

Саме такий підхід об'єктивно дасть можливість подолати дефіцит ресурсів для малого та середнього бізнесу.

Значним потенціалом з погляду фінансування малого бізнесу в Україні володіють і фінансові компанії. Зокрема, протягом от санного часу позитивні тенденції спостерігаються щодо операцій фінансових компаній у сфері надання фінансових кредитів, позик, гарантій, порук тощо.

Висновки. Сучасний стан інституційної складової фінансової інфраструктури в Україні не сприяє подоланню дефіциту фінансових ресурсів для малих підприємств. В свою чергу, відсутність джерел фінансування часто є однією із головних причин припинення діяльності малих підприємств. Таким чином, однією із першочергових задач для держави є налагодження тісного зв'язку між інституціями фінансової інфраструктури та сектором малих підприємств.

Література

1. Фінанси малого бізнесу: навч. посіб. / А.А. Фастовець, І.В. Фисун. – К.: Кондор-Видавництво, 2013. – 302 с.
2. Буряк Л. Особливості формування фінансових ресурсів суб'єктів малого підприємництва //Л. Буряк, А. Павліковський / Формування ринкової економіки. 2011. № 26. – С.367-377.
3. Діяльність підприємств [Електронний ресурс]. Державна служба статистики України. Офіційний сайт. — Режим доступу: [http:// www.ukrstat.gov.ua](http://www.ukrstat.gov.ua). – Назва з екрана.
4. Закон України «Про розвиток та державну підтримку малого і середнього підприємництва в Україні» № 4618-VI від 22 березня 2012 року.
5. Статистика [Електронний ресурс]// Національний банк України. Офіційний сайт. — Режим доступу: [http:// www.bank.gov.ua](http://www.bank.gov.ua). – Назва з екрана.
6. Огляд ринків [Електронний ресурс]// Національна комісія, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг. Офіційний сайт. — Режим доступу: [http:// www.nfr.gov.ua](http://www.nfr.gov.ua). – Назва з екрана.

УДК 336.7

Терещенко Г.М.,
к.е.н., с.н.с., завідувач відділу фінансових ринків,
НДФІ ДННУ «Академія фінансового управління»,
tganna@ukr.net

Клименко К.В.,
к.е.н., старший науковий співробітник відділу
міжнародних фінансів та фінансової безпеки,
НДФІ ДННУ «Академія фінансового управління»,
klymenko_kateryna@ukr.net

ЗАРУБІЖНИЙ ДОСВІД СТИМУЛЮВАННЯ РОЗРОБКИ ТА ЗАСТОСУВАННЯ ІННОВАЦІЙ ЧЕРЕЗ ФІНАНСОВІ ІНСТРУМЕНТИ

Анотація. Доповідь присвячена актуальним проблемам фінансування інноваційних проектів малого та середнього бізнесу. Аналізується зарубіжний досвід стимулювання розробки та застосування інновацій через фінансові інструменти. Зокрема боргове фінансування для малих і середніх підприємств, у тому числі мікрокредитів і мезонінного фінансування, за рахунок зниження впливу ризиків.

Вступ. Сьогодні на світовому ринку постійно з'являються все нові інноваційні продукти, у т.ч. фінансові інновації, що є реакцією ринку на потреби клієнтів. Більшість інноваційних продуктів представляє собою нові інформаційно-комунікаційні,

енергозберігаючі та біологічні технології. Фінансові інновації являють собою передусім похідні або гібридні фінансові інструменти, які забезпечують зниження інвестиційного чи фінансового ризику переважно шляхом його диверсифікації.

Постановка проблеми. Ключовою проблемою для вітчизняних малих та середніх підприємств є пошук фінансових джерел забезпечення інноваційного розвитку, що може бути розв'язана через розвиток нових фінансових інструментів.

Результати дослідження. Велику увагу ЄС приділяє інноваційному розвитку малих і середніх підприємств, провідним фінансовим інструментом якої є програма «Горизонт 2020» та її складові підпрограми. «Горизонт 2020» є найбільшою програмою досліджень та інновацій ЄС з майже 80 млрд. € фінансування терміном на 7 років (2014 по 2020). Зокрема, рамкова Програма «Конкурентоспроможність та інновації» (CIP)[1] – Програма для малих і середніх підприємств (SME) підтримує інноваційну діяльність (у тому числі еко-інновації), забезпечує кращий доступ до фінансування і надає послуги з підтримки бізнесу в регіонах. Вона направлена на покращення використання інформаційних та комунікаційних технологій (ІКТ) і допомагає розвитку інформаційного суспільства. Також сприяє більш широкому використанню поновлюваних джерел енергії та енергоефективності. З 2007 по 2013 загальний бюджет CIP склав 3621 млн. €. CIP розділена на три оперативні програми. Кожна програма має свої конкретні цілі, спрямовані на сприяння конкурентоспроможності підприємств та їх інноваційного потенціалу в своїх областях: програма Підприємництво та інновації (EIP); програма інформаційно-комунікаційних технологій Служба підтримки (ICT-PSP); інтелектуальна енергетична програма (IEE).

Механізм високого та інноваційний зростання SME[2] – спрямований на полегшення доступу до фінансування для малих і середніх підприємств на ранніх стадіях та в період розширення. Метою є: 1) сприяти створенню та фінансуванню малих і середніх підприємств та скорочення їх ризиків, що перешкоджає SME реалізувати їх потенціал зростання, з метою покращення європейського ринку венчурного капіталу; 2) для підтримки інноваційних SME з високим потенціалом зростання, зокрема тих, хто займається науковими дослідженнями, розробкою та іншими інноваціями. Управляється Європейським інвестиційним фондом (EIF) від імені Європейської комісії відповідно до рішення 1639/2006/ЄС Європейського парламенту та Ради від 24 жовтня 2006 року по CIP (2007-2013).

Механізм гарантій для малих та середніх підприємств (SMEG)[3] – надає гарантії за кредитами, щоб стимулювати банки зробити більш доступним боргове фінансування для малих і середніх підприємств, у тому числі мікрокредитів і мезонінного фінансування, за рахунок зниження впливу ризиків на банк. Чотири «вікна» надають доступ до фінансування через кредитні гарантії покриття портфелів середньо - до довгострокового боргу, що спрямований на фінансування інвестицій. Мікрокредитні гарантії покриття портфелів мікрокредитів щодо стимулювання фінансових інститутів для забезпечення фінансування мікропідприємств, особливо стартапів. Фондові і квазі-капітальні гарантії покриття портфелів інвестицій на стадії створення та запуску. Квазі Гарантії надаються для покриття портфелів проміжного фінансування для покращення структури капіталу. Сек'юритизаційні гарантії для підтримки операцій сек'юритизації, таким чином фінансові установи можуть мобілізувати додаткове боргове фінансування для малих і середніх підприємств.

Механізм мікрофінансування (EPMF)[4] спрямований на підтримку створення та розвитку малих підприємств і самозайнятості в Європейському Союзі (ЄС). Цей засіб направлено на осіб, які стикаються з труднощами в доступі до звичайного кредиту. Це відноситься і до: безробітних, осіб, що піддаються ризику втратити роботу, непрацюючого населення, осіб, які стоять перед загрозою соціальної ізоляції; мікропідприємства, особливо в соціальній економіці або ті, які використовують соціально-виключених осіб; фінансування виділяється державними та приватними установами з мікрофінансування з країн ЄС. EPMF реалізується через: інструменти гарантії та поділу ризиків; інструменти капіталу; боргові інструменти. Заходи підтримки, такі як комунікаційна діяльність, моніторинг, контроль, аудит та оцінка реалізації об'єкта. Бюджет EPMF 100 млн. євро на період 2010-2013 рр.

Гарантійний позиковий інструмент для проектів Транс-Європейської Транспортної Мережі (LGTT)[5] – інноваційний фінансовий інструмент розроблений спільно Європейською комісією та Європейським інвестиційним банком (ЄІБ), який спрямований на сприяння більш широкій участі приватного сектора у фінансуванні інфраструктури Транс-Європейської Транспортної Мережі. LGTT, який є частиною програми TEN-T це буде частково покривати ризики і, отже, значно поліпшувати фінансову життєздатність проекту. LGTT фінансується шляхом внеску в капітал 1 млрд. € (500 € млн. комісія та ЄІБ), метою якого є підтримка в сумі до 20 млрд. LGTT спрямований на сприяння інвестиціям в TEN-T проекти шляхом покращення здатності позичальника обслуговувати борг протягом початкового періоду експлуатації або «розгону» проекту в цілому і його доходів майбутнього трафіку.

Marguerite[6] є незалежним фондом інвестування в європейську інфраструктуру: нові проекти та об'єкти, з типовими ризиками розвитку значною мірою пом'якшені (мінімум 65% від фонду); заміна, модернізація і вдосконалення потенціалу існуючих активів (максимум 35% від фонду). Маргарита інвестує в наступні основні сектори: Транспорт: Зокрема транс'європейські транспортні мережі (TEN-T): дорога, колії, мережа внутрішніх водних шляхів, морські порти, аеропорти, проміжні точки. Енергія: Зокрема транс'європейські енергетичні мережі (TEN-E): електричний і газовий транспорт, у тому числі з'єднання (трубопроводи/передача високої напруги), розподіл електрики і газу, зберігання нафти і газу, видобуток нафти, видобуток і зберігання вуглецю. Поновлювані джерела енергії: виробництво стійкої енергетики, чиста транспортна інфраструктура, розподіл енергії та системи для гібридного транспорту, вітрова, сонячна, геотермальна енергія.

Пілотна фаза ініціативи ЄС-ЄІБ проектних облігацій[7] була створений 22.05.2012. Ініціатива покликана відродити і розширити ринки капіталу для фінансування великих проектів європейської інфраструктури в галузі транспорту, енергетики та інформаційних технологій. Сфера дії цього експериментального етапу полягає у перевірці концепції проектних облігацій. Пілотна фаза ініціативи почала свою діяльність в 2012 році і реалізується Європейським інвестиційним банком (ЄІБ). Цілі експериментального етапу ініціативи: стимулювання інвестицій в ключовій стратегічній сфері інфраструктури ЄС в галузі транспорту, енергетики та інформаційних технологій; встановлення ринку боргового капіталу в якості додаткового джерела фінансування інфраструктурних проектів. Мета полягає в тому, щоб привернути інституційних інвесторів на ринок капіталу для фінансування проектів зі стабільним і передбачуваним грошовим потоком шляхом підвищення кредитної якості проектних облігацій, випущених приватними компаніями.

COSME[8] – програма ЄС з конкурентоспроможності підприємств та малих і середніх підприємств з 2014 по 2020 рік з плановим бюджетом € 2,3 млрд. COSME сприятиме поліпшенню доступу до фінансування для малих і середніх підприємств через два різних фінансових інструментів, доступних з 2014 року: LoanGuaranteeFacility (LGF). Бюджет COSME фінансуватиме гарантії та контр-гарантії для фінансових посередників (наприклад, гарантії організації, банкам, лізинговим компаніям), щоб допомогти їм забезпечити більше кредитів і послуг фінансового лізингу для малих і середніх підприємств. З 2007 по сьогоднішній день більше 240 000 малих і середніх підприємств вже скористалися гарантованими кредитами або лізингом завдяки CIP.

The Equity Facility for Growth (EFG). Бюджет COSME також буде інвестовано у фонди, які надають венчурний капітал і мезонінне фінансування для розширення і зростання SME зокрема тих, які працюють через кордони. З 2007 по сьогоднішній день, CIP мобілізувала понад 2,3 млрд. євро в акціонерний капітал. EquityFacilityfor R&I: фінансування на ранньому етапі інноваційних SME. Охоплює до 20% від загального обсягу інвестицій ЄС на стадії зростання.

Механізм боргових гарантій (LoanGuaranteeFacility (LGF)) – гарантії за кредитами малим та середнім підприємствам у розмірі до € 150 000, а також сек'юритизація портфелів боргового фінансування SME. RSI II – гарантії за кредитами до € 150 000 для R&I діяльності.

Основна мета створення Гарантій Європейського наукового фонду (ESF)[9] є збільшення ресурсів держав-членів і регіонів, доступних для працевлаштування, отримання освіти та соціальної інтеграційної політики. Політика Гарантій ESF повинна поліпшити умови комерційних кредитів або емісії облігацій національної або регіональної влади, тим самим збільшуючи кількість ресурсів. Регіон прагне, наприклад, реалізувати реформу своєї системи професійної освіти, з тим щоб зробити її більш чутливою до потреб ринку праці.

Висновки. Європейський досвід розвитку інновацій дає змогу стверджувати, що інструменти підтримки підприємств охоплюють увесь послідовний процес, що починається із планування бізнес-ідеї і закінчується її фінансуванням, при цьому розподіл коштів здійснюється відповідно до трьох фаз інноваційного процесу.

Література

1. Рамкова Програма «Конкурентоспроможність та інновації» (CIP) [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://ec.europa.eu/cip/>
2. Механізм регулювання українського ринку похідних фінансових інструментів [Текст] / Ю. В. Єльнікова // Вісник ЗНУ. Економічні науки». – №1(21). – 2014. – С. 186-195.
3. Механізм гарантій для малих та середніх підприємств (SMEG) [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://gsa.europa.eu/gnss-funding-guide/european-investment-bank-and-other-financial-instruments/smes-guarantee-facility-smeg>
4. Механізм мікрофінансування (EPMF) [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://europa.eu/legislation_summaries/employment_and_social_policy/community_employment_policies/em0030_en.htm.
5. Гарантійний позиковий інструмент для проектів Транс-Європейської Транспортної Мережі (LGTT) [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://eib.europa.eu/about/documents/lgtt-fact-sheet.htm>
6. Marguerite [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.margueritefund.eu/>
7. Пілотна фаза ініціативи ЄС-ЄІБ проектних облігацій [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://ec.europa.eu/economy_finance/financial_operations/investment/europe_2020/index_en.htm
8. COSME [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://ec.europa.eu/enterprise/initiatives/cosme/index_en.htm
9. www.mmr.cz/getmedia/675519e2-ad82-4231-9caa-8393702b390a/Fiche-no-13_PBGs.doc

УДК 330.322.5

Урванцева Світлана Володимирівна
кандидат економічних наук,
доцент кафедри інвестиційної діяльності,
ДВНЗ «Київський національний економічний університет
ім. Вадима Гетьмана»,
e-mail: urvanceva@ukr.net

ПРИНЦИПИ ТА КРИТЕРІЇ ОЦІНЮВАННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЕКТІВ

Розкрито методологічні, методичні й операційні принципи оцінювання ефективності інвестиційних проектів. Визначено показники оцінки ефективності участі у реалізації проекту з точки зору органів державної влади, підприємства – ініціатора проекту, акціонерів, кредиторів.