

## РОЗДІЛ 1. СВІТОВЕ ГОСПОДАРСТВО І МІЖНАРОДНІ ЕКОНОМІЧНІ ВІДНОСИНИ

### СТАН ТА ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ ІННОВАЦІЙНИХ МОДЕЛЕЙ ФІНАНСУВАННЯ ПІДПРИЄМСТВ У КРАЇНАХ ЄВРОПИ

### STATE AND PROSPECTS OF THE DEVELOPMENT OF INNOVATIVE MODELS OF BUSINESS FINANCING IN EUROPEAN COUNTRIES

*У статті розглядається становлення та розвиток інноваційних моделей фінансування підприємств. Розкрито теоретичні основи та принципи створення сприятливого середовища та належної нормативної бази для альтернативного фінансування підприємств. Проаналізовано основні характерні риси європейського ринку альтернативного фінансування. Встановлено, що за останні роки в країнах Європи альтернативне кредитування значно зросло, на ринку з'явилося багато нових платформ. Проаналізовано особливості розвитку та діяльності найбільшій європейських он-лайн платформ, таких як Mintos, PeerBerry, Opon та ін. Зосереджено увагу на функціонуванні ринку інноваційного фінансування країн Прибалтики. Встановлено, що на даний час інноваційне кредитування ще не стало сильним конкурентом традиційного банківського кредитування в ЄС. Визначено вплив війни в Україні на інноваційне фінансування та на перспективи його розвитку.*

**Ключові слова:** альтернативні фінанси, інноваційне фінансування, краудфандингова платформа, P2P фінансування, он-лайн платформа.

*The article examines the formation and development of innovative models of enterprise financing. Small and medium-sized enterprises in Europe have been seriously affected by the Covid-19 pandemic. Many businesses went bankrupt, and many business owners did not have enough funds to resume operations after the pandemic ended. Traditional loans have become inaccessible to many businesses due to a lack of credit history or collateral. Therefore, the business is looking for opportunities to attract funds from sources of innovative alternative financing. The purpose of this article is to reveal the essence of innovative financing and define its principles; analysis of the functioning of the European innovative financing market and assessment of its prospects. The theoretical foundations and principles of creating a favorable environment and appropriate regulatory framework for alternative financing of enterprises are disclosed. The main characteristic features of the European market of alternative financing are analyzed. It has been established that in recent years in European countries, alternative lending has grown significantly, many new platforms have appeared on the market. The peculiarities of the development and operation of the largest European online platforms are analyzed. European countries differ significantly in their financial landscape and cultural customs. Thus, in some countries traditional models of lending through banking institutions dominate, while in other markets digital loans prevail. At the beginning of 2022, there were 315 alternative financial platforms in Europe, with the largest number of alternative financial platforms operating in Great Britain, Spain, France, Estonia and Germany. Only 4 local and 6 foreign platforms operate in Latvia, 11 platforms in Lithuania. Attention is focused on the functioning of the innovative financing market of the Baltic countries. It has been established that at present, innovative lending has not yet become a strong competitor of traditional bank lending in the EU. The impact of the war in Ukraine on innovative financing and the prospects for its development is determined.*

**Key words:** alternative finance, innovative financing, crowdfunding platform, P2P financing, online platform.

УДК 339.7

DOI: <https://doi.org/10.32782/bses.81-1>

**Гомотюк А.О.**

аспірант кафедри міжнародної економіки,  
Західноукраїнський національний  
університет

**Homotiuk Andrii**

West Ukrainian National University

**Постановка проблеми.** Для забезпечення стійкості підприємств та подальшого їх розвитку важливим є доступ до фінансування, що включає як доступ до банківських послуг, так і до позик, платежів або страхування чи до альтернативного фінансування. Коли ці послуги є доступними, функціональними та задовольняють фінансові зобов'язання бізнесу, можна стверджувати, що підприємства забезпечені хорошим доступом до фінансування.

Малі та середні підприємства у Європі серйозно постраждали від пандемії Covid-19. Багато підприємств збанкрутувало, і багатьом власникам бізнесу не вистачило коштів, щоб відновити свою діяльність після закінчення пандемії. Традиційні кредити стали багатьом підприємствам недоступні

через відсутність кредитної історії або майна для застави. Тому бізнес шукає можливості залучати кошти з джерел інноваційного альтернативного фінансування.

У зв'язку з цим варто більш глибоко вивчити європейський ринок альтернативного фінансування задля формування та вдосконалення відповідного нормативно-правового забезпечення його функціонування.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Проблематиці становлення та розвитку інноваційного фінансування у світі присвячено ряд наукових праць. Так, Б. Нгуєн і Н. Кан досліджували фінансові рішення малих підприємств щодо джерел фінансування та дійшли висновку, що ті підприємства, які фінансуються з нетрадиційних, іннова-

ційних джерел, демонструють найвищий коротко-строковий ріст, особливо коли вони знаходяться на ранніх стадіях розвитку [1]. Вплив цифровізації на доступ до фінансування, аналіз фінтех-кредитування здійснили Болаерт Г., Лопес-де-Сільва Ф. та Швінбахер А. [2]. Ґрунтовні дослідження акціонерного краудфандингу здійснили К. Мочкабаді та К. Фолькман [3]. У наявних наукових дослідженнях фрагментарно розкрито проблеми та перспектив розвитку інноваційного фінансування. Лише частково розглянуто нормативно-правові рамки його використання та визначено вплив війни на перспективи його розвитку. Саме це і зумовило актуальність дослідження.

**Постановка завдання.** Метою цієї статті є розкриття суті інноваційного фінансування та визначення його принципів; аналіз функціонування європейського ринку інноваційного фінансування та оцінка його перспектив.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Теоретичні дослідження інноваційних моделей фінансування підприємств почалися відносно недавно. До інноваційних моделей фінансування бізнесу ми відносимо так звані моделі альтернативного фінансування. На даний час не існує загальноприйнятого визначення поняття альтернативне фінансування. Так, альтернативні фінанси можна визначити як фінансування із зовнішніх джерел, окрім одержання банківських позик або залучення коштів через ринки акцій та облігацій [4].

За баченням авторів Звіту «Про порівняльний аналіз глобального ринку альтернативних фінансів», альтернативне фінансування є цифровим фінансуванням, яке виникло за межами існуючих банківських систем і традиційних ринків капіталу та відбувається в мережі Інтернеті [5].

База інноваційного фінансування є невід’ємною частиною ширшої структури фінансових послуг і повинна створюватися та розвиватися з посиленням на інші пов’язані компоненти, такі як банківське регулювання, регулювання ринку капіталу, механізми захисту ринку та кредитна інфраструктура тощо. Розвиток екосистеми доступу малих та середніх підприємств до фінансування має відбуватися комплексно, беручи до уваги всі аспекти, які подані у таблиці 1.

Динаміка європейського ринку альтернативного фінансування дещо уповільнилася останнім часом, оскільки обсяги фінансування зменшувалися з IV кварталу 2022 р. У січні 2023 року було зафіксовано загальний обсяг фінансування в розмірі 298 мільйонів євро, що на 6% менше порівняно з груднем 2022 року (з 318 мільйонів євро). Загальний місячний обсяг фінансування в січні 2023 року був меншим на 54 мільйони євро порівняно з аналогічним періодом 2022 року [6].

Як бачимо, за останні кілька років в ЄС альтернативне кредитування значно зросло, на ринку з’явилося багато нових платформ.

На початок 2022 року в Європі існувало 315 альтернативних фінансових платформ, найбільше альтернативних фінансових платформ працює у Великій Британії (50), за нею йдуть Іспанія (36), Франція (32), Естонія (28) та Німеччина (25), тоді як у Латвії працюють лише 4 місцеві та 6 іноземних платформ, а в Литві – 11 платформ. У таблиці 2 наведено інформацію про 10 найбільших однорангових платформ кредитування в Європі, де основним критерієм рейтингу платформ є їхня частка ринку.

Варто зазначити, що Європейські країни значно відрізняються між собою фінансовим ландшафтом і культурними звичаями. Так, у деяких країнах домінують традиційні моделі кредитування через банківські установи, тоді як на інших ринках переважають цифрові позики. Німеччина, наприклад, є батьківщиною для високопрофільних фінтех-компаній N26 і Raisin, але водночас більшість кредитів для підприємств надається все ж через банківську систему. Однак, все ж прогнозується зростання сектору альтернативного фінансування в цій країні: до 2026 року він має досягти \$325 млн.

З іншого боку, країни Балтії – Литва, Латвія та Естонія – давно відомі як осередки фінансових технологій, де інноваційне кредитування відіграє ключову роль. Саме латвійська онлайн платформа є найбільшою за обсягом ринку.

У Латвії однорангове кредитування почалося в 2015 році зі створенням перших двох платформ Mintos і Twino, які через сім років увійшли до ТОП-5 платформ світу. Mintos є провід-

Таблиця 1

**Принципи створення сприятливого середовища та належної нормативної бази для альтернативного фінансування підприємств**

Встановлення чітких та вичерпних правил, що регулюють усі форми доступу до фінансування ММСП	Створення надійної, всеохоплюючої, дієвої та справедливої правової бази	Забезпечення доступу та інклюзії
Сприяння прозорості	Забезпечення фінансової грамотності	Сприяння довгостроковій стійкості
Ефективна та інклюзивна система кредитно інфраструктури	Захист даних і кібербезпека	Розвиток ринку капіталу

Джерело: розроблено автором

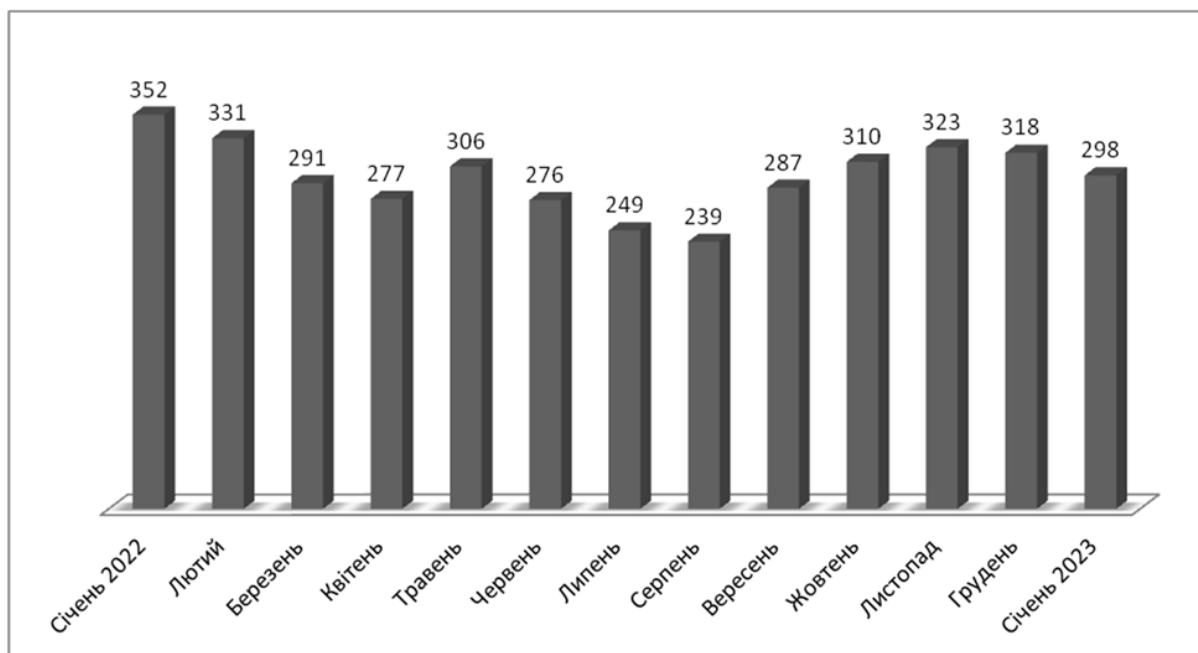


Рис. 1. Загальні обсяги альтернативного фінансування на європейському ринку (млн. євро)

Джерело: побудовано автором на основі даних [7]

Таблиця 2

Найбільші P2P платформи станом на 31 січня 2023 р., валютою яких є євро

Ранг	Платформа	Країна	Рік заснування	Частка ринку, %	Загальні обсяги фінансування, млн. євро	Обсяг фінансування у січні 2023 р., млн. євро	Мінімальна сума інвестицій, євро
1	Mintos	Латвія	2015	58.54	€8,595.52m	€75.63	10
2	PeerBerry	Хорватія	2017	10.54	€1,547.19m	€52.44	10
3	Opyn	Італія	2015	9.19	€1,348.69m	€52.55	
4	Estateguru	Естонія	2014	4.9	€719.47m	€13.30	50
5	Robocash	Хорватія	2017	3.91	€573.67m	€19.06	10
6	Swaper	Естонія	2019	2.5	€367.20m	€9.20	10
7	Lendermarket	Ірландія	2019	2.06	€302.30m	€6.31	10
8	Bergfürst	Німеччина	2013	1.25	€183.48m	€0.00	10
9	Esketit	Ірландія	2021	1.11	€163.29m	€18.41	10
10	Bondster	Чехія	2017	1.04	€152.15m	€4.51	5

Джерело: складено автором на основі даних [7]

ною альтернативною фінансовою платформою в усьому світі, яка пропонує різноманітні види послуг, як-от особисті та бізнес-позики, позики на придбання автомобілів та сільськогосподарські позики, торгівля рахунками-фактурами тощо. Mintos обслуговує лише кредиторів, тому неможливо подати заявку на позику безпосередньо на платформі.

У січні 2022 року частка ринку Mintos становила 42,19%, а загальний обсяг фінансування перевищив 7,81 млрд євро. У цьому плані Mintos є абсолютним лідером ринку, обігнавши італійську платформу Credimi, яка має в 4 рази меншу частку ринку та загальні обсяги фінансування.

Mintos – це платформа, що працює з найбільшою різноманітністю валют (євро, долари США, датські крони, злоті, фунти стерлінгів, шведські крони, рублі, тенге, мексиканські крони та чеські крони). Мінімальна інвестиція становить 10 євро або еквівалент в інших згаданих валютах. Основною валютою для інших платформ є євро; однак Twiino пропонує послуги також у фунтах стерлінгів.

У серпні 2021 року Рада Комісії ринку фінансів і капіталу Латвійської Республіки видала ліцензію Mintos (zareestrovana yak AS «Mintos Marketplace» i SIA «Mintos Payments») na zdійshennya investitsiy ta diyalnisty ustanov elektronnykh groshey [6].

Це означає, що Mintos надаватиме законодавчо регульовані фінансові інструменти через свою платформу. Тому Mintos буде поступово обмежувати видачу кредитів і переходити до розміщення нот. Twiño зареєстрована як компанія, що надає інвестиційні послуги, а також має ліцензію Комісії ринку фінансів і капіталу Латвійської Республіки; тому з серпня 2021 року він став регульованим ринком.

PeerBerry – компанія, керована Aventus Group зі штаб-квартирою в Латвії; правда, його юридична адреса зареєстрована в Хорватії, а офіс – у Литві. Платформа не має ліцензії відповідного наглядового органу. Credimi (Італія), Fellow Finance (Фінляндія), October (Франція) та Орун (Італія) працюють за традиційною одноранговою моделлю. Усі вони мають ліцензії: Credimi має кредитну ліцензію, видану Банком Італії, Fellow Finance має ліцензію на здійснення платежів, видану Наглядовим органом Фінляндії, October має ліцензію на краудфандинг, видану Французькою організацією Єдиного реєстру посередників у страхуванні, банківській та банківській сферах. Finance, тоді як Орун має інвестиційну ліцензію та ліцензію на здійснення платежів, видану Банком Італії. Штаб-квартира Robocash знаходиться в Хорватії. Платформа не регулюється і не розкриває статистику; однак ділиться своїми обсягами фінансування з ринковими даними P2P. Вона має простий інтерфейс і підходить для новачків.

Bondora та EstateGuru є естонськими платформами. Bondora є ліцензованою платформою P2P і має кредитну ліцензію, видану Органом фінансового нагляду Естонії. EstateGuru – це платформа, яка пропонує інвестиції в позики на нерухомість. Цікаво, що це естонська компанія, яка отримала ліцензію оператора краудфандингової платформи від Банку Литви. Це провідний європейський ринок, що надає короткострокові позики під заставу нерухомості.

Безумовно, великий вплив на розвиток ринку інноваційного кредитування має і війна в Україні. Через декілька днів після російського вторгнення в Україну, кредитори на ринку альтернативних фінансів зіткнулися з важливим питаннями: які фінансові ризики виникли для регіону; які наслідки мала наявність кадрів у регіоні; і чи не підпадуть вони під санкції. Поки кредитори вирішували ці проблемами, виникали економічні проблеми, як, наприклад, зростання цін на нафту та потенційна глобальна продовольча криза. Компаніям прийшлося вживати термінових заходів, щоб захистити своїх інвесторів від можливих наслідків. Так, Mintos, найбільша он-лайн платформа Європи, виключила усі кредити з Росії та України зі свого основного ринку [8].

**Висновки та перспективи подальших розвідок у даному напрямку.** На даний час альтернативне кредитування ще не стало сильним конкурентом традиційного банківського кредитування в ЄС. За останні роки цей сектор значно зріс, надаючи позичальникам альтернативне джерело фінансування, яке часто є більш гнучким і доступним, ніж традиційне банківське кредитування. Хоча існують відмінності між двома формами кредитування, обидві вони відіграють важливу роль у європейській екосистемі фінансування, і позичальники можуть отримати вигоду від розуміння різних доступних їм варіантів.

### БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Nguyen, B., & Canh, N. Formal and informal financing decisions of small businesses. *Small Business Economics*. 2020. DOI: <https://doi.org/10.1007/s11187-020-00361-9>
2. Bollaert, H., Lopez-de-Silanes, F., & Schwiendbacher, A. (Fintech and access to finance. *Journal of corporate finance*, 2021. Vol. 68, 101941
3. Mochkabadi, K., Volkmann, C.K. Equity crowdfunding: a systematic review of the literature. *Small Bus Econ*. 2020. Vol. 54. P. 75–118. DOI: <https://doi.org/10.1007/s11187-018-0081-x>
4. Allen F., Carletti E., Jun “QJ” Qian, Valenzuela P. Handbook of the Economics of Finance. Chapter 11: Financial Intermediation, Markets, and Alternative Financial Sectors. 2012. URL: [http://apps.eui.eu/Personal/Carletti/Handbook\\_ACQV\\_25March2012.pdf](http://apps.eui.eu/Personal/Carletti/Handbook_ACQV_25March2012.pdf)
5. Ziegler T., Shneor R., Wenzlaff K., Suresh K, Mammadova L., etc The 2<sup>nd</sup> Global Alternative Finance Market Benchmarking Report. 2021. URL: <https://www.jbs.cam.ac.uk/wp-content/uploads/2021/06/ccaf-2021-06-report-2nd-global-alternative-finance-benchmarking-study-report.pdf>
6. The Monthly Funding Report: January 2023. URL: <https://p2pmarketdata.com/articles/the-monthly-funding-report-january-2023>
7. P2pmarketdata. URL: <https://p2pmarketdata.com/statistics>
8. Alternative Lending State of the Market Report 2022. URL: <https://www.altfi.com/research/alternative-lending-state-of-the-market-report-2022>

### REFERENCES:

1. Nguyen, B., & Canh, N. (2020). Formal and informal financing decisions of small businesses. *Small Business Economics*. DOI: <https://doi.org/10.1007/s11187-020-00361-9>
2. Bollaert, H., Lopez-de-Silanes, F., & Schwiendbacher, A. (2021). Fintech and access to finance. *Journal of corporate finance*, vol. 68, p. 101941
3. Mochkabadi, K., Volkmann, C.K. (2020) Equity crowdfunding: a systematic review of the literature. *Small Bus Econ*, vol. 54, pp. 75–118. DOI: <https://doi.org/10.1007/s11187-018-0081-x>

4. Allen F., Carletti E., Jun “QJ” Qian, Valenzuela P. (2012). Handbook of the Economics of Finance. Chapter 11: Financial Intermediation, Markets, and Alternative Financial Sectors. Available at: [http://apps.eui.eu/Personal/Carletti/Handbook\\_ACQV\\_25March2012.pdf](http://apps.eui.eu/Personal/Carletti/Handbook_ACQV_25March2012.pdf)

5. Ziegler T., Shneor R., Wenzlaff K., Suresh K, Mammadova L., etc (2021). The 2<sup>nd</sup> Global Alternative Finance Market Benchmarking Report. Available at: [https://www.jbs.cam.ac.uk/wp-content/uploads/2021/](https://www.jbs.cam.ac.uk/wp-content/uploads/2021/06/ccaf-2021-06-report-2nd-global-alternative-finance-benchmarking-study-report.pdf)

[06/ccaf-2021-06-report-2nd-global-alternative-finance-benchmarking-study-report.pdf](https://www.jbs.cam.ac.uk/wp-content/uploads/2021/06/ccaf-2021-06-report-2nd-global-alternative-finance-benchmarking-study-report.pdf)

6. The Monthly Funding Report: January 2023. Available at: <https://p2pmarketdata.com/articles/the-monthly-funding-report-january-2023>

7. P2pmarketdata. Available at: <https://p2pmarketdata.com/statistics>

8. Alternative Lending State of the Market Report 2022. Available at: <https://www.altfi.com/research/alternative-lending-state-of-the-market-report-2022>