

## ФІНАНСОВИЙ МЕХАНІЗМ РЕАЛІЗАЦІЇ ІННОВАЦІЙНОГО ПОТЕНЦІАЛУ ПІДПРИЄМСТВА

Рішення завдання з реалізації фінансового механізму інновацій передбачає створення правових і економічних умов для формування інноваційної фінансової інфраструктури, спрямованої на появу нових і розвиток діючих наукомістких виробництв. Йдеться про те, щоб сформувати цілісну систему управління інноваційними процесами з пріоритетом забезпечення виходу економіки на якісно новий технологічний рівень в обраних пріоритетних галузях. Для цього представляється необхідним забезпечити формування інститутів двох типів. До інститутів першого типу можна віднести: фонд довірчого управління довгостроковими інвестиційними ресурсами (пенсійних, страхових та інвестиційних фондів); фонд надходжень від приватизації державного майна, що використовується на підтримку високотехнологічних галузей; бюджет розвитку або спеціальний рахунок у бюджеті, на якому акумулюються кошти, що направляються на розвиток сектора високих технологій. По-друге, необхідно формування інститутів ефективного управління довгостроковими інвестиційними ресурсами, що забезпечують пріоритетність розвитку сектора високих технологій. Ними можуть бути: координаційний центр підтримки високих технологій; венчурні фонди; банки розвитку і банки, уповноважені обслуговувати державні програми, включаючи програми розвитку сектора високих технологій.

Ключовими напрямками реалізації фінансового механізму інноваційного потенціалу підприємств в Україні є створення необхідних правових та економічних умов (включаючи на стадії становлення і пряму державну підтримку) для активної появи і зростання фінансово-промислових груп (ФПГ) у сфері високих технологій, а також формування венчурних форм фінансування інноваційної діяльності та промислового освоєння інновацій. З урахуванням досвіду розвинутих країн і транснаціональних корпорацій (ТНК) цей напрямок може бути перспективним і ефективним. Втім, його реалізація передбачає вирішення серйозних інституційних питань, пов'язаних зі створенням ФПГ на базі вертикальної інтеграції підприємств, пов'язаних з технологічним ланцюжком (інтегрованих бізнес-груп, об'єднаних у пул технологій (патентні (ноу-хау) пули, угоди про взаємне ліцензування), холдингів, у тому числі фінансових).

В умовах глобальної конкуренції концентрація високих технологій збігається з концентрацією фінансового капіталу і носіями високих технологій виступають найбільші ТНК, а також фінансові конгломерати, які об'єднують (на принципах вертикальної інтеграції) банки, кредитні інститути та страхові компанії. ТНК та фінансові конгломерати групуються в світові фінансові центри. Відповідно активно розвиваються форми регулювання зазначених транснаціональних утворень [1].

При розробці нормативної бази функціонування ФПГ (фінансових холдингів) вважаємо за доцільне виходити з того, що концептуально під фінансовими холдингами, сформованими резидентами і діючими в національних інтересах (або національними фінансово-промисловими групами (НФПГ), слід розуміти інвестиційні інститути, які забезпечують зосередження різних форм заощаджень, перш за все внутрішніх, що формуються на довгостроковій основі, й організацію їх цільового спрямування на інвестиції, перш за все на фінансування найбільш ефективних інвестиційних проектів у пріоритетних високотехнологічних галузях. До такого роду заощаджень у першу чергу відносяться цільові житлово-будівельні заощадження, пенсійні накопичення, кошти інвестиційних, інноваційних та інших фондів [2].

Виходячи з комплексного характеру даного питання необхідно розробити Концепцію національних фінансово-промислових груп, що забезпечує вирішення зазначених вище завдань і формування на її базі проекту Закону з більш точною назвою – „Про фінансові холдинги” (НФПГ), сформованих резидентами і діючими в національних інтересах. Можна запропонувати наступні концептуальні напрямки.

1. За статусом НФПГ, у першу чергу за формою власності. Вважаємо, що контрольним пакетом акцій зазначених груп на початковому етапі має володіти держава. Це обумовлено загальнодержавною значимістю розв'язуваних завдань, а також відкриває можливість направлення в НФПГ коштів від продажу часток державної власності.

2. За джерелами формування коштів НФПГ. Головне – внутрішні накопичення, що акумулюються страховими, пайовими, пенсійними та інвестиційними фондами. Важелем реалізації пакету заходів по формуванню довгострокових цільових накопичень стане розробка нормативно-правових актів про інвестиційне використання ресурсів цих фондів. Слід також передбачити: а) можливість направлення в НФПГ коштів від продажу часток державної власності, в тому числі акцій держави в банках; б) входження до складу учасників НФПГ або механізмів співпраці з державними гарантійними фондами, які формувались, зокрема, за допомогою міжнародних фінансових інститутів для більшого залучення іноземного капіталу в Україну, не обмежуючись тільки сферою малого і середнього бізнесу; в) напрямки в НФПГ коштів від емісії та продажу цінних паперів резидентам і нерезидентам України.

Для запуску обов'язкового накопичувального компонента пенсійної системи можна використовувати такі варіанти: 1) локальний – введення обов'язкового накопичувального компонента пенсійної системи серед найбільш високооплачуваних категорій працівників (галузі, що займають перші місця в списку найбільш високооплачуваних за статистикою, а також державні службовці); 2) загальний, – щоб його запустити, необхідно вжити разове цільове підвищення заробітної плати для всіх зайнятих в економіці і використовувати це підвищення в якості базового щомісячного накопичувального внеску. Оскільки це підвищення використане на зміцнення довготермінової ресурсної бази банків (через спеціальний трастовий фонд, наприклад, куди будуть поміщені сформовані пенсійні накопичення), з подальшим спрямуванням цих коштів на цілі інвестиційного розвитку, то інфляційні наслідки цього заходу будуть мінімальними. Для створення стимулів для розширення пенсійних накопичень доцільне введення змін до Податкового кодексу, що передбачає виключення накопичувальних внесків до Пенсійного фонду з оподаткованої бази, прийнятої для нарахування прибуткового податку.

Необхідно вирішити кілька питань, які нині стримують формування ФПГ, зокрема, в сфері високих технологій. Представляється необхідним внесення змін до Антимонопольного законодавства України, що лібералізує діяльність підприємств (груп підприємств) і угод між підприємствами в сфері високих технологій (введення з-під антимонопольних заборон угод між членами патентного або ноу-хау пулу, зокрема взаємних ліцензійних угод). Цей момент є важливою ланкою організації з тимчасових механізмів трансферу технологій. Назріла необхідність впровадження в статистичну практику нової класифікаційної одиниці – групи (ФПГ, інтегрованої бізнес-групи, холдингу, в т. ч. фінансового холдингу). У розвинених країнах проводиться чітка ідентифікація підприємств і груп з виділенням ключових характеристик інтеграційних зв'язків, зокрема за формами консолідованої звітності. Реалізація другого напрямку – моделі венчурного фінансування передбачає вирішення двох основних питань: 1) мінімізація ризиків, що вирішується ретельно проведеним попереднім аналізом бізнес-планів та інвестиційних проєктів; 2) створення банкам гарантій і здійснення компенсаційних схем на випадок нерентабельності проєкту.

Для формування гарантій і відшкодування банкам збитків можна використовувати схеми венчурного фінансування: а) створення гарантійних фондів (централізованих або галузевих). У цій функції можуть використовуватися інноваційні фонди різних рівнів (галузеві та регіональні (державні, обласні, міські), які будуть здійснювати супровід державних інноваційних програм; б) проєктне фінансування, яке передбачає розподіл асоційованих ризиків між учасниками проєкту (банком, підприємством позичальником, регіональним органом державного управління); в) корпоративне фінансування інноваційних проєктів на базі погашення ризиків за рахунок реалізації успішних проєктів у рамках великих корпорацій. Банки можуть брати участь у венчурному фінансуванні через реалізацію державних інноваційних програм за участю гарантійних фондів, а також через проєктне фінансування і ФПГ (фінансові холдинги).

Рішення проблеми інвестицій (як внутрішніх, так і зовнішніх) пов'язане з питанням структурних реформ, нових підходів промислової, інвестиційної та інноваційної політики, розвитку і вдосконалення системи фінансових інститутів і макроекономічного регулювання. Загальні інституційні питання, такі, як реформування відносин власності (на землю, виробничі і невиробничі фонди, фінансові та нематеріальні активи), формування фондового ринку, створення сприятливої ситуації для здійснення інвестицій і направлення їх у бажане інноваційне русло, зміцнення міжнародної конкурентоспроможності продукції вітчизняної промисловості, державна підтримка пріоритетних галузей, які формують шостий технологічний уклад, зміна податкового законодавства, раціоналізація державного бюджету, реформування соціального забезпечення) також потребують системного подання і ранжирування складових проблеми, в ретельній експертизі, з урахуванням альтернативних можливостей, міжнародного досвіду, з тим щоб підготувати практичні рекомендації та сформулювати механізм, логіку їх реалізації.

Ідеальним результатом подібної моделі є розробка пакету важливих інституційних кроків державної структурної і макроекономічної політики, що забезпечують формування необхідних ключових, основоположних компонентів інституціонального середовища, що дає простір нарощенню інноваційного потенціалу підприємств і реалізації стратегії інноваційного зростання.

#### Література:

1. Lejarraga, J., Martínez-Ros, E. (2014). Size, R&D Productivity and Decision Styles. *Small Business Economics*, Vol. 42(3), pp. 643–662. Retrieved from: <https://econpapers.repec.org/RePEc:kap:sbusec:v:42:y:2014:i:3:p:643-662> (the date of application: 02.03.2021).
2. Muralidharan, E., Pathak, S. (2020). Contextualizing Technology Adoption and Self-Expression for Technology Entrepreneurial Innovation, *International Journal of Innovation and Technology Management*, World Scientific Publishing Co. Pte. Ltd., Vol. 17(04), pp. 1-25. DOI: 10.1142/S0219877020500261