

Потенціал використання цінних паперів для активізації малого і середнього бізнесу у сфері туризму під час фінансової нестабільності

*Мацюк Степан Петрович*¹

Опубліковано	Секція	УДК
30.01.2025	Економіка	336.761:338.48

DOI: <https://doi.org/10.5281/zenodo.15210097>

Анотація. У статті висвітлено концептуальні засади залучення інструментів ринку цінних паперів для зміцнення фінансової стійкості малого і середнього бізнесу (МСП) у туристичній сфері. Встановлено, що розвиток ринку цінних паперів у поєднанні з європейськими принципами регулювання сприяє формуванню фінансової інклюзії та розширює можливості диверсифікації джерел капіталу для суб'єктів туристичного підприємництва. Доведено, що в умовах фінансової нестабільності саме інтеграція фондових механізмів може забезпечити ресурсну підтримку МСП, мінімізувати ризики залежності від банківського кредитування, а також прискорити процес післявоєнного відновлення туристичного середовища. Проаналізовано ключові обмеження, пов'язані з недостатнім рівнем розвитку національної біржової інфраструктури, низькою довірою інвесторів до публічного ринку та недосконалою нормативно-правовою базою. Особливу увагу приділено можливостям створення альтернативних біржових сегментів, запровадженню цифрових механізмів (токенізація, краудфандингові платформи) та залученню місцевих органів влади до емісії спеціальних облігацій розвитку під туристичні проекти. Обґрунтовано, що перехід до гнучких моделей фондового фінансування є важливим кроком у формуванні прозорого та конкурентоспроможного туристичного ринку, орієнтованого на сталий розвиток і відповідальність перед локальними громадами. Запропоновано стратегічні орієнтири щодо нормативної адаптації українського ринку цінних паперів відповідно до стандартів ЄС, а також визначено перспективи поширення прикладних моделей залучення інвестицій для малого та середнього бізнесу на регіональному рівні.

Ключові слова: туристичний бізнес, мале і середнє підприємництво, ринок цінних паперів, фінансова нестабільність, повоєнне відновлення, інвестиції.

Annotation. This article presents the conceptual framework for employing securities market instruments to strengthen the financial stability of small and medium-sized enterprises (SMEs) in the tourism sector. It has been established that the development of the securities market, in conjunction with European regulatory principles, fosters financial inclusion and expands the potential for diversifying capital sources for tourism businesses. It has been demonstrated that under conditions of financial instability, integrating stock market mechanisms can provide crucial resource support for SMEs, minimize the risks of dependence

¹ аспірант кафедри туризму Львівського державного університету фізичної культури імені Івана Боберського, <https://orcid.org/0009-0003-7352-8308>

on bank lending, and expedite the post-war recovery of the tourism environment. The study analyzes key constraints arising from the underdevelopment of the national exchange infrastructure, low investor confidence in the public market, and gaps in the regulatory framework. Particular attention is given to the possibility of creating alternative exchange segments, introducing digital mechanisms (tokenization, crowdfunding platforms), and involving local authorities in issuing special development bonds for tourism projects. The transition to more flexible stock financing models is substantiated as a critical step toward forming a transparent and competitive tourism market oriented toward sustainable development and accountability to local communities. Strategic guidelines are proposed for adapting Ukraine's securities market regulations in line with EU standards, as well as prospects for extending practical investment-attraction models for SMEs at the regional level.

Keywords: tourism business, small and medium-sized enterprises, securities market, financial instability, post-war recovery, investments.

Вступ

Упродовж останніх десятиліть розвиток ринку цінних паперів розглядався як один із ключових векторів модернізації національних економік, що прагнуть забезпечити стійке зростання, підвищити інвестиційну привабливість і зменшити залежність підприємницького сектору від класичних банківських інструментів. У цьому контексті особливої уваги заслуговує дослідження потенціалу використання фондкових механізмів для підтримки малого і середнього бізнесу (МСП), зокрема в туристичній галузі, яка, перебуваючи на перетині соціальних, економічних і культурних процесів, є одночасно вразливою до зовнішніх дестабілізаційних впливів і стратегічно важливою для післявоєнного відновлення країни.

Проблематику ролі ринку цінних паперів у забезпеченні економічного зростання, а також питання функціонування малого бізнесу в умовах нестабільності розглядали у своїх працях такі дослідники, як Антонюк К., Білецька Н., Бондаренко А., Бондаренко А., Герасименко Т., Кувавіна В., Кузнєцова Є., Мацюк С., Міненко С., Омеляненко Д., Семіног С., Середа О., Соколовська В., Татарінов В., Татарінов В., Фігуровська І., Цимбалюк С., Чернега В., які акцентували увагу на важливості диверсифікації фінансових джерел, потребі нормативного супроводу інвестиційних процесів, а також на ролі державної політики у формуванні передумов ринкової активізації. Водночас залишається недостатньо опрацьованим саме питання інтеграції інструментів ринку цінних паперів у фінансову стратегію малого туристичного бізнесу в умовах війни та повоєнної відбудови. Не розкритими залишаються специфіка залучення інвестицій через публічне розміщення фінансових інструментів на регіональному рівні, типологія моделей фондowego фінансування, релевантних для українського МСП, а також напрями нормативної адаптації відповідно до стандартів Європейського Союзу.

Зазначена проблема набуває особливої актуальності в умовах збройної агресії РФ, яка не лише спричинила масштабні економічні втрати, а й актуалізувала потребу в переосмисленні інфраструктури підтримки малого бізнесу як ключового суб'єкта локального розвитку. Відновлення туристичної сфери передбачає не лише відбудову матеріальної бази, а й формування нової логіки інвестування - логіки, в якій на перший план виходить прозорість, соціальна відповідальність, довіра до підприємця та інституційна зрілість ринку.

Метою статті є концептуалізація можливостей використання цінних паперів для активізації малого і середнього бізнесу у сфері туризму в умовах фінансової нестабільності, а також визначення інституційних, нормативних і стратегічних умов, за яких цей механізм може стати дієвим інструментом національного відновлення.

Для досягнення поставленої мети в статті розв'язуються такі наукові завдання: здійснити теоретико-методологічний аналіз фондowego ринку в контексті його

здатності акумулювати ресурси для МСП; окреслити сучасний стан туристичного малого бізнесу в Україні та його потреби у фінансовій підтримці; дослідити європейський досвід залучення інвестицій у МСП через цінні папери; розробити типологію моделей фондового фінансування, релевантних для українського контексту; сформулювати стратегічні орієнтири нормативного та інституційного характеру, що дозволять інтегрувати малий туристичний бізнес у національну фінансову інфраструктуру.

Результати

Початок XXI століття, позначений глобальними викликами, серед яких воєнні конфлікти, пандемії, кліматичні катаклізми й економічні кризи, висвітлив вразливість туристичної галузі як однієї з найбільш чутливих до екзогенних потрясінь сфер економіки. Водночас саме туризм, за належних умов, демонструє здатність до швидкої адаптації та мультиплікативного впливу на суміжні галузі, формуючи передумови для економічного зростання, зайнятості, розвитку територіальних громад і популяризації національного культурного нарративу. В умовах збройної агресії РФ проти України питання відбудови туристичної інфраструктури, її інституційного переосмислення та стратегічної переорієнтації на внутрішній ринок набуває особливої ваги, оскільки виходить за межі суто економічної доцільності, наближаючись до виміру національної ідентичності та інформаційного спротиву.

Малий і середній бізнес у сфері туризму в сучасній Україні функціонує в умовах не лише економічної невизначеності, а й сутнісного інституційного зсуву, спричиненого потребою в оновленні підходів до фінансування, логістики, кадрового забезпечення та цифрової взаємодії зі споживачем. Зазначені суб'єкти господарювання, які становлять основу туристичного середовища в регіонах, залишаються надзвичайно вразливими до факторів інфляції, девальвації, зниження платоспроможного попиту, логістичних розривів, а також до обмеженого доступу до банківського кредитування, яке традиційно асоціюється з високими ставками, недостатньою гнучкістю та бюрократизованістю процедур [1].

Проте саме в цьому сегменті економіки зберігається величезний нереалізований потенціал: гнучкість управлінських моделей, територіальна мобільність, здатність до нішевого позиціонування й високий рівень мотивації підприємців, зокрема тих, хто повернувся з фронту або вимушено змінив місце проживання внаслідок бойових дій. Туризм, як соціально орієнтована форма підприємництва, є не лише джерелом доходів, але й простором реінтеграції, відновлення та культурної комунікації. Таким чином, актуалізується потреба в пошуку інноваційних фінансових механізмів, здатних забезпечити ресурсну підтримку малого і середнього бізнесу в цій сфері, не обтяжуючи їх довгостроковими зобов'язаннями, водночас відкриваючи доступ до публічного капіталу.

З огляду на складну макрофінансову ситуацію, пов'язану з війною, змінами на ринку праці та потребою в стратегічному переосмисленні економічної політики, виникає потреба у впровадженні гнучких, прозорих і довірчих механізмів акумуляції капіталу. Саме ринок цінних паперів, за умови його модернізації та адаптації до потреб малого бізнесу, може виступити альтернативним фінансовим каналом, здатним забезпечити не лише фінансування, але й публічне визнання значущості підприємницької ініціативи в умовах післявоєнного відновлення. У цьому контексті цінні папери - як інструмент економічної мобілізації - можуть бути розглянуті не лише як носії вартості, а й як символ довіри до ідеї, проекту, громади, що її втілює [2].

Саме тому вивчення можливостей використання цінних паперів для підтримки малого і середнього бізнесу у сфері туризму потребує не лише фінансово-економічного аналізу, а й широкого стратегічного підходу, що враховує політичні, інституційні, правові та ціннісні параметри національного відновлення.

Ринок цінних паперів, попри свою зовнішню складність і багаторівневу структуру, залишається одним із ключових елементів фінансової системи, спроможним акумулювати розпорошені ресурси та спрямовувати їх у напрямки з найвищим очікуваним соціально-економічним ефектом. Особливої ваги ця функція набуває у періоди кризової турбулентності, коли традиційні фінансові інститути демонструють зниження ефективності або втрачають суспільну довіру.

У глобальному вимірі фондовий ринок забезпечує не лише інвестування великих корпорацій, але й формує передумови для фінансової підтримки малого та середнього бізнесу через інструменти публічного розміщення акцій, облігацій, пайових сертифікатів, а також через похідні інструменти, адаптовані до потреб регіонального розвитку [3]. Сутність цих інструментів полягає в можливості мобілізувати капітал під конкретний проєкт або бізнес-модель, делегуючи частку ризику інвестору, який, у свою чергу, здобуває можливість долучитися до прибуткової ініціативи або стати частиною соціально значущого процесу, як-от відновлення туристичної інфраструктури регіону, що постраждав унаслідок бойових дій.

В українських умовах інституційний контекст фондового ринку перебуває в стані постійного реформування. Його правова основа, сформована під впливом радянської традиції та транзитивної економіки 1990-х, досі не забезпечує достатньої прозорості, стабільності та довіри, які є критично важливими передумовами для залучення приватного інвестора. Однак, поетапна імплементація норм європейського права, зокрема Директиви MiFID II [4] та Регламенту про проспекти [5], сприяє формуванню нової парадигми - більш відкритої, орієнтованої на захист прав інвестора та посилення корпоративної відповідальності емітентів.

У Таблиці 1 наведено узагальнене порівняння ключових характеристик фондового ринку України та окремих країн Європейського Союзу, з акцентом на ті параметри, які мають безпосереднє значення для функціонування малого бізнесу в умовах фінансової нестабільності:

Таблиця 1

Порівняльні характеристики фондового ринку України та країн ЄС (на прикладі Польщі й Естонії)

Показник	Україна	Польща	Естонія
Рівень капіталізації фондового ринку (% ВВП)	~5%	~35%	~30%
Кількість компаній МСП, допущених до торгів	Обмежена (поодинокі кейси)	Сотні компаній	Активно підтримуються стартапи
Наявність сегментів для МСП (альтернативні біржі)	Відсутні або лише в пілотному режимі	NewConnect (альтернативний ринок GPW)	First North (частина Nasdaq Baltic)
Доступ до краудфандингових платформ через регульований ринок	Нерозвинений	Регульований сегмент доступний	Високий рівень цифровізації
Імплементація MiFID II	Частково	Повністю	Повністю

Узагальнено автором [3-8]

Як засвідчує наведене порівняння, саме інституційне середовище та рівень системної підтримки з боку регулятора відіграють вирішальну роль у тому, наскільки ринок цінних паперів може бути інструментом не лише для великих корпорацій, але й

для динамічних, проте фінансово обмежених гравців - таких, як суб'єкти малого туристичного бізнесу.

У цьому контексті слід зазначити, що відсутність спеціалізованих сегментів фондового ринку для малого бізнесу в Україні значно знижує шанси на залучення позабанківських інвестицій, оскільки ускладнює як формування інвестиційної пропозиції, так і її просування на ринку. Водночас досвід країн Центрально-Східної Європи, зокрема Польщі, демонструє, що створення окремих біржових платформ, орієнтованих на МСП, у поєднанні з прозорими механізмами первинного розміщення, податковими стимулами й цифровими рішеннями, може мати відчутний позитивний ефект не лише для самих підприємств, а й для розвитку регіональної економіки загалом [7, 8].

Отже, глибокий аналіз інституційних та фінансово-правових засад функціонування ринку цінних паперів дозволяє обґрунтувати доцільність створення в Україні цільових платформ для підтримки малого бізнесу, передусім у стратегічно важливих галузях, до яких, безперечно, належить і туристичний сектор. Саме ця логіка має визначати подальші кроки державної політики в напрямі активізації альтернативних джерел інвестування та поглиблення фінансової інклюзії.

В умовах пошуку нестандартних рішень для фінансової підтримки підприємництва саме ринок цінних паперів може слугувати інструментом синергії між державними, приватними та громадськими ініціативами. Малий і середній бізнес у сфері туризму, який традиційно вважається недостатньо капіталізованим для участі в класичних біржових операціях, поступово отримує можливість долучитися до інвестиційного обігу завдяки еволюції форм цінних паперів та децентралізованих моделей їх розміщення. Поступова втрата монополії банківського капіталу на забезпечення ліквідності відкриває простір для гнучких механізмів фінансування, зокрема через розміщення облігацій місцевих емітентів, випуск корпоративних паперів під конкретні туристичні продукти, а також використання гібридних інструментів на межі традиційного фондового ринку та цифрових фінансових технологій. Саме завдяки таким інструментам підприємець, який раніше мав справу виключно з кредитним портфелем, може перетворити свою фінансову стратегію на відкриту систему взаємодії з інвестором, засновану на прозорості, ризик-поділі та потенціалі зростання [9].

Оскільки ефективне залучення коштів через цінні папери передбачає не лише наявність інфраструктури, а й чітко сформовану логіку взаємодії між учасниками процесу, доречно представити цю модель у вигляді схеми (рис 1). У схемі візуалізовано основні етапи інтеграції ринку цінних паперів у фінансову стратегію малого підприємства в туристичній галузі, що прагне масштабування або післявоєнного відновлення.

Представлена модель, хоча й потребує нормативного доопрацювання, ґрунтовного правового супроводу та підвищення фінансової грамотності як підприємців, так і потенційних інвесторів, уже сьогодні може бути впроваджена у вигляді пілотних проєктів у регіонах з вираженим туристичним потенціалом. Особливо ефективними ці підходи можуть стати за умов координації зусиль місцевих органів влади, біржових інституцій та державних інструментів розвитку малого бізнесу, зокрема програм відшкодування частини витрат, гарантування облігацій або співфінансування за рахунок бюджетів відновлення. Таким чином, інтеграція ринку цінних паперів у фінансову стратегію малих туристичних підприємств відкриває нові горизонти для залучення капіталу, створюючи одночасно економічну вигоду для бізнесу, інструмент активізації інвесторського середовища й механізм стратегічної консолідації зусиль у процесі національного відновлення.



Рис.1. Модель залучення капіталу малим туристичним підприємством через ринок цінних паперів

Узагальнено автором [8-12]

Функціонування фондового ринку в будь-якій національній економіці неможливе поза межами чітко визначеного правового середовища, в якому забезпечено баланс між інтересами емітентів, інвесторів і держави як регулятора. У випадку України зазначений баланс досі залишається хистким: багаторічна фрагментація законодавства, відсутність повноцінної судової практики з корпоративних спорів, обмеженість у правозастосуванні норм ЄС і брак ринкових традицій ускладнюють формування стабільного інвестиційного середовища.

Національний фондовий ринок протягом останніх двох десятиліть проходив через низку фаз, в яких переважали або стихійні процеси приватизації, або формалізоване, але нефункціональне регулювання. Особливо виразно ці диспропорції проявилися у сфері залучення фінансування для малого бізнесу, який, будучи позбавленим потужного лобі та системної підтримки, виявився фактично усуненим від фондового обігу. При цьому саме малі підприємства, зокрема в туристичній галузі, потребують гнучких та адаптивних механізмів доступу до капіталу, що, в ідеалі, мають бути закріплені на законодавчому рівні.

Сучасна українська нормативно-правова база у сфері цінних паперів представлена рядом ключових документів - Законом України "Про ринки капіталу та організовані товарні ринки" [13], законодавством про акціонерні товариства, положеннями Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР) [14], а також

низкою підзаконних актів, що регулюють процеси емісії, обліку, розкриття інформації, захисту прав інвесторів. Проте в багатьох аспектах ці документи носять декларативний характер або ж не відповідають динаміці фінансових інновацій. Зокрема, відсутність повноцінної інфраструктури альтернативних бірж для малого бізнесу, нерозвиненість ринку муніципальних облігацій та мінімальна кількість ліцензованих провайдерів цифрових фінансових послуг створюють ефект замкненого кола, в якому емітент і надалі залежить від банківського капіталу або державного субсидіювання.

Європейський досвід, натомість, демонструє іншу логіку регуляторного мислення. Імплементация Директиви 2014/65/ЄС (MiFID II) [4], Регламенту ЄС №600/2014 (MiFIR) [15] та супутніх актів дозволила державам-членам ЄС сформувати багаторівневу архітектуру фондового ринку, що передбачає як функціонування великих майданчиків, так і створення спеціалізованих сегментів для підприємств, капіталізація яких не перевищує певного порогового значення. У межах цих сегментів передбачено спрощене розкриття інформації, мінімізацію витрат на лістинг, цифрову ідентифікацію та гнучкі механізми ринкового допуску. Прикладом цього підходу є польський NewConnect, естонський First North, німецький Scale Segment, які довели свою ефективність у підтримці підприємництва під час пандемії COVID-19 і в період енергетичної кризи 2022–2023 років [7-8].

Варто зазначити, що в умовах післявоєнного відновлення Україна фактично змушена трансформувати власну фінансову архітектуру відповідно до європейських стандартів, не лише як кандидат на вступ до ЄС, а й як держава, що прагне підвищити інституційну довіру до себе на глобальних фінансових ринках. Такий підхід передбачає необхідність якнайшвидшого гармонізування фондового регулювання з *acquis communautaire*, зокрема у частині прозорості первинного розміщення, захисту прав міноритарних інвесторів, впровадження електронного підпису та повноцінної цифровізації процесів лістингу [16].

Особливої уваги вимагає також взаємодія з місцевими органами влади, які можуть не лише ініціювати випуск муніципальних облігацій під туристичні або інфраструктурні проекти, але й забезпечити інформаційно-консультаційний супровід малого бізнесу на шляху до фондового ринку. Відкриття при муніципалітетах інвестиційних офісів, спрощення процедур верифікації, створення реєстрів надійних емітентів - усе це формує нову якість регіональної економічної політики, в якій підприємницька ініціатива підтримується не адміністративно, а через ринкові інструменти.

Формування нормативно-правових умов для інтеграції малого бізнесу у сфері туризму до ринку цінних паперів в Україні неможливе без синхронізації з європейською нормативною парадигмою, а також без внутрішнього переосмислення ролі підприємництва як активного суб'єкта фінансового відновлення. Зазначені передумови, якщо будуть реалізовані в належній інституційній формі, здатні суттєво підвищити ефективність використання фондових механізмів у стратегії післявоєнної економічної реконструкції.

Період післявоєнного відновлення неминує супроводжується структурною перебудовою економіки, в якій традиційні інструменти фінансування втрачають домінуючі позиції, поступаючи місцем інноваційним формам акумуляції ресурсів. В умовах, коли бюджетна підтримка обмежена, а міжнародна допомога має цільове призначення, одним із перспективних напрямів стає формування внутрішнього інвестиційного ресурсу через ринок цінних паперів. У цьому контексті особливої актуальності набуває розробка стратегічних моделей, адаптованих до потреб малого бізнесу в туристичній сфері, що, перебуваючи на перетині культурної спадщини, соціального підприємництва й локальної економіки, є ключовим елементом відновлюваної економічної тканини України [10].

Враховуючи потребу в практичних орієнтирах для розробників політик, інвесторів і самих підприємців, доцільно класифікувати основні моделі залучення інвестицій у малий туристичний бізнес через ринок цінних паперів за типом інструменту, джерелами емісії, очікуваними ризиками та рівнем нормативної складності. Така типологія дозволяє не лише структурувати можливі підходи, але й спрогнозувати оптимальні сценарії реалізації залежно від специфіки регіону, профілю підприємства та рівня залучення громади.

Таблиця 2

Основні моделі інвестиційної підтримки малого туристичного бізнесу через ринок цінних паперів у післявоєнний період

Модель	Інструмент	Джерело емісії	Рівень ризику	Рівень нормативної складності	Потенційний ефект
Локальні облігації розвитку	Облігації	Підприємство / громада	Середній	Середній	Залучення коштів під конкретний проєкт
Краудфандинговий пайовий інструмент	Цифрові акції / токени	Платформи спільного фінансування	Високий	Низький – середній	Доступ до мікроінвесторів, популяризація
Партнерська модель з муніципалітетом	Цільові соціальні облігації	Спільний випуск з ОМС	Низький	Високий	Гарантована підтримка, соціальна вага
Біржовий сегмент для МСП	Акції або облігації	Спеціальний лістинг (альтербіржа)	Високий	Високий	Репутаційний ефект, масштабування
Цифрова модель з блокчейн-захистом	Смарт-контракти, токенизовані активи	Підприємство через DeFi платформу	Високий	Низький	Швидкість, прозорість, глобальне охоплення

Узагальнено автором [8-12, 16, 17]

Представлені моделі не є взаємовиключними, натомість вони можуть функціонувати у форматі поетапного залучення інвестицій, залежно від фази реалізації туристичного проєкту, довіри до підприємства, рівня фінансової культури в громаді та доступу до цифрової інфраструктури. Наприклад, первинне залучення коштів через краудфандинг може надалі трансформуватися в публічне розміщення через альтернативну біржу, а у випадку стратегічної співпраці з муніципалітетом - у випуск спільних соціально-інфраструктурних облігацій.

Важливо наголосити, що вибір конкретної моделі не повинен обмежуватися короткотерміновими потребами в ліквідності, а має бути частиною ширшої фінансової стратегії підприємства. У цій стратегії фондові інструменти відіграють не лише роль джерела фінансування, але й засобу публічного позиціонування, інструменту звітності, маркера прозорості та довіри. Саме через такі механізми українські підприємці зможуть поступово змінити уявлення про власну роль у національній економіці - від суб'єктів, які потребують постійної підтримки, до повноцінних гравців фінансового ринку, здатних самостійно акумулювати й ефективно використовувати капітал.

Таким чином, стратегічні орієнтири, що ґрунтуються на адаптованих фондових моделях, створюють не лише технічні умови для залучення інвестицій, але й формують нову культуру підприємництва - відкриту, відповідальну, інноваційну, яка стає фундаментом сталого економічного відновлення за активної участі малого туристичного бізнесу як не лише бенефіціара, а й повноцінного учасника національної трансформації.

Висновки

У межах проведеного дослідження було встановлено, що ринок цінних паперів, попри існуючі інституційні обмеження та недостатній рівень розвитку в українських реаліях, має потенціал стати дієвим інструментом активізації малого і середнього підприємництва в галузі туризму. В умовах фінансової нестабільності, зумовленої війною, макроекономічною турбулентністю та глобальними логістичними викликами, саме диверсифікація джерел фінансування та переорієнтація на ринкові механізми є ключем до збереження економічної суб'єктності МСП та відновлення регіональної економіки.

Зазначені механізми включають як класичні інструменти фондового ринку (облігації, пайові сертифікати, акції), так і сучасні цифрові моделі інвестування (токенізація, краудфандинг, смарт-контракти), які можуть бути адаптовані до потреб туристичних підприємств. Завдяки їх використанню з'являється можливість не лише акумулювати необхідний капітал, а й формувати культуру фінансової прозорості, підвищувати кредитну історію підприємств, а також розширювати їхню участь у публічному економічному просторі.

Аналіз європейських практик засвідчив, що імплементація директив ЄС, створення альтернативних сегментів фондового ринку для МСП, спрощення доступу до лістингу, цифровізація процедур і фіскальне стимулювання інвестицій мають істотне значення для зниження бар'єрів входу малого бізнесу в інвестиційне середовище. Український шлях у цьому напрямі має ґрунтуватися на поєднанні євроінтеграційних принципів з локальними ініціативами: створенням регіональних біржових платформ, інвестиційних рад при муніципалітетах, нормативною легітимацією гнучких механізмів фінансування та запуском пілотних програм облігацій розвитку.

У ширшій парадигмі післявоєнного відновлення саме малий туристичний бізнес має потенціал стати носієм нової моделі економічного мислення -децентралізованої, мобільної, соціально відповідальної та інтегрованої в глобальні інфраструктури. У цьому контексті ринок цінних паперів виконує не лише фінансову, а й цивілізаційну функцію: він повертає довіру до ідеї довгострокового планування, мобілізує капітал навколо конкретної території, відкриває горизонт для локального інвестора.

Активізація малого і середнього бізнесу у сфері туризму через ринок цінних паперів - це не лише технічне завдання фінансового інжинірингу, а й стратегічна відповідь на виклики часу. Такий підхід передбачає зміну моделі мислення про підприємництво, відновлення функцій ринку як простору довіри та інституційної зрілості, а також закладає основу для повоєнної України як країни не лише сильної армії, але й сміливого капіталу.

Список використаної літератури

1. Цимбалюк С.М. (2023). Проблеми розвитку туризму на території України під час воєнного стану. *Секція, 1*, 99-101. <http://46.63.9.20:88/jspui/bitstream/123456789/721/1/%D0%90%20%D0%90.%20%D0%97%D0%BC%D1%96%D1%81%D1%82%20%D0%BA%D0%BE%D0%BD%D1%84.%202023.pdf#page=99>
2. Мацюк, С. П. (2024). Галузеві аспекти використання цінних паперів в туризмі. *Актуальні питання економічних наук*, (6). <https://a-economics.com.ua/index.php/home/article/download/329/339>
3. Татарінов, В. В., Татарінов, В. С., & Фігуровська, І. А. (2019). Малий бізнес як фактор зростання капіталізації фондового ринку. *Академічний огляд*, (1), 35-48. http://www.irbis-nbu.gov.ua/cgi-bin/irbis_nbu/cgiirbis_64.exe?C21COM=2&I21DBN=UJRN&P21DBN=UJRN&IMAGE_FILE_DOWNLOAD=1&Image_file_name=PDF/ao_2019_1_5.pdf

4. Європейський Парламент та Рада Європейського Союзу. (2014). *Директива 2014/65/ЄС від 15 травня 2014 року про ринки фінансових інструментів та внесення змін до Директив 2002/92/ЄС та 2011/61/ЄС*. Доступно за посиланням: <https://eur-lex.europa.eu/eli/dir/2014/65/oj/eng>
5. Європейський Парламент та Рада Європейського Союзу. (2017). *Регламент (ЄС) № 2017/1129 від 14 червня 2017 року про проспект, який публікується під час публічної пропозиції цінних паперів або їх допуску до торгів на регульованому ринку, та про скасування Директиви 2003/71/ЄС*. Доступно за посиланням: <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2017/1129/oj/eng>
6. Чернега, В. (2024). Сучасний стан та перспективи розвитку фондового ринку України. *Економіка та суспільство*, (67). <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/download/4799/4739>
7. Середа, О. О. (2024). Ринок фінансових послуг та фінансова інклюзія: досвід ЄС. *Таврійський науковий вісник. Серія: Економіка*, (22), 153-164. <http://www.tnv-econom.ksauniv.ks.ua/index.php/journal/article/download/586/553>
8. Кузнєцова, Є. А. (2020). Зарубіжний досвід фінансово-правового регулювання діяльності професійних учасників ринку цінних паперів. *Scientific works of National Aviation University. Series: Law Journal "Air and Space Law"*, 3(56), 89-95. <https://jrnl.nau.edu.ua/index.php/UV/article/view/14896/21518>
9. Бондаренко, А. А., & Соколовська, В. О. (2023). Інвестиційний шлях розвитку туризму в Україні. <http://eprints.library.odku.edu.ua/id/eprint.pdf>
10. Білецька, Н. В. (2024). Фактори розвитку інвестиційної привабливості туристичної сфери країни. *Економічний простір*, (191), 440-445. <https://prostir.pdaba.dp.ua/index.php/journal/article/download/1602/1545>
11. Герасименко, Т. В., Омеляненко, Д. М., & Кувавїна, В. Є. (2024). Виклики та перспективи залучення інвестицій у туристичну сферу України в повоєнний період. *Управління змінами та інновації*, (12), 20-24. <https://cmi.politehnica.zp.ua/index.php/journal/article/download/162/155>
12. Антонюк, К. Г. (2021). Характеристика джерел інвестиційного забезпечення туризму в Україні. *Науковий вісник Одеського національного економічного університету*, (278-279), 100-107. [http://n-visnik.oneu.edu.ua/collections/2021/278-279/pdf/%D0%9D%D0%92%201-2\(278-279\)%202021.pdf#page=100](http://n-visnik.oneu.edu.ua/collections/2021/278-279/pdf/%D0%9D%D0%92%201-2(278-279)%202021.pdf#page=100)
13. Верховна Рада України. (2006). *Про ринки капіталу та організовані товарні ринки: Закон України від 23 лютого 2006 року № 3480-IV*. Доступно за посиланням: <https://ips.ligazakon.net/document/T063480>
14. Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР) https://www.nssmc.gov.ua/?utm_source=chatgpt.com
15. Європейський Парламент та Рада Європейського Союзу. (2014). *Регламент (ЄС) № 600/2014 від 15 травня 2014 року про ринки фінансових інструментів та внесення змін до Регламенту (ЄС) № 648/2012*. Доступно за посиланням: <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2014/600/oj/eng>
16. Семіног, С. В. (2022). *Фінансові послуги України в системі інституційно-правових моделей регулювання фінансового ринку* (Doctoral dissertation, Сумський державний університет). https://essuir.sumdu.edu.ua/bitstream/123456789/87493/1/Seminoh_finanso_vi_posluhy.pdf

17. Герасименко, Т. В., Омеляненко, Д. М., & Кувавіна, В. Є. (2024). Виклики та перспективи залучення інвестицій у туристичну сферу України в повоєнний період. *Управління змінами та інновації*, (12), 20-24. <https://cmi.politehnica.zp.ua/index.php/journal/article/download/162/155>