

## ***КРИТЕРІЇ ОЦІНЮВАННЯ РОЗВИТКУ СВІТОВОГО РИНКУ АЛЬТЕРНАТИВНОГО ФІНАНСУВАННЯ***

**Апальков С. С.**

аспірант кафедри менеджменту та туристичного бізнесу,  
Дніпровський національний університет ім. Олеса Гончара

Проведене дослідження стану розвитку світового ринку альтернативного фінансування дозволяє стверджувати, що в глобальному цифровому середовищі сформувалися локальні ринки, які різняться за певними показниками та поведінковими характеристиками учасників. Перспективи розвитку світового ринку на наш погляд слід оцінювати з урахуванням ступеня зрілості локальних ринків як важливого фактору, який визначає доступність альтернативних джерел фінансування для бізнесу.

У дослідженні пропонується застосувати авторську методику оцінювання розвитку локальних ринків альтернативного фінансування через використання критеріального підходу у визначенні спеціального індексу ступеня зрілості ринку.

Індекс розвитку ринку альтернативного фінансування в країні, в англійському варіанті – Alternative Finance Development Index (AFDI) – це інтегрований індикатор, який розраховується на основі сукупності показників, які характеризують ступінь зрілості локального ринку.

На основі аналізу інформації міжнародних звітів щодо розвитку ринку альтернативного фінансування в країнах світової економіки серед сукупності чинників, які публічно застосовуються, виділяються наступні:

- ємність ринку та його динаміка приросту;
- асортимент платформ альтернативного фінансування;
- наявність інструментів спеціального законодавства щодо регулювання ринку альтернативного фінансування.

До критеріїв оцінювання, які притаманні саме ринку альтернативного фінансування відноситься асортимент платформ, тобто кількість і модифікація платформ в цифровому просторі країни. Асортимент представлених форм альтернативного фінансування показує загальну кількість платформ альтернативного фінансування, які доступні для споживачів на ринку. Кількість платформ, представлених на ринку – цей показник показує, з одного боку, наскільки цікавим є ринок для підприємців в конкретній країні, а з іншого – рівень конкуренції на ньому. Очевидно, що чим більша їх кількість, тим більш розвиненим є ринок.

Поряд з цим показником важливим критерієм є наявність спеціальних форм альтернативного фінансування для підприємців. Це можуть бути: акціонерний краудінвестинг, інвойс трейдинг та інші форми.

Наявність інструментів спеціального законодавства щодо регулювання ринку альтернативного фінансування – це критерій оцінювання готовності інвесторів збільшувати пропозицію інвестицій та вкладати кошти в проекти фінтеху ринку. Даний критерій характеризує правові засади функціонування інфраструктури ринку альтернативного фінансування в країні і є особливо важливим для оцінювання перспектив залучення нових інвесторів у сферу альтернативного фінансування.

Ємність ринку та його динаміка приросту – це загальновідомі показники, які використовуються для дослідження розвитку різних ринків. Водночас, країни є різними за розмірами і для того, щоб надати більшої об'єктивності показнику, пропонується розраховувати «ємність ринку на душу населення» ( $K_1$ ) на основі показника обсягу ринку альтернативного фінансування (в грошовому виразі) та кількості населення.

Індекс розвитку ринку альтернативного фінансування в країні (AFDI) пропонується розраховувати за наступною формулою:

$$I_{AFDI} = K_1 * A_1 + K_2 * A_2 + K_3 * A_3 + K_4 * A_4 + K_5 * A_5 \quad (1)$$

де:

$K_1$  – ємність ринку у розрахунку на душу населення;

$K_2$  – кількість представлених форм альтернативного фінансування;

$K_3$  – наявність спеціального законодавства;

$K_4$  – кількість платформ (гравців) на ринку;

$K_5$  – кількість спеціальних форм для бізнесу;

$A_1$  – частка показника  $K_1$ ;

$A_2$  – частка показника  $K_2$ ;

$A_3$  – частка показника  $K_3$ ;

$A_4$  – частка показника  $K_4$ ;

$A_5$  – частка показника  $K_5$ .

Для приведення різних за економічним змістом показників до єдиної системи оцінювання, розроблена шкала трансформації критеріїв у бальне оцінювання та визначені їх частки у Індексі (табл. 1).

Діапазон значення Індексу розвитку ринку альтернативного фінансування в країні (AFDI) визначає ступінь розвитку даного ринку (табл. 2).

Оцінювання локальних ринків альтернативного фінансування за цими критеріями надає змогу класифікувати їх за ступенем розвитку та прогнозувати зміни.

**Таблиця 1. Шкала оцінювання та вага для показників Індексу розвитку ринку альтернативного фінансування в країні (AFDI).**

Показники за обраними критеріями	Діапазон	Бали	Частка
<b>Ємність (К1)</b>	>10	1	<b>(A1)</b>  0,4
	10-59	2	
	60-199	4	
	200+	6	
<b>Асортимент форм (К2)</b>	>4	0	<b>(A2)</b>  0,15
	4-7	1	
	8-14	2	
	7+	2	
<b>Спеціальне законодавство (К3)</b>	Немає	0	<b>(A3)</b> 0,15
	Є	1	
<b>Кількість платформ (К4)</b>	0-3	0	<b>(A4)</b>  0,1
	4-6	1	
	7-9	2	
	10-19	3	
	20-29	4	
	30-39	5	
	40+	6	
<b>Доступність для бізнесу (К5)</b>	0	0	<b>(A5)</b> 0,2
	1-2	1	
	3-4	2	
	5+	3	

Джерело: розроблено автором.

**Таблиця 2. Критерії віднесення країни до стадії розвитку за Індексом розвитку ринку альтернативного фінансування в країні (AFDI).**

Значення Індексу AFDI	Стадія
До 1	Нерозвинутий ринок
Від 1 до 3	Активне формування ринку
Від 3 до 5	Розвинутий ринок
Більше 5	Зрілий ринок

Джерело: розроблено автором

Пропонується виділити 4 ступені розвитку локальних ринків альтернативного фінансування.

**1. Нерозвинутий ринок** характеризується: невеликими обсягами альтернативного фінансування; наявністю 1-2 видів форм переважно неінвестиційної спрямованості; малою кількістю модифікації платформ;

відсутністю спеціального законодавства та відсутністю можливостей залучення до фінансування для бізнесу.

**2. Активне формування ринку** характеризується великим темпом приросту обсягів альтернативного фінансування, зростанням кількості платформ, наявністю спеціальних опцій для бізнесу, більшою кількістю модифікації платформ.

**3. Розвинутий ринок** – характеризується великими обсягами операцій альтернативного фінансування у грошовому виразі з позитивною динамікою до зростання, але меншим темпом приросту ніж на попередніх стадіях його формування. На ринку представлена велика кількість форм альтернативного фінансування, багато гравців. Є розгалужені сервіси для малого та середнього підприємництва. Прийняте спеціальне законодавство.

**4. Зрілий ринок** характеризується значними обсягами альтернативного фінансування, проте вони вже активно не зростають, а в деяких галузевих сегментах навіть спостерігається падіння обсягів залучення альтернативного фінансування. Є комплексна розвинута законодавча інфраструктура для різних форм альтернативного фінансування. Ринок сталий, нові законодавчі ініціативи майже відсутні.

Основні показники, що входять до Індексу розвитку ринку альтернативного фінансування і визначають ступінь його розвитку представлені в таблиці нижче.

**Таблиця 3. Якісні характеристики основних показників, що входять до Індексу розвитку ринку альтернативного фінансування (AFDI).**

Критерій	Нерозвинутий	Ринок, що активно формується	Розвинутий ринок	Зрілий ринок
Ємність ринку і динаміка приросту (K1 – Ємність ринку у розрахунку на душу населення)	Обсяг ринку маленький, займає мізерну частину в співвідношенні з традиційним ринком	Обсяг невеликий але активно зростає	Обсяг ринку суттєвий і мають тенденції до подальшого росту (хоча за деякими формами можливо падіння)	Обсяг ринку значний, проте приріст мінімальний, а в деякі періоди навіть має від’ємне значення
Асортимент представлених форм альтернативного фінансування (K2 –	1-4 форми, переважно неінвестиційної спрямованості (наприклад, благодійний	5-10 форм альтернативного фінансування, інвестиційні форми переважають,	Від 10 форм альтернативного фінансування, в кожній формі виокремлюються сегменти та ніші	Асортимент ринку широкий за формами, проте приросту нових не відбувається

<b>Критерій</b>	<b>Нерозвинутий</b>	<b>Ринок, що активно формується</b>	<b>Розвинутий ринок</b>	<b>Зрілий ринок</b>
<i>Асортимент)</i>	або винагородний краудфандинг)	при цьому на ринку представлено як боргове так інвестиційне фінансування		
Наявність спеціального законодавства (К3 – Законодавство)	Немає	Немає або є тільки для деяких форм альтернативного фінансування	Є комплексна розвинута законодавча інфраструктура для різних форм альтернативного фінансування, яка активно змінюється і доповнюється	Є комплексна розвинута законодавча інфраструктура для різних форм альтернативного фінансування. Ринок сталий, нові законодавчі ініціативи майже відсутні
Кількість гравців на ринку (К4 – Кількість)	1-5 платформи	Є ключові гравці (3-5), але на ринок постійно виходять нові і нові платформи	На ринку існує багато гравців, є лідери та дрібні учасники. З'являються угоди про злиття і поглинання	На ринку в основному присутні ключові гравці, найбільші платформи, які обслуговують майже всю цільову аудиторію, нові гравці можуть заходити тільки в певні ніші
Доступність ринку для бізнесу – наявність спеціальних форм(К5 – Доступність)	Немає форм для бізнесу	Обмежені опції для бізнесу – 1-2 форми	Лінійка представлених форм: 3-4	На ринку широкий вибір форм альтернативного фінансування для бізнесу (від 5)

Джерело: розроблено автором

Для апробації запропонованого методичного підходу оцінювання розвитку локальних ринків було відібрано 37 країн світової економіки. Майже усі європейські країни, Україна та Росія (для порівняння), а також найбільші ринки за обсягами – ринки США та Китаю. Для обчислень були зібрані відповідні дані. Основним джерелом даних за обраними

критеріальними показниками були обрані звіти Кембриджського центру з Альтернативного фінансування. Для однорідності вихідних даних використовувалась статистика звітів за 2016 рік. За результатами розрахунків було складено рейтинг країн за індексом AFDI 2016.

Економічний потенціал локального (національного) ринку альтернативного фінансування значно змінюється, в залежності від позиції старту країни [1].

Аналіз результатів порівняння показує, що співвідношення малих і середніх підприємств в Україні відповідає світовим показникам. Велику частину МСП складають малі підприємства, відповідно, 98,7% в США, 99% в ЄС і 94% в Україні. Більш того, співвідношення МСП до загальної кількості підприємств в США, ЄС і Україні також збігаються (близько 95% від числа всіх підприємств складають МСП) [2].

Не дивлячись на кількісну подібність в співвідношенні малих, середніх і великих підприємств в США, ЄС та Україні, істотною відмінністю українських підприємств є їх низька інноваційна активність. За даними статистичних досліджень, лише 17% промислових підприємств України займаються інноваційною діяльністю [3].

В умовах відсутності тривалої позитивної кредитної історії, менших обсягів обігу та вищих ризиків діяльності через її низьку диверсифікованість для малого підприємства досить складно отримати необхідну суму кредиту на прийнятних умовах. Крім того, підприємці часто не розглядають банківські кредити як можливе джерело формування своїх фінансових ресурсів через тривалу й ускладнену процедуру їх отримання, нестачу фахівців з фінансово-економічного обґрунтування і оцінки інвестиційних перспектив проектів та суб'єктивні негативні очікування щодо реальності отримання кредиту [4]. Навіть за наявності можливості отримання кредиту його умови по термінам, вартість, сума, вимоги до забезпечення та інші параметри часто є занадто обтяжливими або фінансово неприйнятними для малого підприємства.

З огляду на зазначені об'єктивні обмеження важливою складовою фінансового забезпечення діяльності і розвитку малих підприємств можуть стати моделі альтернативного фінансування.

### **Список використаних джерел:**

1. How digital finance could boost growth in emerging economies. URL: <http://www.mckinsey.com/global-themes/employment-and-growth/how-digital-finance-could-boost-growth-in-emerging-economies>.

2. Ковтуненко К. В., Нестеренко О. В. Інноваційна діяльність промислових підприємств України: стан і перспективи розвитку. Економічний форум. 2017. № 2. С. 17-23.

3. Ковтуненко К. В., Нестеренко О. В. Стратегія вибору альтернативного джерела фінансування інноваційної діяльності підприємства. Modern Economics. Електронне наукове фахове видання з економічних наук. Миколаїв. 2017. № 5. С. 36-49.

4. Александров О. Private banking в Україні. Досвід становлення. Монографія. Київ. Видавництво «К.І.С». ММХ. 2010. 305 с.