

Електронне наукове фахове видання "Ефективна економіка" включено до переліку наукових фахових видань України з питань економіки (Категорія «Б», Наказ Міністерства освіти і науки України від 11.07.2019 № 975) [www. economy.nayka.com.ua](http://www.economy.nayka.com.ua) | № 9, 2020 | 24.09.2020 р.

DOI: [10.32702/2307-2105-2020.9.10](https://doi.org/10.32702/2307-2105-2020.9.10)

УДК 631.164.23

*О. В. Добровольська,
д. е. н., доцент, професор кафедри фінансів, банківської справи та страхування,
Дніпровський державний аграрно-економічний університет
ORCID ID: 0000-0002-4159-8446*

*В. А. Шрамко,
магістрант, Дніпровський державний аграрно-економічний університет
ORCID ID: 0000-0002-4453-7856*

ОЦІНКА ІННОВАЦІЙНО-ІНВЕСТИЦІЙНОГО РОЗВИТКУ СІЛЬСЬКОГОСПОДАРСЬКОГО ПІДПРИЄМСТВА З ВИКОРИСТАННЯМ МОДЕЛІ ДЮПОНА

*O. Dobrovolska
Doctor of Economic Sciences, Associate Professor, Professor of the Department of Finance,
Banking and Insurance, Dnipro State Agrarian and Economics University, Ukraine
V. Shramko
Master's student,
Dnipro State Agrarian and Economics University, Ukraine*

EVALUATION OF INNOVATIVE AND INVESTMENT DEVELOPMENT OF AGRICULTURAL ENTERPRISE USING DUPON MODEL

У статті розглянуто актуальність питання низького рівня інвестиційної та інноваційної активностей сільськогосподарських підприємств. Активізація інноваційної складової дозволить впроваджувати прогресивні технології в аграрний бізнес. Ці перетворення стануть реальністю для тих сільськогосподарських підприємств, які доведуть інноваційно-інвестиційну привабливість для інвестора. Запропоновано модель Дюпона для діагностики фінансового стану сільськогосподарських підприємств, як малих, так і середніх, задля визначення інноваційно-інвестиційної привабливості підприємств. Визначено переваги та недоліки моделі Дюпона. Проведено аналіз фінансової звітності за моделлю Дюпона за даними ТОВ «ІНВЕСТУКР» Олександрійського району Кіровоградської області. Аналіз фінансової звітності за моделлю Дюпона дозволяє визначити сильні та слабкі сторони підприємства. Застосування моделі Дюпона для оцінки інноваційно-інвестиційного розвитку сільськогосподарського підприємства можливо як на етапі прийняття рішення про інвестування потенційного підприємства, так і на етапі підбиття підсумків та одержання фінансових результатів.

The article considers the urgency of the issue of low level of investment and innovation activities of agricultural enterprises. Activation of the innovation component will allow the introduction of advanced technologies in agricultural business. These transformations will become a reality for those agricultural enterprises that will prove innovation and investment attractiveness for the investor. To do this, it is necessary to diagnose the financial condition and determine the

innovation and investment potential of the agricultural enterprise. Innovation and investment development of agricultural enterprises is aimed at finding modern forms of financial support for innovation. Modern financial support of innovative activity of agricultural enterprises does not satisfy them fully in order to revive innovative investment activity.

DuPont's model for diagnosing the financial condition of agricultural enterprises, both small and medium, is proposed to determine the innovation and investment attractiveness of enterprises. The purpose of the analysis according to this method is not to calculate, for example, the return on equity, but to determine the degree of influence of factors influencing its value. The advantages and disadvantages of the DuPont model are identified. The advantage is that the analysis of financial statements according to the DuPont model allows you to identify the strengths and weaknesses of the company. Each weak financial ratio can be subjected to a deeper analysis in order to get a more specific idea of the cause of the weakness. Once the sources of the problem have been identified, the company's management can develop measures to increase return on equity, such as strengthening cost control, improving asset management, improving marketing, and more.

The main disadvantage of the DuPont model is that the analysis uses financial reporting data, which can be distorted to hide some business errors. The analysis of financial statements according to the DuPont model according to the data of INVESTUKR LLC of the Alexandria district of the Kirovohrad region is carried out. The application of the DuPont model to assess the innovation and investment development of an agricultural enterprise is possible both at the stage of deciding on the investment of a potential enterprise, and at the stage of summarizing and obtaining financial results.

Ключові слова: *інноваційно-інвестиційний розвиток; діагностика фінансового стану; фінансовий потенціал; рентабельність; власний капітал; інноваційно-інвестиційна привабливість.*

Key words: *innovation and investment development; diagnostics of financial condition; financial potential; profitability; equity; innovation and investment attractiveness.*

Постановка проблеми. В Україні є актуальними питання низького рівня інвестиційної та інноваційної активностей сільськогосподарських підприємств. Необхідність поживлення цих активностей зумовлена зростаючими вимогами до впровадження прогресивних технологій в аграрний бізнес, які сприятимуть забезпеченню стабільності виробничої діяльності в рослинництві, тваринництві та переробці продукції з отриманням очікуваних фінансових результатів. Активізація інноваційної складової дозволяє сільськогосподарським підприємствам уникати кризових явищ у своїй діяльності, а також стає перехідним етапом від стадії конкурентного розвитку до інвестиційної стадії, поєднаної з інноваційною стадією. Розгляд цього питання в аспекті активізації інноваційно-інвестиційної діяльності вважаємо виправданим через те, що перехід лише до стадії розвитку на основі інвестицій характеризується капітальними вкладеннями не задля підвищення конкурентоспроможності окремих галузей виробництва, а в їх просте відтворення з урахуваннями, що вся вироблена продукція буде продана й усі засоби виробництва та предмети споживання будуть відшкодовані. Ці перетворення стануть реальністю для тих сільськогосподарських підприємств, які доведуть інноваційно-інвестиційну привабливість для інвестора. Для цього необхідно провести діагностику фінансового стану та визначити інноваційно-інвестиційний потенціал сільськогосподарського підприємства.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Теоретичним, методологічним й практичним питанням інноваційно-інвестиційного розвитку сільськогосподарських підприємств приділяється значна увага вчених-науковців, а саме Аранчій В. І., Бабенко А. Г., Березіна Л. М., Бланка І. О., Борисової В. А., Брудник С. С., Вініченка І.І., Гальчинського А. С., Задніпряної Т.С., Ковальова В. В., Лозинської Т. М., Макаренко М. П., Махмудова Х. З., Михайлова Л. І., Мельник М.І., Писаренко В. В., Плаксієнко В. Я., Пригожина А. І., Савчука О. О., Соломатіна А. Н., Семчука Ж.В., Сухорукова А. І., Терещенко С. І., Чупіса В. А. та інших. Однак численна кількість питань інноваційно-інвестиційного розвитку сільськогосподарських підприємств потребують подальшого вивчення. Зокрема, як пошук методик діагностики фінансового стану сільськогосподарських підприємств, як малих, так і середніх, задля визначення інноваційно-інвестиційної привабливості підприємств.

Постановка завдання. Метою статті є розкриття сутності й значення інноваційно-інвестиційного розвитку сільськогосподарських підприємств та її особливостей, а також здійснення діагностики

фінансового стану за моделлю Дюпона (DuPont) задля визначення інноваційно-інвестиційного потенціалу сільськогосподарського підприємства в Україні.

Виклад основного матеріалу дослідження. Інновації та інвестиції займають важливе місце в розвитку сільськогосподарських підприємств у сучасній економіці. Запровадження нових технологій вирощування в рослинництві й тваринництві, а також створення нових видів сільськогосподарської продукції, в тому числі продукції після переробки, сприятимуть зміцненню лідерства, забезпечать ефективне функціонування й конкурентоспроможність підприємства на ринку. Однак, в даний час виробничо-економічна діяльність сільськогосподарських підприємств України, головним чином малих та середніх за розмірами, перебуває в умовах сильної зношеності значної частини основних засобів та застарілих технологій вирощування продукції, та, як наслідок, набуває особливого змісту проблема ефективної організації інвестиційної діяльності. Внаслідок цього, підприємства відчують значну потребу в інвестиціях для здійснення програм, пов'язаних з модернізацією виробництва, впровадженням нових технологій, освоєнням нових видів продукції [1]. Але так як фінансування сільськогосподарських підприємств є довгостроковим, ризикованим і капіталомістким, то основною їх проблемою є дефіцит інвестиційних ресурсів, який не дозволяє таким підприємствам задовольнити всі свої інвестиційні потреби.

На думку Семчука Ж.В. інноваційно-інвестиційний розвиток підприємства – це систематичне поліпшення техніко-економічних показників виробничої діяльності підприємства, покращення умов функціонування підприємства на конкурентному ринку в результаті впровадження у діяльність інновацій, підкріплених інвестиційним фінансуванням [8]. На наш погляд інноваційно-інвестиційний розвиток сприяє не тільки покращенню техніко- економічних показників, а й підвищує рівень продуктивності працівників підприємства, як приклад, шляхом запровадження новітніх методів підвищення кваліфікації робітників, що, зі свого боку, позитивно впливає на збільшення капіталізованої ринкової вартості підприємства.

Якщо розглядати інноваційно-інвестиційну діяльність підприємства, то на думку Задніпряної Т.С., представлено визначення необхідно розглядати як складну динамічну стохастичну систему, що складається з різних за своєю природою процесів та у загальному випадку включає: інноваційний процес (НДДКР або пошук відповідних нововведень; кількісні, якісні та структурні перетворення); процеси організаційно-економічного, інвестиційного та соціокультурного забезпечення нововведень [4].

Мельник М.І. інноваційно-інвестиційний розвиток підприємства розглядає як процес поліпшення техніко-економічних показників його діяльності, метою якого є зростання капіталізованої ринкової вартості підприємства, забезпечення добробуту власників й основних споживачів продукції з урахуванням екологічної складової на інноваційній основі [5].

Стабільне економічне зростання держави потребує корисного застосування природо-ресурсних можливостей аграрного сектору та збільшення його конкурентоспроможності в Україні та за кордоном.

Потрібний розвиток й збільшення конкурентоспроможності аграрного сектору економіки не припустимі без необхідного фінансового забезпечення, оскільки сільське господарство відноситься до найбільш ресурсомістких галузей української економіки, а також відзначається великим терміном виробничого циклу, та доволі великими строками оборення грошових ресурсів. Як бачимо, найвагомішою передумовою стійкого зростання аграрного сектору економіки вважаємо досягнення ним стабільного фінансування, адже власні фінансові ресурси малих, середніх та великих сільськогосподарських підприємств досить лімітовані. Таким чином окреслена проблема потребує ґрунтовного оволодіння практикою фінансового забезпечення сільськогосподарських підприємств, дослідження використовуваних методів й інструментів пошуку фінансових ресурсів для покриття потреб, для того щоб дістатися стійкого ступеня економічного зростання [3, С. 518]. У зв'язку з цим, інноваційно-інвестиційний розвиток сільськогосподарських підприємств спрямований до пошуку сучасних форм фінансового забезпечення інноваційної діяльності.

Зауважимо, що здійснюване фінансове забезпечення інноваційної діяльності сільськогосподарських підприємств не вдовольняє в повній мірі останніх задля поживлення інноваційно інвестиційної діяльності.

В аграрному секторі інноваційний процес відбувається одночасно з визначеними ланцюгами трансформацій фактів й розробок в нові чи покращення вже існуючих продуктів, матеріалів, новітніх технологій та форм організації й управління, а також їхнім впровадженням у виробничій діяльності задля здобуття економічного ефекту.

Певні складнощі виробництва продукції рослинництва та тваринництва, враховуючи їх особливості встановлюють нестандартність критеріїв та процедур управління інноваційним процесом, об'єднання визначених типів інновацій, збільшення ролі держави щодо стимулювання інновацій.

Зазначимо особливості сільськогосподарського виробництва, які зумовлюють дещо більшу ступінь ризику інноваційних процесів в аграрному секторі:

- ризик нетривалої перерви між витратами й результатами діяльності сільськогосподарського підприємства,
- сумнівні коливання попиту на інноваційні продукти,
- знеохоченість приватних інвесторів вкладати фінансові ресурси в розвиток сільського господарства України.

Численна когорта науковців і дослідників характеризує сучасний стан інноваційної діяльності та її розвитку в Україні як кризовий та який не дотримується належного рівня розвитку інноваційних процесів серед високорозвинених країн.

Реформаційні процеси інноваційної діяльності проводяться не за порядком, не враховуючи загальноприйняті чинники, що сприяють розвитку науково-технічних можливостей [2, с. 37].

Проблемними аспектами фінансування аграрного сектору є

- замало даних щодо ринків збуту сільськогосподарської продукції,
- завищені кредитні ставки,
- замалий технічний та технологічний рівень виробництва сільськогосподарської продукції,
- низька конкурентоспроможність українських сільськогосподарських підприємств,
- недостатні темпи оновлення основних засобів, висока енерго- та матеріалоємність виробничих комплексів та інші [2, с. 39].

На сьогоднішній день багато не вирішено проблем, які стримують розвиток сільськогосподарських підприємств.

Тому науково-практичний інтерес виникає до пошуку, використання та апробації методів та моделей, обрахункових здатний розкрити фактичні можливості підприємств до ефективного інвестування.

Модель Дюпона (DuPont) широко застосовується для аналізу коефіцієнтів щодо діагностики фінансового стану та визначення потенціалу підприємства за умов збільшення коефіцієнта рентабельності власного капіталу (англ. Return on Equity, ROE). Базова (трифакторна) модель забезпечує декомпозицію коефіцієнта ROE на три компоненти, а саме:

- рентабельність продажів,
- оберненість активів;
- фінансовий важіль.

Двофакторна модель.

Спочатку методика Дюпона (DuPont) застосовувалася для оцінки ефективності використання активів. Визначальним показником двофакторної моделі був коефіцієнт рентабельності активів (англ. Return on Assets, ROA), котрий декомпозувався на два компоненти:

- рентабельність продажів,
- оберненість активів.

$ROA = \text{Рентабельність продажів} * \text{Оберненість активів}.$

В розгорнутому вигляді це виглядає так:

$ROA = (\text{Чистий прибуток} / \text{Виручка}) * (\text{Виручка} / \text{Активи}).$

Під активами використовують їх середню величину за період, що аналізується. Наприклад, якщо аналіз здійснюється на даних фінансової звітності, то сума активів розраховується як додаванням їх суми на початок та кінець і поділеною навпіл.

Трифакторна модель.

В практичній діяльності аналізу найбільш використовуваною є трифакторна модель Дюпона, яка має такий вигляд:

$ROE = \text{Рентабельність продажів} * \text{Оберненість активів} * \text{Фінансовий важіль}.$

В розгорнутому вигляді це виглядає так:

$ROE = (\text{Чистий прибуток} / \text{Виручка}) * (\text{Виручка} / \text{Активи}) * (\text{Активи} / \text{Власний капітал}).$

У деяких літературних джерелах фінансовий важіль (англ. Financial Leverage) вказують як мультиплікатор власного капіталу (англ. Equity Multiplier).

П'ятифакторна модель.

Коефіцієнт рентабельності власного капіталу може бути декомпозований й на більшу кількість компонентів. Наприклад, п'ятифакторна модель Дюпона має такий вигляд:

$ROE = (\text{ЕВІТ} / \text{Виручка}) * (\text{ЕВТ} / \text{ЕВІТ}) * (\text{Чистий прибуток} / \text{ЕВТ}) * (\text{Виручка} / \text{Активи}) * (\text{Активи} / \text{Власний капітал}),$

де ЕВІТ – прибуток до сплати процентів та податків (англ. Earnings before Interest and Taxes),

ЕВТ – прибуток до оподаткування (англ. Earnings before Tax).

Відмінність п'ятифакторної моделі від трифакторної полягає в декомпозиції коефіцієнта рентабельності продажів для визначення ступеня впливу сплачених процентів та податків на рентабельність власного капіталу.

Трифакторна модель Дюпона декомпозує коефіцієнт ROE на три компоненти для визначення впливу кожного з них.

1. Рентабельність продажів. Даний коефіцієнт показує зможу підприємству генерувати прибуток на кожну гривню виручки.

2. Оберненість активів. Даний коефіцієнт показує ступінь ефективності, з якою підприємство використовує власні активи для генерації виручки.

3. Фінансовий важіль або мультиплікатор власного капіталу. Даний коефіцієнт дає оцінку ступеня використання боргового фінансування та виступає мірою ризику. Чим вище його значення, тим вище ризик та невизначеність очікуваної рентабельності власного капіталу.

Отже, метою проведення аналізу за даною методикою не є розрахунок коефіцієнта рентабельності власного капіталу, а є визначення ступеня впливу факторів, що впливають на його значення. Це й дозволить окреслити причини проблем, які виникли, та надати рекомендації щодо підвищення ROE.

Переваги та недоліки моделі Дюпона.

Переваги. Аналіз фінансової звітності за моделлю Дюпона дозволяє визначити сильні та слабкі сторони підприємства. Кожен слабкий фінансовий коефіцієнт може бути підданий глибшій декомпозиції для того, щоб отримати більш конкретну уяву про причину слабкості. Коли джерела проблеми визначені, менеджмент підприємства може розробити заходи щодо підвищення рентабельності власного капіталу, як наприклад, посилити контроль за витратами, підвищити ефективність управління активами, покращити маркетинг тощо.

Недоліки. Головним недоліком моделі Дюпона є те, що для аналізу використовуються дані фінансової звітності, яка може бути викривлена для сховування деяких вразливостей бізнесу. Іншими словами, коректний результат можна отримати тільки у випадку підготовки коректної звітності.

Крім цього, дана методика має також недолік, який властивий усякій системі аналізу на базі фінансових коефіцієнтів. Краще всього це працює при співставленні підприємств приблизно однакового розміру та з однієї галузі.

Проведемо аналіз фінансової звітності за моделлю Дюпона за даними ТОВ «ІНВЕСТУКР», використовуючи вихідні дані підприємства (табл. 1).

Таблиця 1.
Вихідні дані підприємства ТОВ «ІНВЕСТУКР» для розрахунку

Показник	2015 р.	2016 р.	2017 р.	2018 р.	2019 р.
Чистий прибуток	4504	51701	22792	32193	18200
Виручка від реалізації	16524	87774	31009	79017	112391
Середня величина активів	27180	633065	108139	195154	263181
Середня величина власного капіталу	159435	46510	866005	1449725	176474
Прибуток до сплати процентів та податків ЕВІТ	5388	52800	23847	33812	20092
Прибуток до оподаткування ЕВТ	4504	51701	22792	32193	18200

Провівши розрахунки для діагностики фінансового стану ТОВ «ІНВЕСТУКР» за моделлю Дюпона, ми дійшли наступних результатів (таблиця 2):

- за двофакторною моделлю Дюпона рентабельність продажів є достатньо високою, що підтверджує здатність ТОВ «ІНВЕСТУКР» генерувати прибуток на кожен гривню виручки. Рентабельність активів перевищує 5%, хоча з 2017 року має тенденцію до зниження щороку, в 2019 році становить 6,9 %;

- аналіз за трифакторною моделлю Дюпона показує наявність додатного значення показників фінансового важеля. Високе значення показника фінансового важеля в 2016 році говорить про підвищений ризик та невизначеність очікуваної рентабельності власного капіталу.

Таблиця 2.
Динаміка показників діагностики фінансового стану ТОВ «ІНВЕСТУКР» за моделлю Дюпона

Показник	2015 р.	2016 р.	2017 р.	2018 р.	2019 р.
<i>Двофакторна модель Дюпона</i>					
Рентабельність продажів, %	27,257	58,902	73,501	40,742	16,193
Оберненість активів	0,608	0,139	0,287	0,405	0,427
ROA, %	16,571	8,167	21,077	16,496	6,915
<i>Трифакторна модель Дюпона</i>					
Фінансовий важіль	0,170	13,611	0,125	0,135	1,491
ROE, %	2,825	111,161	2,632	2,221	10,313
<i>П'ятифакторна модель Дюпона</i>					
ЕВІТ/ Виручка	0,326	0,602	0,769	0,428	0,179
ЕВТ/ ЕВІТ	0,836	0,979	0,956	0,952	0,906
ROE, %	0,770	65,477	1,934	0,905	1,670

Діагностика фінансового стану за п'ятифакторною моделлю одержала позитивні, але найнижчі показники рентабельності власного капіталу через те, що посилила додатково вплив таких факторів, як прибуток до сплати процентів та податків, прибуток до оподаткування. Так, в 2019 році рентабельності власного капіталу становила 1,67 %, що перевищує показник 2015 року на 0,9 %, але менше аналогічного показника в 2017 році на 0,264%.

Таким чином, підприємство чи інвестор використовує різний набір компонентів для визначення впливу факторів на фінансовий результат діяльності сільськогосподарського підприємства в процесі діагностики фінансового стану та визначення інноваційно-інвестиційної привабливості підприємства.

Висновки з проведеного дослідження. Підтверджено, що рішення про вектор інноваційно-інвестиційного розвитку підприємства затверджується на підставі позитивних висновків проведеної діагностики фінансового стану сільськогосподарського підприємства. Використання багатофакторних моделей Дюпона доповнює дієві численні методи та моделі, які доводять фінансово-економічну стабільність підприємства та доцільність інвестицій у інноваційний розвиток особливо малих та середніх підприємств.

Зазначимо, що застосування моделі Дюпона для оцінки інноваційно-інвестиційного розвитку сільськогосподарського підприємства можливо як на етапі прийняття рішення про інвестування потенційного підприємства, так і на етапі підбиття підсумків та одержання фінансових результатів.

Бібліографічний список.

1. Вініченко І.І. Інвестиційна діяльність сільськогосподарських підприємств: монографія [Текст] / І.І. Вініченко. – Донецьк: Юго-Восток, 2010. – 444 с.
2. Головченко Т.М., Остапенко А.С. Інноваційний розвиток підприємств та його фінансове забезпечення. Економіка харчової промисловості. 2011. № 4. С. 36-39. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/echp_2011_4_11.
3. Горин В.П. Варемчук І.В. Проблеми фінансового забезпечення аграрного сектору. Гроші, фінанси і кредит. Економіка і суспільство. 2016. Вип. 2. с. 518-524.
4. Задніпрянна Т.С. Управління інноваційно-інвестиційною діяльністю підприємства. Економічний вісник Донбасу. 2011. Вип. 4 (23). с. 203-205.
5. Мельник М.І. Формування інноваційно-інвестиційного розвитку підприємств в сільському господарстві: дис. на здобуття наукового ступеня канд. ек. наук: 08.00.04. Полтава, 2018 р. 195 с.
6. Про інноваційну діяльність: Закон України від 25. 03. 05 № 2505 – IV. Відомості Верховної Ради України. 2005. №17. с. 267-283.
7. Савицький Е.Е. Інноваційні технології в аграрній сфері: сутність, класифікація та українські реалії. Економіка АПК. 2014. №2. с. 110-115.
8. Семчук Ж.В. Інноваційно-інвестиційний розвиток виробничого підприємства як складова його конкурентоспроможності в системі маркетингу. Економічна наука. 2015. №9. С. 6-9.

References.

1. Vinichenko, I.I. (2010), *Investytsijna diial'nist' sil's'kohospodars'kykh pidpriemstv* [Investment activity of agricultural enterprises], Yugo-Vostok, Donetsk, Ukraine.
2. Holovchenko, T.M. and Ostapenko, A.S. (2011), "Innovative development of enterprises and its financial support", *Ekonomika kharchovoi promyslovosti*, vol. 4. pp. 36-39, available at: http://nbuv.gov.ua/UJRN/echp_2011_4_11 (Accessed 10 Sept 2020).
3. Horyn, V.P. and Varemchuk, I.V. (2016), "Problems of financial support of the agricultural sector", *Hroshi, finansy i kredyt. Ekonomika i suspil'stvo*, vol. 2, pp. 518-524.
4. Zadnyprianna, T.S. (2011), "Management of innovation and investment activities of the enterprise", *Ekonomichnyj visnyk Donbasu*, vol. 4 (23), pp. 203-205.
5. Mel'nyk, M.I. (2018), "Formation of innovation and investment development of enterprises in agriculture", Ph.d. Thesis, Economy, Poltava, Ukraine.
6. Verkhovna Rada of Ukraine (2005), Law of Ukraine "On innovation", *Vidomosti Verkhovnoi Rady Ukrainy*, vol.17, pp. 267-283.
7. Savyts'kyj, E.E. (2014), "Innovative technologies in the agricultural sphere: essence, classification and Ukrainian realities", *Ekonomika APK*. vol.2, pp. 110-115.
8. Semchuk, Zh.V. (2015), "Innovation and investment development of a manufacturing enterprise as a component of its competitiveness in the marketing system", *Ekonomichna nauka*. vol.9, pp. 6-9.

Стаття надійшла до редакції 20.09.2020 р.