

Gefördert durch:



aufgrund eines Beschlusses
des Deutschen Bundestages



при Національній асоціації сільськогосподарських дорадчих служб України



Агрополітичний звіт

APD/APB/11/2020

Аналіз фінансування сільського господарства в Україні

Вікторія М. Мюллер

Київ, грудень 2020

Виконавці



Контакти:
АПД Україна
вул. Рейтарська, 29-б,
01030 Київ
info@apd-ukraine.de
www.apd-ukraine.de

Про проєкт «Німецько-український агрополітичний діалог» (АПД)

Проєкт «Німецько-український агрополітичний діалог (АПД)» реалізується за підтримки Федеральним Міністерством продовольства та сільського господарства (BMEL) з 2006р. і наразі до 2021р. та за його замовленням через виконавця ТОВ ГФА Консалтинг Груп, а також робоче співтовариство, яке складається з ТОВ ІАК Аграр консалтинг (ІАК), Лейбніц-Інституту аграрного розвитку в країнах з перехідною економікою (ІАМО) та ТОВ АФЦ Консультантс Інтернешнл.

Реципієнтом проєкту виступає Національна асоціація сільськогосподарських дорадчих служб України «Дорада». При реалізації важливих заходів для розвитку ринку землі, використання державних земельних площ та приватизації АПД працює у кооперації з ТОВ з управління та реалізації земель (BVVG). Бенефіціаром проєкту виступає Міністерство аграрної політики та продовольства України.

Проєкт має підтримувати Україну в питаннях розвитку сталого сільського господарства, ефективної переробної промисловості та підвищення міжнародної конкурентоспроможності відповідно до принципів ринкової та регуляторної політик та з урахуванням потенціалу розвитку, який виникає в рамках Угоди про Асоціацією між ЄС та Україною. З цією метою Проєкт має надавати інформацію про німецький, зокрема, східнонімецький, а також міжнародний, європейський досвід з розробки рамоквих аграрно-політичних умов, а також з організації відповідних аграрно-політичних установ.



www.apd-ukraine.de

Автор

Вікторія М. Мюллер

Дисклеймер

Це дослідження публікується за відповідальності Німецько-українського агрополітичного діалогу (АПД). Будь-які точки зору та результати, висновки, пропозиції чи рекомендації в дослідженні належать авторам і не обов'язково збігаються з думкою АПД.

© 2020 Німецько-український агрополітичний діалог.
Всі права захищено.

ЗМІСТ

СПИСОК СКОРОЧЕНЬ.....	4
1. ВСТУП.....	5
2. СТРУКТУРА ФІНАНСУВАННЯ УКРАЇНСЬКОГО СІЛЬСЬКОГО ГОСПОДАРСТВА.....	5
2.1. Бар'єри для фінансування.....	7
2.2. Міжнародні донори та програми.....	9
2.3. Український банківський сектор.....	10
2.4. Подальші моделі фінансування.....	12
2.5. Вплив відсутності доступу до капіталу.....	13
3. АГРОПОЛІТИЧНІ ТА ЗАКОНОДАВЧІ РАМКОВІ УМОВИ, А ТАКОЖ ДЕРЖАВНА ПІДТРИМКА ФІНАНСУВАННЯ.....	14
4. СІЛЬСЬКОГОСПОДАРСЬКЕ ФІНАНСУВАННЯ В ПОРІВНЯННІ НІМЕЧЧИНИ ТА УКРАЇНИ.....	16
5. ПІДХОДИ ДО УСУНЕННЯ БАР'ЄРІВ У ФІНАНСУВАННІ ДЛЯ АГРАРНОГО СЕКТОРУ В УКРАЇНІ.....	18
СПИСОК ЛІТЕРАТУРИ.....	20

СПИСОК СКОРОЧЕНЬ

AA	Угода про Асоціацію
ADI	Прямі закордонні інвестиції
BIP	Валовий внутрішній продукт
BMZ	Федеральне міністерство економічного співробітництва та розвитку
DBV	Німецький селянський союз
DCFTA	Поглиблена та всеосяжна зона вільної торгівлі
ц/га	центнерів/гектар
EBRD	Європейський банк реконструкції та розвитку англ.
EBWE	Європейський банк реконструкції та розвитку
EFSE	Європейський фонд для Південно-Східної Європи
EIB	Європейський інвестиційний банк
EU	Європейський Союз
GAP	Спільна аграрна політика Європейського Союзу
GIZ	Німецьке товариство міжнародного співробітництва
IBRD	Міжнародний банк реконструкції та розвитку
IFC	Міжнародна фінансова корпорація
IWF	Міжнародний Валютний Фонд
KfW	Кредитний інститут для відновлення
KMU	Малий та середній бізнес
MIGA	Багатостороннє агентство з гарантування інвестицій
NBU	Національний банк України
OCED	Організація економічного співробітництва та розвитку
грн.	Українська гривня (валюта)
UN	Об'єднані Нації
USAID	Агентство США з міжнародного розвитку
USD	Долар США (валюта)

1. ВСТУП

В Україні аграрний сектор відіграє важливу економічну роль із часткою у валовому внутрішньому продукті 9% (ВВП у 2019 році). Понад 14% населення зайнято у сільському господарстві, за даними 2020 року. Для порівняння, у Німеччині частка сільського господарства становить 0,82% у ВВП, і лише 1,17% населення працює у цьому секторі (Світовий банк 2020).

З підписанням Угоди про асоціацію між Україною та ЄС у 2014 році та початком її економічного впровадження з 2016 року, аграрний сектор України також перебуває на шляху до реформ. Сталий розвиток економічної та соціальної інфраструктури у сільській місцевості, підвищення конкурентоспроможності сільськогосподарського виробництва, підвищення якості та безпеки сільськогосподарської продукції, збереження природних ресурсів та наближення до стандартів ЄС - все це частина реформ. ЄС та Україна приділяють особливу увагу збереженню та підтримці малих та середніх сільськогосподарських підприємств. Велика кількість національних та міжнародних проектів та установ також займаються підтримкою цієї форми сільського господарства та використовують можливість брати участь у процесі реформ.

Тут важлива роль відводиться доступу до фінансів та інших ресурсів. Отже, у наступному розділі спочатку буде розглянуто структуру фінансування українських сільськогосподарських підприємств, а потім викладено існуючі виклики щодо доступу до фінансування та опис банківського сектору. В кінці розділу розглядаються наслідки даної ситуації з фінансуванням в Україні. Потім у розділі 3 викладається загальні правові та агрополітичні рамкові умови, а в розділі 4 порівнюється ситуація з фінансуванням сільського господарства Німеччини та України. Нарешті, у розділі 5 підсумовано підходи до усунення фінансових бар'єрів, що є результатом попереднього опису.

2. СТРУКТУРА ФІНАНСУВАННЯ УКРАЇНСЬКОГО СІЛЬСЬКОГО ГОСПОДАРСТВА

Структура фінансування підприємств має велике значення для народного господарства. Вона складається з часток власного капіталу, стороннього/залученого капіталу та строку фінансування. Залежність від зміни процентних ставок, витрат на фінансування (вартості фінансування), як фактору зростання прибутку в підприємствах, та стабільності в кризових ситуаціях можна отримати/вирахувати зі структури фінансування. Представлення ситуації з фінансуванням також опосередковано показує, чи є загальний доступ до зовнішнього капіталу та чи є потреба у політичних діях в цьому напрямку.

Виражена неоднорідність аграрного сектору в Україні ускладнює опис загальної структури фінансування сільськогосподарських підприємств. Крім того, відсутність інформації від малого бізнесу, який не є офіційно зареєстрованим, а також, можливо,

яскраво виражена «тіньова економіка» у сфері фінансування, призводять до утворення так званих сліпих плям. Отже, наступні пояснення дають уявлення про досліджену структуру і можуть бути зрозумілими як наближення до фактичних умов або є дійсними для певних форм підприємств.

Щодо структури фінансування типових маленьких сільськогосподарських підприємств, Інститут Тюнена визначив у 2014 році, що вони в основному використовують свій прибуток для фінансування інвестицій. Відповідно, підприємства мали високу частку власного капіталу (90%) у структурі довгострокового капіталу. В основному це пов'язано з високою вартістю залученого капіталу, середня процентна ставка за довгостроковими фінансовими зобов'язаннями становила 15%. Позиковий капітал в основному використовувався для попереднього фінансування врожаю. Середня процентна ставка за короткостроковими банківськими позиками становила 22%, фінансування від дилерів, в основному, не використовувалося через ще більш високі процентні ставки. Частка власного капіталу в короткостроковій структурі капіталу становила 50% (Walther, 2014).

У 2015 році 50% від загальної кількості банківських позик, виданих представникам із сільського господарства, складала один-п'ять років, 39% - короткострокові, і лише 11% мали термін більше п'яти років (EIB, 2016). Наразі надані банківські позики мають середній термін дії 1-3 роки (Fromme 2020).

Згідно з вищезгаданим дослідженням, великі аграрні підприємства, типові для України, на відміну від менших фермерських господарств, також мають доступ до іноземних банківських позик. Так, процентна ставка за довгостроковими зобов'язаннями може бути знижена до, в середньому, 12%. Тому планування короткострокових потреб у капіталі в довгостроковому фінансуванні дешевше, ніж залучення короткострокових зобов'язань. Таким чином для цих підприємств неможливо визначити іншу процентну ставку за короткостроковими зобов'язаннями (Walther, 2014).

Провідні агрохолдинги знову можна розглянути окремо. Вони збільшують свою базу капіталу за рахунок залучення іноземного венчурного капіталу за допомогою IPO та приватних розміщень на біржі (EFSE, 2012). Майже 1,5 млрд. доларів США було залучено аграрними холдингами в Україні шляхом публічного розміщення своїх акцій на міжнародних фондових біржах у середині 2000-х - 2010-х роках. Крім того, агрохолдинги також мають можливість скористатися коштами міжнародних установ, таких як EBW та IFC (Gagalyuk, Valentinov, & Yefimenko, 2020).

На додаток до іноземного капіталу, що виходить за межі сектору, іноземні інвестиції здійснюються також самим міжнародним аграрним сектором. Галузь пристосовується до глобальної конкуренції, також шляхом географічного розширення. Транскордонне розширення - це інтернаціоналізація шляхом здійснення «прямих іноземних інвестицій» (ADI). В рамках дослідження було проведено збір інформації в 2005 році для визначення кількості офіційно зареєстрованих та ідентифікованих сільськогосподарських підприємств з ADI в Україні. За останні 15 років відбулися відповідні зміни, але застарілі дані наведені нижче також можна використати для

класифікації прямих інвестицій у сільське господарство. У 2005 році було зареєстровано 465 підприємств з прямими іноземними інвестиціями, у тому числі 77 сільськогосподарських підприємств з прямими інвестиціями з Німеччини, за ними йшли 53 підприємства з фінансуванням із США, по 35 з польським та російським капіталом та 31 підприємство з британськими інвестиціями. Незважаючи на велику кількість випадків фінансової участі, обсяг інвестицій з Німеччини був значно нижчим, ніж з Великобританії. Середнє AID на підприємство становило 604 300 доларів США; Німеччина інвестувала в середньому 222 700 доларів США (Stange 2010).

Більш актуальні дані, ніж щойно представлені, доступні як міжсекторальний часовий ряд. Прямі іноземні інвестиції в Україну досягли максимуму в 2012 році - 84 000 мільйонів доларів США. Прямі іноземні інвестиції знову зросли після різкого зниження до 310 млн. доларів США у 2014 році. Однак вони залишаються на незмінному рівні з 2015 року, що значно нижче обсягу інвестицій 2012 року (USAID, 2018). З січня по вересень 2019 року Державна служба статистики України зареєструвала прямі іноземні інвестиції в Україну в розмірі 34 727 млн. доларів США, з яких приблизно 30% надійшло з Кіпру, 22% з Нідерландів та 6% з Великобританії. Враховуючи помітно високі прямі інвестиції з Кіпру, можна припустити, що частина потоків надходить за рахунок повернення українського капіталу з-за кордону. Капітал Німеччини, маючи 4%, становив четверту за величиною частку прямих іноземних інвестицій. Загалом 536,7 млн. (1,5% від загальної кількості інвестицій) було інвестовано в сільське господарство, лісове господарство та рибальство у 2019 році, а фінансова та страхова діяльність склала 4 469. 7 мільйонів (12,9%) (Державна служба статистики України, 2019).

2.1. БАР'ЄРИ ДЛЯ ФІНАНСУВАННЯ

Загальним викликом, що стосується також доступу до законних фінансових засобів, залишається боротьба з корупцією та так званою тіньовою економікою. Україна посідає 120 місце із 180 у міжнародному рейтингу корупції (1 місце: низький рівень корупції). Індекс корупції наразі становить 30 (від 0 до 100; 100 = найнижче поширення корупції) (Fromme, 2020). Корупція може впливати на доступ до фінансування, програми по підтримці та фінансову підтримку, та також може їх ускладнювати. Наявність тіньової економіки може призвести до неформального фінансування. Сумніви в правовій системі та невизначені економічні рамкові умови також зменшують готовність потенційних позичальників брати позики та використовувати капітал, навіть якщо вони були доступні (Thomas, 2020).

Однак, в принципі, доступ до зовнішнього капіталу має вирішальне значення для стабільності та розвитку підприємств. Однак, чим менше підприємство, тим більший виклик для нього отримання доступу до зовнішніх фінансових засобів. Це зумовлюється різними факторами, які, з точки зору донора, класифікуються як ризик, особливо для маленьких підприємств. Ступінь професіоналізму, можливості надання застави та організація, а також можливості ведення бухгалтерії та оперативного фінансового управління в господарстві - це фактори, які оцінюються як зростаючий

ризик із зменшенням розміру підприємства (OECD, 2020). Крім того, зазвичай невеликі обсяги фінансування для банків є менш привабливими, ніж суми, які запитують великі підприємства. Особливо, що стосується рентабельності власного капіталу в українському банківському секторі, про яку йдеться у розділі 2.4, стає зрозумілим, що це буде мати важливе значення для надання кредитування. Оцінка ризику можливої неплатоспроможності за кредитом також є визначальною для надання позик. На додаток до загального розуміння галузі, що розглядається, аналіз кредитоспроможності проводиться, наприклад, на основі бухгалтерських документів, які, як зазначалося вище, частково недоступні для малих та середніх підприємств. Для позикодавців в такому випадку ризик невиплати позики важко підрахувати, що може призвести до відхилення заявки на отримання грошей. Надання позичальником застави може зменшити ризик для банків. З відкриттям українського ринку землі можна сподіватися на нову кредитоспроможність сільськогосподарських підприємств в Україні. Однак, із реформою ринку землі та регульованим відкриттям, запланованим на 2021 рік, перешкоди залишаються. Зокрема, забезпечення передачі права власності кредитором у разі неплатоспроможності слід розглядати критично з огляду на майнові обмеження, передбачені реформою. На додаток до проблеми у передачі землі у власність міжнародним кредиторам, імовірно обмежена кількість гектарів у власності може також вплинути на надання фінансування, тим більше, що примусовий продаж може негативно позначитися на ціноутворенні і, отже, на вартості застави. Обмеження площі землі для окремих суб'єктів може також призвести до зниження ціни на землю через обмежений попит (якщо всі потенційні зацікавлені сторони в регіоні вже мають максимально дозволена площу) і, таким чином, зменшити вартість сільськогосподарських земель як забезпечення застави для кредитів (Kvartiuik & Herzfeld 2019). Для малих та середніх підприємств, які не отримують додаткових земельних площ з відкриттям ринку, обмежене забезпечення власними площами залишається викликом щодо забезпечення застави. Нестача власних земельних масивів також зменшує стимул для довгострокових інвестицій, особливо в сфері будівельних конструкцій. Зокрема, для великих нових інвестицій добре обґрунтована концепція розвитку бізнесу або планування інвестицій корисна з точки зору позичальника і часто необхідна з точки зору донора. Консультування щодо сільського господарства та фінансування, яке поки ще не є широко розповсюдженим та доступним лише частково, також здійснює негативний ефект в Україні в цьому відношенні. Недавнє дослідження USAID та Національного банку України також показало, що більше половини населення не має достатньо глибоких знань про банківську діяльність. Економічна освіта особливо низька серед молоді, жінок та у більш віддалених регіонах (OECD, 2020). Це дослідження ілюструє потребу в дорадчих послугах при плануванні інвестицій.

Держава розпочала запроваджувати програми з метою зменшення бар'єрів у фінансуванні. На думку Nivievski & Deininger, вони, в свою чергу, мають певні перешкоди для залучення менших сільськогосподарських підприємств, з одного боку через бюрократичні перешкоди. З іншого боку, через потребу в додаткових ліквідних

коштах, оскільки підтримка держави надається лише ретроспективно шляхом відшкодування вже залучених коштів. Так, кілька великих сільськогосподарських підприємств щороку отримують більше половини всіх субвенцій (Nivievski & Deininger 2019). Крім того, заходи з підтримки не можуть бути ефективно використані через відсутність центрального нагляду (OECD, 2020).

Низький рівень проникнення факторингу та лізингу на ринок також є перешкодою. Відсутність всеохоплюючого та специфічного законодавства, зокрема щодо факторингу, яке зменшує невизначеність, пов'язану з такими операціями, обмежує використання альтернативних методів фінансування (OECD, 2020).

2.2. МІЖНАРОДНІ ДОНОРИ ТА ПРОГРАМИ

На додаток до великої кількості невеликих програм та національних донорів, транснаціональні та великі міжнародні установи активно працювали та працюють із програмами кредитування та надання фінансової підтримки в Україні. Сюди входять Міжнародний валютний фонд (МВФ), а також Група Світового банку (IBRD, IFC, MIGA), Європейський банк реконструкції та розвитку (ЄБРР); Агентство США з міжнародного розвитку (USAID), Європейський Союз та Організація об'єднаних націй (ООН) з їхніми підпорядкованими організаціями (Umland, 2004).

У 2018 році Міжнародний валютний фонд (МВФ) надав 3,9 млрд доларів США в рамках 14-місячної угоди з Україною. Крім того, 4,4 млрд. євро макрофінансової допомоги надається Європейським Союзом та 349 млн. євро на основі політичної гарантії Світового банку (Richter, 2017).

Востаннє МВФ затвердив угоду про надання 5 мільярдів доларів США у червні 2020 року для збереження попередніх успіхів України та просування інших ключових структурних реформ, спрямованих на подолання економічних наслідків пандемії коронавірусу. Це включає миттєву виплату в розмірі 2,1 млрд доларів США (IMF, 2020). Незабаром після цього, у липні 2020 року, ЄС пішов за їхнім прикладом. Разом з Україною він підписав угоду про наміри на макрофінансову допомогу на суму до 1,2 мільярда як довгострокову позику на вигідних умовах та пакт про допомогу на 190 мільйонів євро для пом'якшення соціально-економічного впливу пандемії (КОМ, 2020).

У липні 2020 р. ЄС та Україна підписали три нові угоди про фінансування на 105 млн. євро для підтримки українських МСП, сільського господарства та розвитку дрібних сільськогосподарських підприємств, а також влади України у здійсненні ключових реформ. Угода також має на меті пом'якшити соціально-економічні наслідки пандемії коронавірусу та продовжувати підтримувати сектор охорони здоров'я. Підтримку сільського господарства та розвитку малих сільськогосподарських підприємств забезпечить 25 млн. євро, що покращить доступ до позик для малих сільськогосподарських підприємств по всій Україні в рамках програми EU4Business та наближення українського законодавства до законодавства ЄС, відповідно до AA / DCFTA. Ще 20 мільйонів з нещодавно підписаної угоди призначені для покращення ділового/бізнес

середовища через гармонізацію законодавства України та ЄС, доступ до кредитів для модернізації підприємств, консультування підприємств експертами щодо подальшого розвитку підприємницьких навичок та вихід на світові ринки в рамках ініціативи EU4Business (EU4Business, 2020). Багато інших окремих держав, а також приватні та політичні ініціативи активно працюють в Україні та підтримують розвиток України в різних сферах.

Німецьке Федеральне міністерство економічного співробітництва та розвитку (BMZ) інвестувало 1,21 млрд євро в програми та проекти двостороннього співробітництва з Україною в галузі розвитку з 2013 по вересень 2020 року. З них 8 проектів можна визначити як такі, що призначені для фінансування. Загальний об'єм фінансування становить 260 мільйонів євро. Поточні проекти в цьому секторі включають сприяння розвитку малих та середніх підприємств, підтримку банківського сектору та фінансування сільського господарства під координацією банківської групи KfW.

За останні 10 років KfW-Банк видав близько 569 мільйонів євро нових зобов'язань для різних секторів України, серед іншого з метою стабілізації фінансового сектору, особливо високі зобов'язання були надані в 2015 та 2016 роках на 259 та 153 мільйони євро відповідно. Німецьке співробітництво в сфері розвитку в цілому підтримує Україну у здійсненні реформ та консультує Міністерство фінансів, Рахункову палату та бюджетний комітет Парламенту щодо запровадження стандартів ЄС. Німецьке товариство міжнародного співробітництва (GIZ) підтримує Україну у виконанні угоди про вільну торгівлю з ЄС (як і програма «AGRITRADE» в аграрному секторі, яку підтримує BMEL), адаптації законодавчих норм та прийнятті стандартів ЄС (BMZ, 2020). На додаток до BMZ, в Україні ведуть певну діяльність і інші німецькі Федеральні міністерства, такі як вищезгадане Федеральне міністерство продовольства та сільського господарства, Федеральне міністерство охорони навколишнього середовища, охорони природи та ядерної безпеки та Федеральне міністерство економіки та енергетики. Програми цих міністерств мають опосередкований вплив на фінансовий сектор. Цей список не є вичерпним, але ілюструє широку прихильність німецьких та міжнародних донорів.

2.3. УКРАЇНСЬКИЙ БАНКІВСЬКИЙ СЕКТОР

Український банківський сектор з одного боку з Національним банком України (НБУ), а з іншого – з комерційними банками, має двоступеневу структуру.

НБУ є центральним банком України і був заснований у 1991 році. Його головним завданням є стабілізація національної валюти, банківської та платіжної систем. НБУ відповідає за банківський нагляд і має повноваження активно проводити монетарно ринкову політику (Смирнова та Чорний, 2020).

За останні роки український банківський сектор зазнав серйозних змін та піддався далекосяжним реформам. У 2013 році банківський сектор все ще складався з 180 комерційних банків. Однак, у період з 2014 по 2016 рік кількість банків суттєво скоротилася, майже половина банків або збанкрутувала, або активно виходила з

України. Темпи консолідації в банківському секторі призупинились у 2018/2019 рр. Із 180 банків, що колись діяли в Україні, у 2020 році залишилося 74. З виходом західних банків з країни доступ до фінансування для МСП був серйозно обмежений, оскільки вони були активно представлені в цій сфері (EIB, 2016). Значне зменшення кількості банків та загальних активів до 2016 року також супроводжувалось значним зниженням доступності кредитів (EBWE, 2018). Після цього часу умови кредитування стали жорсткішими, що ще більше ускладнило доступ, особливо для малих та середніх підприємств. Однак, у недалекому минулому можна було констатувати незначне пожвавлення у цьому секторі (OECD, 2020).

Державні банки домінують на ринку з понад 50% активів. Значний внесок у це зробила націоналізація для порятунку «Приватбанку», який на сьогодні має частку ринку 28%. Три інші державні банки - Ощадбанк, Укресімбанк та Укргазбанк - серед лідерів ринку в банківському секторі. На більш широкому ринку домінують банки з іноземною участю з часткою 25%, причому російські банки постійно залишають ринок і представлені лише незначним чином (Kirchner et al., 2020). Станом на 1 листопада 2019 року 36 банків в Україні мали іноземні частки в пакетах акцій, з яких 24 - в іноземній власності (Smyrnova & Chorny, 2020).

Окрім націоналізації в банківському секторі, в Україні були проведені реформи для покращення показників частки власного капіталу для підвищення сталості та прибутковості в цьому секторі. У травні 2020 року власний капітал становив приблизно 22% зважених на ризик активів. У 2018 році банки знову були прибутковими вперше за останні п'ять років, але рентабельність власного капіталу залишається на низькому рівні. Частку непогашених позик, яка все ще залишається дуже високою - майже 50%, слід оцінити як дуже критичну. Подальше зменшення цієї частки є одним із двох ключових пріоритетів згідно з чинною угодою МВФ з Україною. Залишається зачекати, наскільки загальне погіршення економічної ситуації, спричинене пандемією коронавірусу, матиме вплив в цьому відношенні (Kirchner et al, 2020; NBU, 2020). Другим пріоритетом угоди з МВФ залишається збереження незалежного Національного банку (Kirchner, Kravchuk, Repko, & Poluschkin, 2020).

З 2006 по серпень 2020 року процентна ставка за корпоративними позиками в Україні становила в середньому 17,38 відсотка. У червні 2020 року процентні ставки були на найнижчому рівні - 5,42 відсотка; у лютому 2009 року найвищий рівень з 2006 року досяг 29,59 відсотка. У серпні 2020 року процентна ставка за кредитами для бізнесу становила 13,03% (НБУ, 2020). Найбільша частка банківських позик має плановий термін дії від одного до п'яти років, на другому місці - короткострокові позики, і лише невелика частка позик фінансується на довгострокову перспективу (EIB, 2016).

У кредитному портфелі українських банків у 2019 році аграрний сектор був третім за величиною інвестиційним сектором із 8,3%, що відповідає сумі кредитів в 61 600 млн. грн. (НБУ 2019). Банківські активи зросли за останні роки, і тим не менше частка банківського сектору відносно зменшилася до 21% ВВП, оскільки ВВП зростав

швидше, ніж активи. Порівняно з Польщею (понад 80%) та Білоруссю (понад 50%), частка банківського сектору у ВВП України є дуже низькою для регіону (Smurnova & Chorny 2020).

Небанківські фінансові інструменти, такі як факторинг, лізинг або мікрофінансування, а також фінансування власного капіталу в Україні значно недорозвинені (OCED, 2020). Мікрофінансування не визначене законодавством, а тому надається переважно кредитними спілками. Для лізингових операцій, з іншого боку, існує законодавча база, саме тому вони також пропонуються великими банками і особливо поширені для фінансування сільськогосподарської техніки.

2.4. ПОДАЛЬШІ МОДЕЛІ ФІНАНСУВАННЯ

Характеристики фінансових установ, які не є банками, коротко розглядаються нижче.

У страховому секторі працюють 234 компанії. Поширення страхових послуг, що представляє рівень розвитку страхової галузі країни, складає 1,4% ВВП у 2019 році, і тому є порівняно низьким. Загальний обсяг активів у тому ж році в цьому секторі становив 41 млрд грн. (Kirchner, Kravchuk, Repko, & Poluschkin, 2020). Тільки 3-5% сільськогосподарських виробників мали поліси страхування в 2018 році, охоплена сільськогосподарська площа становила 974 тис. га (Hermann, 2018).

У 2019 році у сфері небанківського кредитування були представлені 684 кредитори. Кредитні спілки надали позик на суму 2,7 млрд грн., ломбарди на суму 18,2 млрд, а фінансові компанії з найбільшою сумою в небанківському кредитному бізнесі 79,2 млрд (Kirchner, Kravchuk, Repko, & Poluschkin, 2020). Оскільки юридичного визначення мікрокредитування не існує, вони в першу чергу надаються кредитними спілками (Klimenko, Sokolova, & Nasii, 2017). Розвиток кредитних спілок відбувається, серед іншого, за підтримки проекту Всесвітньої ради кредитних спілок (World Council for Credit Unions), оскільки вони також можуть надавати доступ до фінансування малим сільськогосподарським підприємствам (WOCCU, 2020). Іншими гравцями в категорії небанківських фінансових установ є приватні пенсійні каси, які представлені 63 пенсійними фондами та 22 розпорядниками активів. Загалом 860 тис. клієнтів мають приватні пенсійні каси та активи на 2,9 млрд. грн. Загалом, у небанківському секторі виявляються недостатній рівень розвитку та недостатня прозорість (Kirchner & Poluschkin, 2020).

За даними Української асоціації венчурного капіталу та приватних інвестицій (Venture Capital and Private Equity Association), за останні роки венчурна діяльність знову зросла. У 2018 році було здійснено 115 інвестицій на загальну суму понад 330 мільйонів доларів США, що на 30% більше порівняно з 2017 роком (UVCA, 2019).

2.5. Вплив відсутності доступу до капіталу

Результати актуального дослідження Seven та Tumen (2020), в якому оцінювались серії даних 104 країн, що розвиваються та промислово розвинених, виявили загальний позитивний вплив розвинутої системи аграрного фінансування на продуктивність сільського господарства. Подвоєння сільськогосподарських позик призведе до 4–5% зростання продуктивності сільського господарства. Це показує, що сільськогосподарські кредити в країнах, що розвиваються, головним чином призводять до збільшення частки сільського господарства у ВВП, а в промислово розвинутих країнах - до вищої продуктивності праці (Seven & Tumen, 2020).

У дослідженні «Європейського фонду для Південно-Східної Європи» було виявлено, що в Україні вже був розрив у фінансуванні сільського господарства у 8,7 млрд. доларів США в 2010 році через незадовільні рамкові умови та бар'єри у фінансуванні (EFSE, 2012). Перешкоди, що і надалі залишаються, збережуть цей розрив у фінансуванні або збільшать його, принаймні, для невеликих підприємств.

Доступ до капіталу має значний вплив на стабільність та розвиток підприємств в аграрному секторі. Збільшення продуктивності праці, впровадження інноваційних технологій та сталих практик, інвестиції в людський капітал і, отже, передумови конкурентоспроможності ускладнюються за відсутності можливостей для фінансування. Конкурентоспроможність українського аграрного сектору є важливою для виходу на нові внутрішні та зовнішні ринки, підтримання та зростання сектору, а отже, і для розвитку сільських територій (OECD, 2020).

Розгляд валової доданої вартості на гектар аграрного сектору в Україні порівняно з іншими європейськими країнами, напр., Німеччиною чітко показує, що існує невикористаний потенціал. Так само порівняно низька для Європи середня врожайність в Україні, особливо з урахуванням забезпеченості факторами виробництва, дозволяє зробити висновки щодо застою інвестицій у деяких галузях виробництва (а також технології виробництва). У Німеччині в 2019 році було зібрано в середньому 74,5 ц/га озимої пшениці (BMEL, 2020), тоді як в Україні, за даними Державної служби статистики, врожайність озимої пшениці у 2019 році склала 41,7 ц/га.

Потенціал України по врожайності також можна побачити з огляду на менш інтенсивне вирощування соняшнику в інших європейських країнах. Тут, в Україні, урожайність подвоїлася протягом 10 років, починаючи з 2000 року, завдяки передачі знань, нових технологій та якісного насіння (Storozhuk, Jurk, & Sasse, 2019) і становить 25,1 ц/га у 2019 році; німецький рівень урожайності 20,5 ц/га. Складний доступ до фінансових засобів, звичайно, не можна розглядати як єдину причину невикористаного потенціалу щодо врожайності, але можна припустити, що він мав зіграти свою роль у цьому.

На додаток до потенціалу щодо врожайності та створення доданої вартості, Україна взяла на себе зобов'язання розвитку «більш зеленої», тобто сталого економіки в рамках співпраці з Європейським Союзом (ЄС), що зазначається в главі 6 Угоди про

асоціацію з ЄС. Зусилля України щодо узгодження власних стандартів зі стандартами в ЄС не можуть бути досягнуті без інвестицій. Зокрема, що стосується екологічних вимог нової GAP та Зеленої угоди, які, серед іншого, включають значне зменшення викидів CO₂, а також пестицидів та добрив, відповідні зміни можливі лише за рахунок інвестицій, наприклад в сучасне машинне обладнання або у модернізацію систем та устаткування. Доступ до фінансування також впливає на терміново необхідну адаптацію до змін клімату та сталі методи виробництва (Schierhorn, Müller, & Hofmann, 2018).

3. АГРОПОЛІТИЧНІ ТА ЗАКОНОДАВЧІ РАМКОВІ УМОВИ, А ТАКОЖ ДЕРЖАВНА ПІДТРИМКА ФІНАНСУВАННЯ

Аграрна політика України була і є суттєво сформованою законом, який був прийнятий в 2001 році після того, як розподіл земельних ділянок колишніх колгоспів, що діяли до набуття незалежності, був значною мірою припинений, що призвело до обмеження продажу земель для сільськогосподарського використання (Закон України «Про договори щодо продажу земельної частки»). У наступні роки Парламент дедалі посилював і продовжував дію цього закону, перетворюючи його на так званий земельний мораторій. Лише в цьому році було прийняте рішення про закінчення дії мораторію законом «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України, щодо умов обігу земель сільськогосподарського використання». Очікується, що ринок землі відкриється для громадян України у 2021 році, тимчасово обмежившись 100 га на покупця. На другому етапі українські підприємства повинні отримати можливість придбати до 10 000 гектарів з 2024 року (зокр. Thomas, 2020).

Здійснення та наслідки цієї реформи ще належить побачити, особливо з огляду на високу схильність земельного сектору до корупції. Іншим процесом у галузі земельних відносин, який мало використовується в аграрній політиці, є розподіл близько 10 мільйонів гектарів сільськогосподарських угідь у державній власності (Kvartiuik & Herzfeld, 2019). Однак цей процес неминуче впливає на аграрний сектор, і в Німеччині його можна було б порівняти з приватизацією або зміною власності земельної площі в 39 разів більшої площі федеральної землі Саар. Президент, Володимир Зеленський, оголосив і підписав відповідний указ про те, що 26 жовтня 2020 року близько 2 мільйонів гектарів державних сільськогосподарських угідь будуть передані новим Об'єднаним територіальним громадам (ОТГ) країни з метою надання громадам із забезпеченням комунальних земельних угідь можливості заробляти кошти від використання земель для розвитку громад (HWC 2020).

Сприяння розвитку сільського господарства шляхом відповідної організації оподаткування також є характерним для української аграрної політики. Починаючи з 1999 року, з урахуванням коригувань у 2009 та 2015 роках, сільськогосподарські виробники мали змогу сплачувати єдиний податок за гектар оброблюваних площ. Відсутні податки на прибуток чи майно, що значно зменшує податкове навантаження на

сільське господарство порівняно з іншими комерційними підприємствами (Otten, 2015).

На додаток до величезних викликів на ринку землі, в Україні було здійснено чи ініційовано чимало реформ в сфері аграрної політики та розпочато певні програми підтримки. Так, незважаючи на постійні економічні та політичні виклики, реформи вже були здійснені у сферах дерегуляції, державних закупівель, гармонізації з законодавством ЄС та процедури неплатоспроможності згідно із Актом про підтримку малого бізнесу. У 2018 році була прийнята стратегія розвитку МСП та створено Офіс розвитку МСП. Це підтримує реалізацію стратегії Міністерства економіки, торгівлі та сільського господарства щодо розвитку інфраструктури для підтримки МСП (ОЕСР, 2020)

Одним із компонентів Стратегії МСП-2020 є також підвищення «фінансової грамотності» населення. Навчальні програми підтримуються державою, але оцінка та моніторинг існуючих ініціатив, схоже, не встановлені. Згідно з недавнім дослідженням, фінансова грамотність покращилася з 2010 року, але все ще менше половини українців мають глибокі знання в цій області. Цей аспект розглядається в розділі про перешкоди фінансуванню. (ОЕСР, 2020)

Україна щорічно витрачає на аграрний сектор бюджет у 250 млн. доларів США (в середньому 10 доларів/га). В рамках відповідних програм передбачається збільшення розвитку та створення доданої вартості в цьому секторі. Підтримка надається у 24 окремих програмах, три з яких призначені для здешевлення кредитів і, отже, до поліпшення доступу до кредитів (Nivievski & Deininger, 2019).

На 2020 рік у державному бюджеті було виділено 2 млрд. грн. для фінансування програми «Дешеві кредити 5-7-9%», за допомогою якої могло бути надано понад 50 000 позик. У рамках підтримки українські підприємства з менш ніж 50 працівниками та максимальним річним доходом 50 або 50-100 млн. грн. можуть брати позики на розвиток бізнесу на суму до 1,5 млн. грн. з максимальним терміном дії 5 років та отримувати кредити з підтримкою держави щодо сплати відсоткових ставок. Витрати на сплату відсотків зменшуються від 9% до 5%. Гарантії для позик надаються для кредитів мікро- та малим підприємствам, які не мають достатньо активів для передачі в якості застави для отримання позики або для яких характерні підвищені кредитні ризики, таким як стартапи (5-7-9.gov.ua).

Ця програма підтримки була відкрита для сільського господарства після посухи 2020 року. Загалом за підтримки з цієї програми вже надано позик на суму 6 млрд грн. Також має бути розпочата програма для зрошення сільськогосподарських угідь (epravda, 2020).

Іншим аспектом щодо сприяння фінансуванню у аграрному секторі є запровадження та законодавче закріплення майбутніх «доходів від врожаю» як забезпечення кредитів. Цей проект, підтриманий IFC та Швейцарією, дозволяє дрібним фермерам от-

римувати позики на виробничі ресурси навіть без забезпечення власними земельними площами. За останні п'ять років 2000 дрібних фермерів отримали позики на 1 млрд доларів США через забезпечення доходами від врожаю (аграрними розписками) (IFC, 2019).

Інша програма підтримки з 2005 по 2009 рік включала державну підтримку полісів аграрного страхування до 50% страхової премії. Спроби відновити підтримку досі не мали успіху в Парламенті, але все ще обговорюються. Державний продовольчий та зерновий концерн (SLGKU) в даний час сприяє розвитку галузі аграрного страхування через стандартизовану умову страхування врожаю під час укладання форвардних контрактів на сировину, які включають передоплату (Hermann, 2018). Подальшими прикладами державних програм є підтримка дорадництва, яке серед іншого також повинне надавати дорадчі послуги щодо державної підтримки, а також сприяння розвитку сільськогосподарських кооперативів з метою створення 5000 стартапів.

Вищезазначені програма підтримки та рамкові умови не є вичерпним переліком.

4. СІЛЬСЬКОГОСПОДАРСЬКЕ ФІНАНСУВАННЯ В ПОРІВНЯННІ НІМЕЧЧИНИ ТА УКРАЇНИ

У 2018 році 45% інвестицій у німецькі середні за розміром підприємства, як правило, фінансувались із власних коштів; середнє значення за останні 10 років становило 50,5%. Другим за величиною джерелом фінансування були банківський кредит із 34% у 2018 році. Ще 15% інвестицій фінансуються за рахунок субсидій, для 6% використовувались інші джерела (Statista 2020). У 2018 році борговий капітал у сільському господарстві Німеччини становив 50,5 млрд євро (2019: 54,4 млрд євро). Довгострокове фінансування становить значну частку фінансування на рівні 84%, тоді як частка коротко- та середньострокових позик становила лише 16% (DBV, 2018 та 2019). Більшість сільськогосподарських підприємств фінансують заміщення або більші інвестиції у зростання за рахунок довгострокового позикового капіталу. Поточне виробництво значною мірою забезпечується власними ресурсами (Bahrs, Fuhrmann, & Muziol, 2004).

Натомість в українському сільському господарстві структура банківських позик характеризується високою часткою середньострокових кредитів (див. Розділ 2). На відміну від Німеччини, довгостроковий зовнішній капітал банків відіграє лише другорядну роль. Це також було пов'язано з різними вимогами щодо адекватної оцінки ризику можливими кредиторами. Оцінка ризику ґрунтується, серед іншого, на аналізі кредитоспроможності заявника на отримання кредиту, на додаток до загального розуміння галузі, що розглядається. Це робиться, наприклад, на основі річної фінансової звітності та зареєстрованих послуг, доходів та цін. Для малих та середніх підприємств ця база даних в Україні частково недоступна, тому аналіз кредитоспро-

можності та створення історії кредитоспроможності майже не можливі. Для позикодавців ризик невиплати позики важко оцінити, що може призвести до відхилення заявки на надання позики. Аналогічним чином, погодження заявки на надання позики за відсутності бухгалтерських документів не може базуватися на довгостроковій спроможності обслуговування боргу. У Німеччині, якщо бракує даних про конкретне підприємство, донори можуть посылатися на щорічно зареєстровані порівняльні величини та регіональні часові ряди даних, серед іншого, зібрані в тестовій мережі Федерального міністерства продовольства та сільського господарства, і, таким чином, приблизно виводити з цих величин спроможність підприємства обслуговувати борг. Ця база даних в Україні доступна лише частково і оцінюється як сумнівна та недостатньо детальна (Walther 2014). Зокрема, велика кількість незареєстрованих сільськогосподарських підприємств ускладнює збір дійсних даних та відображення порівняльних значень для малих та середніх господарств.

Окрім питання про те, чи погоджують банки заяви на отримання позики, їхнє фактичне використання/запит також залежить від витрат на фінансування. У Німеччині витрати на сплату відсоткових ставок за корпоративними позиками значно нижчі, ніж в Україні. Середня процентна ставка за кредитами для бізнесу в Україні в серпні 2020 року становила 13,03%, у Німеччині - лише 1,51%. Різниця у 11,52 процентних пункти робить запозичення у Німеччині значно привабливішими (НБУ, Deutsche Bundesbank).

Частка власного капіталу в сільському господарстві Німеччини у 2018/2019 фінансовому році становила 74%. Це означає, що частка власного капіталу у малих та середніх сільськогосподарських підприємств в Україні вища на 16 процентних пунктів (90%). Агрохолдинги в Україні, зокрема, з моделлю фінансування через продаж акцій, представлені більше, ніж у Німеччині. Чітка різниця між двома описаними тут країнами стає очевидною, коли розглядається роль власності на землю. У Німеччині сільськогосподарські угіддя, що перебувають у власності, зазвичай обліковуються в балансі і становлять значну частку власного капіталу плюс приховані резерви. Через мораторій на продаж землі в Україні господарства, як правило, володіють лише кількома гектарами. Це означає, що структура власного капіталу в Україні відрізняється від Німеччини не лише за обсягом, а й за складом. Це призводить до великої різниці у наданні застави; в Україні навряд чи сільськогосподарські землі можуть використовуватися для гарантування банківських позик. Гарантування позик у сільському господарстві у Німеччині, серед іншого, відбувається через переуступку врожаю, передачу права або вимоги на субсидії або страхових вимог і, у великій кількості випадків, накладання зобов'язань на сільськогосподарські землі та будівлі. У випадку сільськогосподарських угідь, як підхід для визначення вартості застави при наданні позик береться 80% від стандартної вартості землі. З відкриттям українського ринку землі можна сподіватися на нову кредитоспроможність сільськогосподарських підприємств в Україні.

5. ПІДХОДИ ДО УСУНЕННЯ БАР'ЄРІВ У ФІНАНСУВАННІ ДЛЯ АГРАРНОГО СЕКТОРУ В УКРАЇНІ

Загалом уряди можуть відігравати важливу роль у покращенні доступу до кредитів. Вони можуть створити надійну правову базу, яка надає гнучкість у варіантах представлення гарантії, висуває законодавчі та прозорі вимоги у випадку запізнення платежів та встановлює програми підтримки. Розбіжності у доступі до фінансування у сільському господарстві не можуть бути повністю вирішені правовим середовищем, але в деяких випадках вони можуть суттєво зменшити дефіцит фінансування у підприємствах (КОМ, 2008). Відповідні економічні та політичні підходи в Україні вже впроваджуються, планується або зараз обговорюються на рівні уряду. Однак, боротьба з так званою тіньовою економікою, корупцією та відсутністю правової визначеності залишається фундаментальним викликом, також щодо доступу до легітимного фінансування. Спочатку населення повинно повернути собі довіру до банківської системи та державних програм підтримки. Це може відбутися лише за умови дотримання договірних умов та політичних зобов'язань, а також знаходження судової / позасудової згоди у разі порушення умов договору.

Зокрема, програми підтримки, описані в розділах 2.3 та 3, застосовують різні підходи до усунення бар'єрів. Однак, доступ до фінансування, особливо для сільськогосподарських МСП, залишається проблемою. Державна підтримка може бути надана МСП, за винятком певних заявників. Якщо програми підтримки міститимуть фінансові відшкодування, - це полегшить меншим, фінансово слабким підприємствам можливість скористатися ними. Бюрократичні перешкоди, які є особливо складними для МСП, також повинні бути зведені до мінімуму.

Збір, доступність та використання порівняльних господарсько-економічних даних має невикористаний потенціал в Україні. Маючи значну базу даних для аграрного сектору, можна виявити та виправити окремі слабкі місця, покращивши таким чином економічне управління, яке є основою довгострокової кредитоспроможності. Оцінка кредитоспроможності підприємств полегшуватиметься для позикодавців, а рішення щодо аграрної політики також можуть бути зроблені на основі фактичних даних та їхньої належної оцінки.

Держава вже сприяє підвищенню фінансової грамотності серед населення, але програми державної підтримки також повинні регулярно перевірятись на ефективність. Оцінка програм державної підтримки може бути важливим елементом для поліпшення пропозиції та ширшого використання населенням. Так само доступні пропозиції щодо економічного консультування в аграрному секторі можуть збільшити доступ до фінансування аграрного господарства. Всебічний розвиток дорадництва та добра підготовка дорадників можуть допомогти усунути перешкоди у фінансуванні. Через дорадництво може надаватися інформація про програми підтримки та проекти. Це також відповідає меті існуючої державної підтримки дорадництва.

Завершення реформи ринку землі є справжньою віхою у ліквідації бар'єрів для фінансування. Незалежно від аспекту надання гарантій для отримання позики, чіткі структури власності гарантують безпеку для інвесторів та кредиторів.

Інший підхід до збільшення доступу до фінансування, особливо для МСП, який вже застосовувався в різних програмах, полягає у зміцненні небанківського сектору. Наприклад, USAID підтримує через проект створення кредитних спілок. Факторинг та лізинг у аграрному секторі також можуть бути надалі закріплені через надійну законодавчу базу.

На закінчення можна сказати, що державні програми та проекти, а також напрямок співпраці у галузі розвитку враховують надзвичайну важливість аграрного сектору та необхідний йому доступ до фінансування. Завдяки хорошій координації, мережевим зв'язкам та погодженню між собою різних видів підтримки великий потенціал в аграрному секторі України вже можна використовувати з існуючими проектами.

СПИСОК ЛІТЕРАТУРИ

- 5-7-9.gov.ua. (kein Datum). *Staatliches Portal für Unternehmer Programm zur Unterstützung des Unternehmertums*. Von <https://5-7-9.gov.ua/> abgerufen
- Bahrs, E., Fuhrmann, R., & Muziol, O. (2004). *Die künftige Finanzierung landwirtschaftlicher Betriebe*. Von https://www.rentenbank.de/dokumente/Rentenbank_Schriftenreihe_Band19_.pdf abgerufen
- BMEL. (2020). *Bundesministerium für Ernährung und Landwirtschaft*. Von Besondere Ernte- und Qualitätsermittlung (BEE) 2019: <https://www.bmel.de/SharedDocs/Downloads/DE/Broschueren/besondere-ernteermittlung-2019.html> abgerufen
- BMZ. (2020). *Bundesministerium für Wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung*. Von http://www.bmz.de/de/laender_regionen/Mittel-Ost-und-Suedosteuropa/ukraine/index.jsp#section-31456432 abgerufen
- DBV. (2018). *Deutscher Bauernverband e.V.* Von Situationsbericht 2018/2019: www.situationsbericht.de abgerufen
- DBV. (2019). *Deutscher Bauernverband e.V.* Von Situationsbericht 2019/2020: www.situationsbericht.de abgerufen
- Deutsche Bundesbank. (2020). Von https://www.bundesbank.de/dynamic/action/de/statistiken/zeitreihen-datenbanken/zeitreihen-datenbank/759778/759778?listId=www_s510_unt6_neu abgerufen
- EBWE . (2018). *Europäische Bank für Wiederaufbau und Entwicklung, London, .* Von Ukraine Diagnostic: <http://www.ebrd.com/cs/Satellite?c=Content&cid=1395280009849&pagename=EBRD%2FContent%2FDownloadDocument>. abgerufen
- EFSE. (2012). *European Fund for Southeast Europe*. Von https://www.efse.lu/fileadmin/user_upload/File_Attachments/Studies/potential-of-agricultural-finance-in-ukraine_efse-df_2012_eng.pdf abgerufen
- EIB. (2016). *European Investment Bank*. Von Ukraine Neighbourhood SME financing: https://www.eib.org/attachments/efs/economic_report_neighbourhood_sme_financing_ukraine_en.pdf abgerufen
- epravda. (2020). *"Доступные кредиты 5-7-9%" расширяют на фермеров – Зеленский*. Von <https://www.epravda.com.ua/rus/news/2020/09/13/665033/> abgerufen
- EU4Business. (2020). *EU provides €105 million to Ukraine to support SMEs, small farms and implementation of reforms*. Von <https://eu4business.eu/news/eu-provides-eu105-million-ukraine-support-smes-small-farms-and-implementation-reforms> abgerufen
- Fromme, J.-W. (2020). *Finanzierungs-Factsheet Ukraine*. Von https://www.german-energy-solutions.de/GES/Redaktion/DE/Publikationen/Kurzinformationen/Finanzierungsfactsheets/fs-ukraine-finanzierung.pdf?__blob=publicationFile&v=4 abgerufen
- Gagalyuk, T., Valentinov, V., & Yefimenko, L. (2020). *Agroholdings and Agricultural Science in Ukraine: Uneasy Bedfellows*. Von <https://voxukraine.org/en/agroholdings-and-agricultural-science-in-ukraine-uneasy-bedfellows/> abgerufen

- Hermann, C. (2018). *AGRI-FOOD POLICY REVIEW Agrarversicherung: Potentiale für die nachhaltige Entwicklung des Pflanzenbaus in der Ukraine*. Von https://www.apd-ukraine.de/images/2018/FPR/APD_AFPR_01_2018_deu_1.0_VS_SD.pdf abgerufen
- HWC. (2020). *Henniger Winkelmann Consulting*. Von Ukraine-Wirtschaftsnachrichten, Dienstag, 20. Oktober 2020: <https://www.hwc.com.ua/de/ukraine-business-news-tuesday-october-20-2020/#more-3504> abgerufen
- HWC. (2020). *Henniger Winkelmann Consulting*. Von Ukraine Wirtschaftsnachrichten: <https://www.hwc.com.ua/de/ukraine-wirtschaftsnachrichten-dienstag-5-mai-2020/> abgerufen
- IFC. (2019). *International Finance Corporation*. Von Tomorrow's Harvests Fund Today's Investments in Ukrainian Farms: https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/news_ext_content/ifc_external_corporate_site/news+and+events/news/impact-stories/harvests-fund-ukrainian-farms-investments abgerufen
- IMF. (2020). *International Monetary Fund*. Von IMF Executive Board Approves 18-month US\$5 Billion Stand-By Arrangement for Ukraine: <https://www.imf.org/en/News/Articles/2020/06/09/pr20239-ukraine-imf-executive-board-approves-18-month-us-5-billion-stand-by-arrangement> abgerufen
- Kirchner, R., & Poluschkin, G. (2020). *Aktuelle Trends im ukrainischen Bankensektor*. Von https://www.german-economic-team.com/ukraine/wp-content/uploads/sites/7/GET_UKR_NL_142_2020_de.pdf abgerufen
- Kirchner, R., Kravchuk, V., Repko, M., & Poluschkin, G. (2020). *Banking Sector Monitoring Ukraine*. Von https://www.german-economic-team.com/ukraine/wp-content/uploads/sites/7/GET_UKR_PB_07_2020.pdf abgerufen
- Klimenko, V., Sokolova, A., & Hasii, O. (2017). *Status and prospects for the development of credit unions in Ukraine*. Von Problems and Perspectives in Management, Vol. 15/4, pp. 124-133: [http://dx.doi.org/10.21511/ppm.15\(4\).2017.11](http://dx.doi.org/10.21511/ppm.15(4).2017.11) abgerufen
- KOM. (2008). *Europäische Kommission*. Von "Think Small First" A "Small Business Act" for Europe: <http://ec.europa.eu/transparency/regdoc/rep/1/2008/EN/1-2008-394-EN-F1-1.Pdf>. abgerufen
- KOM. (2020). *Europäische Kommission*. Von Coronakrise: Vereinbarung über Makrofinanzhilfen mit der Ukraine zur Eindämmung der Pandemie unterzeichnet: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/de/IP_20_1392 abgerufen
- Kvartiuk, V., & Herzfeld, T. (2019). *Die Debatte über die ukrainische Bodenmarktreform: Weichenstellung für die Agrarpolitik*. Von <https://www.laender-analysen.de/ukraine-analysen/223/die-debatte-ueber-die-ukrainische-bodenmarktreform-weichenstellung-fuer-die-agrarpolitik/> abgerufen
- Mykolaichuk, M., & Drozdova, T. (2020). *SUPPORT FOR INNOVATIVE ECONOMIC DEVELOPMENT BY THE BANKING*. Von https://www.vspv.si/uploads/visoka_sola/datoteke/zbornik_eecme_2020_-_proceeding_of_conference.pdf#page=238 abgerufen
- NBU. (2019). *National Bank of Ukraine*. Von Financial Sector Statistics: <https://bank.gov.ua/en/statistic/sector-financial/data-sector-financial#1ms> abgerufen
- Nivievskiy, O., & Deininger, K. (2019). *Rationalizing Support to Ukraine's Agricultural Sector*. Von <https://voxukraine.org/en/rationalizing-support-to-ukraine-s-agricultural-sector/> abgerufen

- OECD. (2020). *SME Policy Index: Eastern Partner Countries 2020 : Assessing the Implementation of the Small Business Act for Europe*. Von https://www.oecd-ilibrary.org/sites/8b45614b-en/1/2/4/4/index.html?itemId=/content/publication/8b45614b-en&_csp_=4bd5e5abc5a25e944d4684b9dfbc44d5&itemIGO=oecd&itemContentType=book#section-d1e36139 abgerufen
- Otten, T. (2015). *Pauschalbesteuerung von KMU sowie Agrarproduzenten*. Von https://silo.tips/queue/steuerliche-rahmenbedingungen-in-der-ukraine-2?&queue_id=-1&v=1603679791&u=OTUuMTY0LjUyLjI1MQ== abgerufen
- Richter, J. (2017). *Exportinitiative Energie Finanzierungsmöglichkeiten / Risikomanagement Ukraine*. Von https://www.german-energy-solutions.de/GES/Redaktion/DE/Publikationen/Praesentationen/2017/170809-iv-ukraine-joachim-richter.pdf?__blob=publicationFile&v=3 abgerufen
- Schierhorn, F., Müller, D., & Hofmann, M. (2018). *Der Klimawandel gefährdet den boomenden Getreidesektor in der Ukraine*. Von <https://www.laenderanalysen.de/ukraine/pdf/UkraineAnalysen210.pdf> abgerufen
- Seven, U., & Tumen, S. (2020). *Von Agricultural Credits and Agricultural Productivity: Cross-Country Evidence*. Seite 4: <https://poseidon01.ssrn.com/delivery.php?ID=791101027092093122082031000066097018073084007031052035109033057054118089009000019079075081075084036040071100103003069081025120119070070106113010102006088011117095105000075101066000&EXT=pdf> abgerufen
- Smyrnova, & Chorny. (2020). *CONDUCTING BUSINESS IN UKRAINE*. Von https://www.bakermckenzie.com/-/media/files/insight/guides/2020/conducting-business-in-ukraine-2020_090420.pdf?la=en abgerufen
- Stange, H. (2010). *Die Internationalisierung landwirtschaftlicher Unternehmen: Das Beispiel deutscher, dänischer und niederländischer Direktinvestitionen in den ukrainischen Agrarsektor*. Von <http://nbn-resolving.de/urn:nbn:de:gbv:3:2-10686> abgerufen
- State Statistics Service of Ukraine . (2019). Von https://ukrstat.org/en/operativ/operativ2018/zd/inv_zd/pi_ak_ks_reg_kv/pi_ak_ks_reg_kv_e/arh_pi_ak_ksvr_e.html abgerufen
- Statista. (2020). *Finanzierungsquellen von mittelständischen Unternehmen in Deutschland bis 2019*. Von <https://de.statista.com/statistik/daten/studie/261431/umfrage/finanzierungsquellen-von-mittelstaendischen-unternehmen-in-deutschland/> abgerufen
- Storozhuk, V., Jurk, S., & Sasse, V. (2019). *APD: Der Agrarsektor der Ukraine und Deutschlands: Fakten und Kommentare*. Von https://www.apd-ukraine.de/images/2019/Fact_sheets_2019/factsheets_deu_6._Ausgabe_DEU.pdf abgerufen
- Thomas, J. (2020). *Beiträge zur Gestaltung effizienter Rahmenbedingungen im Bereich der landwirtschaftlichen Bodennutzung in der Ukraine*. Von https://apd-ukraine.de/images/2020/APD_Berichte_2020/08_Bodennutzung_Thomas/Bericht_Thomas_deu.pdf abgerufen
- Umland, A. (2004). *Westliche Förderprogramme in der Ukraine*. Von <https://www.forschungsstelle.uni-bremen.de/UserFiles/file/06-Publikationen/Arbeitspapiere/fsoAP63.pdf> abgerufen

- USAID . (2018). *Ukraine*. Von <https://idea.usaid.gov/cd/ukraine/trade-and-investment> abgerufen
- UVCA. (2019). *Ukrainian Venture Capital and Private Equity Association* . Von Ukrainian Venture Capital and Private Equity Overview 2018,: <http://uvca.eu/en/news/uvca-has-presented-overview-of-the-ukrainian-investment-market>. abgerufen
- Walther, S. (2014). *Determinants of competitiveness of agriholdings and independent farms in Ukrainian arable production*. Von https://www.thuenen.de/media/publikationen/thuenen-report/Thuenen-Report_15.pdf abgerufen
- WOCCU. (2020). *World Council of Credit Unions, Inc.* Von Credit for Agriculture Producers Project:
https://www.woccu.org/programs/current_programs/ukraine#:~:text=The%20Credit%20for%20Agriculture%20Producers%20%28CAP%29%20Project%20began,its%20fundi
 abgerufen