

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
НАЦІОНАЛЬНА МЕТАЛУРГІЙНА АКАДЕМІЯ УКРАЇНИ**

**РОБОЧА ПРОГРАМА,
методичні вказівки та індивідуальні завдання
до вивчення дисципліни «Фінансове посередництво
в інноваційній діяльності» для студентів
спеціальності 073 – менеджмент
(магістерський рівень)**

Друкується за Планом видань навчальної та методичної літератури,
затвердженим Вченою радою НМетАУ
Протокол № 1 від 27. 01.2017

Дніпро НМетАУ 2017

УДК 336.7(477)

Робоча програма, методичні вказівки та індивідуальні завдання з дисципліни «Фінансове посередництво в інноваційній діяльності» для студентів спеціальності 073 – менеджмент (магістерський рівень) / Укл.: І.Г. Сокиринська, Н.П. Козенкова. – Дніпро: НМетАУ, 2017. – 44 с.

Наведено програму дисципліни, методичні вказівки до вивчення окремих тем, контрольне завдання за варіантами.

Призначена для студентів спеціальності 073 – менеджмент (магістерський рівень) заочної форми навчання.

Укладачі: І.Г. Сокиринська, канд. екон. наук, доц.
Н.П. Козенкова, ст. викл.

Відповідальна за випуск І.Г. Сокиринська, канд. екон. наук, доц.

Підписано до друку 21.04.2017. Формат 60x84 1/16. Папір друк. Друк плоский. Облік.-вид. арк. 2,58. Умов. друк. арк. 2,56. Тираж 100 пр. Замовлення №178.

Національна металургійна академія України
49600, Дніпро–5, пр. Гагаріна, 4

Редакційно-видавничий відділ НМетАУ

ВСТУП

У ході еволюції ринкової системи структура фінансового ринку значно ускладнилася, трансформувалися фінансові інструменти та інститути. В умовах ринкової перебудови вітчизняної економіки фінансові посередники мобілізують і трансформують вільні заощадження в інвестиційні ресурси для розширеного відтворення економіки, спрямовують діяльність на задоволення потреб суб'єктів у фінансових послугах та забезпечують економічне зростання.

Предметом дисципліни «Фінансове посередництво в інноваційній діяльності» є економічні відносини, що виникають між суб'єктами фінансового ринку в процесі створення та надання фінансовими посередниками фінансових послуг, а також у процесі отримання таких послуг юридичними та фізичними особами. Метою вивчення дисципліни є набуття магістрами базових знань щодо суттєвих аспектів діяльності у сфері фінансового посередництва та фінансового інвестування, які дозволяють отримати високий рівень кваліфікації та практичних навичок для забезпечення майбутнім випускникам конкурентних переваг на ринку праці.

Вивчення дисципліни «Фінансове посередництво в інноваційній діяльності» передбачає засвоєння матеріалу студентами за такими дисциплінами, як «Фінанси, гроші та кредит», «Інноваційний менеджмент» та «Фінансовий менеджмент». Крім того, для успішного засвоєння дисципліни студенти повинні мати належний рівень знань та умінь із таких дисциплін, як «Макроекономіка», «Мікроекономіка». Знання з перелічених курсів дозволять студентам якісно засвоїти основні положення та навички, які стануть базою для вивчення теоретичних і практичних питань з курсу «Фінансове посередництво в інноваційній діяльності».

У процесів навчання студенти отримують необхідні знання під час лекційних занять, при виконанні практичних завдань з аналізу фінансового стану клієнтів фінансових установ, вирішенні завдань з вибору надання окремих видів фінансових послуг, при виконанні індивідуальних завдань на основі інформації, одержаної під час проходження виробничої практики. Для опанування компетентностей використовуються різні форми проведення занять та контролю знань студентів.

1. ЗАГАЛЬНІ МЕТОДИЧНІ ВКАЗІВКИ

Відповідно до навчального плану дисципліну «Фінансове посередництво в інноваційній діяльності» вивчають студенти спеціальності 073 «Менеджмент» заочної форми навчання

Загальний обсяг дисципліни – 150 академічних годин, із яких аудиторні заняття для заочної форми навчання складають 32 години, в тому числі – 16 годин лекцій, 16 години практичних, самостійна робота – 118 годин. Робоча навчальна програма з дисципліни «Фінансове посередництво в інноваційній діяльності» сформована із вказівкою тем, які викладаються на аудиторних заняттях, наведена у розділі 3.

Для успішного оволодіння дисципліною студент має самостійно опрацьовувати теми навчальної дисципліни. Самостійну роботу потрібно вести систематично, за планом, який складається студентом на свій розсуд.

Вивчати теми рекомендується в такій послідовності:

- 1) ознайомлення зі змістом теми за програмою;
- 2) уважне читання конспекту лекцій і відповідних глав навчальної літератури;
- 3) конспектування матеріалу, який вивчається;
- 4) виконання контрольного завдання.

Контрольне завдання повинно бути виконано і оформлено відповідно до установлених правил. Методичні вказівки до вибору варіанта контрольного завдання та його виконання наведені у розділі 5. Після отримання перевіреного контрольного завдання від викладача потрібно врахувати всі вказані ним зауваження і внести необхідні виправлення.

2. РЕКОМЕНДОВАНА ЛІТЕРАТУРА

Нижче наводяться рекомендована література, необхідна для вивчення дисципліни.

1. Аутсорсинг: история, методология, практика: Монография / А.Х. Курбанов, В.А. Плотников. – М.: ИНФРА–М, 2012. – 112 с. – [Електронний ресурс].– Режим доступу: <http://znanium.com/bookread.php?book=24205>

2. Боер Ф. Питер. Оценка стоимости технологий: проблемы бизнеса и финансов в мире исследований и разработок/ пер. с англ./ Б.Ф. Питер.– М.: Олимп – Бизнес, 2007.– 432 с.

3. Дамодаран А. Инвестиционная оценка: Инструменты и методы оценки любых активов / Асват Дамодаран; Пер. с англ. – 7-е изд. – М.: Альпина Паблишер, 2011. – 482 с.

4. Друкер П.Ф. Бизнес и инновации / пер. с англ./ П.Ф. Друкер. – М.: Вильямс, 2007. – 372 с.
5. Дуглас Александер Дж. Основные принципы фандрейзинга / Александер Дж. Дуглас и Кристина Дж. Карлсон. – Д.: Баланс Бизнес Букс, 2007. – 240 с.
6. Зимовець В.В. Фінансове посередництво[Текст]: навч.посіб / В.В.Зимовець, С.П.Зубик. – К.: КНЕУ, 2005. – 288 с.
7. Еш С.М. Ринок фінансових послуг : навч.-метод. посібн. /С.М.Еш. – К.:ЦУЛ, 2015. – 420 с.
8. Інновації: проблеми науки та практики Монографія Під ред. В.С. Пономаренка, М.О. Кизима, О.М. Ястремської. – Харківський національний економічний університет, НАН України, Наук.-досл. центр індустр. проблем розвитку. – Х.: [ІНЖЕК], 2011. – 272 с.
9. Катасонов В.Ю., Морозов Д.С. Проектное финансирование: организация, управление риском, страхование/ В.Ю.Катасонов, Д.С.Морозов. – М.: АНКІЛ, 2000. – 272 с.
10. Кемпбелл К. Венчурний бізнес: новые подходы / пер. с англ./ К. Кемпбелл. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2004. – 286 с.
11. Корнєєв В. В. Фінансові посередники як інститути розвитку: монографія / В.В. Корнєєв. – К.: Основа, 2007. – 192 с.
12. Кузьмін О. Є. Венчурний бізнес: Навчальний посібник / О.Є. Кузьмін, І.В. Литвин. – К.: Знання, 2012. – 350 с.
13. Кузьмін О.Є., Мирончук Т.В., Салата І.З., Марчук Л.В. Франчайзинг: Навч. посіб. / За ред. О.Є. Кузьміна. – К.: Знання, 2011. – 267 с.
14. Науменкова С.В. Ринок фінансових послуг: навч. посіб. / С.В. Науменкова, С.В. Міщенко. – К.: Нова книга, 2009. – 134 с.
15. Пересада А.А., Майорова Т.В. Управління банківськими інвестиціями: Монографія / А.А.Пересада, Т.В.Майорова. – К.: КНЕУ, 2005. – 388 с.
16. Ринок фінансових послуг : навч.-метод. комплекс / В.П. Унінець-Ходаківська, Н.М. Внукова та ін. – Ірпінь : НУДПСУ, 2010. – 258 с.
17. Ринок фінансових послуг: Навч. посібник / М.А. Коваленко, Л.М. Радванська, Н.В. Лобанова, Г.М. Швороб. – Херсон: Олді-плюс, 2003. – 572 с.
18. Сич Є.М. Ринок фінансових послуг: навч.посібн. / Є.М. Сич, В.П. Ільчук, Н.І. Гавриленко. – К.: Центр учбової літератури, 2012. – 427 с.
19. Фандрайзинг: навч. посіб. – Центральноукраїнський регіональний навчальний центр. Партнерство громад фундація «Україна-США» (USAID) – 2003. – 95 с.
- 20 Черкасова С.В. Ринок фінансових послуг: Навчальний посібник / С.В. Черкасова. – Львів: Магнолія, 2006, 2008. – 218 с.
- 21 Чернявська О.В., Соколова А.М. Фандрайзинг. Навч. посіб. – 2-е вид., з допрац. та допов. – К.: Алерта, 2015. – 272 с.
- 22 Шкура І.С. Інвестування: навч. посіб. / І.С. Шкура. – Д.: Дніпропетр. Ун-т ім. Альфреда Нобеля, 2011. – 120 с.

3. МЕТОДИЧНІ ВКАЗІВКИ ДО ВИВЧЕННЯ ТЕМ ДИСЦИПЛІНИ

Нижче наведено зміст дисципліни «Фінансове посередництво в інноваційній діяльності» для студентів заочної форми навчання відповідно до робочої програми дисциплінами за модулями та темами, а також методичні вказівки до вивчення окремих тем дисципліни.

Модуль 1. Концептуальні основи діяльності фінансових посередників

Тема 1. Поняття фінансового посередництва

Основні питання навчальної програми

Склад суб'єктів ринку фінансових посередників. Класифікація суб'єктів ринку фінансових посередників: за формою; за функціями. Споживачі та offerenti фінансових послуг. Система взаємодії суб'єктів ринку фінансових посередників.

Методичні вказівки

Ринок фінансових послуг – це сукупність економічних відносин, які виникають між його учасниками при формуванні попиту і пропозиції на послуги, пов'язані з процесом купівлі-продажу, розподілу та перерозподілу фінансових активів. Ринок фінансових послуг реалізує свої функції за допомогою суб'єктів ринку. Суб'єкти ринку виступають у ролі позичальника та інвестора. Роль посередника між ними відіграють фінансові інститути.

Роль ринку фінансових послуг у розвитку економіки країни формується суб'єктами ринку фінансових послуг, якими є offerenti і споживачі. Offerentami є особи, які займаються наданням фінансових послуг на професійній основі. Це переважно фінансові установи, а також юридичні та фізичні особи, яким надано право забезпечувати реалізацію окремих фінансових послуг. Споживачі фінансових послуг – це фізичні, юридичні особи та державні органи, які звертаються до послуг фінансових посередників з метою реалізації своїх намірів на ринку.

Суб'єктами ринку фінансових послуг є: фізичні особи та юридичні особи, які виступають у ролі постачальників та споживачів фінансових послуг; фінансові посередники, які одержують для управління гроші клієнтів і повинні, виконуючи правила й вимоги банківського та інвестиційного менеджменту,

одержати дохід у розмірі, що дозволяє задовольнити вимоги клієнта та мати середню для цього виду діяльності норму прибутку. Суб'єкти ринку класифікуються за формою та функціями. За формою – це суб'єкти господарювання; домашні господарства; місцеві органи влади; держава. За функціями – це емітенти; інвестори; інституційні інвестори; фінансові посередники; інститути інфраструктури ринку тощо.

Суб'єкти господарювання є одними з основних учасників ринку фінансових послуг, усі вони є юридичними особами, які можуть виконувати функції постачальників, посередників та споживачів фінансових послуг. Домашні господарства забезпечують надходження грошових коштів у вигляді податків у місцеві бюджети та загальнодержавний бюджет. Місцеві органи влади формують бюджет місцевих адміністрацій шляхом залучення додаткових фінансових ресурсів для розвитку інфраструктури регіонів через випуск муніципальних (регіональних) цінних паперів. Головну роль як суб'єкта ринку фінансових послуг відіграє держава. Основні функції учасника ринку держава реалізує шляхом випуску урядових облігацій та інших цінних паперів і продажу їх як фінансовим посередникам, так і іншим споживачам фінансових активів. Процес кругообігів фінансових активів регулюється державою з використанням такого важеля, як фіскальна політика. Держава також виконує регулятивну функцію, що визначає правове поле діяльності всіх суб'єктів ринку фінансових послуг. Потрібно розглянути характеристику певних учасників ринку фінансових послуг.

На ринку позичкових капіталів основними видами прямих учасників фінансових операцій є кредитори та позичальники. На ринку цінних паперів основними видами прямих учасників фінансових операцій є емітенти та інвестори. Інвестори, які здійснюють свою діяльність на ринку фінансових послуг, класифікуються за такими ознаками: за своїм статусом вони поділяються на індивідуальних й інституціональних інвесторів; залежно від цілі інвестування виділяють стратегічних і портфельних інвесторів; за належністю до резидентів на національному ринку фінансових послуг вирізняють вітчизняних та іноземних інвесторів.

На валютному ринку основними учасниками валютних операцій є продавці та покупці валюти. На страховому ринку основними учасниками фінансових операцій виступають страховики та страхувальники. На ринку

золота основними учасниками фінансових операцій є продавці та покупці дорогоцінних металів та каміння. На ринку нерухомості основні суб'єкти поділяються на учасників первинного і вторинного ринку нерухомості. Продавцями на первинному ринку нерухомості виступають будівельні фірми та муніципальна влада. На вторинному ринку продавцями є ріелторські фірми та приватні особи. На вторинному ринку житла виділяється орендний сектор. Надання нерухомості в оренду практикується як приватними власниками, так і муніципальною владою. Крім продавців і покупців інфраструктуру ринку нерухомості утворюють агентства з нерухомості, оцінювачі нерухомості, банки, юристи, страхові компанії, інформаційні структури.

Особливістю ринку фінансових послуг є взаємодія його суб'єктів, яка забезпечує розвиток та удосконалення ринку. Потрібно розглянути схему взаємодії між заощадниками і позичальниками, як основними суб'єктами ринку фінансових послуг, маючи на увазі те, що в основі взаємодії суб'єктів ринку можуть бути фінансові інтереси продавців та покупців послуг, які складають групу прямих учасників ринку фінансових послуг і здійснюють основні функції у проведенні фінансових операцій, пов'язаних з наданням фінансових послуг.

Тема 2. Функції фінансового посередництва

Основні питання навчальної програми

Фінансові послуги в системі ринкових відносин. Фінансовий ринок як сфера надання фінансових послуг. Загальне поняття фінансового посередництва. Банківська діяльність у сфері надання фінансових послуг. Небанківські кредитні інститути. Контрактні фінансові інститути.

Методичні вказівки

Фінансові послуги – здійснення фінансових і допоміжних операцій, які в сукупності набувають споживчої вартості, мають попит і задовольняють потреби споживача. Фінансові послуги, за своєю суттю, це операції з фінансовими активами, що здійснюються в інтересах третіх осіб за власний рахунок чи за рахунок цих осіб, а у випадках, передбачених законодавством, і за рахунок залучених від інших осіб фінансових активів, з метою отримання прибутку або збереження реальної вартості фінансових активів. Фінансовими вважаються такі послуги як випуск платіжних документів, платіжних карток,

дорожніх чеків та їх обслуговування, кліринг, інші форми забезпечення розрахунків; довірче управління фінансовими активами; діяльність з обміну валют; залучення фінансових активів із зобов'язанням щодо подальшого їх повернення; фінансовий лізинг; надання коштів у позику, в тому числі і на умовах фінансового кредиту; надання гарантій; переказ грошей; послуги у сфері страхування та накопичувального пенсійного забезпечення; торгівля цінними паперами; факторинг; інші операції. Метою утворення та функціонування ринку фінансових послуг є акумулювання та ефективно розміщення заощаджень в економіці, стан якої, у свою чергу, значною мірою зумовлений ефективністю переходу інвестиційних коштів від тих, хто має заощадження, до тих, у кого на даний момент є потреба в капіталі. Серед передумов формування фінансового ринку потрібно розглянути такі: розвиток альтернативного сектора економіки, формування ринкової інфраструктури, комерціалізація банківської сфери, відміна монополії зовнішньої торгівлі, пільговий порядок оподаткування доходів від цінних паперів тощо. Основним критерієм повинні стати вигідність вкладання капіталу в рамках ринкового механізму і конкурентоспроможність тих, хто хоче його залучити. При розгляді функцій ринку фінансових послуг потрібно звернути увагу на такі основні функції: мотивована мобілізація заощаджень приватних осіб, приватного бізнесу, державних органів, зарубіжних інвесторів та трансформація акумульованих грошових коштів у позичковий та інвестиційний капітал; реалізація вартості, втіленої у фінансових активах, та організація процесу доведення фінансових активів до споживачів; перерозподіл на взаємовигідних умовах грошових коштів підприємств із метою їх ефективнішого використання; фінансове обслуговування учасників економічного кругообігу та фінансове забезпечення процесів інвестування у виробництво, розширення виробництва та дольової участі на основі визначення найбільш ефективних напрямів використання капіталу в інвестиційній сфері; вплив на грошовий обіг та прискорення обороту капіталу; формування ринкових цін на окремі види фінансових активів; страхова діяльність та формування умов для мінімізації фінансових та комерційних ризиків; операції, пов'язані з експортом-імпортом фінансових активів; інші фінансові операції, пов'язані із зовнішньоекономічною діяльністю; кредитування уряду, місцевих органів самоврядування; розподіл державних

кредитних ресурсів і розміщення їх серед учасників економічного кругообігу тощо.

Потрібно з'ясувати значення посередництва на фінансовому ринку. По-перше, посередники об'єднують ризики, приймають на себе ризик неповернення виданих позик та виплати процентів у строк. По-друге, посередники забезпечують деномінацію заощаджень. По-третє, посередники знижують розмір витрат за рахунок «ефекту масштабу». Посередництвом між емітентами та інвесторами займається значна кількість фінансових інститутів, багато з яких мають власні функціональні обов'язки. Не менш важливим питанням є з'ясування ролі та основних функцій, які виконують фінансові посередники на фінансовому ринку. Можливо визначення таких функцій фінансового посередництва: трансформація фінансових активів; акумуляція заощаджень та їх подальше інвестування; зменшення трансакційних витрат, пов'язаних із фінансуванням за рахунок економії на масштабі; забезпечення та організація руху фінансових ресурсів; формування економічної кон'юнктури на ринку капіталу, збалансування попиту та пропозиції на фінансові ресурси шляхом залучення великої кількості ринкових учасників; сприяння збільшенню прибутковості фінансових активів та інші.

Банківська діяльність – це залучення у вклади грошових коштів фізичних і юридичних осіб та розміщення зазначених коштів від свого імені, на власних умовах та на власний ризик, відкриття і ведення банківських рахунків фізичних та юридичних осіб. Банк має право надавати своїм клієнтам (крім банків) фінансові послуги, у т.ч. шляхом укладення з юридичними особами (комерційними агентами) агентських договорів. Перелік таких фінансових послуг встановлюється НБУ. Крім надання фінансових послуг, банк може здійснювати діяльність щодо: інвестицій; випуску власних цінних паперів; проведення лотерей; зберігання цінностей або надання в оренду індивідуальних банківських сейфів; інкасації коштів і перевезення цінностей; ведення реєстрів власників іменних цінних паперів (крім власних акцій); надання консультацій та інформації щодо банківських та інших фінансових послуг.

Потрібно розглянути склад та функції небанківських фінансових установ, під якими розуміють юридичних осіб, які не є банком, надають одну або кілька фінансових послуг та внесені до Державного реєстру фінансових установ у порядку, установленому законодавством України. У країнах з розвиненими

ринковими відносинами такі установи представлені лізинговими, факторинговими компаніями, кредитними спілками, касами взаємодопомоги. Основними формами діяльності небанківських кредитних інститутів на ринку є акумуляція заощаджень населення, надання кредитів через облігаційні позики, мобілізація капіталу через усі види акцій, надання іпотечних і споживчих кредитів, а також кредитної взаємодопомоги.

Важливим посередником на фінансовому ринку виступають контрактні фінансові інститути, які включають інститути спільного інвестування (ІСІ), пенсійні фонди, страхові компанії, ломбарди, фінансові компанії, позичково-ощадні асоціації, благодійні фонди.

Тема 3. Структура ринку фінансового посередництва *Основні питання навчальної програми*

Система інфраструктури ринку фінансових послуг. Склад інфраструктури фінансового ринку. Організаційно-оформлені ринки (біржі, торговельно-інформаційні системи). Національна депозитарна система. Розрахунково-клірингові установи. Інформаційно-аналітичні системи.

Методичні вказівки

У сучасних умовах до інститутів ринку фінансових послуг включають: фондові та валютні біржі, комерційні банки, брокерські компанії, інвестиційних дилерів та андеррайтерів, системи міжбіржових і міжброкерських зв'язків, інвестиційні компанії та фонди, трастові компанії, страхові компанії, пенсійні фонди, національну депозитарну систему, реєстраторів цінних паперів, інформаційно-консультативні центри, розрахунково-клірингові установи та інші інститути, кожний із яких на ринку фінансових послуг виступає суб'єктом.

Розвиток фінансового ринку неможливий без наявності розвинутої інфраструктури. Потрібно розглянути склад інфраструктури ринку: професійні учасники – торговці цінними паперами; організатори торгівлі – фондові біржі та позабіржові фондові торговельні системи; посередники в торговельних угодах – брокери та дилери; посередницькі фінансові інститути – комерційні банки, небанківські депозитні установи, кредитні асоціації, спілки, ощадні інститути, страхові компанії, пенсійні фонди, фонди грошового ринку, інвестиційні компанії, інвестиційні фонди; реєстратори цінних паперів; депозитарії та клірингові депозитарії; розрахунково-клірингові банки;

саморегульовані організації ринку цінних паперів; інформаційно-аналітичні інститути. Необхідно розглянути функції учасників фінансового ринку. Студент повинен розуміти, в чому полягає діяльність професійних учасників торгівлі, знати і розуміти ці види діяльності. Потрібно знати, що ринок цінних паперів поділяється на організований та неорганізований.

До пасивних учасників фінансового ринку відносять посередників депозитарно-клірингової системи. Це юридичні особи, які безпосередньо не проводять емісії, не вкладають коштів у цінні папери, але роблять розрахунки та реєструють рух цінних паперів. До них належать реєстратори угод із цінних паперів і депозитарій. Національна депозитарна система – єдина функціональна система, що об'єднує учасників ринку, які займаються депозитарною діяльністю, а також забезпечують обіг бездокументарних цінних паперів у межах національного ринку. Необхідно знати основні положення, що пов'язані з діяльністю Національного депозитарію. Види депозитарної діяльності: зберігання та обслуговування обігу цінних паперів на рахунках в цінних паперах, облік операцій клієнта, що стосуються цінних паперів; ведення реєстрів власників іменних цінних паперів; особливості електронного обігу цінних паперів.

Одним із типів міжнародних безготівкових розрахунків за цінними паперами є кліринг, який базується на заліку взаємних вимог і зобов'язань. Опираючись на результати дослідження, можна відмітити, що практично всі клірингові палати в західних країнах є добровільними асоціаціями фінансових установ. Серед найбільших можна виділити такі: Eurex Clearing, National Securities Clearing Corporation, OMX, CCP, KELEER Zrt., LHC.Clearnet SA, LHSClearnet Ltd.. В Україні розрахунково-клірингові операції здійснюють Національний депозитарій України та ПАТ «Всеукраїнський депозитарій цінних паперів». Дані клірингові депозитарії використовують двосторонню систему клірингових взаємин за принципом «Постачання Проти Платежу».

Інформаційне забезпечення ринку фінансових послуг є найбільш важливим для залучення інвестицій та кредитних ресурсів в економіку країни та окремих регіонів. Первиною ланкою продукування даної інформації виступають спеціалізовані агентства. В Україні таким агентством є Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку (ДКЦПФР), яка здійснює процес продукування такої інформації через Агентство з розвитку інфраструктури

фондового ринку України. Агентство як і ДКЦПФР не оприлюднюють безпосередньо інформацію щодо емітентів; це здійснюють самі емітенти за свій рахунок. Єдиний масив даних формується Агентством з розвитку інфраструктури фондового ринку України (www.smida.gov.ua). В Україні існує три уповноважені рейтингові агентства: ТОВ «Рейтингове агентство «ІВІ-Рейтинг», ТОВ «Рюрік» та ТОВ «Рейтингове агентство «ЕКСПЕРТ-РЕЙТИНГ». Окрім українських компаній таке ж право мають всі три вищенаведені міжнародні кредитні агентства Міжнародні рейтингові агентства, а також дочірні компанії, які знаходяться під операційним контролем Moody's Investors Service Inc.

Тема 4. Класифікація фінансових посередників

Основні питання навчальної програми

Класифікація фінансових посередників за критерієм участі у формуванні пропозиції грошей. Класифікація за іншими ознаками – юридичним статусом; територіальною ознакою; організаційною формою; відповідністю чинному законодавству; типу винагороди; типу спілкування з клієнтам.

Методичні вказівки

Особливої уваги заслуговує класифікація фінансового посередництва. Щодо цього питання нема єдиної точки зору ні у вітчизняній, ні в зарубіжній літературі. У вітчизняній літературі найпоширенішим є поділ фінансових посередників на дві групи: банки; небанківські фінансово-кредитні установи, які інколи називають ще спеціалізованими фінансово-кредитними установами. В американській літературі фінансових посередників прийнято поділяти на три групи: депозитні інституції; договірні ощадні інституції; інвестиційні посередники. В європейському законодавстві банк трактується значно ширше. Тому більш правомірним є класифікація всіх фінансових посередників за одним критерієм – участю їх у формуванні пропозиції грошей. За цим критерієм вони поділяються на: банки, які через грошово-кредитний мультиплікатор здатні впливати на пропозицію грошей; небанківські фінансові посередники (фінансово-кредитні установи), які такої здатності не мають. Усередині кожної з цих груп посередники можуть класифікуватися на види за іншими критеріями.

Потрібно розглянути розподіл фінансових посередників за іншими ознаками – юридичним статусом, територіальною ознакою, організаційною формою, відповідністю чинному законодавству, типом винагороди, типом спілкування з клієнтами тощо.

Відповідно до Класифікації інституційних секторів економіки України Державного комітету статистики фінансові корпорації розподіляються на два рівні. На першому рівні виокремлюють: Національний банк України; депозитні корпорації; фінансові посередники; допоміжні фінансові установи; страхові компанії та недержавні пенсійні фонди. На другому рівні фінансові корпорації розподіляють залежно від об'єкту контролю: державні; приватні; фінансові корпорації під іноземним контролем. Окрім банківських та небанківських фінансових установ, виокремлюють і третю групу фінансових посередників – контрактні фінансові інститути. До цієї категорії відносять пенсійні фонди, інститути спільного інвестування, фінансові компанії, ломбарди, страхові організації та благодійні фонди.

Модуль 2. Банк як суб'єкт фінансового посередництва

Тема 5. Банківське фінансування інноваційної діяльності

Основні питання навчальної програми

Види банківських установ та їх функції. Характеристика і класифікація банківських операцій. Діяльність банків на інноваційному ринку.

Методичні вказівки

Банківська система – це законодавчо визначена, чітко структурована сукупність фінансових посередників грошового ринку, які займаються банківською діяльністю. Банківська система в сучасній Україні є дворівневою структурою управління фінансовими ресурсами, яка включає: верхній рівень – Національний банк, що є головним банківським інститутом держави і відповідає за управління всією грошово-кредитною системою. Його головними клієнтами є інші банківські інститути та урядові структури; нижній рівень – банки різних форм власності, спеціалізації й територіального рівня, клієнтами яких є підприємства, організації, населення. Головними цілями банківської системи є: забезпечення суспільного нагляду і регулювання банківської

діяльності з метою узгодження інтересів окремих банків із загальносуспільними інтересами; забезпечення надійності і стабільності функціонування окремих банків та банківської системи в цілому з метою стабілізації грошей та безперебійного обслуговування економіки. Серед приблизно 200 операцій, які виконують банки, виділяють декілька базових, що і визначають банк як фінансову установу. До них належать: приймання вкладів; відкриття та ведення поточних рахунків клієнтів і банків – кореспондентів; розміщення залучених коштів від свого імені, на власних умовах та на власний ризик. Банк, крім перелічених операцій, має право здійснювати інші операції та угоди, такі як операції з валютними цінностями; здійснення операцій на ринку цінних паперів (включаючи андеррайтинг); надання гарантій, поруки та інших зобов'язань від третіх осіб; придбання права вимоги на виконання зобов'язань у грошовій формі (факторинг); лізинг; послуги з відповідального зберігання та надання в оренду сейфів; випуск, купівлю, продаж і обслуговування оборотних платіжних інструментів; випуск та здійснення операцій з банківськими платіжними картками; надання консультаційних та інформаційних послуг щодо банківських операцій. Потрібно розглянути класифікацію банків за: формою власності, масштабами операцій, територіальним охопленням, колом виконуваних операцій, функціональною спеціалізацією, порядком формування статутного капіталу, наявністю мережі тощо.

Фінансування інноваційного бізнесу можуть здійснювати спеціалізовані «нішові» банки або ж універсальні банки, які створили спеціалізовані відділи чи департаменти інноваційного фінансування. На інноваційному ринку банки можуть здійснювати наступні види діяльності: фінансування, створення та впровадження нововведень; придбання авторських прав на нововведення; лізингові операції; факторингові операції; конкурсне фінансування; кредитування процесу «дослідження – виробництво»; кредитування заходів щодо підвищення технічного рівня та розвитку підприємств; проведення досліджень; експертиза нововведень; надання інших послуг; організація спільних виробництв; участь у венчурному фінансуванні тощо.

В процесі фінансування інноваційної діяльності банк може виконувати три функції, а саме: надавати фінансові ресурси для виконання наукових розробок і досліджень на замовлення; за дорученням замовників проекту контролювати хід і якість робіт та відповідати за цільове та ефективне

використання виділених коштів; виступати в ролі інвестора, тобто вкладати власні фінансові ресурси у той чи інший інноваційний проект.

Тема 6. Моделі банківського кредитування інноваційної діяльності

Основні питання навчальної програми

Кредитна підтримка інноваційної діяльності. Основні умови формування ефективної кредитної політики в інноваційній сфері. Проектне банківське фінансування.

Методичні вказівки

Банківське кредитування можна вважати основним джерелом фінансування інвестиційної та інноваційної діяльності підприємств. У разі необхідності надання довготермінових великих кредитів для проведення спільного фінансування банки можуть укласти угоди про консорціумне кредитування. В рамках такої угоди банки-учасники встановлюють умови надання кредиту, призначають банк, відповідальний за виконання угоди. Банки-учасники несуть ризик по наданому кредиту пропорційно до внесених у консорціум коштів.

Потрібно розглянути засади кредитної політики банку на відповідність універсальним вимогам. Серед головних з них слід вказати використання плаваючих кредитних процентних ставок. Встановлюючи кредитну ставку, слід насамперед враховувати такі ризики: інформаційний та ціновий; ризики, зумовлені фінансовим станом позичальника; ризики, пов'язані з реалізацією бізнес-плану; ризики, пов'язані з невизначеністю майбутнього, через що зазначені вище ризики можуть посилитися. Ще одна важлива передумова – розвиток заставного права.

До основних умов формування ефективної кредитної політики в інноваційній сфері слід віднести й участь позичальника у фінансуванні довгострокових інноваційних проектів, передусім – проектів, які здійснюються частково за рахунок коштів позичальника, а частково – за рахунок довгострокового кредиту банку. Ще однією важливою передумовою можна вважати встановлення довгострокових партнерських стосунків між банком та позичальником. При встановленні кредитних відсотків комерційні банки враховують цілу низку факторів. Ці фактори умовно можна розділити на дві групи – зовнішні, що не залежать від комерційного банку, і фактори, які

безпосередньо пов'язані з його діяльністю та діяльністю позичальників. Потрібно розглянути їх зміст та визначити вплив на кредиту політику банків.

Специфікою моніторингу у банківському інноваційному кредитуванні є те, що він включає в себе основний та додатковий моніторинг. Організація основного моніторингу має здійснюватися за такими напрямками: обов'язкове дотримання принципів кредитування; контроль за виконанням умов кредитної угоди; виявлення проблем у використанні інвестиційних кредитів і розроблення заходів із їх ліквідації; аналіз фінансового стану позичальника протягом усього строку кредитування; контроль за збереженням застави.

Потрібно розглянути принципи, на яких формується банківський моніторинг в інноваційному кредитуванні, таких як періодична перевірка інвестиційних кредитів; ретельне розроблення етапів перевірки кредитів; регулярна перевірка інвестиційних кредитів та ін. Додатковий моніторинг проводиться банком у два етапи: на стадії освоєння інвестицій (проектування та будівництво) та після введення об'єкта в експлуатацію.

В основі проектного фінансування лежать особливий спосіб кредитування, чітка схема реальних потоків готівки, спрямованої на погашення боргу, спеціальна система виявлення і розподілу проектних, фінансових, технічних, політичних та інших ризиків між усіма сторонами, що беруть участь у процесі. Механізм проектного фінансування передбачає, що ризики, пов'язані з проектом, розподіляються не тільки між фірмами, що беруть у ньому участь, а й між замовниками майбутньої продукції, постачальниками, державними службами чи кредиторами. Існує кілька варіантів проектного фінансування. Головним з них є фінансування, засноване на життєздатності самого проекту, без урахування кредитоспроможності його учасників, їхніх гарантій і гарантій погашення кредиту третіми особами. Другим його видом є фінансування інвестицій, при якому джерелом погашення заборгованості є тільки грошові потоки, що генеруються в результаті реалізації проекту. Третім видом вважають такий вид фінансування, при якому забезпеченням кредиту служать як потоки готівки, що генеруються в результаті реалізації проекту, так і активи підприємства. Четвертим різновидом проектного фінансування вважається забезпечення кредиту економічною і технічною життєздатністю самого підприємства. В банківській практиці існує класифікація типів проектного фінансування залежно від розподілу ризиків: проекти без якого-небудь регресу,

з повним регресом і з обмеженим регресом на позичальника. Крім того, існує і такий вид проектного фінансування, де відбувається сполучення декількох форм: наприклад, фінансування під гарантію уряду або міжнародних організацій з неповним чи обмеженим регресом на позичальника.

Перевагами участі банків в процесі фінансування інноваційної діяльності можна вважати наступне: банк забезпечує акціонерам можливість одержання високого процента на вкладений капітал; за сприяння банку акціонери мають можливість оперативно та якісно вирішувати питання власного науково-технічного розвитку та одержати від цього додатковий прибуток, а також організувати впровадження розроблених нововведень і безпосередньо отримувати прибуток від їх експлуатації. Через банк акціонери можуть одержати на пільгових умовах; завдяки обліку потреб у науково-технічній продукції та можливостей наукового потенціалу регіональну підтримку. Банк забезпечує високий рівень інформованості акціонерів з таких питань. Це дає можливість з більшою ефективністю планувати та здійснювати власні програми науково-технічного й соціально-економічного розвитку.

Модуль 3. Венчурні інвестори як суб'єкт фінансового посередництва

Тема 7. Венчурне інвестування та його особливості

Основні питання навчальної програми

Зміст категорій «венчурний капітал», «венчурна фірма», «венчурне фінансування», «бізнес-янгол». Ринок венчурного капіталу та його структура. Венчурний бізнес і його взаємозв'язок з інноваційною діяльністю. Основні відмінності венчурного фінансування від традиційних форм кредитування бізнес-проектів. Венчурні інвестори як фінансові посередники

Методичні вказівки

Венчурний бізнес – сфера підприємницької діяльності, пов'язана з реалізацією ризикових проектів, головним чином у сфері науково-технічних новинок. Фінансування беруть на себе банки, інвестиційні компанії, спеціалізовані венчурні фірми або юридично самостійні організації, зазвичай у формі товариств з обмеженою відповідальністю.

Венчурне інвестування як одне з альтернативних форм фінансування має певні недоліки і переваги. Найбільший ризик для інвестора зумовлений тим, що немає впевненості в поверненні вкладених коштів та отриманні прибутків, так як певні гарантії в такому фінансуванні взагалі відсутні. Для підприємства-реципієнта, в свою чергу, негативною стороною такого фінансування є відстороненість від управління підприємством та розподілу його прибутків. Основною перевагою венчурного інвестування є можливість інвестора управляти діяльністю та приймати ключові рішення щодо розвитку підприємства-реципієнта з метою збільшення його ринкової вартості. Перевагою є також те, що створювані фірми мають доступ до фінансових ресурсів, а також можливість консультацій з питань виробництва, фінансів, управління персоналом, чим забезпечуються гнучкість в управлінні та швидкість прийняття рішень. Венчурний капітал традиційно орієнтується на малі та середні підприємства. Пріоритетними для венчурного капіталу є галузі, продукція яких має значний внутрішній ринок збуту, та ті, що не залежать від імпорту. До недоліків слід віднести високий ризик прийняття неефективних інвестиційних рішень, що призводить до економічних втрат та помилок при виборі пріоритетних напрямків інвестиційної діяльності.

Незважаючи на наявність високого рівня ризиків, існує позитивний ефект від використання венчурних інвестицій, що зосереджений в таких аспектах, як соціальний (створення нових робочих місць) та економічний (розвиток інновацій та новітніх технологій). За своєю суттю венчурний капітал виступає посередником між потенційним інвестором та підприємством, яке потребує стартового капіталу чи інвестицій для реалізації інноваційного проекту, шляхом створення венчурних фірм.

Венчурне фінансування традиційно відбувається у два етапи. На першому акумулюють кошти з різних джерел – корпорацій, пенсійних фондів, страхових компаній, приватних інвесторів, банків та фондів венчурного капіталу. На другому – кошти фонду розподіляють серед відібраних за результатами експертизи проектів. Умови зазначеного фінансування: підприємство, в яке вкладає кошти венчурний фонд, не може бути державним, командитним, приватним чи кооперативним. Воно обов'язково має бути акціонерним або стати акціонерним у ході інвестування; повинно забезпечуватися зростання капіталу на 30–50 % за рік; механізм продажу акцій має бути чітко визначеним.

Інвестори, вкладаючи кошти у венчурні фонди, теж висувають певні умови: капітал надається підприємцям на визначений термін; на відбір ризикових проєктів венчурний капіталіст може витратити лише частину від розміру фонду; у разі продажу акцій фірм інвестор у вигляді винагороди отримує частину венчурної суми.

До основних особливостей венчурного капіталу можна віднести такі: венчурний капітал є довгостроковим та ризиковим; інвестиція здійснюється у підприємство, акції якого не обертаються у вільному продажі на фондовому ринку, а повністю розподілені між акціонерами; кошти можуть надаватися під перспективну ідею без гарантованого забезпечення наявним майном, заощадженнями чи іншими активами; єдиною заставою є спеціально обумовлена частка акцій підприємства; інвестиції спрямовуються в капітал акціонерних товариств в обмін на частку або пакет акцій, чи надаються у формі інвестиційного кредиту, як правило, на термін від 3 до 7 років.

Венчурний інвестор не прагне придбати контрольний пакет акцій компанії – це його корінна відмінність від стратегічного інвестора. Він отримує пакет акцій або його частку, меншу за контрольний пакет. Інвестор і його представники не беруть на себе ніякого іншого ризику за винятком фінансового. Усі перераховані ризики несуть підприємство і його менеджери. Венчурні інвестори не зацікавлені в розподілі прибутку у вигляді дивідендів, а віддають перевагу реінвестуванню всього отриманого прибутку у бізнес. Прибуток венчурного капіталіста виникає лише тоді, коли він зуміє продати пакет акцій, який належить йому, за ціною, що у декілька разів перевищує первинне вкладення.

Тема 8. Фінансова модель корпоративного венчурного фонду та принципи її формування.

Основні питання навчальної програми

Стадії венчурного інвестування. Напрямки діяльності венчурного інвестора. Структура венчурного фонду. Корпоративні венчурні фонди: моделі формування. Прямі й непрямі корпоративні венчурні інвестиції.

Методичні вказівки

Діяльність венчурного підприємства, як суб'єкта ринкових відносин, з одного боку, та як об'єкту інвестування коштів з метою отримання прибутків інвесторами, з іншої, має циклічний характер розвитку. Під життєвим циклом венчурного підприємства розуміють послідовну сукупність етапів створення та розвитку венчурного інноваційного підприємства, що носить циклічний характер. Такий життєвий цикл у його класичному вигляді складається із основних етапів, а саме: НДДКР; залучення інвестора; запуск; початкове зростання; прискорене зростання; стає зростання; зрілість; вихід інвестора.

Перший етап передбачає формування ідеї, первинну підготовку документації, а також здійснення досліджень і розробок щодо продукту-новинки, яка буде об'єктом інноваційної ідеї. Завданням другого етапу є формування якісного бізнес-плану та його представлення потенційному інвестору. Третій етап передбачає підготовку та реалізацію процесу формування підприємства, тобто вибір структури компанії; формування її статуту; визначення штату службовців та керівників, набір працівників; підготовка компанії до реєстрації; випуск засновницьких акцій та їх реєстрація тощо. Наступні етапи – початкове, прискорене, стає зростання та зрілість, передбачають виконання плану функціонування підприємства, виконання завдань з досягнення цілей та забезпечення місії створення підприємства.

Останнім етапом життєвого циклу вважається етап «вихід інвестора», який кардинально відрізняє життєвий цикл венчурної організації від інших. Як правило, вихід інвестора здійснюється через 5–7 років функціонування підприємства і забезпечує інвестору повернення початкових вкладень та отримання очікуваних прибутків. Існують такі основні варіанти виходу – IPO (Initial Public offering – пропозиція акцій на публічному ринку), Strategic sale (продаж стратегічному інвестору), MBO (Management Buyout – викуп менеджерами). Після виходу інвестор отримує всю суму прибутку, накопиченого за період функціонування підприємства.

Можна виділити три ключові напрямки діяльності венчурних інвесторів: інвестування; моніторинг; управління виходом з компанії. Ці процеси для кожної компанії здійснюються послідовно, але оскільки фірма венчурного капіталу формує портфель проектів, як правило, всередині фірми створюються групи фахівців з кожного напрямку. Організаційна структура типового

венчурного інституту виглядає наступним чином. Він може бути утворений або як самостійна компанія, або існувати як обмежене партнерство. У деяких країнах під терміном «фонд» розуміють скоріше асоціацію партнерів, а не компанію, як таку. Директор і управлінський персонал фонду можуть бути найняті як самим фондом, так і окремою керуючою компанією чи управляючим, які надають свої послуги фонду. Керуюча компанія має право на щорічну компенсацію, яка зазвичай складає до 2,5% від початкових зобов'язань інвесторів. Крім того, керуюча компанія або співробітники управлінського штату, так само, як і генеральний партнер, можуть розраховувати на відсоток від прибутку фонду. Найчастіше цей відсоток не виплачується до тих пір, поки інвесторам не будуть повністю відшкодовані суми інвестицій у фонд.

Найбільш відомою є модель формування корпоративних венчурних фондів у складі корпорації (надає фінансування фонду та визначає його інвестиційну політику), управляючої компанії (проводить пошук та відбір проектів, керує інвестиційним портфелем, організовує вихід фонду із складу компанії), інвестиційного комітету (приймає рішення про інвестування, фонду пізніх стадій (організовує інвестування фінансових коштів у проект, отримання частки у капіталі проектної компанії та участь в управлінні нею у якості акціонера, або учасника Ради директорів), генерального партнера (юридична або фізична особа, яка здійснює управління фондом), інвестора (учасник партнерства, який має лімітовані права на управління фондом), проектної компанії (яка продукує та забезпечує поставку продукції, або послуг для компаній корпорації, а також реалізовує продукцію на зовнішньому ринку).

Венчурний фонд має обмежений період існування. Зазвичай термін життя венчурного фонду становить 10 років, але може бути продовжений. Існують і так звані «вічнозелені фонди», що не розподіляють автоматично дивіденди і кошти від реалізації інвестицій, а замість цього реінвестують ці кошти в нові проекти. Це може тривати тривалий час або до якоїсь заздалегідь узгодженої дати ліквідації. Для інвесторів це означає, що вони не зможуть самі реінвестувати кошти від продажу інвестицій, здійснених фондом. Свої інвестиції в фонд інвестори зможуть реалізувати, тільки продавши цілком свою частку в фонді або дочекавшись дати його ліквідації. З цієї причини багато з таких фондів котируються на фондовій біржі. За характером формування фондів виділяють прямі і непрямі інвестиції. У разі прямих інвестицій мається

на увазі безпосередня участь фірми-інвестора у виборі об'єктів вкладення капіталу, до них відносяться капітальні вкладення, вкладення в статутні фонди інших фірм, в деякі види цінних паперів. Непрямі інвестиції мають на увазі участь в процесі вибору об'єкта інвестування посередника, інвестиційного фонду або фінансового посередника. Найчастіше – це інвестиції у цінні папери.

Тема 9. Неформальні об'єднання венчурних інвесторів (бізнес-янголів) та їх функції

Основні питання навчальної програми

Неформальні об'єднання венчурних інвесторів – поняття, структура, переваги та недоліки. Функції об'єднань бізнес-янголів. Державне стимулювання діяльності об'єднань. Критерії та процедури відбору проектів неформальними об'єднаннями венчурних інвесторів.

Методичні вказівки

Мережі індивідуальних венчурних інвесторів є формалізованими інфраструктурними утвореннями неформального ринку венчурного капіталу, основною метою яких є встановлення контактів між ініціаторами проектів і індивідуальними венчурними інвесторами; подолання асиметрії інформації на етапі, що передує здійсненню інвестицій, та забезпечує зниження ризиків індивідуального венчурного інвестування, підвищення ефективності функціонування неформального ринку венчурного капіталу. Важливим завданням мережі або асоціації бізнес-янголів є спільне проведення «due diligence» (всебічне дослідження діяльності компанії, її фінансового стану і положення на ринку) та підтримка процесу інвестування. Окремий бізнес-янгол може не володіти всіма необхідними знаннями та навичками для точної оцінки ситуації. При спільній оцінці виникає можливість проведення всебічного аналізу, обліку всього різноманіття, критичного погляду на пропоновані рішення з самих різних позицій.

Існують дві моделі організації інфраструктури неформального ринку венчурного капіталу – однорівнева та дворівнева. У більшості країн світу склалася дворівнева система інфраструктури – регіональні мережі індивідуальних венчурних інвесторів і загальнонаціональна асоціація мереж індивідуальних венчурних інвесторів, що об'єднує регіональні мережі. Така

форма організації представляється оптимальною, так як сприяє зростанню конкуренції між мережами і перешкоджає монополізації галузі.

Зазвичай, мережі індивідуальних венчурних інвесторів виконують наступні функції: залучення індивідуальних та інституційних венчурних інвесторів та ініціаторів проектів; попередній відбір проектів; складання резюме бізнес-планів, встановлення контактів між венчурними інвесторами і ініціаторами проектів; надання правової та методичної підтримки венчурним інвесторам і ініціаторам проектів; сприяння у формуванні синдикатів індивідуальних венчурних інвесторів для здійснення спільних інвестицій; організація обміну досвідом серед учасників мереж; підтримка зв'язку з національною мережі із зарубіжними мережами; організація навчання інвесторів і ініціаторів проектів по проблемам інвестиційного процесу, надання консалтингових послуг; сприяння в комплектуванні колективу, який реалізує інноваційний проект; організація презентацій найцікавіших проектів в засобах масової інформації.

В Україні функціонує Асоціація приватних інвесторів України (АПІУ), яка є першою некомерційною організацією, що об'єднує приватних і корпоративних інвесторів у всіх регіонах України. АПІУ є повноправним членом European Business Angel Network (EBAN). У EBAN входить понад 60 мереж приватних інвесторів, які об'єднують близько 10 тисяч активних інвесторів в 22 країнах Європи. АПІУ не є посередником між інвесторами та ініціаторами проектів, а являє собою організацію, що об'єднує однодумців, які є або готові стати інвесторами. В якості членів Асоціації можуть виступати не тільки приватні інвестори – фізичні особи, а й інші типи інвесторів, такі як венчурні фонди, корпоративні венчурні інвестори, фінансові компанії, портфельні інвестори.

У червні 2014 року українські бізнес-янголи оголосили про створення профільної спільноти UAngel, яка об'єднує підприємців та інвесторів на локальному та міжнародному рівнях, та має головним завданням пошук проектів для спільного інвестування. UAngel є платформою, за допомогою якої бізнес-янголи зможуть знаходити привабливі проекти на ранніх стадіях і створювати інвестиційні синдикати, тобто групи спільного інвестування. UAngel надає доступ до інформації про угоди, організовує спільні заходи, а також тренінгові програми для членів спільноти. UAngel є закритою

організацією, зареєстрована як громадська спілка. Членами UAngel можуть стати фізичні особи, а також компанії на правах аффілійованих членів. З моменту створення UAngel є повноправним членом EBAN. Завдяки цьому члени UAngels отримують безкоштовний доступ до платформи Gust, яка працює за принципом AngelList, тільки не для стартапів, а для малого і середнього бізнесу. Також партнерами спільноти стали EastLabs, American Chamber of Commerce, юридична компанія «Алексєєв, Боярчуков і партнери».

Найважливіша передумова фінансового успіху – ретельний відбір проектів для інвестування. Процедура аналізу та відбору проектів може сильно варіюватися в залежності від уподобань і звичок конкретних бізнес-янголів. Процес відбору проекту складається з двох послідовних стадій: deal flow і due diligence. Deal flow – початковий етап пошуку проектів. Основними джерелами інформації про них стають їх опис, що надходить інвестору. Зі свого боку, інвестор сам шукає проекти через аналіз преси та рекламних матеріалів, виставки та венчурні ярмарки, бази даних асоціацій венчурного інвестування, інформацію про розробки в науковому секторі, особисті контакти. Процедура аналізу проекту в процесі deal flow займає небагато часу і, приймаючи рішення про відбір проекту, бізнес-янгол схильний багато в чому покладатися на свою інтуїцію, засновану на першому враженні.

Due diligence – процес «ретельного вивчення» проекту. Ця стадія може тривати кілька місяців і завершується прийняттям остаточного рішення про початок інвестицій або відмову від них. Розглядаються всі аспекти стану ринку в цілому, можливості, які відкриває реалізація проекту, процес побудови бізнесу. Основні завдання процесу due diligence: зрозуміти бізнес і перспективи зростання вартості компанії; оцінити ризики; проаналізувати перспективи проекту та бізнесу, ринок і конкурентне середовище; вивчити можливості заявників проекту в ефективному управлінні бізнесом; зрозуміти конкурентні переваги пропонованої технології; розібратися в бізнес-моделі, механізмі генерації прибутку і ринковому ризику; вивчити стан інтелектуальної власності та наявних активів.

Можна звести процес відбору проекту бізнес-янголом до ряду етапів: вивчення наявних заявок (deal flow); перша зустріч («вивчення один одного»); Due diligence: обговорення продукції, ринку, перспектив, команди; обговорення питань інтелектуальної власності; обговорення виробництва, виїзди для огляду

обладнання, лабораторії або дослідних зразків; обговорення умов інвестування і фінансових показників формується компанії; фінальна зустріч (у випадку позитивного рішення – початок спільної роботи по формуванню бізнес-плану). Після того як переговори сторін завершилися, їх очікування прописуються через неюридичні документи (Term Sheet, Private Placement Memorandum). У цих документах дається короткий прогноз заходів, що проводяться обома сторонами в середньостроковому періоді (до 5 років), внески кожного боку, наводяться частки в компанії. Хоча ці документи не є юридично зобов'язуючими, після підписання від них намагаються серйозно не відступати. Коли всі сторони повністю їх схвалять, починається юридичний процес реєстрації угоди і «спільне життя» з бізнес-янголом.

Модуль 4. Фандрайзингова діяльність в системі фінансового посередництва

Тема 10. Сутність, принципи та основні поняття фандрайзингу

Основні питання навчальної програми

Визначення фандрайзингу. Принципи фандрайзингу. Основні поняття фандрайзингу. Завдання фандрайзингу. Напрямки діяльності фандрайзингу. Суб'єкти та об'єкти фандрайзингу. Участь волонтерів у фандрайзинговій діяльності

Методичні вказівки

Термін фандрайзинг походить від англійського fundraising (словосполучення англійських слів fund (кошти, фонди) і raise (піднімати, збільшувати)) – залучення ресурсів, коштів. Фандрайзинг – це професійна діяльність щодо мобілізації фінансових та інших ресурсів для реалізації соціально значущих і науково-дослідних неприбуткових проектів, яка вимагає спеціальних знань та навичок фандрайзера, що можуть вплинути на прийняття позитивного рішення донора.

Об'єктами фандрайзингу виступають різні категорії донорів, основними з яких є благодійні фонди, приватні особи, корпорації та бізнес-структури. Виходячи із сутності та принципів фандрайзингу, завданнями його діяльності є: залучення ресурсів для реалізації цільових програм, соціально значущих та наукових проектів; аналіз ефективності діяльності організації; аналіз

ефективності та моніторинг проекту; збір нових ідей для майбутніх програм; підтримка цільових груп та допомога в самореалізації індивідів; підвищення іміджу тощо. Реалізація наведених завдань здійснюється за наступними напрямками: гранти міжнародних благодійних організацій і фондів; кошти з місцевого бюджету; кошти з інших фондів; участь у державних (або регіональних) цільових програмах; звернення до комерційних компаній, банків; збір пожертв; залучення інших видів ресурсів. Студенту потрібно розглянути основні принципи фандрайзингу. Крім того, розкриття сутності фандрайзингу нерозривно пов'язане з характеристикою понять, що відносяться до фандрайзингової термінології, які теж бажано розгледіти.

Велику роль у проведенні ефективного фандрайзингу відіграє участь волонтерів. Волонтерська діяльність є невід'ємною складовою фандрайзингу, оскільки за допомогою досвідчених волонтерів можна охопити більшу кількість донорів, до яких необхідно звернутись особисто. Тому сприяння розвитку волонтерського руху в Україні є однією з перспектив фандрайзингової діяльності.

Тема 11. Фонди та гранти

Основні питання навчальної програми

Визначення фонду. Види фондів в Україні. Зарубіжні фонди. Вибір фонду. Сутність поняття «грант» відповідно до чинного законодавства України. Класифікація грантів. Грантодавчі установи.

Методичні вказівки

Термін «фонд» (англ. – fund) означає суму коштів, заощаджених або приготованих для виконання конкретних визначених цілей і завдань. Благодійний фонд – вважається новою для України організаційно-правовою формою благодійної організації і будується за принципами: фонд володіє капіталом, який формується його засновниками (grantmaker – засновник фонду); фонд інвестує акумульований капітал, а прибуток на конкурсній основі у вигляді грантів спрямовує на фінансування програм і проектів; фонд не є бюджетною структурою і контроль за його діяльністю здійснює, як правило, незалежна Наглядова рада; фонд створюється на довгостроковій основі і не потребує пошуку нових фінансових ресурсів для реалізації поточних програм.

Потрібно розглянути класифікацію фондів за: джерелами фінансування; видами діяльності; географічною ознакою; сферою інтересів; соціальною орієнтацією; віртуальні фонди.

Благодійні фонди можуть бути і суб'єктами фандрайзингу, тобто самі збирають кошти юридичних і фізичних осіб на реалізацію певних суспільно-значущих проектів, так і об'єктами – виступають у якості донорів фінансових або інших ресурсів після відповідного звернення до них осіб або організацій, що займаються фандрайзингом. Також слід розрізняти власне фонди (які мають кошти і надають їх у вигляді грантів) та організації-посередники (не мають власних коштів, а сприяють в розподілі залучених фінансових ресурсів, контролюють витрати коштів, надають звіти донору тощо). Особливо потрібно розглянути діяльність інвестиційних фондів та форми їх організації.

Основними формами фінансування, що здійснюють благодійні фонди є: грант; безвідсоткова фінансова допомога, що має бути повернута (грант, що повертається у результаті здійснення діяльності по проекту); оплата наданих неприбутковою організацією послуг донорській (проведення семінарів, досліджень тощо). Найпоширенішою формою фінансування неприбуткових організацій донорськими є гранти. Потрібно розглянути грантові програми з точки зору періодичності – разові, циклічні, постійні конкурси тощо. Заслужує уваги розгляд завдань та функцій грантодавчих установ, які діють в Україні: екологічних, соціальних, соціально-економічних, розвитку громадянського суспільства, сільськогосподарських, медичних, соціально-культурних.

Тема 12. Бюджет фонду та результат діяльності фандрайзингу

Основні питання навчальної програми

Складання бюджету проекту. Види звітності. Результат фандрайзингової компанії. Подяка. Види подяки. Розвиток проекту після закінчення фінансування. Моніторинг та оцінювання.

Методичні вказівки

Найбільш відповідальною частиною заявки є бюджет проекту. Різні фонди висувають різні вимоги до складання бюджету, у більшості випадків вони самі визначають максимальний розмір гранту, на який може претендувати

заявник. Це зазначено в офіційному оголошенні про конкурс, де вказується розмір і спосіб отримання коштів, а також перелік статей, які не будуть фінансуватися. В бюджеті необхідно відобразити всі наявні статті витрат: власні ресурси; кошти, що будуть або вже надані з інших джерел; кошти, які очікується отримати від донора. Необхідно враховувати, що кошти гранту можуть надаватися окремими траншами, тому необхідно розробити графік отримання траншів за грантом з зазначеними сумами траншу. До початку розподілу коштів за статтями бюджету, варто ознайомитися з існуючим законодавством та особливостями фінансової звітності, щоб значна частина отриманих коштів не була витрачена на непередбачені податки. Потрібно розглянути зміст основних розділів та статей бюджету – «Оплата праці», «Основні прямі витрати», «Інші прямі витрати», «Оренда та купівля обладнання», «Витратні матеріали», «Видавничі і друкарські витрати», «Відрядження і транспортні витрати», «Непрямі витрати» та ін.

Критерії оцінки бюджету: у бюджеті чітко розмежовуються кошти, одержувані від донора і з інших джерел; бюджет відповідає описовій частині заявки; сума бюджету достатня для забезпечення всіх робіт, зазначених в описовій частині заявки; докладність; бюджет включає всі статті, що фінансуються донором; бюджет включає всі статті, що фінансуються з інших джерел (у тому числі з власних ресурсів заявника); бюджет включає всі види робіт на добровільній безоплатній основі; бюджет включає оплату консультантів та інших працівників за контрактами; бюджет враховує поточний рівень інфляції та реальний рівень цін.

Важливою складовою реалізації проекту є контроль над дотриманням бюджету, оскільки в ході робіт виникають ситуації, які можуть спричинити ускладнення в процесі їх виконання. Контроль над дотриманням бюджету включає забезпечення: своєчасності та розміру суми надходжень коштів на рахунок організації; своєчасності та необхідного обсягу витрат по забезпеченню виконання проектів; здійснення платежів по забезпеченню реалізації проекту; надходження або здійснення платежів за договірними роботами-послугами; передбачення незапланованих надходжень та витрат. Подання звітів повинно здійснюватися в терміни, які зазначені в договорі про грант, при цьому допускається невелике відхилення від графіку, однак

одержувач гранту зобов'язаний погодити це із фондом. Потрібно розглянути структуру та завдання звітів.

Важливим для подальшої підтримки організації донором є його визнання, мета якого спрямовується на популяризацію донорів в якості прикладу для інших та стимулювання їх до надання більшої підтримки. Виділяються наступні види визнання: адекватне визнання (appropriate) повинно відповідати розміру пожертв; благодійне (beneficial) визнання повинно заохочувати донорів та інших людей жертвувати і якомога більше звичайного (проведення акцій, заходів); витримане в визначених рамках (consistent); програми визнання не повинні змінюватися надто часто; не варто змінювати правила для конкретних обставин та окремих ситуацій; гнучке (distinctive) – програма визнання, що унікальна лише для певних організацій (наприклад, присвоєння імен, рівнів, рангів спонсорам). З метою визнання існуючих донорів та привернення уваги потенційних до проекту у фандрайзингу широко застосовуються спеціальні заходи: аукціони, бали, обіди, виставки, концерти тощо. На останньому етапі фандрайзингової діяльності проводиться оцінка результатів та моніторинг проекту. Після закінчення проекту в процесі оцінки його результатів необхідно визначити: наскільки досягнуті цілі проекту; наскільки змінилася ситуація, описана в розділі «Визначення проблеми»; наявність ефекту, не врахованого раніше; наскільки ефективно підібрані засоби вирішення проблеми; які фактори сприяли успіху проекту, а які заважали його реалізації.

Модуль 5. Концепція аутсорсингу і вузькопрофільних фінансових посередників

Тема 13. Компанії з управління лізинговими операціями

Основні питання навчальної програми

Поняття лізингу. Основні види лізингу – оперативний та фінансовий.
Процес управління фінансовим лізингом

Методичні вказівки

Лізинг – це діяльність, спрямована на інвестування власних та залучених фінансових коштів, що полягає у наданні лізингодавцем у виняткове користування на певний строк лізингоотримувачу майна, яке є власністю

лізингодавця або набутого для лізингоотримувача відповідного продавця майна при умові оплати лізингоотримувачем лізингових платежів. Лізинг є строковим, цільовим та платним користуванням майном. Суб'єктами лізингу є лізингодавці, лізингоотримувачі і дуже часто продавці предмета лізингу. Договір лізингу буває двостороннім за участю лізингодавця та лізингоотримувача або багатостороннім. Об'єктом лізингу може бути нерухоме і рухоме майно, віднесене до основних фондів відповідно до законодавства.

Фінансовий лізинг – договір лізингу, при укладанні якого лізингоотримувач за своїм замовленням одержує в платне користування від лізингодавця об'єкт лізингу на термін, не менший від терміну, за який амортизується 60% вартості об'єкта лізингу, визначеного в день укладання договору. Оперативний лізинг – договір лізингу, при укладанні якого лізингоотримувач за своїм замовленням надає в платне користування від лізингодавця об'єкт лізингу на термін, менший від терміну, за який амортизується 90 % вартості об'єкта лізингу.

Потрібно розглянути форми лізингу – зворотного, пайового, зовнішнього (міжнародного) та внутрішнього. Процес управління фінансовим лізингом на підприємстві здійснюється за такими основними етапами: вибір об'єкта фінансового лізингу; вибір виду фінансового лізингу, у процесі якого враховується механізм придбання лізингового активу, який зводиться до трьох альтернативних варіантів: підприємство-лізингоотримувач самостійно здійснює відбір необхідного йому об'єкта лізингу і конкретного виробника, продавця майна, а лізингодавець, який оплатив його вартість, передає це майно у користування лізингоотримувача на умовах фінансового лізингу; підприємство-лізингоотримувач доручає відбір необхідного йому об'єкта лізингу своєму потенційному лізингодавець, який після його придбання передає його підприємству на умовах фінансового лізингу; лізингодавець наділяє підприємство-лізингоотримувач повноваженнями свого агента по замовленню можливого об'єкта лізингу у його виробника і після його оплати передає придбане майно лізингоотримувачу на умовах фінансового лізингу. Процес вибору фінансового лізингу поєднується, зазвичай, з процесом вибору і потенційного лізингодавця.

Тема 14. Компанії з управління операціями факторингу

Основні питання навчальної програми

Поняття факторингу. Механізм здійснення факторингових операцій. Міжнародний факторинг.

Методичні вказівки

Факторинг (від англ. factor – агент, посередник) – одна з нетрадиційних банківських послуг, що з'явилася в банківській практиці у 50–х роках. Факторингова операція – комісійно-посередницька операція з передачі клієнтом банку права на стягнення боргів (без права зворотної вимоги до клієнта). Як правило, банком купуються дебіторські рахунки, що пов'язані з поставкою товарів чи наданням послуг.

Потрібно розглянути види факторингу: прямиий – в операції бере участь лише один фактор – з експорту в країні експортера, з яким імпортер уклав факторингову угоду; опосередкований – в операції беруть участь два фактори: з експорту в країні експортера та з імпорту в країні імпортера; розкритий – операція, в якій покупцеві повідомляється про факторингову угоду; нерозкритий – операція, в якій факторингова угода є конфіденційною і зарубіжному покупцеві не повідомляється про неї; конвенційний – універсальна система фінансового обслуговування, яка включає бухгалтерський облік, розрахунки з постачальниками та покупцями, страхове кредитування, представництво та ін.; конфіденційний – обмежується виконанням тільки деяких операцій: сплата боргів, передача права на отримання грошей та ін.

Потрібно розглянути етапи здійснення факторингової операції.

Перший етап – підготовчий, передбачає отримання заявки від клієнта та оцінку економічного та фінансового стану клієнта. На другому етапі здійснюється оформлення факторингової угоди між банком та клієнтом, у якій зазначено обов'язки банку (стягнення боргу та функції з його обслуговування; аналіз кредитоспроможності боржників; інкасація, облікові операції та ін.) та клієнта (плата за факторингові послуги банку); визначення методу розрахунку максимальної суми з операцій факторингу (визначення загального ліміту – для кожного клієнта встановлюється періодично поновлюваний ліміт; визначення помісячних лімітів відвантажень – встановлюється сума, на яку протягом місяця будуть відвантажені товари; страхування по окремих операціях). Третій

етап – відсилка всіх рахунків-фактур, виставлених на покупця. Четвертий етап – аналітичний, передбачає вивчення рахунків-фактур та вивчення платоспроможності позичальників. На п'ятому етапі проводиться оплата рахунків. Клієнт, що продав дебіторську заборгованість, отримує від банку аванс в розмірі 80–90% суми боргу. Решту процентів банк утримує як компенсацію ризику до погашення боргу. Після погашення боргу банк повертає утриману суму клієнтові. Шостий етап – оплата вимог. До особливостей здійснення факторингових операцій можна віднести наступні. Придбання платіжних вимог до покупців у своїх клієнтів на умовах негайної оплати клієнту 80–90% вартості відфактурованих поставок. Оплата у визначений термін іншої частини вартості з відрахуванням комісійних і процентів за кредит, незалежно від суми виручки, що надійшла від покупців. Платіж, який надходить потім від покупця, повністю зараховується на рахунок банку.

Специфіка міжнародного факторингу полягає в тому, що при роботі з експортером банк, як правило, укладає угоду з банком країни імпортера та передає йому частину своїх функцій. У свою чергу, він виконує роботу, пов'язану з дорученнями іноземного банку. Такий зустрічний факторинг має назву взаємного, або двофакторного. Його переваги зумовлені тим, що для кожного з банків, які обслуговують імпортерів, боргові вимоги є внутрішніми, а не зовнішніми. Це значно спрощує процедури страхування ризиків, інкасування бонових вимог тощо.

Тема 15. Організації з управління операціями франчайзингу

Основні питання навчальної програми

Поняття та види франчайзингу. Види франчайзингових систем та особливості їх організування. Модель формування франчайзингової системи.

Методичні вказівки

Термін «франчайзинг» (англ. franchising) походить від французького слова franchise, що означає «пільга, привілей, право участі». Франчайзинг – це вид ділового співробітництва, сутність якого полягає в наданні одним суб'єктом підприємницької діяльності (франчайзером) права на здійснення діяльності з використанням його торговельної марки, ноу-хау, інших об'єктів інтелектуальної власності другому суб'єкту підприємництва (франчайзі)

впродовж устанавленого терміну на обмеженій території та на визначених умовах. Залежно від того, на якій стадії готовності продукція передається франчайзером для франчайзі з метою подальшої її реалізації, виділяють такі три види франчайзингу: товарний (інші назви – торговий, збутовий); виробничий (промисловий); діловий (бізнес-формат).

Франчайзингові системи класифікують за ознаками: характеру виробничих зв'язків між учасниками системи; присутності посередників у відносинах франчайзера з франчайзі його системи. Франчайзингові системи з підрядною функцією франчайзі передбачають надання підприємствам-франчайзі права виробництва комплектуючих, запасних частин тощо, які використовують у виробничому процесі франчайзера. У такому випадку, на відміну від підрядчиків, франчайзі виготовляють комплектуючі як для потреб самого франчайзера, так і з метою реалізації третім особам, використовуючи при цьому торговельну марку та інші об'єкти інтелектуальної власності франчайзера. При такій формі налагодження взаємозв'язків поширеним є застосування форми фінансових взаємовідносин між сторонами франчайзингових відносин, при якій роялті, що періодично сплачує франчайзі на користь франчайзера, нараховують у вигляді відсотка від виручки підприємства франчайзі, яку останній отримує від реалізації запасних частин і комплектуючих лише третім особам (на ринку).

Основною перевагою побудови підприємством франчайзингової системи із підрядною функцією франчайзі є вивільнення коштів, часу та зусиль франчайзера для розробки й впровадження нових моделей виробів, нових методів і стратегій діяльності на ринку тощо завдяки відмові від здійснення типових, добре налагоджених окремих виробничих функцій. Франчайзі, своєю чергою, отримує гарантоване джерело збуту певної частини своєї продукції.

Моделювання процесу формування франчайзингової системи проводиться з метою забезпечення підприємств, що планують або беруть участь у франчайзингових відносинах як франчайзери, наочним інструментом управління процесом побудови мережі франчайзингових підприємств.

Тема 16. Управління іншими сучасними формами залучення інвестицій

Основні питання навчальної програми

Толінг – сутність, переваги та недоліки. Організація толінгових схем діяльності. Сек'юритизація фінансових активів – сутність, переваги та недоліки. Схема бізнес-процесів сек'ютеризації. Аутсорсинг – сутність, переваги та недоліки. Види аутсорсингу. Аутстафінг. Управління контрактом аутсорсингу.

Методичні вказівки

Мотиви здійснення толінгових операцій: для замовника – прагнення підприємств розвинених країн знизити собівартість продукції за рахунок проведення виробничого процесу в країнах із низькими витратами на заробітну плату; відсутність в країні-замовниці технологій або виробничих потужностей для отримання необхідної продукції, що супроводжується нестачами вільно конвертованої валюти для її купівлі за кордоном; для переробника – дефіцит власних сировинних ресурсів при наявності великого потенціалу переробних підприємств; бажання завантажити виробничі потужності, що простоюють; відсутність у переробних підприємств оборотних коштів, достатніх для придбання необхідної кількості сировини; недоступність кредитів, наявність заборгованостей; соціальний тиск з боку виробничого персоналу переробних підприємств, що не завантажені роботою; реальна загроза згорання або повної зупинки виробництва в деяких галузях промисловості.

Переваги використання операцій з давальницькою сировиною: підприємство-виробник має можливість перенести на вартість продукції, виготовленої з давальницької сировини, частину своїх постійних витрат та покращити фінансові результати; робота на давальницькій сировині зменшує потребу підприємства у кредитних ресурсах для формування запасів сировини, забезпечує зайнятість і гарантований збут продукції; використання толінгових схем дає можливість підприємству-переробнику за відсутності коштів на придбання сировини одержати її безоплатно від замовника, а також через нагромадження прибутку скоротити потребу в кредитних ресурсах для фінансування обігового капіталу; здійснення толінгових операцій може позитивно вплинути на конкурентоспроможність підприємства-виробника та

країну його розташування, оскільки, з одного боку, відкриває ринки індустріально розвинених країн для виробництва і реалізації нових товарів, виготовлення яких без толінгових схем неможливе, а з іншого – зумовлює формування позитивного ефекту для інших галузей економіки країни підприємства-переробника, насамперед внаслідок придбання іноземною фірмою сировини для виробництва продукції в цій же країні.

У широкому сенсі слово сек'юритизація розуміється як переміщення міжнародного фінансування з ринку кредитів на грошовий ринок і ринки капіталу; заміна кредитного фінансування схемами, заснованими на випуск цінних паперів; виключення банків із схем фінансування (дезінтермедіації); поняття запозичене з англійської мови (від назви цінних паперів – цінні папери).

Сек'юритизація у вузькому сенсі, або сек'юритизація активів, – це інноваційна техніка фінансування; специфічна форма в рамках загальної тенденції до сек'юритизації. Основна її ідея – списання фінансових активів з балансу підприємства і їх рефінансування за допомогою випуску цінних паперів на міжнародному ринку і ринку капіталів.

Існують три основні види сек'юритизації: класична сек'юритизація на основі дійсного продажу, синтетична сек'юритизація і сек'юритизація бізнесу. При класичній сек'юритизації компанія продає свої активи спеціально створеній юридичній особі (*special purpose vehicle, SPV*), яка, в свою чергу, фінансує покупку таких активів шляхом випуску цінних паперів на ринку капіталу. Таким активами в США і Великобританії є права вимоги з житлової іпотеки, права вимоги по комерційній іпотечці, права вимоги за кредитними картками. Перелік видів активів, за якими можлива сек'юритизація, продовжує розширюватися. В принципі, можлива сек'юритизація будь-яких прав вимог, що забезпечують майбутні (прогнозовані) надходження грошових коштів.

Класична схема сек'юритизації полягає в наступному:

1. Банк видає фізичним особам (далі – позичальники) кредити, отримуючи в забезпечення заставу нерухомості (далі – іпотечні кредити). У міжнародній практиці такий банк називається *originator* (оригінатор);

2. *SPV* випускає цінні папери (іпотечні облигації), забезпечені правами вимоги за іпотечними кредитами. Інвестори купують зазначені цінні папери, сплачуючи *SPV* за них гроші.

3. Отримані від інвесторів при розміщенні цінних паперів гроші SPV сплачує «оригінатору», оплачуючи, таким чином, придбані права вимоги.

4. «Оригінатор» обслуговує, отримує, управляє і при необхідності забезпечує стягнення дебіторської заборгованості в судовому порядку. Функції з обслуговування дебіторської заборгованості можуть здійснюватися також обслуговуючим агентом – сервісером (servicer), який приймає платежі від боржників, проводить роботу з тими з них, у яких виникла заборгованість за кредитом, а також звертає стягнення на заставу по забезпечених кредитах. За цю роботу сервісер отримує від SPV комісію. У ролі сервісного агента може виступати і сам оригінатор.

5. Грошові кошти, отримані «оригінатором» від позичальників, SPV передаються для розрахунків з інвесторами.

6. SPV в установленій строк сплачує інвесторам відсотки за іпотечними облігаціями та суму основного боргу.

Сек'юритизація активів пропонує ряд можливостей. Для банку-кредитора, який ініціював сек'юритизацію (оригінатор–банк) це залучення додаткового фінансування за рахунок продажу SPV сек'юритизуються; поліпшення показників балансу при класичній диверсифікації джерел фінансування шляхом отримання доступу до ринків капіталу; розширення кола потенційних інвесторів; обмеження або усунення кредитних ризиків банку-оригінатора по сек'юритизації, шляхом їх передачі SPV, при якій, в той же час, зберігається можливість отримання їй майбутніх прибутків за активами, тощо.

Переваги сек'юритизації для інвесторів: можливість здійснювати інвестиції в різні види активів з різними ступенями ризику і прибутковості, які були б їм недоступні під час відсутності сек'юритизації; у світовій практиці з цінних паперів, забезпечених активами, пропонується більш високий дохід, ніж за державними, банківським і корпоративними облігаціями, які мають зіставний рейтинг; цінні папери, забезпечені активами, зазвичай не схильні до ризику зниження рейтингу одиничного позичальника, тому що забезпечені «пулом» активів, ризики в якому розпорошені.

Під аутсорсингом розуміється виконання сторонньою організацією певних задач або бізнес-процесів, які не є частиною основної діяльності компанії. В даний час компанії розглядають в аутсорсингу не тільки спосіб зниження витрат, але і особливу модель побудови бізнесу.

Сучасна практика аутсорсингових операцій виробила цілий ряд моделей взаємодії корпорацій з інноваційними венчурними компаніями. Однією з найважливіших серед них є фінансована венчурним капіталом передача технології, отриманої в дослідницьких підрозділах корпорацій.

Аутсорсинг управління проектами стає все більш затребуваним. Готовність знайти кращого керівника проектів, який вирішить проблеми організації, насправді являє собою послугу не аутсорсингу, а аутстафінгу, яка, безумовно, має право на існування. У недавньому минулому компанії зверталися до аутсорсингу з однієї причини: при необхідності реалізації складного проекту, власних ресурсів для реалізації якого не вистачає. У таких випадках і вдаються до класичного аутстафінгу, запрошуючи фахівця з іншої компанії. Аутстафінг управління проектами – це надання в розпорядження компанії фахівця, що має відповідні знання, професійні навички і досвід. При аутстафінгу компанія, що надає персонал, не відповідає за якість його роботи або несе мінімальну відповідальність. Є висока ймовірність того, що запропонований кандидат не володіє заявленими компетенціями на очікуваному рівні. В результаті виходить, що сама послуга практично аналогічна найму в штат.

Аутсорсинг управління проектами значно відрізняється від аутстафінгу, з одного боку, більш низьким ступенем ризику і, з іншого – більш високою вартістю послуг. Крім зафіксованих в договорі результату, термінів і бюджету, сторони обумовлюють конкретний перелік послуг, що надаються, визначається компанією – аутсорсером на основі аналізу проекту і власного досвіду.

У числі переваг подібного аутсорсингу можна назвати скорочення витрат завдяки тому, що: витрати на аутсорсинг скорочуються, за рахунок праці залучених співробітників та оплачується з розрахунку не на 100%, а фактично 40%, а на деяких етапах проекту навіть менше; управлінські функції більш ефективно перерозподілені між керівником і адміністратором проекту; для проектів можна задавати різні параметри якості управління і мінімізувати завантаження.

Компанія-аутсорсер забезпечує високу якість управління проектами завдяки застосуванню таких інструментів, як методологія управління проектами, завдяки чому не виникає питань, як виконувати ті чи інші послуги.

Потрібно розглянути причини вибору аутсорсингу управління проектами. Необхідно пам'ятати, що аутсорсингова компанія несе відповідальність за всі виплати, пов'язані з заробітною платою працівника: страхові внески, оплата лікарняного листа, декретних, відпусток. Також в разі тимчасових простоїв витрати, пов'язані з ними, також візьме на себе аутсорсер. Багато аутсорсингових компаній при довгострокових контрактах пропонують знижки за той же обсяг робіт.

Існує три типи оплати послуг з аутсорсингу: оплата по результату; оплата по годинах, зазначеним в договорі; оплата реально відпрацьованого часу. Найбільш поширена оплата за результатом – грошові кошти переводяться тільки після отримання конкретного кількісно вимірюваного результату. Оплата по годинах, зазначеним в договорі, зазвичай застосовується при виконанні нестандартних завдань, тимчасові нормативи щодо яких не встановлено. В даному випадку аутсорсингова компанія висуває пропозицію по часу виконання, а підприємство-замовник погоджується на поставлені часові рамки. Оплата реального відпрацьованого часу використовується, наприклад, при замовленні аутсорсингових послуг з найму персоналу. Спеціаліст аутсорсингової компанії витрачає час на підбір персоналу. Відповідальності за подальшу роботу взятого на роботу співробітника він не несе. Йому оплачується тільки реально відпрацьований час.

4. КОНТРОЛЬ НАВЧАЛЬНОГО ПРОЦЕСУ

4.1. Контроль поточної роботи здійснюється шляхом захисту контрольних завдань з індивідуальної тематики.

4.2. Підсумковий контроль здійснюється шляхом екзамену.

5. ІНДИВІДУАЛЬНЕ ЗАВДАННЯ

Виконання індивідуального завдання є завершальним етапом вивчення дисципліни «Фінансове посередництво в інноваційній діяльності». Індивідуальне завдання складається з двох частин – теоретичної та практичної. Структура завдання є такою: титульний аркуш; зміст; перелік умовних позначень (при необхідності); вступ; теоретична частина; практична частина; висновки; список використаних джерел; додатки (при необхідності).

У вступі розкривають сутність і стан наукової проблеми (задачі) та її значущість; підстави і вихідні дані для розробки теми.

Теоретична частина завдання складається з розділів, підрозділів, пунктів, підпунктів. Відповіді на теоретичні питання повинні бути стислими, але водночас повністю розкривати зміст питання. В кінці роботи повинні бути проставлені дата її виконання і особистий підпис студента. Шифром для визначення теоретичних питань є дві останні цифри номеру залікової книжки (див. табл. 5.1).

Практична частина передбачає вирішення завдання за індивідуальним варіантом.

Номер варіанта практичного завдання відповідає останній цифрі залікової книжки. Наприклад: № залікової книжки 358030. Студент має дати відповіді на 3 і 28 теоретичні питання та вирішити задачу № 10.

У практичній частині необхідно навести рішення задачі.

Таблиця 5.1 – Таблиця розподілу теоретичних завдань

Передостання цифра залікової книжки	Остання цифра залікової книжки																			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	0
1	1	25	11	35	21	45	31	10	41	20	6	30	16	40	26	6	36	16	1	26
2	2	26	12	36	22	1	32	11	42	21	7	31	17	41	27	7	37	17	2	27
3	3	27	13	37	23	2	33	12	43	22	8	32	18	42	28	8	38	18	3	28
4	4	28	14	38	24	3	34	13	44	23	9	33	19	43	29	9	39	19	4	29
5	5	29	15	39	25	4	35	14	45	24	10	34	20	44	30	10	40	20	5	30
6	6	30	16	40	26	5	36	15	1	25	11	35	21	45	31	11	41	21	6	31
7	7	31	17	41	27	6	37	16	2	26	12	36	22	2	32	12	42	22	7	32
8	8	32	18	42	28	7	38	17	3	27	13	37	23	3	33	13	43	23	8	33
9	9	33	19	43	29	8	39	18	4	28	14	38	24	4	34	14	44	24	9	34
0	10	34	20	44	30	9	40	19	5	29	15	39	25	5	35	15	45	25	10	35

Завершується робота висновком. Викладаються найбільш важливі результати, одержані в роботі. У висновках необхідно наголосити на якісних та кількісних показниках здобутих результатів, обґрунтувати достовірність результатів, викласти рекомендації щодо їх використання.

Список використаних джерел слід розміщувати в порядку згадування джерел у тексті за їх наскрізною нумерацією або в алфавітному порядку прізвищ перших авторів або заголовків, у хронологічному порядку. При потребі

до додатків доцільно включати допоміжний матеріал, необхідний для повноти сприйняття роботи: таблиці допоміжних цифрових даних; ілюстрації допоміжного характеру тощо.

Виконану роботу студент в установлені строки подає викладачу-рецензенту. Свої зауваження і висновок стосовно повноти висвітлення питань викладач зазначає у висновку. У разі необхідності студент повинен внести відповідні корективи і доповнення в роботу згідно з висловленими рецензентом зауваженнями.

Нижче наведені питання для виконання теоретичної частини завдання.

5.1. Варіанти теоретичних питань

1. Поняття фінансового посередництва.
2. Функції фінансового посередництва.
3. Структура фінансового ринку.
4. Класифікація фінансових посередників
5. Система інфраструктури ринку фінансових послуг
6. Види банківських установ та їх функції.
7. Характеристика і класифікація банківських операцій.
8. Діяльність банків на інноваційному ринку.
9. Інвестиційні послуги комерційних банків.
10. Проблеми і перспективи банківського фінансування інноваційної діяльності в Україні
11. Проектне банківське фінансування.
12. Венчурний бізнес і його взаємозв'язок з інноваційною діяльністю.
13. Венчурні інвестори як фінансові посередники.
14. Корпоративні венчурні фонди: моделі формування.
15. Механізм управління корпоративними венчурними проектами.
16. Стадії венчурного інвестування.
17. Отримання доходу при виході з компаній, що фінансуються.
18. Участь венчурних інвесторів в управлінні компаніями, що фінансуються
19. Особливості діяльності бізнес-янголів.
20. Основні проблеми неформального ринку венчурного капіталу.

21. Критерії та процедури відбору проектів неформальними об'єднаннями венчурних інвесторів.
22. Інструменти та моделі державно-приватного партнерства у венчурній індустрії.
23. Неформальні об'єднання венчурних інвесторів – поняття, структура, переваги та недоліки.
24. Сутність фандрайзингу, його місце, роль та сфери застосування в сучасному світі.
25. Суб'єкти фандрайзингової діяльності та їх характеристика.
26. Донори та способи взаємодії з ними. Вибір потенційних донорів.
27. Фонд та класифікація фондів
28. Типи програм, що підтримують фонди. Форми фінансування.
29. Грант та його типи.
30. Види грантів. Переваги та недоліки грантів.
31. Бюджет проекту та основні вимоги до його написання.
32. Основні розділи та статті витрат, які найчастіше вимагаються фондами.
33. Критерії оцінки бюджету. Контроль над його дотриманням.
34. Основні види лізингу – оперативний та фінансовий.
35. Процес управління фінансовим лізингом.
36. Механізм здійснення факторингових операцій.
37. Міжнародний факторинг.
38. Форфейтинг та його особливості
39. Види франчайзингових систем та особливості їх організування.
40. Модель формування франчайзингової системи.
41. Організація толінгових схем діяльності.
42. Сек'юритизація фінансових активів – сутність, переваги та недоліки.
43. Аутсорсинг – сутність, переваги та недоліки.
44. Аутстафінг в інноваційній діяльності.
45. Управління контрактом аутсорсингу.

5.2. Варіанти задач

Вихідні дані.

Очікувані результати реалізації інноваційного проекту (нова технологічна лінія) представлені у табл.5.2.

Таблиця 5.2 – Вихідні дані інноваційного проекту

Показники	1–й рік	2–й рік	3–й рік
1. Додаткові капітальні вкладення, грн		70 000	85 000
2. Випуск продукції після освоєння технологічної лінії, од.	10 000	15 000	20 000
3. Оптова ціна одиниці продукції, грн/од.	200	180	175
4. Собівартість одиниці продукції, грн/од. В тому числі амортизація	150 15	140 10	135 7,50
5. Податки та інші відрахування від прибутку, грн	250 000	300 000	350 000

Вартість технологічної лінії становить 450 тис. грн. Визначити суму приведенного ефекту від застосування нової технологічної лінії та терміни її окупності при нормі дисконту 0,2.

Варіанти завдань наведені у табл.5.3.

Таблиця 5.3 – Варіанти завдань

Варіант	Вартість технологічної лінії, тис. грн	Ставка дисконту	Випуск продукції, од		
			1 рік	2 рік	3 рік
1	350	0,2	11 000	12 000	15 000
2	270	0,15	5 000	10 000	20 000
3	300	0,11	8 000	16 000	32 000
4	400	0,1	16 000	25 000	30 000
5	450	0,12	15 000	17 000	23 000
6	420	0,14	11 000	12 000	15 000
7	520	0,13	5 000	10 000	20 000
8	650	0,22	15 000	17 000	23 000
9	670	0,23	11 000	12 000	15 000
10	580	0,2	5 000	10 000	20 000

Алгоритм розрахунку:

- визначити обсяги реалізації продукції по роках;
- визначити валовий прибуток від реалізації продукції по роках;
- визначити чистий прибуток (валовий прибуток – податки) по роках;
- визначити чистий дохід по роках (чистий прибуток + амортизація);
- визначити чистий приведений дохід та термін окупності інвестицій;
- виробити рішення стосовно придбання лінії.

Показник чистого приведенного доходу (ЧПД) дає узагальнену характеристику результату інвестування – абсолютну величину ефекту від реалізації певного обсягу інвестицій. ЧПД визначається формулою

$$ЧПД = \sum_{i=1}^i ГП_i - \sum_{i=1}^i I_i , \quad (5.1)$$

де: $ГП_i$ – грошовий потік i -го розрахункового року
 I_i – сума інвестицій i -го розрахункового року.

$$ГП = \frac{ГП_t}{(1+r)^t} , \quad (5.2)$$

де r – ставка дисконту

Індекс дохідності (ІД) характеризує не абсолютну, а відносну ефективність інвестицій і розраховується за формулою:

$$ІД = \frac{ГП}{I} . \quad (5.3)$$

Термін окупності інвестицій ($T_{ок}$), як показник їх ефективності також базується на дисконтованій величині грошового потоку і розраховується за формулою

$$T_{ок} = \frac{I}{ГП_{с.р.}} , \quad (5.4)$$

де $ГП_{с.р.}$ – середньорічний грошовий потік.

ЗМІСТ

ВСТУП.....	3
1. ЗАГАЛЬНІ МЕТОДИЧНІ ВКАЗІВКИ	4
2. РЕКОМЕНДОВАНА ЛІТЕРАТУРА	4
3. МЕТОДИЧНІ ВКАЗІВКИ ДО ВИВЧЕННЯ ТЕМ ДИСЦИПЛІНИ.....	6
4. КОНТРОЛЬ НАВЧАЛЬНОГО ПРОЦЕСУ	39
5. ІНДИВІДУАЛЬНЕ ЗАВДАННЯ	39
5.1. Варіанти теоретичних питань	40
5.2. Варіанти задач	42

