні
Необхідність сплати податку на прибуток	Ні	Так
Врахування зобов'язань підприємства як заборгованості	Ні	Так
Забезпечення операції заставою майна	Ні	Так

Джерело: складено автором

Із таблиці 3.5 можемо зрозуміти, що сума виплат за договором кредиту перевищує суму виплат за проведення лізингової операції. Сума перевищення складає більше 120 000 дол. США. Це так, навіть незважаючи на те, що відсоткова ставка за лізингом є вищою, ніж кредитна ставка на 0,4 п.п.. Отже, ми

бачимо, що за даними фінансовими критеріями лізингова операція є більш вигідною для українського підприємства.

Проте окрім попередньо названих критеріїв, є також інші, нефінансові, критерії порівняння ефективності двох даних угод. Зокрема, лізинг техніки та обладнання дає можливість підприємству можливість оновити склад основних засобів, що знаходяться на балансі, після закінчення строку лізингової угоди. Тоді як кредитна угода передбачає виплату суми повної вартості необхідного обладнання, а також суму комісій та щомісячних відсотків.

До того ж, під час використання кредитних коштів для купівлі обладнання підприємство має сплатити податок на прибуток. Станом на 2022 р. в Україні виробники, в яких сільськогосподарська продукція становить 75% від загального обсягу виробництва, не сплачують податок на прибуток. Це так, оскільки за законодавством України, вони відносяться до 4-ї групи платників податків. І хоча у даному випадку суми платежів для виплати та обслуговування кредиту не коригуються на ставку податок на прибуток, є вірогідність того, що норми українського податкового законодавства можуть змінитися.

Варто відмітити також, що коли підприємство укладає кредитну угоду, то бере на себе ряд зобов'язань перед банком. Для підприємства зобов'язання за кредитом перед банком є обтяженням грошових потоків. Окрім того, можлива заборгованість підприємства загрожує репутації підприємства як недобросовісного позичальника. Це так, оскільки при подальшій співпраці із банками, інвесторами або іншими партнерами важливою є чистота кредитної історії підприємства. Від цього великою мірою залежать перспективи та умови співпраці з партнерами. В свою чергу, заборгованість перед лізингодавцем не тягне за собою погіршення кредитної історії підприємства.

Важливою відмінністю лізингової та кредитної угоди є також умови застави. Якщо говорити про кредит, то у більшості випадків його забезпеченням виступає застава майна, зазвичай того, що береться в кредит. Відповідно, підприємство несе витрати на оформлення застави. На противагу цьому при укладенні лізингової угоди підприємство не має необхідності оформляти заставу

на майно у лізингу, оскільки воно вже знаходиться у власності компанії-лізингодавця. Банки вимагають заставне майно від підприємства також у випадках, коли компанія має намір придбати техніку або обладнання з-за кордону. В такому випадку для банку надання такого кредиту є ризиковим і потребує забезпечення майном. Тоді як у ході лізингової операції лізингодавець бере на себе ризики придбання та постачання необхідної техніки та обладнання відповідно до потреб лізингоотримувача.

Окрім того, перевагою лізингу є те, що підприємство відносить суми лізингових платежів до операційних витрат. В свою чергу, це зменшує прибуток до оподаткування. В цьому полягають податкові пільги лізингу. Тоді як отримання позики відноситься до статті фінансових зобов'язань і стають тягарем для грошових потоків підприємства.

Із таблиці 3.5 зрозуміло, що лізингова операція вигідна для підприємства «Волочиськ-Агро». Але також можемо сформулювати ряд рекомендацій для підвищення ефективності даної операції:

- пошук більш вигідних умов лізингу (відсоткова ставка лізингу нижче 5,9%);
- скорочення терміну лізингу до 12 або 24 місяців;
- вибір класичної схеми погашення вартості предмета лізингу та відсоткових платежів.

До того ж, варто оцінити економічну ефективність даної операції з позиції вигоди для лізингової компанії. Порівняння показників ефективності лізингової та кредитної операцій для лізингодавця подано у таблиці 3.7.

Таблиця 3.7

Порівняльна таблиця показників ефективності лізингової та кредитної угод для лізингодавця

Показник	Лізинг	Кредит
Чиста приведена вартість (NPV)	166 965	132 192
Еквівалентні річні грошові потоки (ЕАА)	5 318	4 188

Джерело: складено автором

Оскільки у якості потенційного інвестора для компанії «Волочиськ-Агро» було запропоновано міжнародну лізингову компанію із групи компаній, до якої також входять банки, то для «ОТП Групи» більш вигідною буде лізингова операція, ніж надання кредиту для придбання обладнання. Про ефективність

лізингової операції для лізингодавця свідчать вищі показники NPV та ЕАА для лізингу ніж для кредиту у таблиці 3.7.

Отже, підсумовуючи наведену вище інформацію, можна стверджувати, у стратегічній перспективі укладання лізингової угоди з іноземною компанією є більш фінансово ефективним та вигідним для підприємства «Волочиськ-Агро». Про це свідчать як розрахунки фінансових показників, так і переваги лізингу за нефінансовими параметрами. До того ж, для підприємства «Волочиськ-Агро» укладення лізингової угоди з іноземною лізинговою компанією є підґрунтям для більш поглибленої подальшої співпраці у сфері залучення іноземних інвестицій.

Проте слід також приділити увагу недолікам лізингу. Серед них варто виділити наступні. По-перше, організація процедури лізингу є більш складною, ніж процедура оформлення кредиту через ширше коло учасників. Підприємство «Волочиськ-Агро» може уникнути зтяжної процедури оформлення лізингової угоди, почавши співпрацю з надійною міжнародною лізинговою компанією. По-друге, недоліком лізингу сільськогосподарської техніки на тривалий час є також ризик її морального старіння внаслідок появи більш ефективних технологій обробки земельних ділянок. Цьому ризику підприємство «Волочиськ-Агро» може запобігти, скоротивши термін лізингу із трьох років до 12-24 місяців.

Таким чином, враховуючи попередньо названі переваги та недоліки оперативного лізингу, можна зробити висновок, що для компанії «Волочиськ-Агро» він є більш вигідним, ніж придбання необхідної техніки за власні кошти або у кредит. Тому незважаючи на наявні ризики лізингової операції для даного підприємства оперативний лізинг залишається найбільш вигідною стратегією залучення іноземних інвестицій для компанії «Волочиськ-Агро».

Висновки до розділу 3

Даний розділ було присвячено розробці стратегії залучення іноземних інвестицій для підприємства «Волочиськ-Агро», що входить до Групи компаній «АСТАРТА». Оскільки підприємство ще не мало досвіду залучення іноземних інвестицій, то йому було запропоноване оперативний лізинг.

У розділі 3 було визначено критерії майбутнього інвестора для підприємства «Волочиськ-Агро». Також було складено портрет майбутнього інвестора для обраного підприємства: міжнародна лізингова компанія, що надає послуги лізингу нової або вживаної сільськогосподарської техніки, зі США або країн Європи. Для компанії буде також перевагою наявність власної логістичної мережі у Європі, а також наявність у складі персоналу фахівців з впровадження інновацій у сільське господарство. Окремою важливою вимогою до майбутнього інвестора є необхідна сума інвестицій. Окрім того, було також розроблено інвестиційну пропозицію для потенційного інвестора з позицій отримання вигоди підприємством «Волочиськ-Агро».

Крім того, було визначено економічну ефективність обраної стратегії. На основі розрахованих лізингових платежів, а також платежів за кредитом, було виявлено, що лізингова операція є менш затратною порівняно з кредитною угодою. Серед переваг лізингу для підприємства «Волочиськ-Агро» слід також виділити можливість частого оновлення основних засобів, зниження витрат на оформлення застави та відсутність заборгованості.

Отже, із розробок розділу 3 можна зробити висновок, що лізингова операція є більш вигідною у порівнянні з кредитною угодою як для лізингоотримувача, так і для лізингодавця. Тому для підприємства «Волочиськ-Агро» пропонується така стратегія залучення іноземних інвестицій.

ВИСНОВКИ

В українській та зарубіжній літературі визначення поняття «стратегія залучення іноземних інвестицій підприємства» є недосконалим. Тому в ході аналізу визначень українських та зарубіжних авторів визначення даного поняття було допрацьовано та вдосконалено.

У ході дослідження було виявлено також відмінності між різними видами стратегій залучення інвестицій. Так, договірна форма інвестицій є більш вигідною для підприємства-реципієнта та для інвестора порівняно із корпоративною формою. Але в кожному окремому випадку вигоди та ризики для обох сторін будуть відрізнятися. Так, для підприємства-реципієнта інвестицій корпоративна форма інвестицій має такі переваги як здобуття необхідних ресурсів, отримання синергічних ефектів, а також одержання зарубіжного досвіду ведення бізнесу. Тоді як перевагами договірної форми інвестицій для підприємства-реципієнта є розподіл витрат та ризиків, можливість приймати рішення щодо інвестиційного проекту та економія власних ресурсів.

Під час даного дослідження було визначено відмінності між двома методиками оцінки економічної ефективності інвестиційних проектів: методика ФАО та національна методика Кабінету Міністрів. Перша методика більш зрозуміла та розповсюджена, і використовується для оцінки ефективності інвестиційних проектів приватних підприємств. Тоді як національна методика є рекомендаціями для оцінки ефективності проектів зі значними інвестиціями, оскільки такі проекти також чинитимуть вплив на суспільство.

Найбільш поширеним підходом до визначення етапів стратегії залучення іноземних інвестицій є підхід Нагачевської Т. В. Так, одним із етапів стратегії є стратегічний аналіз бізнес-середовища для іноземних інвесторів, а також визначення інвестиційної привабливості окремого підприємства. Одним із найбільш складних, але важливих кроків є визначення форми та обсягів інвестицій, пошук іноземного інвестора та оцінка економічної ефективності обраної стратегії.

В результаті стратегічного аналізу бізнес-середовища для іноземних інвесторів у галузі сільського господарства було виявлено, що сільське господарство є привабливою для іноземних інвесторів галуззю. Згідно з методикою Старостіної А. А., бальна оцінка можливостей для іноземних інвесторів більше ніж вдвічі перевищує бальну оцінку загроз. Серед можливостей найбільш сильний вплив на інвестиційну привабливість сільського господарства чинять економічні, політико-правові та природні фактори. Тоді як серед загроз слід зазначити переважно природні, що пов'язані зі зростанням витрат виробництва та неефективним використанням земель. Проте для запобігання даним загрозам або для зменшення їх негативного впливу на інвестиційну привабливість галузі підприємствам рекомендовано оновлювати свої основні засоби та використовувати зберігаючі технології землеробства.

Для визначення інвестиційної привабливості на мікрорівні було обрано Групу «АСТАРТА». Так, серед сильних сторін Групи було виявлено стабільні обсяги валового прибутку, зростання показників ліквідності та невисокий рівень боргового навантаження. На противагу цьому, слабкими сторонами Групи «АСТАРТА» є зниження чистого прибутку, неефективне використання активів компанії, а також зниження капіталізації Групи. Проте варто відмітити, що сильні сторони Групи переважають слабкі. Отже, підприємства Групи «АСТАРТА» є привабливими для іноземних інвестицій.

В результаті стратегічного аналізу бізнес-середовища для діяльності іноземних інвесторів у сільському господарстві було сформульовано ряд рекомендацій підприємствам для підвищення інвестиційної привабливості сільського господарства України. Зокрема, наші рекомендації полягають у наступному:

- зниження витрат на посівні матеріали, засоби захисту рослин від шкідників та паливо за допомогою використання нових технологій;
- розвиток системи зрошення для запобігання впливу можливих посух;
- впровадження у свою діяльність принципів органічного та зберігаючого землеробства;

– оновлення матеріально-технічної бази підприємств сільського господарства.

Також на основі стратегічного аналізу бізнес-середовища для іноземних інвесторів та інвестиційної привабливості Групи «АСТАРТА» було визначено форму інвестицій для підприємства «Волочиськ-Агро». Рекомендацією для даного підприємства є здійснення операції оперативного лізингу. Оперативний лізинг буде вигідним для компанії, оскільки підприємство «Волочиськ-Агро» досі не мало досвіду залучення іноземних інвестицій.

На основі визначених потреб і можливостей підприємства «Волочиськ-Агро» було складено портрет майбутнього інвестора. Отже, потенційний інвестор для компанії «Волочиськ-Агро» - це міжнародна лізингова компанія, яка займається лізингом нової та вживаної сільськогосподарської техніки. Окрім того, перевагою потенційного інвестора буде наявність у власності розвиненої логістичної мережі у Європі. Важливою характеристикою майбутнього інвестора є наявність у складі компанії персоналу, що має досвід впровадження нових технологій у сільське господарство. До того ж, виходячи з огляду українського ринку лізингових послуг для компанії «Волочиськ-Агро» було розроблено інвестиційну пропозицію, що стала б основою переговорної позиції підприємства.

Так, з врахуванням потреб підприємства «Волочиськ-Агро» було визначено економічну ефективність запропонованої лізингової операції. Під час порівняння суми лізингових платежів та платежів для обслуговування кредиту виявилось, що сума лізингових платежів є меншою, ніж витрати на кредит для купівлі необхідного обладнання. Таким чином, підприємству «Волочиськ-Агро» слід обрати лізингову операцію для економії власних ресурсів та розподілу витрат.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. 7 сходинок підготовки успішної дисертації. Монографія/ Старостіна А.О., Кравченко В.А., Нагачевська Т.В./ За заг. ред. проф. Старостіної А.О. 2-ге вид., перероб. і доп.-К.: «Інтерсервіс», 2019.-307 с.
2. Chen J. What Is an Investment Strategy? *Investopedia*. 2021. URL: <https://www.investopedia.com/terms/i/investmentstrategy.asp/> Date accessed: 13 nov. 2021.
3. Vanden Bos P. How to Determine Your Business Investment Strategy. *Inc.*. 2010. URL: <https://www.inc.com/guides/2010/08/how-to-determine-your-business-investment-strategy.html/> Date accessed: 13 nov. 2021.
4. Investment strategy for the long term. *Wealth Management*. 2004. URL: <https://web.stanford.edu/~wfsharpe/art/UBSArticle.pdf> Date accessed: 13 nov. 2021.
5. Investment Strategy. *Cleartax*. 2022. URL: <https://cleartax.in/g/terms/investment-strategy/> Date accessed: 13 nov. 2021.
6. Investment Strategy definition. *Capital Com*. URL: <https://capital.com/investment-strategy-definition/> Date accessed: 13 nov. 2021.
7. Руденко М. М. Стратегическое планирование: науч. пособ. Пермь: Типография Пермского государственного национального исследовательского университета, 2014. 96 с.
8. Бланк І.О. Інвестиційний менеджмент: підручник. Київ : ІТЕМ ЛТД, 2006. 404 с.
9. Матюшенко І. Ю. Міжнародний інвестиційний менеджмент: підручник. Харків: Харківський національний економічний університет імені Семена Кузнеця, 2014. 520 с.
10. Майорова Т. В. ІНВЕСТИЦІЙНА ДІЯЛЬНІСТЬ: навч. посіб. Київ: Центр учбової літератури, 2009. 472 с.
11. Ковтун Е. О. Інвестиційна стратегія підприємства. Економічні науки. 2010. Вип. 2. Зовнішньоекономічна діяльність. URL: http://www.rusnauka.com/34_NIEK_2010/Economics/75303.doc.htm (дата звернення: 13.11.2021).

12. Сорока М. В. Моделювання інвестиційної стратегії машинобудівного підприємства в умовах ризику. *Менеджмент та підприємництво в Україні: етапи становлення і проблеми розвитку*. 2008. №635. С. 192-203. URL: <http://ena.lp.edu.ua:8080/bitstream/ntb/696/1/29.pdf> (дата звернення: 13.11.2021).
13. Козаченко Г.В. Управління інвестиціями на підприємстві: навч. посіб. Київ: Лібра, 2004. 368 с.
14. Череп А.В. Инвестознаводство: підручник. Київ: Кондор. 2006. 398 с.
15. Мешко Н.П., Солонська Є.О. Інвестиційна складова стратегії розвитку підприємств в умовах кризи. URL: http://www.confcontact.com/2009new/5-me_sol.htm (дата звернення: 13.11.2021).
16. Мельник Л.І. Інвестиційна стратегія як чинник антикризового управління діяльністю підприємства. *Ефективна економіка*. 2015. №2. URL: <http://www.economy.nauka.com.ua/?op=1&z=3809> (дата звернення: 13.11.2021).
17. Штанько Л. О. Формування ефективної інвестиційної стратегії підприємств молочної промисловості: автореф. дис. канд. екон. наук : спец. 08.00.04. нац. ун-т. харчових технологій. Київ, 2010. 20 с.
18. Makarenko Y. Strategic Investment Management And Formation Of Investment Strategy Of The Enterprise. *Academy of Strategic Management Journal*. 2019. Vol. 18, Special Issue 1. P. 1-6. URL: <https://www.abacademies.org/articles/Strategic-investment-management-and-formation-of-investment-strategy-of-the-enterprise-1939-6104-18-SI-1-449.pdf/> Date accessed: 13 nov. 2021.
19. Маркетинг: термінологічний словник / А.О. Старостіна, Н.Ю. Кочкіна, В.В. Журило та ін. / За ред. А.О. Старостіної. Київ: «НВП «Інтерсервіс», 2017. 154 с.
20. Як залучати прями іноземні інвестиції: практичний посібник для українських міст та районів. 2013. URL: https://regionet.org.ua/files/02_How_to_attract_FDI_-_UA.pdf (дата звернення: 13.11.2021).
21. Міжнародна економіка: термінологічний словник / А.О. Старостіна, О. Л. Каніщенко, О. Ю. Кузьома та ін. / За ред. А.О. Старостіної. Київ: «НВП «Інтерсервіс», 2017. 250 с.

22. Нікітіна А.В. Особливості та способи залучення прямих іноземних інвестицій на підприємства за умов глобалізації світогосподарських відносин. *Світове господарство і міжнародні економічні відносини*. 2018. Вип. 22. С. 78-83. URL: <http://global-national.in.ua/archive/22-2018/17.pdf> (дата звернення: 18.01.2022).
23. Софіщенко І. Я., Кириченко Є. М. Типологія організаційних форм міжнародної виробничої кооперації та обґрунтування підходів до її регулювання. *Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка*. Економіка. 2018. Вип. 6. С. 26-35. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/VKNU_Ekon_2018_6_6 (дата звернення: 18.01.2022).
24. Журавель А. В. Лекції з дисципліни «Правове регулювання зовнішньоекономічної та інвестиційної діяльності». Одеса. 2016. 20 с. URL: http://oduvs.edu.ua/wp-content/uploads/2016/09/lek_k5-2016-prav_regul_zovn_ta_invest_diyaln__1.pdf (дата звернення: 18.01.2022).
25. Greenfield investment. *United Nations Social and Economic Commission for Western Asia*. 2020. URL: <https://archive.unescwa.org/greenfield-investment/> Date accessed: 18 jan. 2022.
26. Chen J. Green-Field Investment. *Investopedia*. 2020. URL: <https://www.investopedia.com/terms/g/greenfield.asp/> Date accessed: 18 jan. 2022.
27. UNESCO SCIENCE REPORT: Towards 2030. 2015. URL: https://en.unesco.org/sites/default/files/usr15_annex-2.pdf/ Date accessed: 18 jan. 2022.
28. International cooperation in merger cases as a tool for effective enforcement of competition law. *United Nations Conference on Trade and Development*. 2015. URL: https://unctad.org/system/files/official-document/tdrbpconf8d4_en.pdf/ Date accessed: 18 jan. 2022.
29. Concentrative joint venture. *THOMSON REUTERS*. 2022. URL: [https://uk.practicallaw.thomsonreuters.com/6-107-5973?transitionType=Default&contextData=\(sc.Default\)&firstPage=true/](https://uk.practicallaw.thomsonreuters.com/6-107-5973?transitionType=Default&contextData=(sc.Default)&firstPage=true/) Date accessed: 18 jan. 2022.
30. Про акціонерні товариства: Закон України від 17.09.2008р. № 50-51. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/514-17#Text/> (дата звернення: 18.01.2022).

31. Про зовнішньоекономічну діяльність: Закон України від 16.04.1991 № 29. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/959-12#Text/> (дата звернення: 18.01.2022).
32. Мотивація створення спільних підприємств в умовах глобалізації економіки. *Науковий вісник Ужгородського національного університету*. 2018. №17. С. 118–121. URL: http://www.visnyk-econom.uzhnu.uz.ua/archive/17_1_2018ua/28.pdf/ (дата звернення: 20.01.2022).
33. Channon D., T. Sammut-Bonnici. Joint Ventures. *Wiley Encyclopedia of Management*. 2014. P. 1–3. URL: https://www.researchgate.net/publication/272352896_Joint_Ventures/ Date accessed: 20 jan. 2022.
34. World Investment Report 2007. UNCTAD. 2008. URL: https://unctad.org/system/files/official-document/wir2007p4_en.pdf/ Date accessed: 20 jan. 2022.
35. Фінансова звітність філії. *Liga Report*. 2019. URL: <https://report.ligazakon.net/finansova-zvitnist-filiyi/> (дата звернення: 20.01.2022).
36. Дочірнє підприємство [Електронний ресурс] // Фінансова енциклопедія. – 2021. – URL: <https://ua.nesrakonk.ru/subsidiary/> (дата звернення: 20.01.2022).
37. Про фінансовий лізинг: Закон України від 04.02.2021 р. № 1201-IX. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1201-20#Text/> (дата звернення: 21.01.2022).
38. Конвенція УНІДРУА про міжнародний фінансовий лізинг від 28.05.1988 р. № 995_263. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/995_263#Text/ (дата звернення: 21.01.2022).
39. Біла книга: майбутнє регулювання ринку фінансового лізингу. *Національний банк України*. 2020. URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/White_paper_lizing_pr_2020-05-26.pdf?v=4/(дата звернення: 21.01.2022).
40. Ивасенко А. Г., Никонова Я. И.. Иностранные инвестиции: науч. пособ. Москва: Кнорус. 2013. 267 с. URL: <https://docplayer.com/39212673-Inostrannye-a-g-ivashenko-ya-i-nikonova.html/> (дата звернення: 23.01.2022).
41. Постанова про затвердження Положення про порядок державної реєстрації договорів (контрактів) про спільну інвестиційну діяльність за участю іноземного

інвестора від 30.01.1997 р. № 112. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/112-97-п#Text/> (дата звернення: 23.01.2022).

42. Плахотнік О. О. Конспект лекцій з дисципліни «Трансфер технологій». Кам'янське. 2017. URL: <http://www.dstu.dp.ua/Portal/Data/7/34/7-34-k157.pdf> (дата звернення: 23.01.2022).

43. Про концесію: Закон України від 03.10.2019 № 48. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/155-20#Text> (дата звернення: 27.01.2022).

44. Концесія як вид інвестування. *KPMG*. 2020. URL: <https://home.kpmg/ua/uk/home/media/press-releases/2020/04/kontsesiya-yak-vyd-investuvannya.html/> (дата звернення: 27.01.2022).

45. Кострицький І. Л. Лекції з дисципліни «Правове регулювання зовнішньоекономічної та інвестиційної діяльності». Одеса. 2017. 22 с. URL: http://oduvs.edu.ua/wp-content/uploads/2016/09/lek_k6-2017-prav_regul_zovn_ta_invest_diyaln.pdf (дата звернення: 27.01.2022).

46. Investment decisions: Capital budgeting. FAO. 2007. URL: <https://www.fao.org/3/w4343e/w4343e07.htm/> Date accessed: 28 jan. 2022.

47. Постанова Про затвердження Порядку та методології проведення оцінки інвестиційного проекту із значними інвестиціями від 28.07.2021 р. № 819. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/819-2021-п#Text> (дата звернення: 31.01.2022).

48. Семенчук Л.І., Мороз С.О. Інвестиційна привабливість підприємства та методи її оцінювання. *Вісник Миколаївського національного університету імені В.О. Сухомлинського*. 2016. URL: <http://global-national.in.ua/archive/11-2016/186.pdf> (дата звернення: 03.02.2022).

49. Маркетинг: навч. посіб. / А.О. Старостіна, В.А. Кравченко, О.Ю. Пригара, Л.О. Ярош-Дмитренко; За заг.ред. А.О. Старостіної. Київ: «НВП «Інтерсервіс», 2018. 216 с. (дата звернення: 03.02.2022).

50. Скалюк Р. В., Лоїк О. І. Оцінка інвестиційної привабливості підприємства. *Вісник Хмельницького Національного Університету*. 2016. №1. С. 115-121. URL: <Http://Elar.Khnu.Km.Ua/Jspui/Bitstream/123456789/4645/1/Скалюк.Pdf> (дата звернення: 08.02.2022).

51. Сухачова О.О. Формування «дерева цілей» підвищення суми прибутку підприємств зв'язку. *Економіка та підприємництво*. 2019. №6(111). URL: http://www.econom.stateandregions.zp.ua/journal/2019/6_2019/21.pdf. (дата звернення: 09.02.2022).
52. Концепція проекту: приклади. Bizask. 2019. URL: <https://ask-business.ru/proekty/kontseptsiya-proekta-primery/> (дата звернення: 10.02.2022).
53. Коршунова Е. М., Малинина Н. А., Малинина К. В. Бизнес-план инвестиционного проекта: учеб. пособие. Санкт-Петербург. СПб гос. архит.-строит. ун-т. 2011. 135 с. (дата звернення: 10.02.2022).
54. Merchandise export by product group - annual. / World Trade Organization. URL: <https://stats.wto.org/?idSavedQuery=83682987-6054-4d47-acf9-10e41f677538> Date accessed: 10 apr. 2022.
55. Старостіна А.О. Маркетингові дослідження національних і міжнародних ринків: підручник. Київ: «Лазаріт-Поліграф», 2012. 480 с. . (дата звернення: 10.04.2022).
56. Starostina A., Sitnicki M. W., Petrovsky M., Kravchenko V., Pimenova O. Marketing research in a transition economy of the turbulent world. *Amazonia Investiga*. 2021. 10 (46), p. 51-70. URL: <https://doi.org/10.34069/AI/2021.46.10.5> Date accessed: 5 may. 2022.
57. Ведення агробізнесу в Україні 2018. / Український клуб аграрного бізнесу. URL: https://www.ucab.ua/files/Survey/Doing/DoingAgribusinessInUkraine_2018.pdf (дата звернення: 10.04.2022).
58. Угода про фінансування заходу «Підтримка ЄС для розвитку сільського господарства та малих фермерських господарств в Україні». URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/984_007-20#top (дата звернення: 10.04.2022).
59. Земельна реформа 2021 – дорожня карта запуску ринку землі. / AgroPolit. URL: <https://agropolit.com/spetsproekty/834-zemelna-reforma-2021--dorojnya-karta-zapusku-rinku-zemli> (дата звернення: 10.04.2022).
60. Скасування мораторію: можливості, специфіка та ризики ринку землі сільськогосподарського призначення. / GoLaw. URL: <https://golaw.ua/ua/>

insights /publication/skasuvannya-moratoriyu-mozhливosti-speczifika-ta-riziki-rinku-zemli-silskogospodarskogo-priznachennya/ (дата звернення: 10.04.2022).

61. Було ваше, стало наше: як захистити іноземного інвестора від рейдерів? Юридика газета. URL: <https://yur-gazeta.com/dumka-eksperta/bulo-vashe-stalo-nashe-yak-zahistiti-inozemnogo-investora-vid-reyderiv.html> (дата звернення: 10.04.2022).

62. Головна сторінка. / ДП «Державний центр сертифікації і експертизи сільськогосподарської продукції». URL: <https://dpcenter.org.ua/p/main> (дата звернення: 10.04.2022).

63. Україна приєднується до Насінневих Схем ОЕСР для насіння трав та бобових культур. Головне управління Держпродспоживслужби. 2021. URL: <https://dp.dpss.gov.ua/news/ukrayina-priyednuyetsya-do-nasinnyevih-shem-oesr-dlya-nasinnya-trav-ta-bobovih-kultur> (дата звернення: 10.04.2022).

64. Як загроза війни вплинула на ринок зернових. / Бізнес Цензор. URL: https://biz.censor.net/resonance/3318052/yak_zagroza_viyiny_vplynula_na_rynok_zernovyh (дата звернення: 13.04.2022).

65. У Мінагрополітики повідомили про нестачу палива для сільгосптехніки. / Agropolit. URL: <https://agropolit.com/news/23419-u-minagropolitiki-povidomili-pro-nestachu-paliva-dlya-silgosptehniki> (дата звернення: 13.04.2022).

66. Уряд затвердив зміни до надання фінансової державної підтримки аграріям під час посівної. / Урядовий портал. URL: <https://www.kmu.gov.ua/news/uryad-zatverdiv-zmini-do-nadannya-finansovoyi-derzhavnoyi-pidtrimki-agrariyam-pid-chas-posivnoyi-roman-leshchenko> (дата звернення: 13.04.2022).

67. Дані статистики фінансового сектору. Національний Банк України. 2021. URL: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-financial/data-sector-financial> (дата звернення: 13.04.2022).

68. Profitability level of agricultural production in agricultural enterprises. Держстат України. URL: http://www.ukrstat.gov.ua/operativ/operativ2021/sg/rrvpsg/rrvpsg_90_20_ue.xlsx (дата звернення: 13.04.2022).

69. Обсяг виробництва, урожайність та зібрана площа сільськогосподарських культур за їх видами. Державна служба статистики України. URL: http://www.ukrstat.gov.ua/operativ/operativ2006/sg/sg_rik/sg_u/rosl_1991-2020_ue.xls (дата звернення: 13.04.2022).
70. Склади палають, танки на полях. Акції найбільших українських агрохолдингів почали зростати попри війну. Чому так відбувається. / Forbes. URL: <https://forbes.ua/inside/privykanie-k-voyne-kak-torguyutsya-aktsii-trekh-krupnykh-agrokholdingov-29032022-5114> (дата звернення: 14.04.2022).
71. Динаміка акцій Групи АСТАРТА. / Google Фінанси. URL: <https://www.google.com/finance/quote/AST:WSE?sa=X&ved=2ahUKEwiL7NaX4ND3AhUrtYsKHcDBAFIQ3ecFegQIJBAg> (дата звернення: 14.04.2022).
72. Динаміка акцій Кернел Груп. / Google Фінанси. URL: https://www.google.com/finance/quote/KER:WSE?sa=X&ved=2ahUKEwjw7aS_4ND3AhWrxIsKHTtmDDAQ3ecFegQITBAi (дата звернення: 14.04.2022).
73. Динаміка акцій компанії Індустріальний молочний альянс. / Fixygen. URL: <http://www.fixygen.ua/stocks/tickers/wse-imc.html> (дата звернення: 14.04.2022).
74. Динаміка акцій Ovostar Union. / Google Фінанси. URL: <https://www.google.com/finance/quote/OVO:WSE?sa=X&ved=2ahUKEwjCuamD-dn3AhWl-yoKHR3uBfEQ3ecFegQIFRAg> (дата звернення: 14.04.2022).
75. Динаміка акцій Agroton Public Ltd. / Google Фінанси. URL: https://www.google.com/finance/quote/AGT:WSE?sa=X&ved=2ahUKEwj9uW_4dD3AhXMIYsKHRyXBawQ3ecFegQIFRAg&window=MAX (дата звернення: 14.04.2022).
76. Пільги для аграріїв на період воєнного стану. / Пропозиція. URL: <https://propozitsiya.com/ua/pilgy-dlya-agrariyiv-na-period-voennogo-stanu> (дата звернення: 14.04.2022).
77. Зміни в оподаткуванні під час воєнного стану та їх вплив на бюджети громад. / Місцеві фінанси. URL: <https://auc.org.ua/novyna/zminy-v-opodatkuvanni-pid-chas-voennogo-stanu-ta-yih-vplyv-na-byudzhety-gromad> (дата звернення: 14.04.2022).

78. 13 найбільших аграрних компаній України. / Forbes. URL: <https://forbes.ua/company/13-nauybilshikh-agrarnikh-kompaniy-ukraini-zbitki-kholdingu-kosyuuka-ta-ponad-200-mln-pributku-kernel-verevskogo-21102021-2635> (дата звернення: 14.04.2022).
79. В Україні 1 га сільгоспземлі продають в середньому за 42 тис. грн. / Agropolit. URL: <https://agropolit.com/news/22354-v-ukrayini-1-ga-silgospzemli-prodayut-v-serednomu-za-42-tis-grn> (дата звернення: 14.04.2022).
80. Agricultural land prices: huge variation across the EU. / Eurostat. URL: <https://ec.europa.eu/eurostat/web/products-eurostat-news/-/ddn-20211130-2> (дата звернення: 14.04.2022).
81. Ринок землі в Україні. / Agropolit. URL: https://agropolit.com/spetsproekty/892-rinok-zemli-v-ukrayini-mapa-zemelnih-ugod-i-tsin-na-zemlyu-z-1-lipnya-2021-roku?utm_source=agropolit&utm_medium=widget (дата звернення: 14.04.2022).
82. Індекс esg прозорості компаній України 2020. / CSR Ukraine. URL: <https://csr-ukraine.org/wp-content/uploads/2021/12/Index-2020.pdf> (дата звернення: 15.04.2022).
83. АСТАРТА експортувала першу партію органічної продукції. / Офіційний сайт Групи Астарта. URL: <https://astartaholding.com/news/126> (дата звернення: 15.04.2022).
84. Органічні продукти: їжа нового покоління. / Агро Профі. URL: <http://www.agroprofi.com.ua/statti/2007-orhanichni-produkty-yizha-novoho-rokolinnya> (дата звернення: 15.04.2022).
85. Ставлення споживачів до органічної продукції. / Organic Info. URL: <https://organicinfo.ua/infographics/consumer-awareness-about-organic-2020/> (дата звернення: 15.04.2022).
86. Urban population (% of total population) – Ukraine. / The World Bank. URL: <https://data.worldbank.org/indicator/SP.URB.TOTL.IN.ZS?locations=UA> (дата звернення: 15.04.2022).

87. Соціально-демографічні характеристики домогосподарств України. / Держстат України. URL: http://www.ukrstat.gov.ua/druk/publicat/kat_u/2021/zb/07/zb_cdhd_21.pdf (дата звернення: 15.04.2022).
88. Population, total – Ukraine. / The World Bank. URL: <https://data.worldbank.org/indicator/SP.POP.TOTL?locations=UA> (дата звернення: 15.04.2022).
89. З України виїхали понад 5,3 мільйона біженців після вторгнення росії. / Укрінформ. URL: <https://www.ukrinform.ua/rubric-society/3430339-vid-pocatku-vijni-z-ukraini-viihali-majze-tri-miljoni-ludej-oon.html> (дата звернення: 15.04.2022).
90. Як впливає зміна клімату на ведення сільського господарства в Україні. / Українська зернова асоціація. URL: <https://uga.ua/meanings/yak-vplivaye-zmina-klimatu-na-vedennya-silskogo-gospodarstva-v-ukrayini/> (дата звернення: 16.04.2022).
91. Деградація ґрунтів в Україні набуває критичних значень. / Superagronom. URL: <https://superagronom.com/news/14820-degradatsiya-gruntiv-v-ukrayini-pabuvaye-kritichnih-znachen> (дата звернення: 16.04.2022).
92. Посівні площі сільськогосподарських культур за їх видами. / Держстат України. URL: <http://www.ukrstat.gov.ua/operativ/operativ2021/sg/ppsgk/ppsgk2021.xlsx> (дата звернення: 16.04.2022).
93. Ситуація на ринку праці та діяльність державної служби зайнятості у січні-лютому 2021 року. / Державна служба зайнятості. URL: https://www.dcz.gov.ua/sites/default/files/infofiles/sytuaciya_na_rp_ta_diyalnist_dsz_robocya_syla_2021_rik.pdf (дата звернення: 16.04.2022).
94. Інновації та АПК: чому за таким союзом майбутнє. / Mind. URL: <https://mind.ua/publications/20202576-innovaciyi-ta-apk-chomu-za-takim-soyuzom-majbutne> (дата звернення: 17.04.2022).
95. Точне землеробство. / Superagronom. URL: <https://superagronom.com/slovník-agronoma/tochne-zemlerobstvo-id18871> (дата звернення: 17.04.2022).

96. Комплексна програма для сільського господарства рівня erp-системи. / Expresssoft. URL: <https://expresssoft.com.ua/uk/product/bas-agro-erp-2/> (дата звернення: 17.04.2022).
97. Наявність і рух необоротних активів за видами економічної діяльності. Держстат України. URL: http://www.ukrstat.gov.ua/operativ/operativ2021/ibd/osn_zas/neob_akt_za_ved20%20ue.xlsx (дата звернення: 17.04.2022).
98. Рейтинг агрохолдингів за кількістю землі. / Tripoli. URL: <https://tripoli.land/ua/agrokholdingi-ukrainy> (дата звернення: 18.04.2022).
99. Про компанію. / Офіційний сайт Групи АСТАРТА. URL: <https://astartaholding.com/page/1> (дата звернення: 18.04.2022).
100. Annual Report 2017. / Офіційний сайт Групи АСТАРТА. URL: <https://astartaholding.com/files/uploads/4c96b4a9bfcfd7fa2bfe52d9f68333c5.pdf> (дата звернення: 18.04.2022).
101. Annual Report 2019. / Офіційний сайт Групи АСТАРТА. URL: <https://astartaholding.com/files/uploads/05aa506b00850e6e053d10b98af73e5e.pdf> (дата звернення: 18.04.2022).
102. Annual Report 2021. / Офіційний сайт Групи АСТАРТА. URL: <https://astartaholding.com/files/uploads/85bd562e838762dccd95df4919d9b3a9.pdf> (дата звернення: 18.04.2022).

ДОДАТКИ

Додаток А

Структура поняття «інвестиційна стратегія» в підходах різних вчених

№	Автор, рік, тип наукової праці	Визначення поняття	Суть поняття	Механізм реалізації	Кінцева мета
Зарубіжні джерела					
1.	Джеймс Чен [2], 2021, стаття	набір принципів, покликаних допомогти окремому інвестору досягти своїх фінансових та інвестиційних цілей	набір принципів	покликаних допомогти окремому інвестору	досягти своїх фінансових та інвестиційних цілей
2.	Пітер Ванден Бос [3], 2010, стаття	план щодо того, як і у що інвестувати для досягнення ваших довгострокових цілей	план щодо того, як і у що інвестувати	-	досягнення ваших довгострокових цілей
3.	Wealth Management [4], 2004, стаття	одна із ключових складових фінансового плану, яка дозволяє інвесторам ефективно досягати своїх цілей	Складова фінансового плану	-	дозволяє інвесторам ефективно досягати своїх цілей
4.	Cleartax [5], 2022, стаття	стиль інвестування, який регулюється набором правил і процедур, що створені для керівництва інвесторами при розробці свого інвестиційного портфеля	стиль інвестування	який регулюється набором правил і процедур, що створені для керівництва інвесторами при розробці свого інвестиційного портфеля	-
5.	Capital Com [6], 2021, стаття	план вибору фінансових інструментів з урахуванням потреб і цілей інвестора, а також його схильності до ризику, конкретних інтересів і часового горизонту	план вибору фінансових інструментів	з урахуванням потреб і цілей інвестора, а також його схильності до ризику, конкретних інтересів і часового горизонту	-
6.	Руденко М. М. [7], 2014	комплекс довго- та середньострокових цілей у галузі капіталовкладень та вкладень у фінансові активи, розвитку виробництва,	комплекс довго- та середньострокових цілей у галузі капіталовкладень та	-	сукупність дій щодо їх досягнення

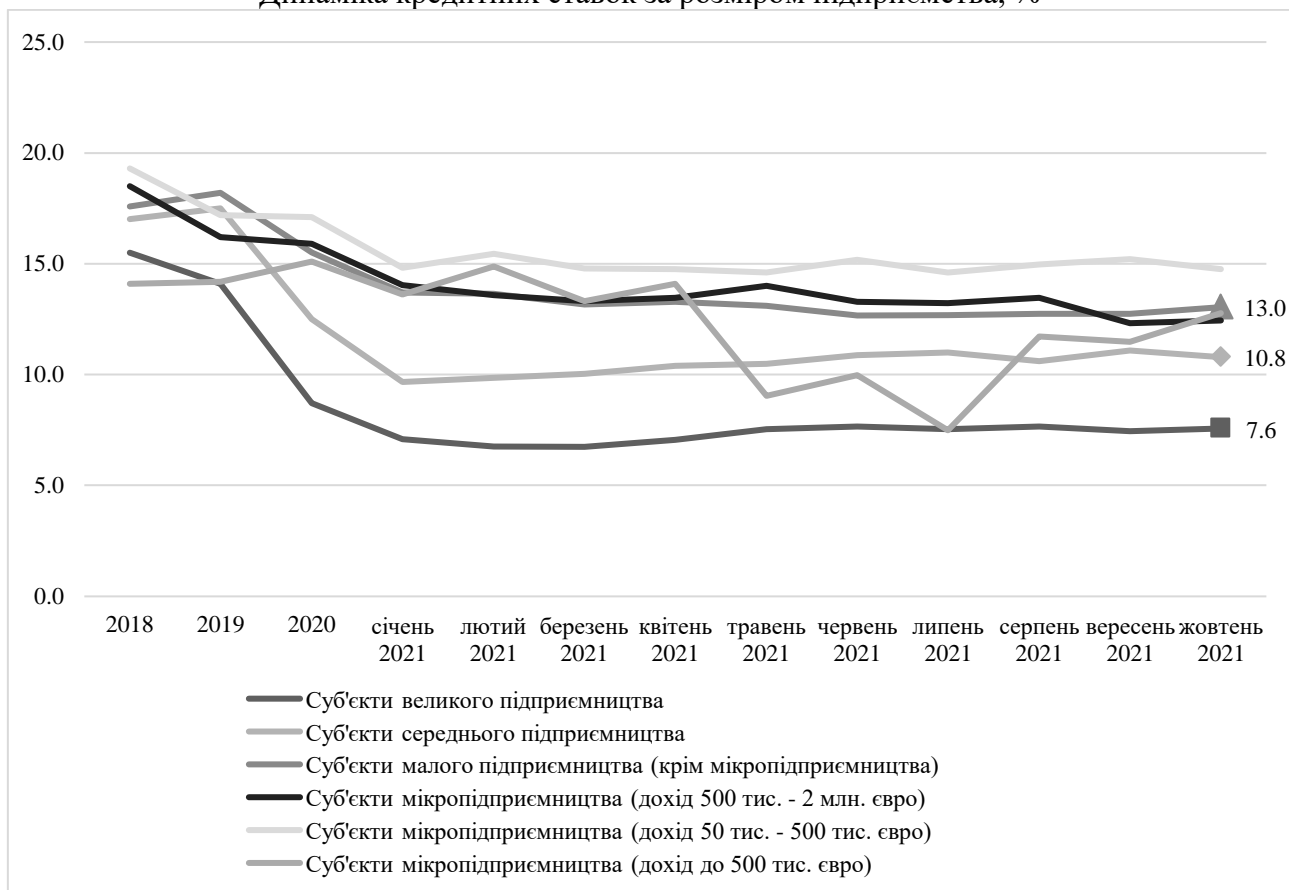
		формування оптимальної структури інвестування, а також сукупність дій щодо їх досягнення	вкладень у фінансові активи, розвитку виробництва, формування оптимальної структури інвестування		
Вітчизняні джерела					
7.	Бланк І. О. [8], 2006, підручник	система довгострокових цілей інвестиційної діяльності підприємства, які визначені загальними завданнями його розвитку та інвестиційною ідеологією, а також вибір найбільш ефективних шляхів їх досягнення	система довгострокових цілей інвестиційної діяльності підприємства	які визначені загальними завданнями його розвитку та інвестиційною ідеологією	вибір найбільш ефективних шляхів їх досягнення
8.	Матюшенко І. Ю. [9], 2014, навчальний посібник	система довгострокових цілей інвестиційної діяльності суб'єкта (наприклад, держави або компанії), що визначається довгостроковими завданнями його розвитку з метою досягнення бажаного ефекту шляхом вибору найбільш ефективних напрямів досягнення поставлених цілей	система довгострокових цілей інвестиційної діяльності суб'єкта (наприклад, держави або компанії)	що визначається довгостроковими завданнями його розвитку	досягнення бажаного ефекту шляхом вибору найбільш ефективних напрямів досягнення поставлених цілей
9.	Майорова Т. В. [10], 2009, підручник	процес формування системи довгострокових цілей інвестиційної діяльності на базі прогнозування умов здійснення цієї діяльності, кон'юнктури інвестиційного ринку як у цілому, так і на окремих його сегментах	процес формування системи довгострокових цілей інвестиційної діяльності	на базі прогнозування умов здійснення цієї діяльності, кон'юнктури інвестиційного ринку як у цілому, так і на окремих його сегментах	-

10.	Ковтун Е. О., Сорока Д. В. [11], 2010, стаття	формування системи довгострокових цілей інвестиційної діяльності і вибір найефективніших шляхів їх досягнення	формування системи довгостроков их цілей інвестиційної діяльності	-	вибір найефектив ніших шляхів їх досягнення
11.	Сорока М. В. [12], 2008, стаття	поєднання двох рівнозначно важливих напрямів інвестиційної діяльності підприємства, а саме залучення інвестиційних ресурсів та здійснення інвестицій	-	поєднання двох рівнозначно важливих напрямів інвестиційної діяльності підприємства, а саме залучення інвестиційних ресурсів та здійснення інвестицій	-
12.	Козаченко Г. В. [13], 2004, підручник	система довгострокових цілей інвестиційної діяльності підприємства, що визначається довгостроковими завданнями його розвитку, а також передбачає вибір найбільш ефективних шляхів досягнення поставлених цілей	система довгостроков их цілей інвестиційної діяльності підприємства	що визначається довгострокови ми завданнями його розвитку	вибір найбільш ефективни х шляхів досягнення поставлени х цілей
13.	Череп А. В. [14], 2006, підручник	система довгострокових цілей інвестиційної діяльності і набір найбільш ефективних шляхів їхнього досягнення	система довгостроков их цілей інвестиційної діяльності і набір найбільш ефективних шляхів їхнього досягнення	-	-
14.	Мешко Н. П., Солонська Є. О. [15], 2009, стаття	система довготермінових завдань інвестиційної діяльності підприємства і забезпечення вибору найефективніших шляхів їх досягнення	система довготерміно вих завдань інвестиційної діяльності підприємства	-	забезпечен ня вибору найефектив ніших шляхів їх досягнення

15.	Мельник Л. І. [16], 2015, стаття	система скоординованих дій підприємства для визначення стратегічних напрямків інвестиційної діяльності, забезпечення фірми необхідними інвестиційними ресурсами	система скоординованих дій підприємства	-	визначення стратегічних напрямків інвестиційної діяльності, забезпечення фірми необхідними інвестиційними ресурсами
16.	Штанько Л. О. [17], 2010, автореферат дисертації	комплексна програма дій у сфері інвестиційної діяльності підприємства, яка визначає характер формування інвестиційних ресурсів та пріоритети напрямів і форм інвестування, спрямованих на забезпечення передбаченого загального розвитку підприємства	комплексна програма дій у сфері інвестиційної діяльності підприємства	яка визначає характер формування інвестиційних ресурсів та пріоритети напрямів і форм інвестування	спрямованих на забезпечення передбаченого загального розвитку підприємства
17.	Макаренко Ю. П. [18], 2019, стаття	основний план дій підприємства у сфері його інвестиційної діяльності, що визначає пріоритети її напрямів і форм, характер формування інвестиційних ресурсів та послідовність етапів реалізації довгострокових інвестиційних цілей, що забезпечують ефективний розвиток інвестиційної діяльності підприємства	основний план дій підприємства у сфері його інвестиційної діяльності	визначає пріоритети її напрямів і форм, характер формування інвестиційних ресурсів та послідовність етапів реалізації довгострокових інвестиційних цілей	забезпечення ефективного розвитку інвестиційної діяльності підприємства

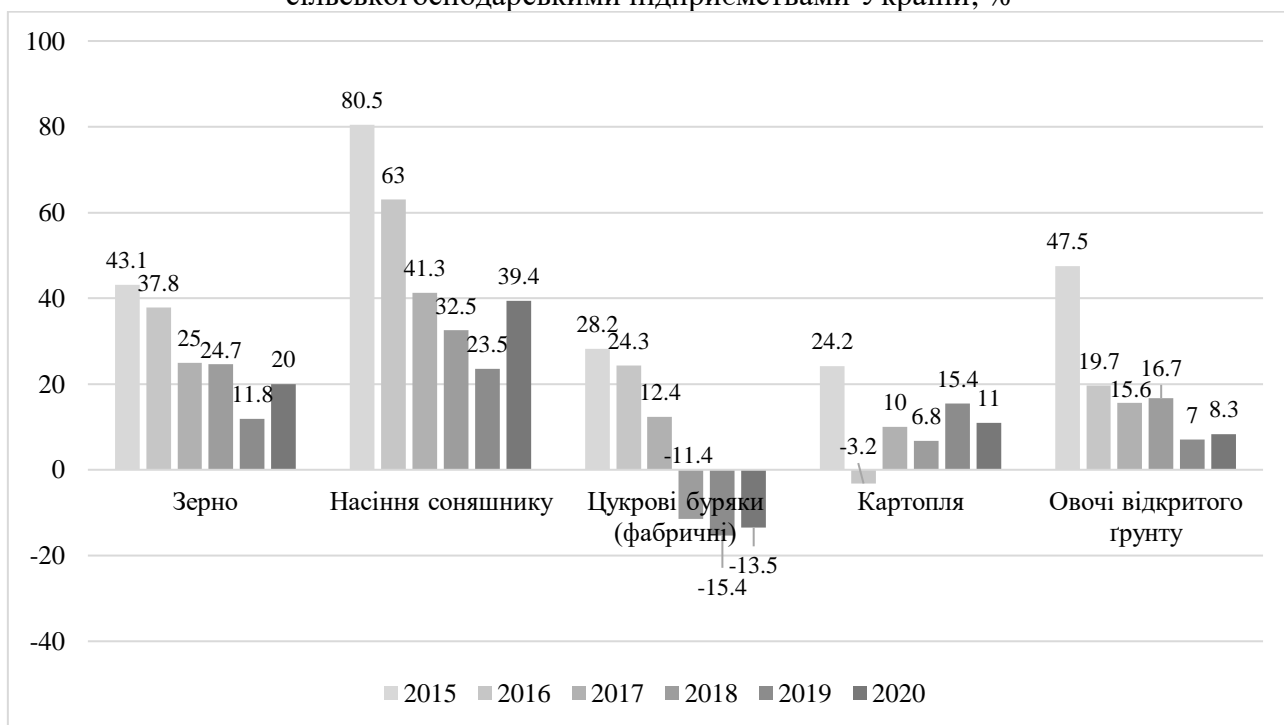
Джерело: складено автором за даними [2-18]

Додаток Б
Динаміка кредитних ставок за розміром підприємства, %

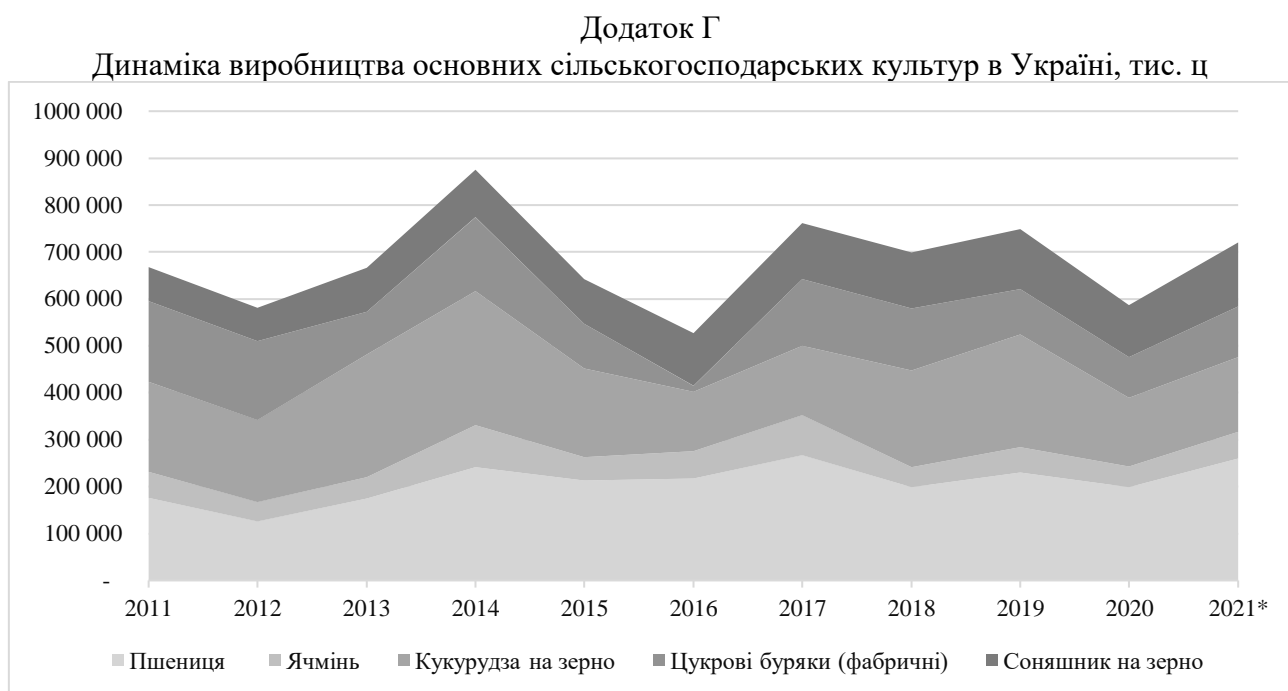


Джерело: складено автором за даними [67]

Додаток В
Динаміка рівня рентабельності виробництва основних видів аграрної продукції
сільськогосподарськими підприємствами України, %



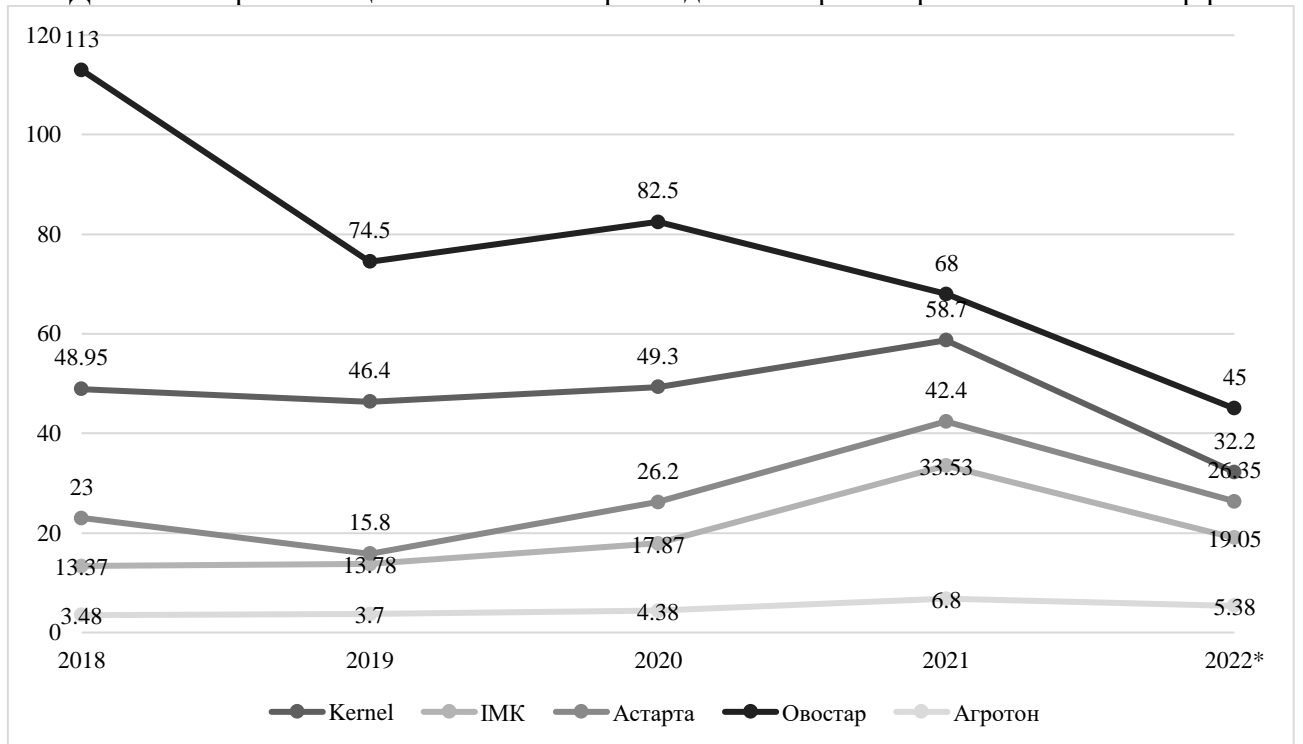
Джерело: складено автором за даними [68]



Джерело: складено автором за даними [69]

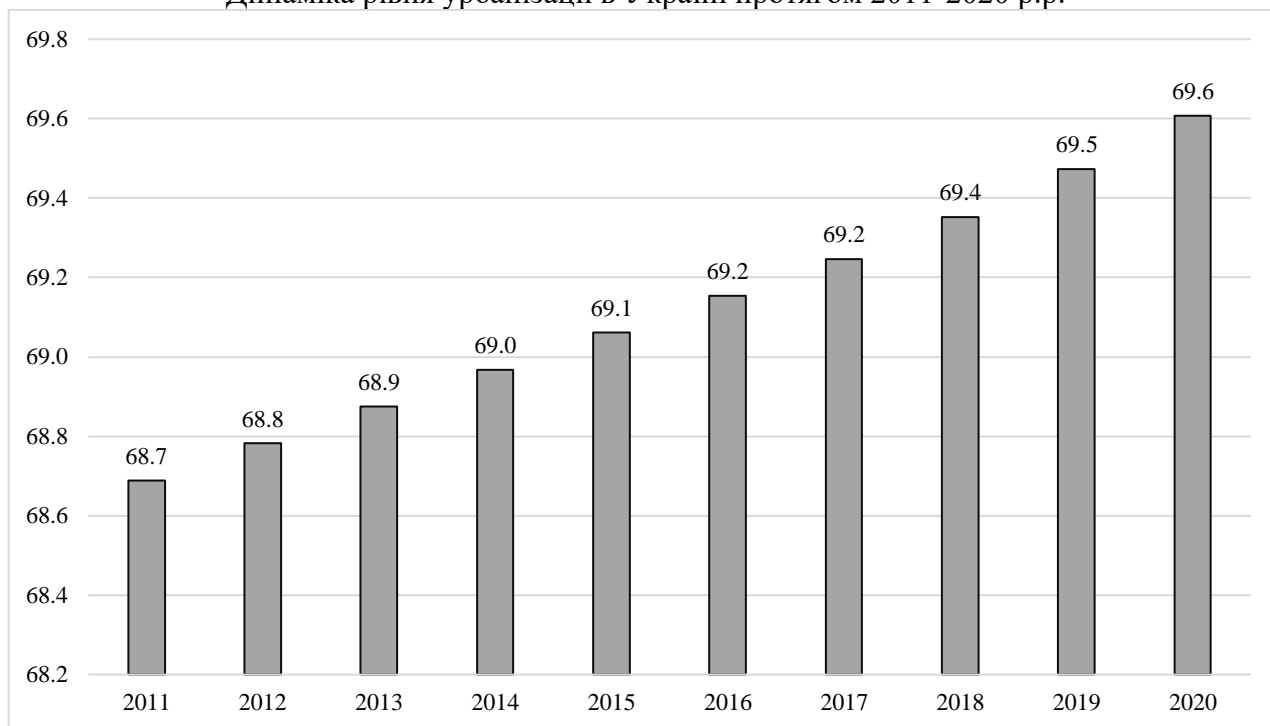
Додаток Д

Динаміка вартості акцій найбільших агрохолдингів України протягом 2018-2022 р.р.



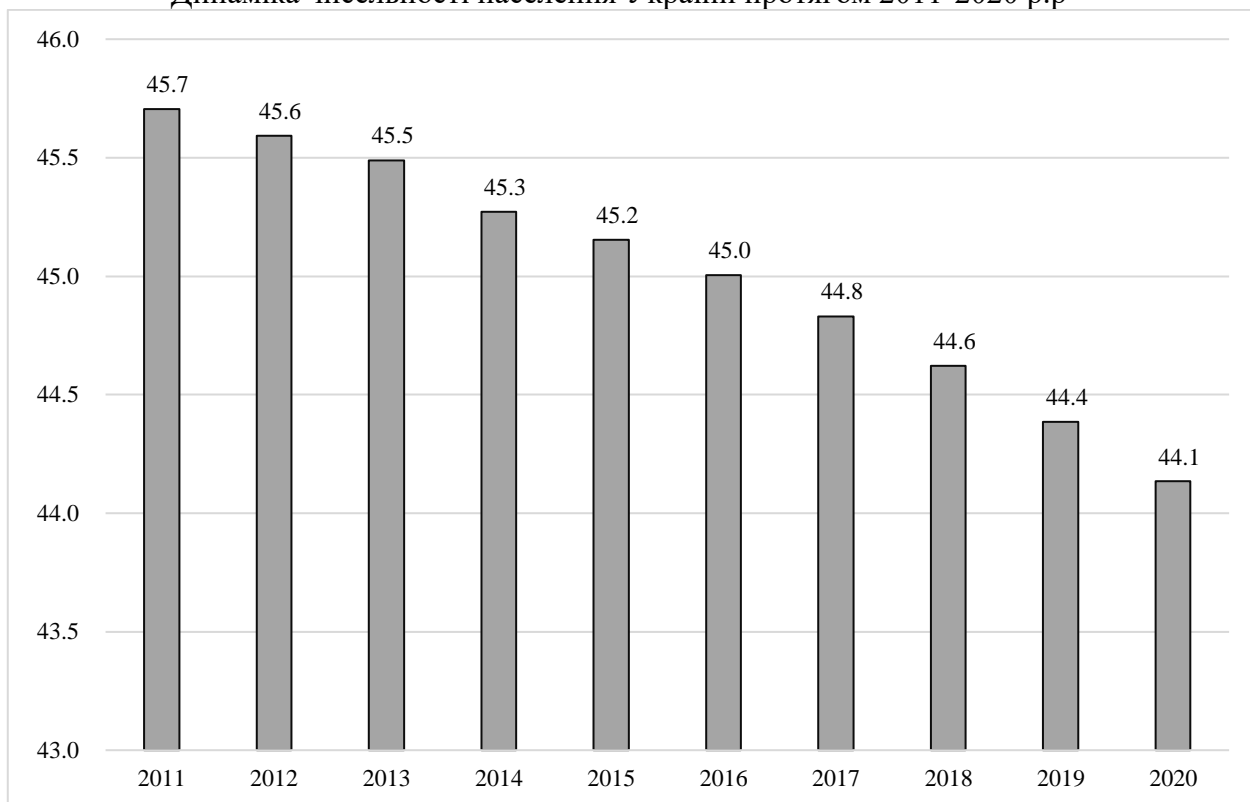
Джерело: складено автором за даними [71-75]

Додаток Е
Динаміка рівня урбанізації в Україні протягом 2011-2020 р.р.



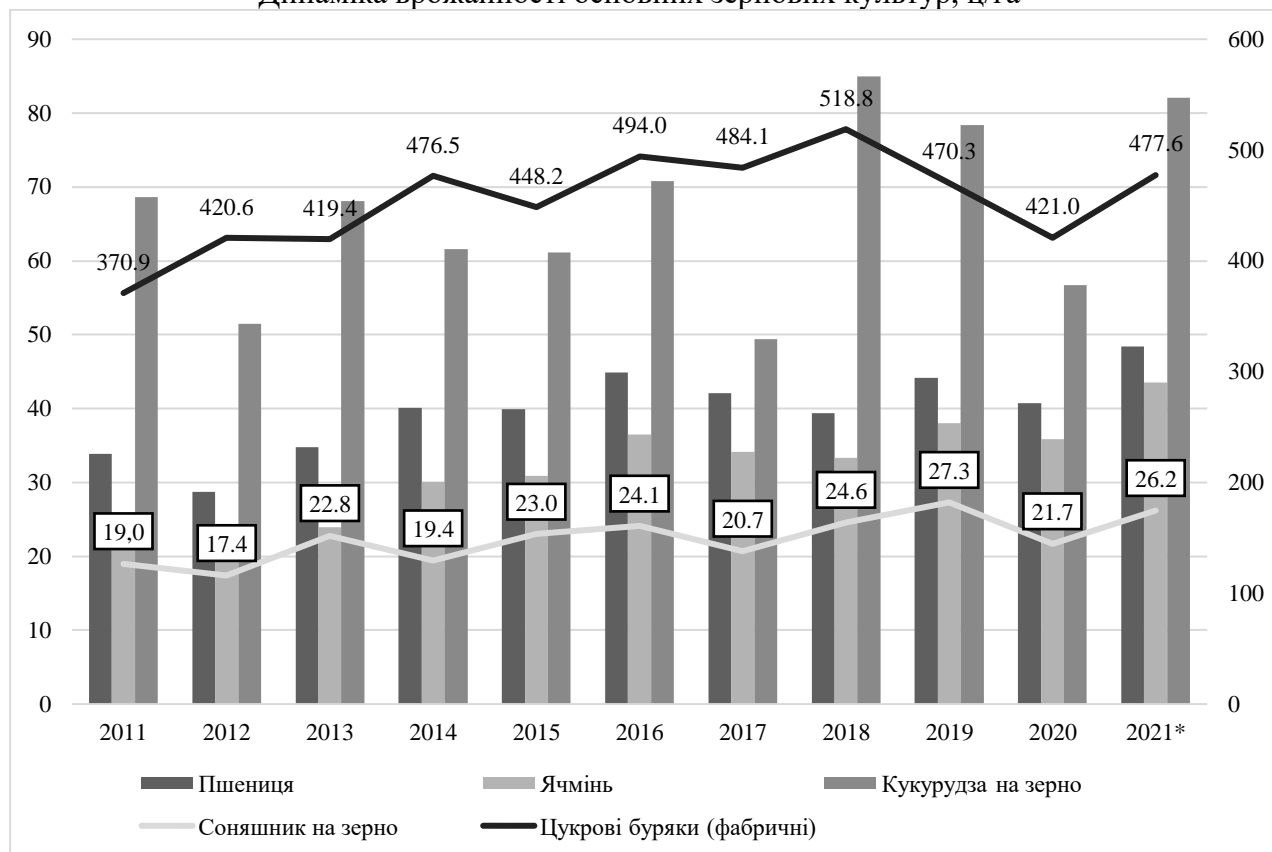
Джерело: складено автором за даними [86]

Додаток Ж
Динаміка чисельності населення України протягом 2011-2020 р.р



Джерело: складено автором за даними [88]

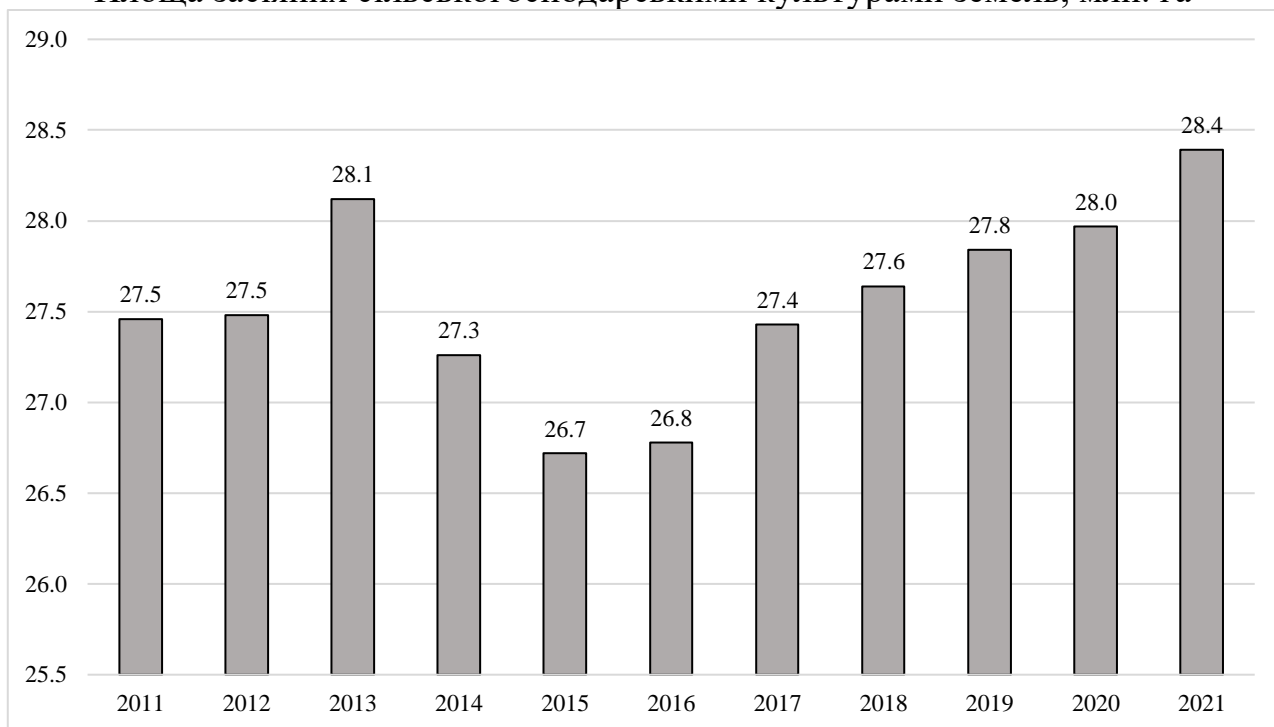
Додаток 3
Динаміка врожайності основних зернових культур, ц/га



Джерело: складено автором за даними [69]

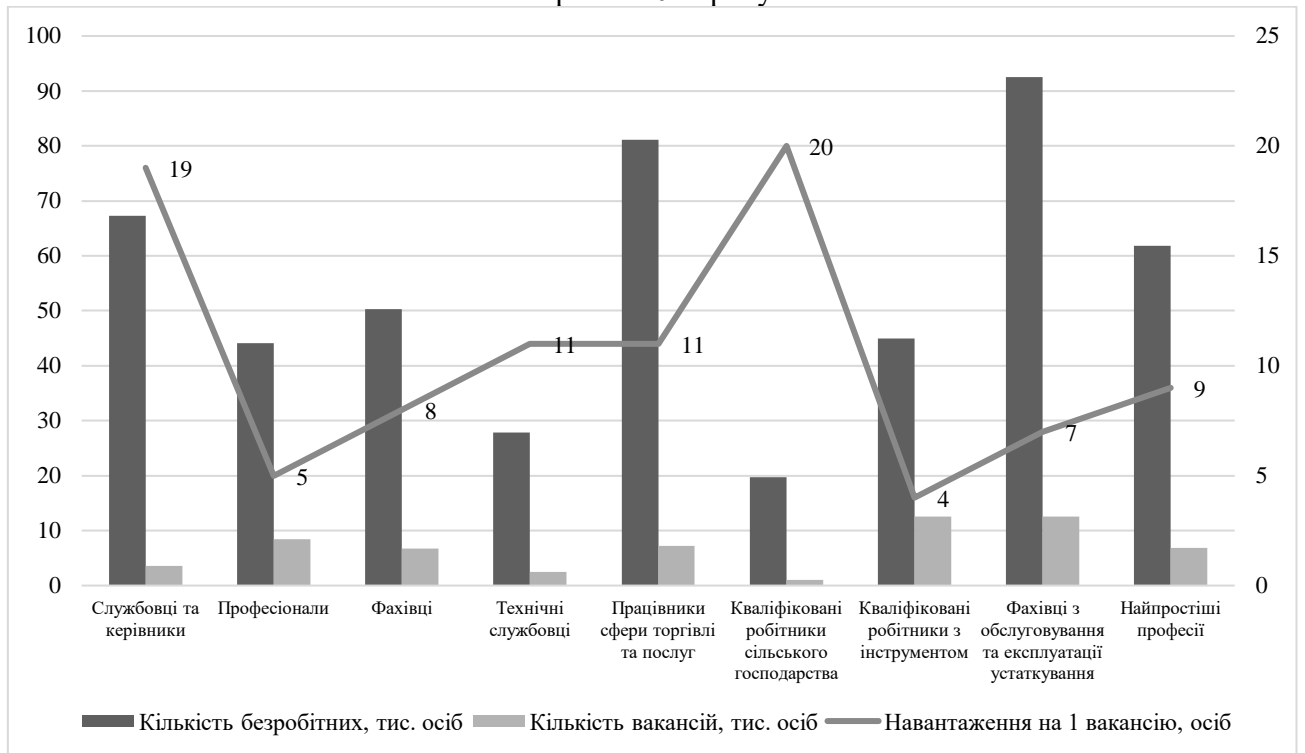
Додаток И

Площа засіяних сільськогосподарськими культурами земель, млн. га



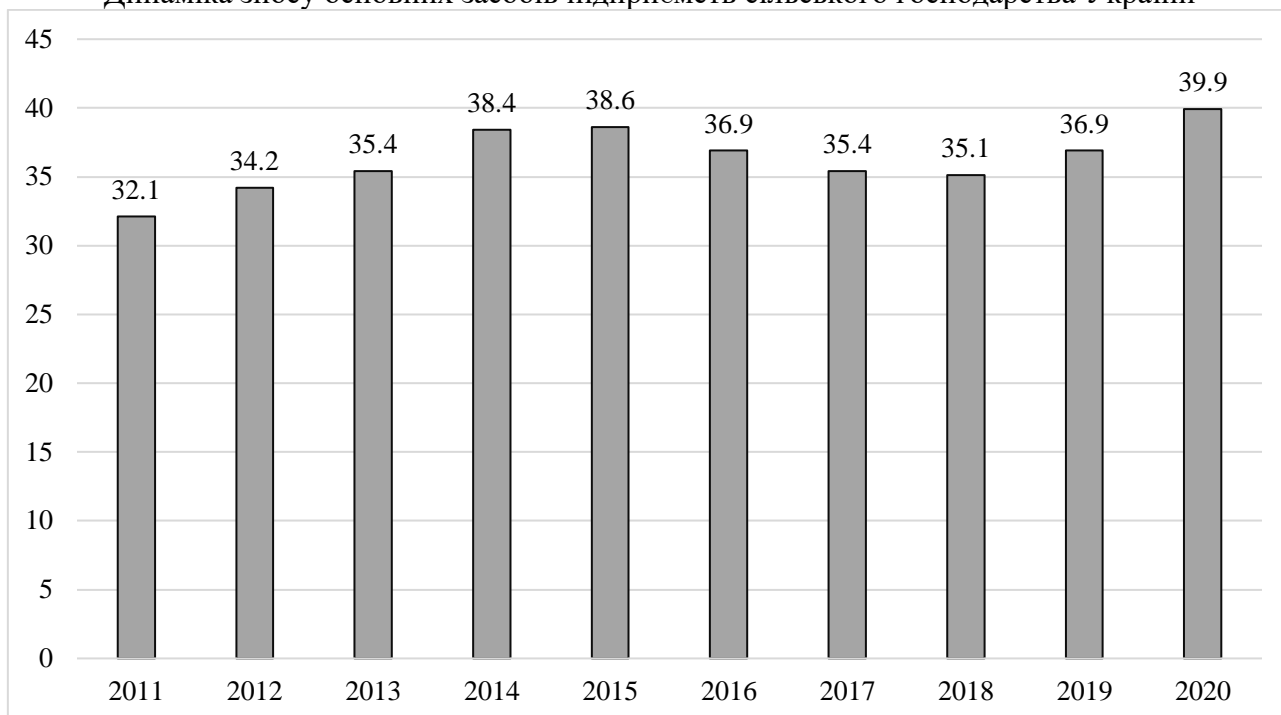
Джерело: складено автором за даними [92]

Додаток К
Кількість безробітних, кількість вакансій та претендентів на одну вакансію станом на 1 березня 2021 року



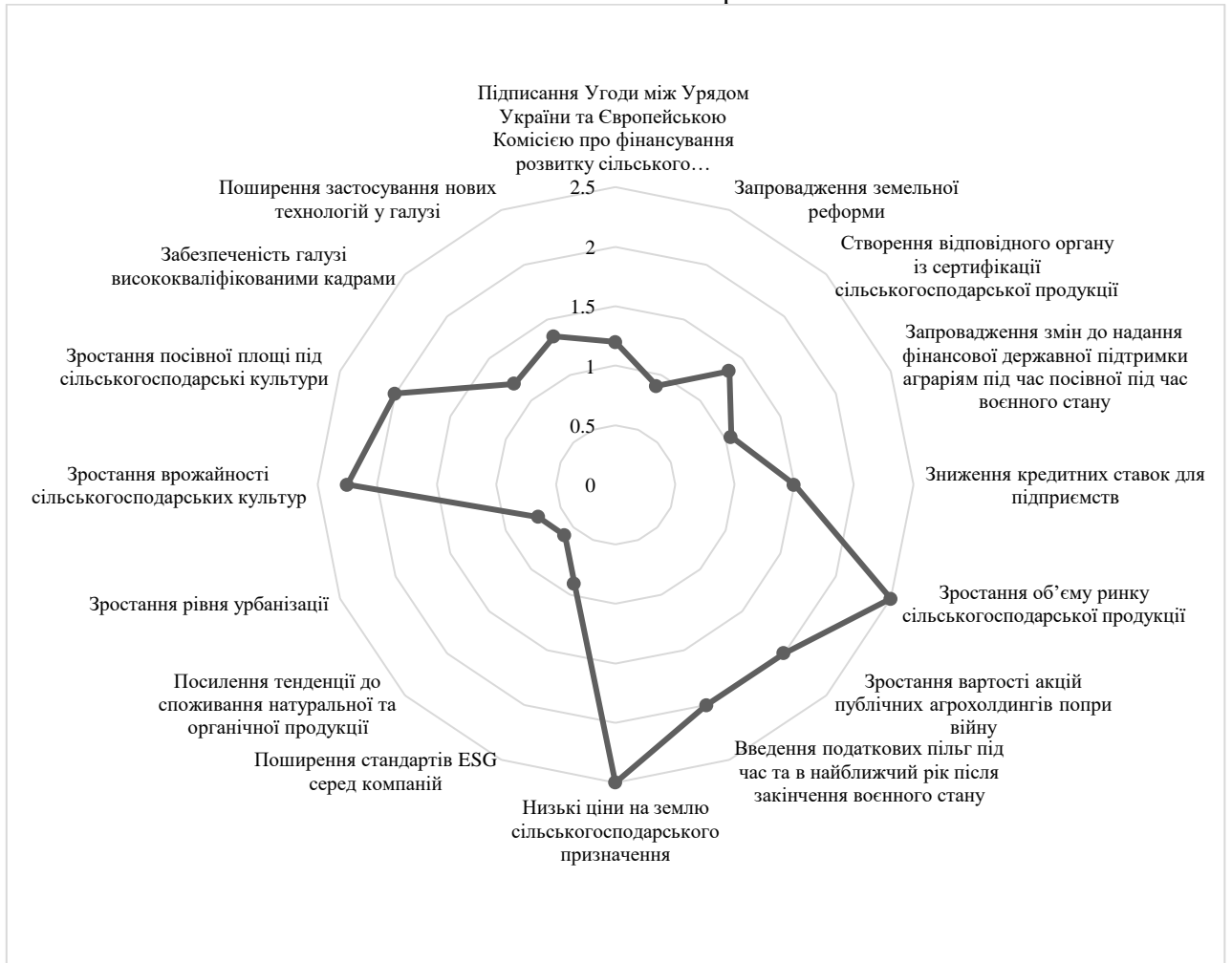
Джерело: складено автором за даними [93]

Додаток Л
Динаміка зносу основних засобів підприємств сільського господарства України



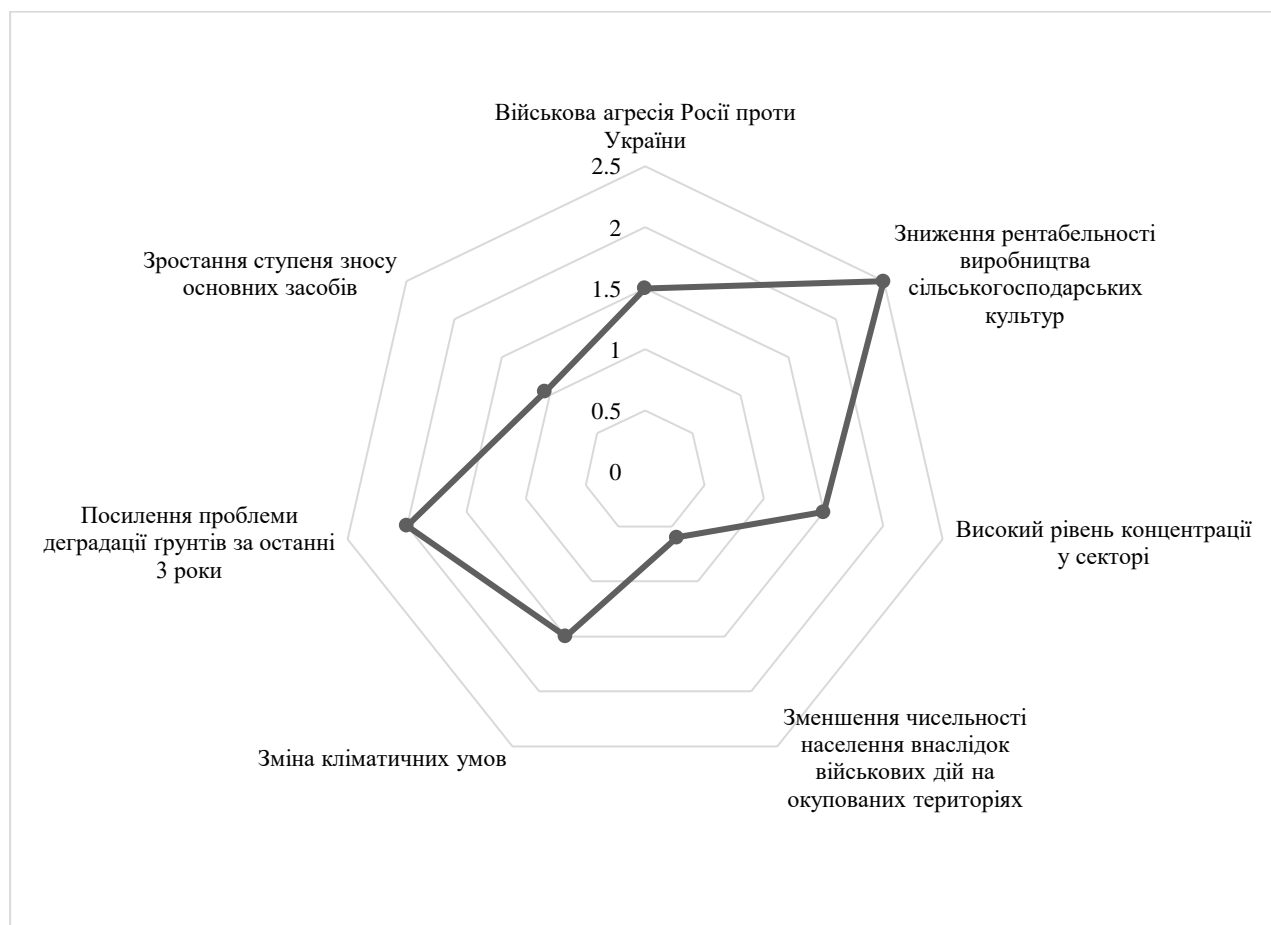
Джерело: складено автором за даними [97]

Додаток М
Профіль сприятливих чинників інвестиційної привабливості сільського господарства для іноземного інвестора



Джерело: складено автором

Додаток Н
Профіль загроз інвестиційної привабливості сільського господарства для іноземного інвестора



Джерело: складено автором

Додаток П

Таблиця пошукових питань, гіпотез та джерел інформації для визначення рівня інвестиційної привабливості сільського господарства України

№	Пошукове питання	Гіпотези	Джерело інформації
1.	Які фактори перешкоджають припливу іноземних інвестицій в сільське господарство України?	<ul style="list-style-type: none"> – Напружена геополітична ситуація – Зниження рентабельності виробництва сільськогосподарських культур – Високий рівень концентрації у секторі – Зменшення чисельності населення – Неприятливі зміни кліматичних умов – Посилення деградації ґрунтів – Зростання ступеня зносу основних засобів підприємств 	Джерела вторинної інформації, опитування експертів
2.	Чи є привабливою галузь сільського господарства України для іноземних інвесторів?	<ul style="list-style-type: none"> – Так – Ні 	Опитування експертів
3.	Чи є сільське господарство України перспективною для іноземних інвестицій галуззю в найближчі 3 роки?	<ul style="list-style-type: none"> – Безумовно так – Скоріше так – Нейтрально – Скоріше ні – Безумовно ні 	Джерела вторинної інформації, опитування експертів
4.	Які способи залучення іноземних інвестицій є найбільш ефективними для підприємств сільського господарства України?	<ul style="list-style-type: none"> – Створення підприємств «з нуля» – Здійснення злиттів та поглинань – Створення спільних підприємств – Укладення договорів лізингу – Співпраця на компенсаційній основі – Укладення договору про спільну інвестиційну діяльність за участю іноземного інвестора – Укладення договору про придбання (передачу) прав на використання об'єктів інтелектуальної власності з метою інвестиційної діяльності – Укладення договору концесії – Організація спільних проектів 	Опитування експертів
5.	Чи укладання лізингової угоди є ефективною стратегією залучення іноземних інвестицій для підприємств сільського господарства України для модернізації основних засобів?	<ul style="list-style-type: none"> – Так – Ні 	Опитування експертів
6.	Яким чином зміниться інвестиційне привабливість сільського господарства в найближчі 3 роки?	<ul style="list-style-type: none"> – Зросте – Не зміниться – Знизиться 	Джерела вторинної інформації, опитування експертів

Джерело: складено автором

Додаток Р

Анкета для визначення експертних оцінок інвестиційної привабливості сільського господарства України та проблем діяльності іноземних інвесторів у галузі

Шановний експерте, команда фінансового відділу ТОВ «Волочиськ-Агро» просить Вас приділити кілька хвилин свого часу і дати відповіді на наступні запитання. Просимо надавати виважені та чесні відповіді. Будемо вдячні за співпрацю!

1. Чи погоджуєтесь Ви з твердженням, що в галузі сільського господарства України існують перешкоди для надходження іноземних інвестицій?

- Так
- Ні
- Важко відповісти

2. Як Ви можете оцінити інвестиційну привабливість сільського господарства на даний момент?

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10

3. Які 3 фактори, на Вашу думку, чинять найбільш сильний негативний вплив на інвестиційну привабливість сільського господарства України?

- Напружена геополітична ситуація
- Зниження рентабельності виробництва сільськогосподарських культур
- Високий рівень концентрації у секторі
- Зменшення чисельності населення
- Несприятливі зміни кліматичних умов
- Посилення деградації ґрунтів
- Зростання ступеня зносу основних засобів підприємств
- Ваша відповідь _____

4. Розташуйте у порядку спадання ефективності способи залучення іноземних інвестицій для підприємств сільського господарства України?

- Створення підприємств «з нуля»
- Здійснення злиттів та поглинань
- Створення спільних підприємств
- Укладення договорів лізингу
- Співпраця на компенсаційній основі
- Укладення договору про спільну інвестиційну діяльність за участю іноземного інвестора
- Укладення договору про придбання (передачу) прав на використання об'єктів інтелектуальної власності з метою інвестиційної діяльності
- Укладення договору концесії
- Організація спільних проектів

5. Як Ви вважаєте, чи є сільське господарство перспективним напрямком для вкладення іноземних інвестицій у 2022-2024 р.р.?

- Безумовно так
- Скоріше так
- Нейтрально
- Скоріше ні
- Безумовно ні

6. На Вашу думку, як зміниться рівень інвестиційної привабливості сільського господарства України в 2022-2024 р.р.?

- Зросте
- Не зміниться
- Знизиться
- Важко відповісти

Якщо Ви не заперечуєте, надайте, будь ласка, наступну інформацію:

Компанія, в якій Ви працюєте:

- Міжнародна консалтингова компанія
- Міжнародна бізнес-асоціація
- Компанія з іноземним капіталом в Україні

Ваша посада:

- Керівник
- Працівник

Додаток С
Графік лізингових платежів за договором лізингу у доларах США

Період	Дата виконання зобов'язань	Витрати на погашення вартості предмету лізингу	Витрати лізингодавця на залучені позикові кошти	Комісія лізингодавця	Лізингові платежі
1	01.09.2022	69 964	1 736	3 560	75 260
2	01.10.2022	5 785	1 707	-	7 492
3	01.11.2022	5 686	1 677	-	7 364
4	01.12.2022	5 587	1 648	-	7 235
5	01.01.2023	5 488	1 619	-	7 107
6	01.02.2023	5 389	1 590	-	6 979
7	01.03.2023	5 291	1 561	-	6 851
8	01.04.2023	5 192	1 532	-	6 723
9	01.05.2023	5 093	1 502	-	6 595
10	01.06.2023	4 994	1 473	-	6 467
11	01.07.2023	4 895	1 444	-	6 339
12	01.08.2023	4 796	1 415	-	6 211
13	01.09.2023	4 697	1 386	-	6 083
14	01.10.2023	4 598	1 357	-	5 955
15	01.11.2023	4 499	1 327	-	5 827
16	01.12.2023	4 401	1 298	-	5 699
17	01.01.2024	4 302	1 269	-	5 571
18	01.02.2024	4 203	1 240	-	5 443
19	01.03.2024	4 104	1 211	-	5 315
20	01.04.2024	4 005	1 181	-	5 186
21	01.05.2024	3 906	1 152	-	5 058
22	01.06.2024	3 807	1 123	-	4 930
23	01.07.2024	3 708	1 094	-	4 802
24	01.08.2024	3 609	1 065	-	4 674
25	01.09.2024	3 511	1 036	-	4 546
26	01.10.2024	3 412	1 006	-	4 418
27	01.11.2024	3 313	977	-	4 290
28	01.12.2024	3 214	948	-	4 162
29	01.01.2025	3 115	919	-	4 034
30	01.02.2025	3 016	890	-	3 906
31	01.03.2025	2 917	861	-	3 778
32	01.04.2025	2 818	831	-	3 650
33	01.05.2025	2 719	802	-	3 522
34	01.06.2025	2 621	773	-	3 394
35	01.07.2025	2 522	744	-	3 266
36	01.08.2025	2 423	715	-	3 137
Всього					261 268

Джерело: складено автором на основі власних розрахунків

Додаток Т
Графік кредитних платежів за кредитним договором у доларах США

Період	Дата виконання зобов'язань	Комісія	Тіло кредиту	Щомісячні виплати відсотка	Платежі з погашення тіла кредиту	Сплачена сума за період
1	01.08.2022	5 340	291 920	1 338	72 189	78 867
2	01.09.2022	-	283 811	1 301	8 109	9 410
3	01.10.2022	-	275 702	1 264	8 109	9 373
4	01.11.2022	-	267 593	1 226	8 109	9 335
5	01.12.2022	-	259 484	1 189	8 109	9 298
6	01.01.2023	-	251 376	1 152	8 109	9 261
7	01.02.2023	-	243 267	1 115	8 109	9 224
8	01.03.2023	-	235 158	1 078	8 109	9 187
9	01.04.2023	-	227 049	1 041	8 109	9 150
10	01.05.2023	-	218 940	1 003	8 109	9 112
11	01.06.2023	-	210 831	966	8 109	9 075
12	01.07.2023	-	202 722	929	8 109	9 038
13	01.08.2023	-	194 613	892	8 109	9 001
14	01.09.2023	-	186 504	855	8 109	8 964
15	01.10.2023	-	178 396	818	8 109	8 927
16	01.11.2023	-	170 287	780	8 109	8 889
17	01.12.2023	-	162 178	743	8 109	8 852
18	01.01.2024	-	154 069	706	8 109	8 815
19	01.02.2024	-	145 960	669	8 109	8 778
20	01.03.2024	-	137 851	632	8 109	8 741
21	01.04.2024	-	129 742	595	8 109	8 704
22	01.05.2024	-	121 633	557	8 109	8 666
23	01.06.2024	-	113 524	520	8 109	8 629
24	01.07.2024	-	105 416	483	8 109	8 592
25	01.08.2024	-	97 307	446	8 109	8 555
26	01.09.2024	-	89 198	409	8 109	8 518
27	01.10.2024	-	81 089	372	8 109	8 481
28	01.11.2024	-	72 980	334	8 109	8 443
29	01.12.2024	-	64 871	297	8 109	8 406
30	01.01.2025	-	56 762	260	8 109	8 369
31	01.02.2025	-	48 653	223	8 109	8 332
32	01.03.2025	-	40 544	186	8 109	8 295
33	01.04.2025	-	32 436	149	8 109	8 258
34	01.05.2025	-	24 327	111	8 109	8 220
35	01.06.2025	-	16 218	74	8 109	8 183
36	01.07.2025	-	8 109	37	8 109	8 146
Всього						386 092

Джерело: складено автором на основі власних розрахунків