



ПРАКТИЧНИЙ ПОСІБНИК

МІСЦЕВИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ РОЗВИТОК:
моделі, ресурси та інструменти фінансування

ФІНАНСОВО-КРЕДИТНІ ІНСТРУМЕНТИ фінансування МЕР

Практичний посібник «Місцевий економічний розвиток: моделі, ресурси та інструменти фінансування» підготовлено Центром громадської експертизи на замовлення проекту міжнародної технічної допомоги «Партнерство для розвитку міст» (Проект ПРОМІС), який упроваджує Федерація канадських муніципалітетів (ФКМ) за фінансової підтримки Міністерства міжнародних справ Канади.

Авторський колектив: Наталія Балдич, кандидат наук з державного управління
Наталія Гринчук, кандидат економічних наук
Наталія Ходько, кандидат соціологічних наук
Любомир Чорній
Ярослав Глібіщук

Упорядник: Ігор Лепьошкін

Дизайн та ілюстрації: Олена Марчишина, Роман Марчишин

Видання «Фінансово-кредитні інструменти фінансування МЕР» є четвертою частиною серії видань, що разом складають практичний посібник «Місцевий економічний розвиток: моделі, ресурси та інструменти фінансування».

Підготовка посібника стала результатом вивчення теорії і практики фінансування різноманітних проектів та ініціатив у сфері місцевого економічного розвитку, а також широких консультацій із посадовцями органів місцевого самоврядування успішних міст України.

Матеріали, наведені в посібнику, містять загальну характеристику найпоширеніших і відносно нових для України інструментів фінансування місцевого економічного розвитку, огляд актуального міжнародного досвіду й української практики з відповідних питань. Крім того, у посібнику є огляд положень нормативно-правових актів і процедур (алгоритмів) застосування відповідних інструментів. У посібнику також надано опис інституційної бази, необхідної для успішного застосування розглянутих інструментів фінансування місцевого економічного розвитку.

Посібник адресований державним службовцям, посадовим особам місцевого самоврядування, науковцям й експертам у сферах регіонального та місцевого економічного розвитку, інвестиційної діяльності й публічних фінансів.

Зміст посібника є виключною думкою авторів і не обов'язково відображає офіційну позицію Міністерства міжнародних справ Канади.

Будь-яку частину цього посібника не може бути відтворено або використано в жодний спосіб без відповідного посилання на першоджерело та Проект ПРОМІС.

Повне відтворення тексту практичного посібника в будь-якій формі можливе лише з письмової згоди ФКМ і Проекту ПРОМІС.

© Федерація канадських муніципалітетів / Проект міжнародної технічної допомоги «Партнерство для розвитку міст», 2020 рік



ПРАКТИЧНИЙ ПОСІБНИК

МІСЦЕВИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ РОЗВИТОК:
моделі, ресурси та інструменти фінансування

ФІНАНСОВО- КРЕДИТНІ ІНСТРУМЕНТИ фінансування МЕР



ЧАСТИНА 4

ВИКОРИСТАНІ АБРЕВІАТУРИ ТА СКОРОЧЕННЯ

до 1–5 частин посібника

04

АР Крим	Автономна Республіка Крим
АТО	Антитерористична операція
БКУ	Бюджетний кодекс України
ВВП	валовий внутрішній продукт
ВРП	валовий регіональний продукт
ГКУ	Господарський кодекс України
ГЕФ	Глобальний екологічний фонд
ГО	громадська організація
ДКСУ	Державна казначейська служба України
ДПП	державно-приватне партнерство
ДФРР	державний фонд регіонального розвитку
ЖБК	житлово-будівельні кооперативи
ЖКГ	житлово-комунальне господарство
ЗМІ	засоби масової інформації
ЗУ	закон України
ЄБРР	Європейський банк реконструкції та розвитку (EBRD)
ЄІБ	Європейський інвестиційний банк (EIB)
ЄС	Європейський Союз (EU)
ЄФРР	Європейський фонд регіонального розвитку (ERDF)
ІКТ	інформаційно-комунікаційні технології
ІМР	інституції місцевого розвитку
ІП	індустріальний парк
ІПП	інституції підтримки підприємництва
ІТ	інформаційні технології
КМДА	Київська міська державна адміністрація
КМУ	Кабінет Міністрів України
КО	комунальні організації
КП	комунальні підприємства
КСВ	корпоративна соціальна відповідальність
КУ	комунальні установи
МБРР	Міжнародний банк реконструкції та розвитку (IBRD)
МВФ	Міжнародний валютний фонд (IMF)
МГ	місцеві гарантії

МЕР	місцевий економічний розвиток
МДО	міжнародні донорські організації
МЗ	муніципальне запозичення
Мінекономіки	Міністерство розвитку економіки, торгівлі та сільського господарства України (до 29 серпня 2014 року – Міністерство економічного розвитку і торгівлі України)
Мінрегіон	Міністерство розвитку громад та територій України (до 29 серпня 2014 року – Міністерство регіонального розвитку, будівництва та житлово-комунального господарства України)
Мінфін	Міністерство фінансів України
ММС	міжмуніципальне співробітництво
МОВВ	місцеві органи виконавчої влади
МОП	муніципальна облігаційна позика
МСП	мале та середнє підприємництво
МТД	міжнародна технічна допомога
МЦП	місцеві цільові програми
МФК	Міжнародна фінансова корпорація (IFC)
МФО	міжнародні фінансові організації
НБУ	Національний банк України
НЕФКО	Північна екологічна фінансова корпорація (NEFCO)
НКЦПФР	Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку
НМДГ	неоподатковуваний мінімум доходів громадян
НПА	нормативно-правові акти
НУО	неурядові організації
ОДА	обласні державні адміністрації
ОЕСР	Організація економічного співробітництва та розвитку
ОМС	органи місцевого самоврядування
ООН	Організація об'єднаних націй
ОП	облігаційні позики
ОСББ	об'єднання співвласників багатоквартирних будинків
ОСН	органи самоорганізації населення
ОТГ	об'єднані територіальні громади
ПКУ	Податковий кодекс України
ППП	публічно-приватне партнерство
ПС	податкове стимулювання
ПЦМ	програмно-цільовий метод
ТЕО	техніко-економічне обґрунтування
ТКС	транскордонне співробітництво
ТПВ	тверді побутові відходи
ТПП	торгово-промислова палата
ФОП	фізична особа – підприємець
ЦОВВ	центральні органи виконавчої влади
ЦНАП	центр надання адміністративних послуг
ЦС	цільові субсидії

ЗМІСТ

06

ВСТУП

**Загальний огляд фінансово-кредитних інструментів
фінансування МЕР**

7

1. ОБЛІГАЦІЙНІ ПОЗИКИ

12

2. МІСЦЕВІ ГАРАНТІЇ

30

3. КРЕДИТИ МІЖНАРОДНИХ ФІНАНСОВИХ ОРГАНІЗАЦІЙ

44

4. РЕВОЛЬВЕРНИЙ ФОНД

62

5. КРАУДФАНДИНГ

78

ВСТУП

ЗАГАЛЬНИЙ ОГЛЯД ФІНАНСОВО-КРЕДИТНИХ ІНСТРУМЕНТІВ ФІНАНСУВАННЯ МЕР

07

Брак фінансових ресурсів є однією з головних перешкод для МЕР. Від цього потерпають як муніципалітети, так і місцевий бізнес, а також домогосподарства. Фінансово-кредитні інструменти фінансування МЕР долають проблему браку фінансових ресурсів і дають змогу швидше створити необхідні об'єкти інфраструктури, щоб поліпшити доступ до суспільних послуг, сформувати передумови для розвитку бізнесу та вирішити багато інших проблем, з якими стикаються органи місцевого самоврядування.

Кредитні інструменти є альтернативою податковим надходженням до місцевих бюджетів, що, як відомо, становлять основу фінансового забезпечення місцевого самоврядування. Використання органами місцевого самоврядування кредитних інструментів допомагає залучити додаткові джерела фінансового забезпечення розвитку територій, що акумулюються не стільки в публічному секторі, скільки на внутрішніх і зовнішніх фінансових ринках.

Фінансово-кредитні інструменти фінансування МЕР долають проблему браку фінансових ресурсів

Маючи певну специфіку, загалом використання муніципалітетами кредитних інструментів передбачає взяття ними (або комунальними підприємствами, або в деяких випадках іншими суб'єктами) зобов'язань на умовах строковості, поворотності, платності. Це означає, що фінансові ресурси залучаються на певний строк, упродовж / після закінчення якого кошти потрібно повернути, а за користування залученими коштами справляється певна плата (у вигляді відсоткового, інвестиційного доходу або комісійних виплат).

До фінансово-кредитних інструментів належать:

1. **Облігаційні позики** — передбачають розміщення органами місцевого самоврядування облігацій внутрішньої чи зовнішньої позики на фондовому ринку.



Облігаційні позики широко використовують у США як інструмент залучення інвестицій у розвиток територій. Так, у другому кварталі 2018 р. розмір ринку муніципальних облігацій США досяг 3,853 трлн дол. США. Домогосподарства, або дрібні інвестори, утримували боргові зобов'язання, випущені урядами штатів, міст, школами та іншими муніципальними емітентами, на суму 1,625 трлн дол. США¹. Але такий інструмент є менш популярним в Європі, особливо у Франції та Німеччині, де органи місцевого самоврядування мають можливості запозичувати кошти у спеціалізованих банків на досить вигідних для них умовах.

08

2. **Банківські кредити** — надання комерційними банками коштів у тимчасове використання муніципалітету в обмін на його зобов'язання повернути заборговану суму, а також сплатити проценти та інші збори із такої суми. Принципами банківських кредитів можуть бути забезпеченість (зобов'язання муніципалітету забезпечуються гарантією, заставою, порукою або іншими засобами) і цільовий характер використання (кошти надають на виконання певних робіт, фінансування певного проєкту тощо).
3. **Кредити міжнародних фінансових організацій (МФО)** відіграють важливу роль у програмах соціального й економічного розвитку країн з економікою, що розвивається, або країн із перехідною економікою. Діяльність МФО спрямовано на зменшення бідності у світі та поліпшення умов життя і стандартів людей; підтримку сталого економічного, соціального та інституційного розвитку; сприяння регіональному співробітництву та інтеграції. МФО досягають цих цілей за допомогою надання кредитів і грантів національним урядам й органам регіонального управління чи місцевого самоврядування або суб'єктам публічного чи приватного секторів економіки. МФО також надають технічну та консультативну допомогу своїм позичальникам і проводять великі дослідження з питань розвитку.
4. **Місцеві гарантії** — зобов'язання муніципалітету щодо забезпечення виконання боргових зобов'язань суб'єктів господарювання (частіше комунального сектору економіки, але можуть бути і приватного сектору), що реалізують інвестиційні проєкти. Глобальним трендом у функціонуванні системи муніципальних запозичень є реалізація будь-яких проєктів у сфері МЕР передовсім підприємствами комунального сектору, водночас місцеві органи влади у сфері позикових відносин є лише гарантами.

01

U.S. muni bond market rises to \$3.853 trillion in second quarter: Fed / <https://www.reuters.com/article/us-usa-fed-municipals/u-s-muni-bond-market-rises-to-3-853-trillion-in-second-quarter-fed-idUSKCN1M02LG>.





У Франції функціонує спеціалізована фінансова інституція — Французька місцева агенція (фр. Agence France Locale), акціонерами якої є тільки місцеві органи влади (на червень 2017 року Агенція налічувала 207 акціонерів). Акціонери Агенції можуть надавати гарантії, за якими несуть солідарну відповідальність усі акціонери. Водночас гарантами можуть бути як місцеві органи влади (у межах ліміту, визначеного для кожного місцевого органу влади), так і сама Агенція.

5. **Револьверний фонд** — це переважно програми, які фінансують за кошти кредитів малим підприємствам зазвичай для створення робочих місць. Повернені кредитні кошти потім використовують для видачі наступних кредитів. Револьверний фонд є одним із найбільш гнучких інструментів фінансування розвитку, оскільки розміри та призначення фонду легко адаптуються до місцевих потреб і ресурсів.



Наприклад, у США є більше 600 револьверних фондів з активами понад 1 млрд дол. США. Найпоширенішими джерелами фінансування револьверних фондів є федеральні Гранти розвитку громад (англ. Community Development Block Grants) і гранти Адміністрації з економічного розвитку (англ. Economic Development Administration).

6. **Краудфандинг** — спрямований збір добровільних пожертв, позикових коштів або інвестицій від широкого кола осіб зазвичай за допомогою інтернет-майданчиків для реалізації певних проєктів.



У 2017 році через краудфандинг у всьому світі було зібрано 5,5 млрд дол. США². У Великобританії, наприклад, у 2018 році 45 органів місцевого самоврядування займалися краудфандингом³.

09

Залучення фінансових ресурсів за допомогою кредитних інструментів передбачає виникнення відносин між двома сторонами:

1. Емітентом або позичальником (яким орган місцевого самоврядування є в разі випуску облігацій місцевої позики, отримання банківського кредиту чи кредиту МФО, залучення ресурсів за допомогою краудфандингу).
2. Інвестором або кредитором (яким орган місцевого самоврядування є в разі надання кредитів із револьверного фонду або за допомогою краудфандингу).

Певна специфіка відносин виникає в разі місцевих гарантій: орган місцевого самоврядування, з одного боку, є емітентом за зобов'язаннями позичальника, борг якого він гарантує, а з іншого боку, у разі неплатоспроможності позичальника, орган місцевого самоврядування стає водночас і кредитором щодо цього позичальника.

02

Crowdfunding — Statistics & Facts / <https://www.statista.com/topics/1283/crowdfunding/>.



03

Cities are crowdfunding more. But is it fair to ask the people to pay? / https://apolitical.co/solution_article/cities-are-crowdfunding-more-but-is-it-fair-to-ask-the-people-to-pay/.



Залучення фінансових ресурсів за допомогою кредитних інструментів може відбуватися трьома способами:

1. Позичальником є безпосередньо муніципалітет, залучені кошти спрямовують до місцевого бюджету та розподіляють у рамках його видатків (у разі облігаційних позик, банківських кредитів, кредитів МФО, краудфандингу).
2. Позичальником є комунальне підприємство, що отримує фінансові ресурси, розпоряджається ними, здійснює обслуговування та погашення боргу (у разі банківських кредитів, кредитів МФО, місцевих гарантій, краудфандингу).
3. Позичальником є суб'єкт приватного сектору економіки, а муніципалітет може надавати гарантії щодо повернення кредиту (у разі місцевих гарантій, револьверного фонду, краудфандингу).

Застосування кредитних інструментів зазвичай передбачає цільовий характер використання залучених фінансових ресурсів, узгоджений між кредитором і позичальником. Це істотно обмежує фінансову автономію муніципалітету, але водночас застосування певних кредитних інструментів можна розглядати як свідчення високого рівня кредитоспроможності муніципалітету, прозорості бюджетної політики та якісного фінансового менеджменту (облігаційні позики, банківські кредити, кредити МФО, місцеві гарантії), надійного фінансового стану (револьверний фонд) і довіри з боку широкого кола інвесторів (облігаційні позики, краудфандинг). З огляду на це муніципалітети в багатьох країнах свідомо застосовують кредитні інструменти для фінансування МЕР.

Ухвалюючи рішення про залучення фінансових ресурсів за допомогою кредитних інструментів, **потрібно враховувати такі чинники:**

- **вартість залучених ресурсів:** зазвичай найдешевшими є кредити МФО, тоді як банківські кредити виявляються дорожчими за кредити МФО й облігаційні позики. Це обумовлено тим, що надання дешевих кредитних ресурсів для фінансування потреб розвитку у країнах, що розвиваються, і країнах із перехідною економікою є основним призначенням МФО. У разі залучення банківського кредиту відбувається конкуренція максимум 3–5 банків, а в разі розміщення облігаційних запозичень — кількох десятків (а то й більше) інвесторів. У результаті більшої конкуренції в останньому випадку вартість залучення коштів зменшується;
- **процедура залучення ресурсів:** отримання банківських кредитів є менш клопітким, ніж випуск облігаційних позик чи залучення кредитів МФО. Проведення краудфандингових кампаній, особливо перших, також потребує навичок і дотримання певних процедур. Механізм використання револьверного фонду потребує і детального пророблення процедур видачі кредитів. Надання місцевих гарантій, як і випуск облігаційних позик, зазвичай детально врегламентовано національним (або регіональним) законодавством;
- **потенційний розмір залучених ресурсів:** найбільші обсяги можливо залучити від МФО та випуску облігаційних позик. Відносно менший обсяг фінансових ресурсів можливо залучити за допомогою банківських кредитів і видачі місцевих гарантій. У разі револьверного фонду та краудфандингу, як свідчить практика, масштаб фінансування потреб МЕР відносно менший, якщо порівнювати з іншими кредитними

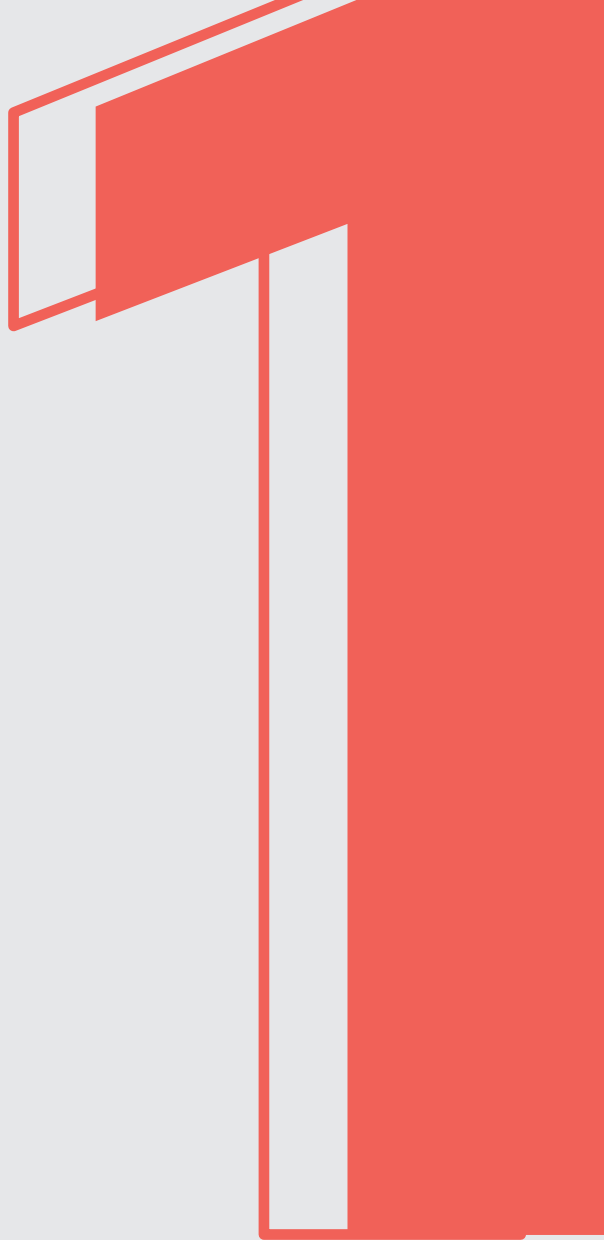
інструментами. Можливості залучення фінансових ресурсів за допомогою облігаційних позик, банківських кредитів, місцевих гарантій і краудфандингу значною мірою залежать від масштабів фінансового ринку, ступеня його ліквідності, розвиненості інфраструктури фінансового ринку.

Основний ризик, пов'язаний із застосуванням кредитних інструментів, виникає внаслідок появи місцевого боргу, потреб його обслуговування та погашення. Для максимального використання переваг кредитних інструментів і подолання їх обмежень у світовій практиці рекомендовано дотримуватися «золотого правила», яке передбачає використання залучених ресурсів на капітальні видатки. Саме інвестиційна спрямованість залучених ресурсів активно впливає на соціальний і економічний розвиток муніципалітету та підвищує якість надання суспільних послуг.

Застосування кредитних інструментів потребує від місцевої влади:

- чіткого визначення основних інвестиційних пріоритетів з орієнтацією на розвиток інфраструктури та спрямування залучених ресурсів на її фінансування;
- установлення граничної межі місцевого боргу (або дотримання законодавчо встановлених меж);
- наявності доступних джерел фінансування й обслуговування боргу;
- забезпечення прозорості та збалансованості місцевого бюджету;
- підготовки працівників відповідних структурних підрозділів органів місцевого самоврядування для застосування кредитних інструментів та управління місцевим боргом;
- розбудови системи моніторингу реалізації інвестиційних проєктів, для фінансування яких залучають кредитні ресурси.



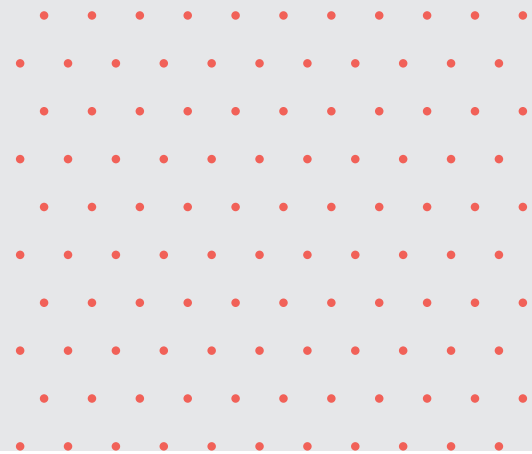


ОБЛІГАЦІЙНІ ПОЗИКИ

ХАРАКТЕРИСТИКА ІНСТРУМЕНТУ

Місцеві облігаційні позики (МОП) – один із фінансово-кредитних інструментів, який передбачає надання юридичними та фізичними особами коштів у борг муніципалітету на умовах строковості, платності та поворотності в обмін на випущені ним облігації. Облігаційні позики є одним із важливих інструментів залучення фінансування на потреби МЕР. На відміну від інших кредитних інструментів, облігаційні позики дають змогу залучити значні грошові ресурси на тривалий строк. Здійснюючи облігаційні позики, муніципалітет може профінансувати високовартісні капітальні проекти – будівництво або модернізацію систем водопостачання та водовідведення, розвиток транспортної інфраструктури, будівництво закладів освіти, охорони здоров'я, культури, спорту тощо. Завдяки облігаційним позикам можна акумулювати ресурси як від великих інвесторів (зокрема, інституційних), так і від широкого кола осіб, які проживають / працюють на території муніципалітету, і таким чином безпосередньо залучити їх до процесів МЕР та зацікавити в його результатах. Отже, за допомогою облігаційних позик можливо трансформувати внутрішні заощадження громади в інвестиції в її розвиток.

Місцеві облігаційні позики розміщують на внутрішньому чи зовнішньому фондовому ринку через випуск облігацій місцевих позик, які залежно від особливостей використання залучених коштів і джерел погашення боргу можуть бути **трьох видів**: загальні, або бездохідні (1), дохідні (2) та змішані (3) (див. таблицю 1).



Облігаційні позики дають змогу залучити значні грошові ресурси на тривалий строк

ТАБЛИЦЯ 1.
ВИДИ ОБЛІГАЦІЙ МІСЦЕВИХ ПОЗИК ТА ОСОБЛИВОСТІ ЇХ ВИКОРИСТАННЯ

Види облігацій	Об'єкти інвестування	Джерело погашення
Загальні, або бездохідні облігації (англ. general obligation bonds)	Об'єкти або послуги, що дають вигоду всій чи більшій частині територіальної громади (громадська безпека, вулиці та мости, публічні парки, місця дозвілля тощо)	Продаж комунального майна або поточні доходи місцевого бюджету
Дохідні облігації (англ. revenue bonds)	Капітальні інвестиції, що дають вигоди певній групі користувачів, які відшкодовують такі інвестиції через плату за отримані послуги (муніципальні аеропорти, громадський транспорт, системи водопостачання та водовідведення, спортивні заклади тощо)	Майбутній потік доходів від створених об'єктів
Змішані облігації (англ. hybrid bonds)	Інвестиції в об'єкти, які генеруватимуть змішані блага, або рефінансування загальних чи дохідних облігацій для реструктуризації місцевого боргу (у разі зниження ринкових відсоткових ставок, для відтермінування строків погашення)	Продаж комунального майна або поточні доходи місцевого бюджету чи майбутній потік доходів від створених об'єктів

Випуск облігацій зазначених видів залежить від багатьох чинників: від національного законодавства, фіскальних повноважень місцевих органів влади, їхньої інституційної спроможності, макроекономічної ситуації, розвиненості фондового ринку країни тощо. Різні види облігацій мають різний рівень ризиків і відповідно рівень доходності. Найбільш ризиковими для інвесторів є загальні (бездохідні) облігації, тому за ними зазвичай встановлюють вищі відсоткові ставки. Дохідні облігації пов'язані з нижчим ризиком для інвесторів, оскільки умовами їх випуску чітко визначено джерело сплати відсоткового доходу й

погашення облігацій. Тож рівень дохідності за таким видом облігацій нижчий проти загальних облігацій. Змішані облігації вважають більш надійними для інвесторів, тому відсоткові ставки за ними є нижчими проти двох інших видів облігацій.

Важливою умовою досягнення очікуваних результатів від здійснення облігаційних позик є належний рівень управління запозиченнями, тобто проведення муніципалітетом виваженої боргової політики. Під час формування та проведення боргової політики потрібно враховувати всі переваги й недоліки залучення позикових коштів через здійснення облігаційних позик. Перед місцевими органами влади постає завдання забезпечити оптимальну структуру боргу задля мінімізації видатків на його обслуговування та підтримання економічно безпечного рівня боргового навантаження, зокрема забезпечення рівномірного в часі графіка виплат за облігаціями місцевих позик.

Переваги й обмеження

Які переваги?	Які обмеження?
Ефективний механізм залучення ресурсів для фінансування щораз більших потреб у зведенні нових об'єктів інфраструктури	Збільшення залежності місцевих органів влади від центрального уряду внаслідок утворення надмірного місцевого боргу
Можливість планового розподілу боргового навантаження на тривалий строк	Нерівномірний розподіл вигід і витрат між різними поколіннями місцевого населення
Підвищення ринкової та фінансової дисципліни місцевих органів влади	Ризик зменшення обсягів фінансування поточних видатків муніципалітету
Поліпшення інвестиційної привабливості міста	Погіршення інвестиційного клімату в країні через утворення надмірного місцевого боргу
Поліпшення конкурентних позицій міста, що здійснює запозичення, проти інших	Зниження кредитного рейтингу міста внаслідок утворення надмірного місцевого боргу

Для максимізації позитивних ефектів і подолання можливих недоліків використання такого інструменту залучення фінансування на потреби МЕР, як облігаційні позики, законодавство багатьох країн закріплює так зване **золоте правило**, згідно з яким:

- фінансування за рахунок облігаційних позик переважно капітальних видатків, особливо оновлення й розширення місцевої інфраструктури, що забезпечують створення суспільно значущих об'єктів довготривалого користування;
- принаймні частина облігаційних позик має бути представлена дохідними облігаціями;
- дотримання синхронності періодів обслуговування й погашення місцевого боргу та періодів отримання вигід від реалізованих проєктів (за отримані вигоди у вигляді збільшення обсягів муніципальних послуг, поліпшення їх якості мають сплачувати ті покоління, які безпосередньо ними користуються);
- щорічні додаткові витрати на обслуговування й погашення місцевого боргу від випуску облігацій місцевих позик не повинні перевищувати обсягів зростання доходів місцевих бюджетів.

ЗАКОРДОННИЙ ДОСВІД

Облігації місцевих позик посідають вагоме місце на фондових ринках розвинених країн. Досвід здійснення місцевими органами влади облігаційних позик є доволі значним і різноманітним – як за формами та видами, так і за різними підходами до регулювання особливостей використання цього фінансового інструменту.

16



Становлення інструменту облігаційних позик

Розвиток інституту місцевих запозичень відбувався в нерозривному зв'язку з процесом виникнення й розвитку місцевого самоврядування. Перша згадка про облігацію як письмове зобов'язання трапляється в «Облігаційному праві» Харонда із Катани на Сицилії (VII століття до н. е.). Безпосередньо муніципальні запозичення як фінансовий інструмент увійшли у практику в середньовіччі. Поштовхом для їх поширення стало формування основ магдебурзького права, що виникло у XIII столітті в німецькому місті Магдебурзі. Упродовж XIV–XVI століть магдебурзьке право прийняла низка німецьких міст, а також деякі міста Чехії, Угорщини, Польщі, Словаччини, Литви, Білорусі та України.

Розвиток промисловості й торгівлі внаслідок промислової революції у другій половині XVIII століття та впродовж XIX століття активізував процеси урбанізації країн Європи, що стало одним з основних чинників розвитку ринку облігацій місцевих позик. Постійне зростання населення міст стимулювало інвестиційний попит, що спричиняло пошук інструментів залучення додаткових коштів для фінансування щораз більших потреб, якими, власне, і стали облігації місцевих позик.

У США міста почали здійснювати запозичення в XIX столітті, а перший випадок випуску облігацій містом Нью-Йорком датовано 1812 роком. У середині XIX століття багато американських міст здійснювали запозичення; залучені кошти використовували здебільшого для поліпшення міської інфраструктури та розширення системи громадської освіти.

Сьогодні лідерами в розвитку ринку облігацій місцевих позик є країни з федеративним устроєм, насамперед США. Значну роль такі цінні папери відіграють у країнах Азії (передусім Японії), де кошти, отримані від їх продажу, спрямовують на фінансування будівництва, освіти, сільського господарства, екологічних проектів тощо. Зі зростанням мобільності міжнародного капіталу та диверсифікацією фінансових інструментів ринок місцевих облігацій зростає і в країнах із середнім рівнем доходу й вищими ризиками, зокрема в країнах Латинської Америки та Євразії.

У США муніципалітети випускають усі три види облігацій: загальні (бездохідні), дохідні та змішані. Специфічним різновидом загальних облігацій у США є спеціальні «податкові облігації», що забезпечуються надходженнями конкретного податку (наприклад, акцизу чи податку на нерухомість). Так, облігації, які випускають для фінансування будівництва автошляхів, забезпечуються спеціальним податком на бензин. У США індивідуальні інвестори є найбільшими власниками облігацій місцевих позик, після них ідуть фонди спільного інвестування, банківські установи, страхові компанії та корпорації. За даними Комісії з цінних паперів та фондових бірж США, інвестори мають у власності облігації місцевих позик на суму приблизно 3,7 трлн дол. США.

У деяких країнах Європи (Данії, Фінляндії, Німеччині, Італії, Нідерландах, Португалії, Швеції та Швейцарії) доступ місцевих органів влади до ринку позичкового капіталу вільний, і держава в цій сфері не встановлює жодних обмежень. Проте в більшості країн світу емісія облігацій місцевих позик є предметом досить жорсткого державного регулювання та контролю з боку уряду: в Австрії, Бельгії, Великобританії, Греції, Ірландії, Норвегії та Іспанії випуск облігацій місцевих позик можливий лише з дозволу центрального уряду. У законодавстві більшості країн світу є вимога спрямовувати запозичені фінансові ресурси лише на реалізацію інвестиційних проектів.

Наприклад, у США встановленням загальних правил випуску облігацій місцевих позик і їх продажу, зокрема умов розкриття інформації та гарантій інвесторам, займається саморегульовна організація — Нормативна рада з муніципальних цінних паперів (англ. The Municipal Securities Rulemaking Board). При цьому нормативно може бути обмежено такі параметри муніципальних запозичень (у різних штатах країни):

- співвідношення обсягу запозичень із вартістю оподаткованої нерухомості (оскільки податок на нерухомість є найнадійнішим джерелом надходжень до місцевих бюджетів);
- визначений перелік цілей випуску;
- надання дозволу на випуск облігацій лише через місцевий референдум;
- максимальний строк обігу облігації;
- максимальний розмір відсоткової ставки.

У Франції місцеві органи влади можуть випускати облігаційні позики без дозволу центральної влади. Натомість у Бельгії та Іспанії право на емісію облігацій мають лише кілька великих адміністративно-територіальних одиниць. Попередній дозвіл на здійснення емісії вимагають у Великобританії, Данії та Нідерландах. У Польщі, Угорщині, Чеській Республіці встановлюють обмеження на обсяги емісії муніципальних цінних паперів.

Поширеною практикою в багатьох країнах є об'єднання зусиль муніципалітетів у випуску облігацій місцевих позик.



Випуск облігацій місцевих позик через спеціалізовані агенції

У Франції, країнах Північної Європи, Японії, Великобританії, Новій Зеландії та Канаді поширеною практикою є об'єднання зусиль муніципалітетів у випуску облігацій місцевих позик через заснування спеціалізованих агенцій. Так, у Великобританії у 2014 році було створено Агенцію муніципальних облігацій (англ. Municipal Bonds Agency), завданням якої є допомога місцевим органам влади у фінансуванні їхніх інвестиційних проєктів. Власниками Агенції є місцеві органи влади Великобританії й Асоціація місцевого самоврядування.

Агенція, здійснюючи випуск облігацій, залучає фінансові ресурси для муніципалітетів. Маючи професійний досвід, вона розробляє такі облігації, які є привабливими для інвесторів, але водночас із відсотковими ставками, прийнятними для місцевих органів влади. Водночас додаткові витрати, пов'язані з випуском облігацій, є набагато нижчими, ніж у разі залучення послуг ринкових посередників. Об'єднуючи дрібні обсяги боргових зобов'язань окремих муніципалітетів, Агенція може випускати облігації на більшу суму (на що є вищий попит і нижчі відсоткові ставки). Якщо потрібно залучити значний обсяг фінансування, вона створює можливості для надання спільних або багатосторонніх гарантій за облігаціями місцевих позик. Агенція ще й допомагає місцевим органам влади позичати один в одного, домовлятися про кращі відсоткові ставки з банками, пенсійними фондами та страховими компаніями, а також пропонує супутні послуги, пов'язані із запозиченнями.

18

УКРАЇНЬСКА ПРАКТИКА

Українські міста накопичили певний досвід випуску облігацій місцевих позик, перші з яких було здійснено в 1995 році в Києві, Дніпропетровську, Харкові та Донецьку. До середини 1998 року 10 українських міст випустили облігації місцевих позик на суму майже 200 млн грн. Запозичені кошти використовували здебільшого для вирішення проблем ЖКГ, житлового будівництва та розвитку транспортної інфраструктури. Найвдалішою вважають емісію облігацій Харківською міською радою, кошти від розміщення яких було вкладено в купівлю міських автобусів, що були передані в оренду, а за кошти від орендної плати здійснювали погашення облігацій.

Негативно вплинули на подальше поширення облігаційних позик в Україні дефолт міста Одеси в 1998 році за облігаціями, випущеними 1997 року; фінансовий скандал із авалуванням векселів Житомирською обласною радою, а також використання облігаційної позики АР Крим для переказу коштів до офшорних зон. У 1998 році указом Президента України було встановлено, що емісія облігацій внутрішніх місцевих позик підлягає реєстрації в Державній комісії з цінних паперів та фондового ринку (ДКЦПФР)³ після погодження її розміру з Мінфіном. Цього року було зареєстровано лише одну емісію облігацій — Броварською міською радою на суму 0,5 млн грн. Надалі впродовж

03

ДКЦПФР — Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку (з 23.11.2011 НКЦПФР — Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку).

Емісія облігацій внутрішніх місцевих позик підлягала реєстрації в Державній комісії з цінних паперів та фондового ринку

чотирьох років цей інструмент не застосовували. Відновився випуск облігацій внутрішніх місцевих позик тільки у 2003 році, коли було зареєстровано емісію облігацій місцевої позики Київської міської державної адміністрації на суму 100 млн грн. У 2004 році ринок облігацій місцевих позик знову інтенсифікувався. У серпні до бюджету Донецька було залучено 20 млн грн від випуску трирічних облігацій. Того ж року Запорізька міська рада випустила 2-річні облігації на суму 25 млн грн.

У 2005 році ДКЦПФР зареєструвала 10 випусків облігацій місцевої позики на загальну суму 345 млн грн. Емісію здійснили чотири міста: Харків, Донецьк, Запоріжжя та Одеса. Протягом 2006 року на ринку облігаційних позик вкотре спостерігався спад: зареєстровано сім випусків облігацій на 88,5 млн грн. Емітентами стали п'ять міських рад, зокрема таких міст, як Черкаси, Івано-Франківськ, Комсомольськ, Вінниця та Донецьк.

У 2007 році було емітовано облігації місцевих позик на суму 156,3 млн грн, кількість зареєстрованих випусків — вісім, хоча кількість міст-емітентів залишилася незмінною — п'ять (Львів, Вінниця, Луцьк, Луганськ і Бердянськ). Упродовж 2008 року зареєстровано 11 випусків облігацій внутрішньої позики на суму 244 млн грн. Емітентами стали вісім міст: Донецьк, Запоріжжя, Луганськ, Луцьк, Северодонецьк, Краматорськ, Вінниця, Бориспіль.

Фінансово-економічна криза, що розгорнулася в Україні наприкінці 2008 року, суттєво позначилася на активності українських міст у застосуванні облігаційних позик. Так, не вдалося реалізувати планів щодо розміщення облігацій внутрішніх позик міським радам Миколаєва, Києва, Одеси та Харкова.

У 2009 році ДКЦПФР зареєструвала 3 випуски облігацій внутрішніх місцевих позик Львівською, Луцькою та Донецькою міськими радами. Сума залучених коштів становила 272,3 млн грн. Крім того, істотно зросли відсоткові ставки за розміщеними облігаціями. Також не вдалося здійснити запланованих облігаційних позик міським радам Кам'янця-Подільського (10 млн грн), Сум (50 млн грн), Дніпропетровська (50 млн грн).

У 2010 році не було зареєстровано жодного випуску облігацій місцевих позик. 2011 року облігаційні позики здійснили Харківська міська рада на суму 99,5 млн грн та Запорізька міська рада — 25 млн грн. Відсоткові ставки за розміщеними облігаціями істотно знизилися проти 2009 року.

Найактивніше міста емітували облігації впродовж 2012 року, коли було зареєстровано 12 випусків на загальну суму 5,68 млрд грн. Проте одна лише Київська міська рада випустила облігацій на суму 5,4 млрд грн для погашення зовнішнього кредиту 2007 року в розмірі 250 млн дол. США. Протягом 2013 року випусків облігацій місцевих позик не було через необхідність скорочення суверенного боргу на вимогу МВФ. У 2014 році зареєстровано один випуск облігацій місцевої позики Київської міської ради на суму 2 375 млн грн

для рефінансування облігацій попереднього випуску 2012 року. Упродовж 2015–2017 років жодне місто не випустило облігацій місцевих позик.

Відновлення ринку місцевих позик відбулося у 2018 році. Так, Львівська міська рада випустила облігації місцевої позики на суму 440 млн грн строком на 3 роки під 17,89% річних. Івано-Франківська міська рада випустила облігацій на суму 300 млн грн (у т. ч. 100 млн грн – на 3 роки, 100 млн грн – на 2 роки, 100 млн грн – на 1 рік) під 17,5% річних.

Харківська міська рада 28.11.2018 вирішила випустити у 2019 році облігації місцевої позики для фінансування будівництва та реконструкції об'єктів соціально-культурного призначення, об'єктів транспортної інфраструктури, доріг та інженерних об'єктів на них. Розмір запозичення (основна сума) – 250 млн грн; строк запозичення – до 3 років; відсоткова ставка – 18% річних. Львівська міська рада у 2019 році здійснила випуск облігацій на суму 300 млн грн і планує у 2020 році здійснити випуск ще на суму 900 млн грн. Строк обігу випущених у 2019 році облігацій – 3 роки, ставка – 17,7% річних.

Строк обігу облігацій, випущених у 2003–2015 роках, коливався від 1 до 5 років (однорічні облігації випустила Вінницька міська рада (2006 рік) та Івано-Франківська міська рада (2018 рік)). Спостерігається певна кореляція між строком випуску облігацій і відсотковою ставкою: що довший термін обігу, то нижча ставка. Особливо помітним цей зв'язок був у 2003 та 2005–2007 роках. У 2009 році в умовах фінансово-економічної кризи ставка дохідності значно зросла проти попередніх років. У 2011 році вона знову знизилась, і це дає підстави зробити висновок, що ОМС буде надалі вигідніше розміщувати облігації місцевої позики на довший строк.

Аналіз здійснених у 2003–2019 роках емісій облігацій внутрішньої місцевої позики засвідчив, що **залучені кошти спрямовували на такі цілі:**

- придбання обладнання для збору твердих побутових відходів (Луганськ);
- реконструкція котелень, теплових мереж, мереж гарячого водопостачання, вузлів обліку тепла, заходи з енергозбереження (Краматорськ, Луганськ, Луцьк, Львів, Северодонецьк, Харків);
- реконструкція житлового фонду та будівництво житлових будинків (Бердянськ, Донецьк, Луганськ, Луцьк, Харків, Івано-Франківськ);
- будівництво й реконструкція об'єктів комунального та соціально-культурного призначення, медичних та освітніх закладів (Донецьк, Запоріжжя, Луцьк, Івано-Франківськ, Львів, Харків);
- реконструкція систем міського благоустрою: зелених насаджень парків, скверів (Луганськ); зовнішнього освітлення (Бердянськ, Луганськ, Львів);
- розвиток міського громадського транспорту (Краматорськ, Івано-Франківськ);
- реконструкція доріг та асфальтового покриття прибудинкових територій (Бердянськ, Бориспіль, Вінниця, Донецьк, Луганськ, Луцьк, Львів, Харків);
- внески до статутних фондів комунальних підприємств (придбання обладнання) (Харків);

- будівництво стадіону для проведення фінальної частини чемпіонату Європи з футболу 2012 року (Львів); будівництво та реконструкція об'єктів комунального й соціально-культурного призначення та розвиток транспортної інфраструктури у зв'язку з підготовкою до проведення фінальної частини чемпіонату Європи з футболу 2012 року (Донецьк, Харків);
- рефінансування боргових зобов'язань (Київ).

Під час емісії облігацій внутрішніх місцевих позик усі міські ради уклали договори з андеррайтерами⁴ та більшість — із платіжними агентами, якими були комерційні банки й місцеве відділення Державного казначейства України (випуск облігацій Северодонецькою міською радою у 2008 році). Це, своєю чергою, призвело до збільшення накладних витрат, пов'язаних із випуском і обігом облігацій. Лише в кількох містах (зокрема, Львові у 2009 році та Харкові у 2011 році) функції платіжних агентів виконували міські фінансові органи.

Облігації зовнішньої місцевої позики в Україні випускала лише Київська міська рада у 2003, 2004, 2005, 2007 та 2011 роках. Суми запозичень і відсоткові ставки становили відповідно 150 млн дол. США під 8,75% (на строк 5 років), 200 млн дол. США під 8,625% (7 років), 250 млн дол. США під 8,0% (10 років), 250 млн дол. США під 8,25% річних (5 років), 300 млн дол. США під 9,375% (5 років). Останній випуск здійснено для рефінансування зовнішньої позики 2004 року. Київська міська рада здійснювала ці зовнішні запозичення за схемою опосередкованої емісії. Фактично іноземні банки, які були «лід-менеджерами», випустили й розмістили так звані сертифікати участі в кредиті, а емітент одержав позику від розміщення цих цінних паперів. Проте подібні опосередковані схеми емісії облігацій на зовнішньому ринку призводять до здорожчання випуску.

Отже, на підставі викладеного можна зробити висновок, що для ширшого застосування облігаційних позик як інструменту фінансування МЕР **в Україні є низка перешкод**, зокрема:

- низька інституційна спроможність ОМС самостійно організувати випуск облігацій, унаслідок чого підвищується вартість здійснення відповідних підготовчих процедур через користування послугами професійних посередників;
- обмеженість джерел доходів бюджетів розвитку місцевих бюджетів, за кошти від яких погашають основну суму місцевого боргу, що зменшує можливості здійснювати запозичення;
- непрогнозованість, нестабільність і швидка вичерпність доходів бюджетів розвитку місцевих бюджетів від продажу комунального майна;
- використання залучених коштів на фінансування переважно проєктів, ефект від реалізації яких прямо не приводить до збільшення доходів місцевих бюджетів у майбутньому;
- непослідовність органів державної влади в запровадженні обмежень на право здійснення місцевих запозичень і їхні розміри.

Задля розширення можливостей міст використовувати облігаційні позики для фінансування потреб МЕР ці проблеми потребують розв'язання.

04

Андеррайтинг — укладення торговцем цінними паперами договорів щодо відчуження цінних паперів та/або здійснення дій чи надання послуг, пов'язаних із таким відчуженням, у процесі емісії цих цінних паперів за дорученням, від імені та за кошт емітента на підставі відповідного договору з емітентом. Андеррайтер — професійний торговець цінними паперами, який надає послуги з розміщення (підписки, продажу) цінних паперів за дорученням, від імені та за кошт емітента.

Нормативно-правове забезпечення

Де шукати?	Як урегульовано?	Які питання?
МІЖНАРОДНІ АКТИ		
Європейська хартія місцевого самоврядування ⁵ (ч. 8 ст. 9)	Визначено базово	<ul style="list-style-type: none"> ■ Право доступу ОМС до національного ринку капіталу в межах закону для цілей здійснення позик інвестиційного капіталу
ЗАКони УКРАЇНИ		
Бюджетний кодекс України від 08.07.2010 № 2456-VI (пп. 16, 33, 35 ч. 1 ст. 2, ст. ст. 16, 18, 74, ч. 2 ст. 79)	Визначено загальні рамки	<ul style="list-style-type: none"> ■ Визначення термінів «місцеве запозичення», «боргове зобов'язання», «загальна сума боргових зобов'язань», «місцевий борг»; ■ умови здійснення місцевих запозичень: <ul style="list-style-type: none"> – граничні обсяги місцевого боргу та заборона здійснювати місцеві запозичення до ухвалення рішення про місцевий бюджет на поточний рік; – обов'язковість дотримання граничного обсягу місцевого боргу на кінець бюджетного періоду та його визначення в рішенні про місцевий бюджет; ■ порядок здійснення місцевих запозичень: <ul style="list-style-type: none"> – цілі здійснення місцевих запозичень; – обов'язковість погодження обсягів і умов здійснення місцевих запозичень із Мінфіном; – процедура внесення відомостей про здійснення місцевих запозичень до Реєстру місцевих запозичень і місцевих гарантій
Господарський кодекс України від 16.01.2003 № 436-IV (ст. 163)	Визначено базово	<ul style="list-style-type: none"> ■ Одним із видів цінних паперів визначено облігації місцевих позик
Цивільний кодекс України від 16.01.2003 № 435-IV (ст. ст. 1046-1056-1)	Визначено загальні рамки	<ul style="list-style-type: none"> ■ Особливості та правовий зміст позики й кредиту, загальний порядок укладення відповідних договорів
Податковий кодекс України від 02.12.2010 № 2755-VI (п. 141.4.10 ст. 141)	Урегульовано окремі питання	<ul style="list-style-type: none"> ■ Звільнення від оподаткування доходів, отриманих нерезидентами у вигляді процентів чи доходу (дисконту) на облігації місцевих позик або боргові цінні папери, виконання зобов'язань за якими забезпечене місцевими гарантіями
Закон України «Про місцеве самоврядування в Україні» від 21.05.1997 № 280/97-ВР (ч. 1 ст. 70)	Визначено базово	<ul style="list-style-type: none"> ■ Право місцевої ради та інших органів за її рішенням здійснювати місцеві запозичення й отримувати позики згідно з вимогами БКУ

Де шукати?	Як урегульовано?	Які питання?
Закон України «Про цінні папери та фондовий ринок» від 23.02.2006 № 3480-IV (пп. «в» п. 2 ч. 5 ст. 3, ст. ст. 7, 9)	Визначено загальні рамки	<ul style="list-style-type: none"> ■ Облігації місцевих позик визначено як один із боргових цінних паперів, які можуть перебувати в цивільному обігу; ■ визначення облігації (зокрема, облігацій внутрішніх і зовнішніх місцевих позик) як виду цінних паперів; ■ загальні засади обігу облігацій місцевих позик
Закон України «Про депозитарну систему України» від 06.07.2012 № 5178-VI	Урегульовано окремі питання	<ul style="list-style-type: none"> ■ Порядок реєстрації та підтвердження прав на емісійні цінні папери та проведення розрахунків за правочинами щодо них
АКТИ УРЯДУ УКРАЇНИ		
Постанова КМУ «Про затвердження Порядку здійснення місцевих запозичень» від 16.02.2011 № 110	Урегульовано комплексно	<ul style="list-style-type: none"> ■ Механізм здійснення запозичень до міських бюджетів: <ul style="list-style-type: none"> – форми запозичень і процедура їх здійснення; – порядок погодження Мінфіном обсягів та умов здійснення запозичення (зокрема, перелік і процедура розгляду документів, які потрібно подати для погодження); ■ порядок надсилання Мінфіну документів та інформації про запозичення і здійснення відповідних платежів (зокрема, вимоги щодо відповідності ухваленого рішення погодженим умовам запозичення)
АКТИ ЦОВВ		
Рішення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку «Про затвердження Положення про порядок здійснення емісії облігацій внутрішніх місцевих позик та їх обігу» від 29.04.2014 № 578	Урегульовано комплексно	<ul style="list-style-type: none"> ■ Порядок і умови здійснення емісії та обігу облігацій внутрішніх місцевих позик; ■ процедура розміщення облігацій внутрішніх місцевих позик: <ul style="list-style-type: none"> – види та способи розміщення; умови забезпечення, визначення вартості та відсоткового доходу, продажу, обігу, викупу й погашення; – порядок здійснення емісії, реєстрації випуску та проспекту емісії, погашення, анулювання, скасування реєстрації випуску; – форми документів, застосовні під час здійснення емісії та обігу
Рішення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку «Про затвердження Положення про порядок емісії облігацій внутрішніх місцевих позик та їх обігу» від 14.06.2018 № 391	Урегульовано комплексно	<ul style="list-style-type: none"> ■ Порядок здійснення емісії, обігу облігацій внутрішніх місцевих позик; ■ порядок реєстрації в Національній комісії з цінних паперів та фондового ринку: <ul style="list-style-type: none"> – випуску облігацій; – реєстрації випуску облігацій і затвердження проспекту облігацій; – звіту про результати емісії облігацій; – реструктуризації боргових зобов'язань; – надання до реєструвального органу звіту про наслідки погашення та скасування реєстрації випуску цих облігацій, анулювання викуплених емітентом облігацій

Де шукати?	Як урегульовано?	Які питання?
Наказ Міністерства фінансів України «Про затвердження форм розрахунків при здійсненні місцевих запозичень» від 22.10.2015 № 922	Урегульовано окремі питання	<ul style="list-style-type: none"> ■ Форма підготовки й надання інформації щодо: <ul style="list-style-type: none"> – розрахунків й обґрунтування здійснення запозичення; – поточного стану виконання зобов'язань з погашення місцевого боргу, розрахунків за місцевим боргом за п'ять попередніх років
Наказ Міністерства фінансів України «Про затвердження Порядку ведення Реєстру місцевих запозичень та місцевих гарантій» від 25.07.2012 № 866	Урегульовано окремі питання	<ul style="list-style-type: none"> ■ Процедури ведення реєстру місцевих запозичень і місцевих гарантій: <ul style="list-style-type: none"> – мета створення й ведення реєстру; – інформаційна структура реєстру; – процедури подання місцевою радою копій договорів і рішень про надання місцевих гарантій, а також іншої інформації для внесення до реєстру

Облігаційні позики є одним із видів місцевих запозичень і боргових зобов'язань місцевих бюджетів (ст. 2 БКУ). В Україні **облігація місцевої позики** — це емісійний борговий цінний папір, що посвідчує внесення його першим власником коштів, визначає відносини позики між власником облігації та муніципалітетом, підтверджує зобов'язання муніципалітету повернути власнику облігації її номінальну вартість у передбачений проспектом емісії строк і виплатити дохід за облігацією. Власником (інвестором) облігації може бути будь-яка фізична чи юридична особа, зацікавлена в реалізації проєкту й одержанні доходу від володіння облігацією. Основним документом, який регламентує відносини між муніципалітетом як емітентом та інвестором облігацій, є проспект емісії облігацій. Першим власником облігації є інвестор, який купує облігації під час їх первинного розміщення.

Облігації місцевих позик можуть бути емітовані у вигляді облігацій внутрішніх і зовнішніх місцевих позик. Міські ради можуть розміщувати облігації: відсоткові та дисконтні, а також як іменні облігації та облігації на пред'явника (ч. 5 і 7 ст. 7 ЗУ «Про цінні папери та фондовий ринок») із фіксованим строком погашення, єдиним для всього випуску⁶. **Є два способи розміщення облігацій:**

- 1) у вигляді **публічного розміщення** — для пропозиції продажу серед не обмеженої кількості осіб;
- 2) у вигляді **приватного розміщення** — для пропозиції продажу серед визначеного кола осіб, кількість яких не перевищує 150.

У разі публічного розміщення зазначених облігацій на фондовій біржі їх продаж можна здійснювати за ціною, відмінною від номінальної вартості, але не нижче за таку вартість (крім дисконтних облігацій) (п. 3 Порядку, затвердженого постановою КМУ № 110).

Облігації місцевих позик можуть існувати лише в бездокументарній формі, підтвердженням прав за ними, а також обмежень прав на такі цінні папери

06

Дострокове погашення облігацій на вимогу їх власників дозволено в разі, коли така можливість передбачена проспектом емісії (для державних облігацій України — умовами їх розміщення), яким визначено порядок встановлення ціни дострокового погашення облігацій і строк, у який облігації можуть бути пред'явлені для дострокового погашення (ч. 4 ст. 7 ЗУ «Про цінні папери та фондовий ринок»).

в певний момент часу є обліковий запис на рахунку в цінних паперах депонента в депозитарній установі (ст. 8 ЗУ «Про депозитарну систему України»). Облігації місцевих позик можна випускати у вигляді відсоткових і дисконтних облігацій. Погашення облігацій здійснюють лише грошима (ст. 7 ЗУ «Про цінні папери та фондовий ринок»).

Облігаційні позики можуть здійснювати Верховна Рада АР Крим та міські ради. Емісію зовнішніх облігацій можуть здійснювати лише Верховна Рада АР Крим, Київська, Севастопольська міські ради, міські ради міст обласного значення (ст. 16 БКУ). Загальний обсяг місцевого боргу, включно з гарантованим АР Крим чи територіальною громадою міста боргом (без урахування гарантійних зобов'язань, що виникають за кредитами (позиками) від міжнародних фінансових організацій), станом на кінець бюджетного періоду не може перевищувати 200% (для міста Києва — 400%) середньорічного індикативного прогнозного обсягу надходжень бюджету розвитку (без урахування обсягу місцевих запозичень і капітальних трансфертів (субвенцій) з інших бюджетів), визначеного прогнозом відповідного місцевого бюджету на наступні за плановим два бюджетні періоди (ст. 18 БКУ).

Запозичення можна здійснювати задля фінансування бюджету розвитку та використовувати для створення, приросту чи оновлення стратегічних об'єктів довготривалого користування або об'єктів, які забезпечують виконання завдань Верховної Ради АР Крим і міських рад, спрямованих на задоволення інтересів населення АРК і територіальних громад міст (ст. 74 БКУ). Видатки місцевого бюджету на обслуговування місцевого боргу не можуть перевищувати 10% видатків загального фонду місцевого бюджету протягом будь-якого бюджетного періоду, коли заплановано обслуговування місцевого боргу (ст. 74 БКУ).

АЛГОРИТМ ЗАСТОСУВАННЯ

Емісія облігацій місцевих позик в Україні передбачає здійснення низки процедур, які умовно складаються з трьох етапів: підготовки випуску (1); розміщення облігацій (2); затвердження результатів розміщення (3) (див. таблицю 2).

Більшість із зазначених процедур є однаковими в разі здійснення публічного та приватного розміщення облігацій. Крім того, до початку здійснення підготовчих процедур одне з уповноважених рейтингових агентств має визначити кредитний рейтинг місту.

Здійснення облігаційних позик муніципалітетами пов'язане зі значними ризиками.

По-перше, емісія облігацій місцевих позик потребує професійних знань і навичок роботи на фінансовому ринку. У процесі здійснення емісії емітенту — місцевій раді — треба взаємодіяти і з уповноваженими державними органами, які здійснюють дозвільно-реєстраційні функції та депозитарне обслуговування, і з професійними учасниками фондового ринку. Сучасні технологічні особливості випуску й обігу цінних паперів (ідеться про бездокументарну форму) зумовлюють потребу в наявності розвинутої інфраструктури фондового ринку.

ТАБЛИЦЯ 2.
ПРОЦЕДУРИ ВИПУСКУ ОБЛІГАЦІЙ МІСЦЕВИХ ПОЗИК

Етапи розміщення	Публічне розміщення	Приватне розміщення
Підготовка випуску	Затвердження міського бюджету (бюджету АРК) на відповідний рік із дефіцитом бюджету розвитку та проекту рішення про розміщення облігацій	
	Отримання погодження Мінфіном обсягу й умов здійснення запозичення	
	Ухвалення місцевою радою рішення про розміщення облігацій	
	Укладення в разі потреби попереднього договору з андеррайтером	
	Укладення попереднього договору з НБУ про обслуговування випусків цінних паперів	
Розміщення облігацій	Подання до НКЦПФР заяви й усіх необхідних документів для реєстрації випуску облігацій і проспекту їх емісії	
	Реєстрація НКЦПФР випуску облігацій і проспекту їх емісії, видача тимчасового свідоцтва про реєстрацію випуску облігацій	
	Укладення в разі потреби договору з андеррайтером	
	Присвоєння облігаціям міжнародного ідентифікаційного номера	
	Укладення з НБУ договору про обслуговування випусків цінних паперів	
Затвердження результатів розміщення	Оформлення та депонування тимчасового глобального сертифіката в НБУ	
	Подання до НБУ зареєстрованого проспекту емісії облігацій та інформації про особу, визначену на надання емітенту реєстру власників іменних цінних паперів	
	Розкриття емітентом інформації, що міститься в зареєстрованому проспекті емісії облігацій	Надання емітентом копії зареєстрованого проспекту емісії облігацій учасникам приватного розміщення не менш як за 10 днів до дати початку укладення договорів із першими власниками
Затвердження результатів розміщення	Укладення договорів із першими власниками облігацій	
	Затвердження результатів укладення договорів із першими власниками облігацій уповноваженим органом емітента	
	Затвердження результатів розміщення облігацій уповноваженим органом емітента	
	Затвердження звіту про результати розміщення облігацій уповноваженим органом емітента	
	Подання до НКЦПФР звіту про результати розміщення облігацій	
	Реєстрація НКЦПФР звіту про результати розміщення облігацій	

ТАБЛИЦЯ 2. ПРОДОВЖЕННЯ

Етапи розміщення	Публічне розміщення	Приватне розміщення
	Отримання свідоцтва про реєстрацію випуску облігацій	
	Розкриття інформації, що міститься в зареєстрованому звіті про результати публічного розміщення облігацій	Для приватного розміщення такого кроку не передбачено
	Надання емітентом до НБУ копії свідоцтва про реєстрацію випуску облігацій	
	Оформлення емітентом глобального сертифіката на кількість облігацій з урахуванням результатів розміщення облігацій	
	Депонування глобального сертифіката в НБУ	

По-друге, законодавство України обмежує можливість випускати облігації місцевих позик із плаваючою відсотковою ставкою, оскільки її максимальний розмір має бути визначено в рішенні місцевої ради та погоджено з Мінфіном. Отже, якщо під час безпосереднього розміщення облігацій ситуація на фінансовому ринку зміниться й відсоткові ставки зростуть, то розмістити заплановану кількість облігацій буде складно.

По-третє, значно вищими є ризики, пов'язані з публічним розміщенням облігацій місцевих позик, оскільки, якщо не буде достатнього попиту на них, є ймовірність не вкластися у визначений у рішенні про здійснення запозичення строк укладення договорів із першими власниками.

По-четверте, на момент погашення випущених облігацій економічна ситуація може істотно погіршитись, унаслідок чого надходження до місцевого бюджету можуть скоротитись, що створить ризики для погашення основної суми боргу.

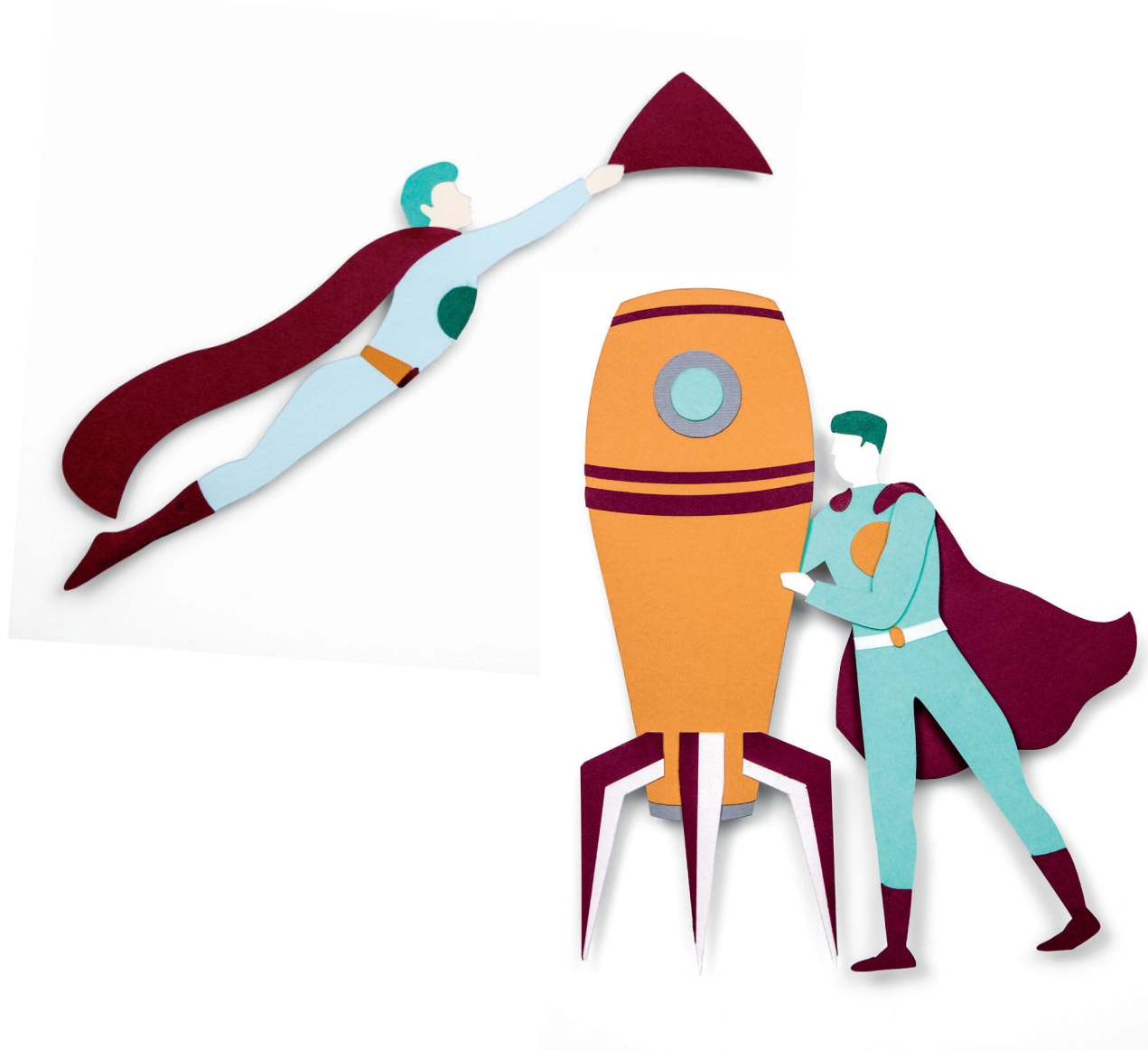
ПРАКТИЧНІ ПОРАДИ

1. Здійснювати випуск облігацій місцевих позик переважно для фінансування дохідних проєктів, надходження від реалізації яких можна використовувати для сплати відсоткового доходу й погашення облігацій, щоб не створювати боргового навантаження на місцевий бюджет і зменшити ризики скорочення фінансування інших програм.
2. Проаналізувати платоспроможність муніципалітету, спрогнозувати майбутні надходження місцевого бюджету, за кошти від яких відбуватиметься обслуговування й погашення місцевого боргу, а також оцінити позитивні й негативні зміни в доходах і видатках місцевого бюджету внаслідок реалізації запланованих проєктів.

3. Розпочинати процедури для підготовки та здійснення облігаційних позик у першому кварталі, щоб до кінця бюджетного року провести всю необхідну підготовчу роботу й розмістити облігації на фондовому ринку.
4. Передбачити в рішенні міської ради про випуск облігацій місцевих позик конкретну мету, чітко визначити істотні умови запозичення, а також обмежити розмір додаткових (накладних) витрат, пов'язаних із випуском облігацій (оплатою послуг спеціалізованих фінансово-кредитних установ, кредитних рейтингових агентств, юридичних радників тощо), у відсотках до суми запозичення.
5. Супроводжувати підготовку та здійснення облігаційних позик маркетинговою кампанією, цілями якої мають бути регулярні дослідження фінансового ринку як до початку здійснення запозичення, так і після цього, інформування потенційних інвесторів про переваги облігацій і їх емітента, визначення базової схеми випуску облігацій і їхніх основних характеристик.
6. Забезпечити широке інформування територіальної громади про цілі й умови здійснення запозичення, що дасть змогу не тільки акумулювати кошти громадян для фінансування суспільно важливих проєктів, а й залучати їх у такий спосіб до активного управління місцевим економічним розвитком.
7. Залучати андеррайтера до організації випуску цінних паперів; невеликим містам доцільно також залучати кваліфікованих юридичних радників, які захищатимуть інтереси міської ради у відносинах з іншими суб'єктами (готуватимуть та/або погоджуватимуть проєкти необхідних документів, надаватимуть консультації з усіх питань випуску облігацій, братимуть участь у переговорах із банком та іншими учасниками процесу емісії).
8. Забезпечити дієвий контроль за надходженням коштів і виконанням умов позики, для чого доцільно окремим рішенням міської ради створити спеціальний робочий орган (комісію). Серед повноважень цього робочого органу також доречно передбачити аналіз ризиків, пов'язаних зі зростанням місцевого боргу (1), унесення пропозицій міській раді щодо поліпшення управління місцевим боргом і реструктуризації боргових зобов'язань (2), розроблення заходів, спрямованих на підвищення інвестиційної привабливості облігацій місцевих позик (3).

КОРИСНІ ПОСИЛАННЯ

1. Емісія облігацій комунальних підприємств та місцевих позик: практичний посібник / В. І. Козак, С. О. Москвін. – Київ: DESPRO, 2017. (http://despro.org.ua/despro/Despro_2017_oblig_print.pdf).
2. Міжнародні рейтингові агентства, які мають право визначати обов'язкові за законом рейтингові оцінки емітентів та цінних паперів. Уповноважені рейтингові агентства, включені до Державного реєстру уповноважених рейтингових агентств / НКЦПФР (<https://data.gov.ua/dataset/f31705e3-94bd-4f6a-967e-1c0165e7a661>).
3. Реєстри учасників фондового ринку / НКЦПФР (<https://www.nssmc.gov.ua/register/litsenzuvannia-ta-reestratsiia/reitynhovi-ahentstva>).





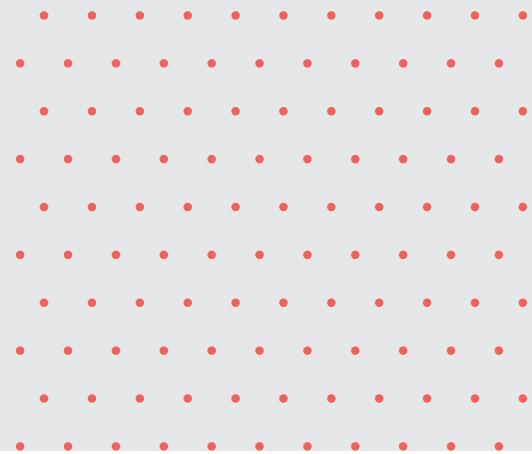
**МІСЦЕВІ
ГАРАНТІЇ**

ХАРАКТЕРИСТИКА ІНСТРУМЕНТУ

Місцеві гарантії (МГ) — зобов'язання міської ради щодо забезпечення виконання боргових зобов'язань суб'єктів господарювання комунального сектору економіки, що реалізують інвестиційні проекти. Це важливий інструмент залучення фінансування для реалізації різноманітних ініціатив і проектів у межах МЕР.

МГ як інструмент фінансування МЕР застосовують у такий спосіб: позику одержує не муніципалітет, а інший позичальник (наприклад, КП), на якого покладається відповідальність за реалізацію проекту, обслуговування позики, повернення ресурсів; муніципалітет є гарантом за зобов'язаннями позичальника, про що підписує відповідний договір гарантії; у разі невиконання позичальником своїх зобов'язань за позикою вони переходять на гаранта — муніципалітет. Отже, сума наданих гарантій є не прямим боргом, а гарантованим боргом муніципалітету, тобто являє собою загальну суму боргових зобов'язань суб'єктів господарювання щодо повернення отриманих і непогашених кредитів (позик), виконання яких забезпечене МГ. Гарантований борг стає прямим муніципальним боргом тільки в разі неспроможності позичальника розрахуватися за кредитом.

Гарантії — один із типів «убезпечення», який захищає банки та інвесторів від ризиків неплатоспроможності позичальників; упродовж багатьох років вони були основою фінансових ринків у всьому світі. Гарантії зазвичай покривають політичні та/або комерційні (наприклад, кредитні, регулятивні / контрактні) ризики, які кредитори не хочуть або не можуть нести (наприклад, через обмеження



кредитних ризиків для фінансових установ). Гаранти оцінюють ризики й використовують цілу низку інструментів, включно з перестрахованням, спільними гарантіями або резервними активами для передання, диверсифікації та покриття ризиків.

У світовій практиці **гарантії використовують багатьма способами**, зокрема: підтримка фінансування масштабних і довготривалих інфраструктурних проєктів (1); подовження строків надання кредитів малим підприємствам (2); рефінансування вартості надання комунальних послуг (3) тощо. Завдяки цьому місцеві гарантії збільшують потоки інвестицій у МЕР та сфери (галузі) високого ризику, чим мобілізують додаткові ресурси, крім тих, які зазвичай надають фінансові ринки.

Гарантії є найпоширенішою формою підвищення кредитоспроможності боржників. Гарантії можуть бути структуровані по-різному: залежно від типів позичальників, боргових інструментів, джерел погашення тощо.

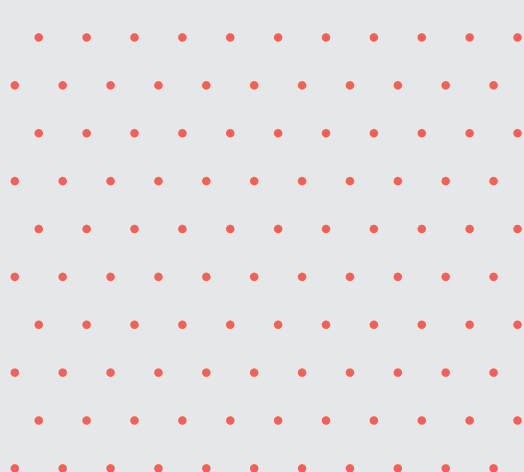
Залежно від суми покриття ризиків кредитора **місцеві гарантії можуть бути:**

- 1) **повними** — гарант фактично бере на себе всі ризики за кредитом (покриваються 100% заборгованості за кредитом, незалежно від причини дефолту боржника). Такі гарантії переважно надають найбільш кредитоспроможним позичальникам або інвесторам, яких муніципалітет розглядає як стратегічних⁷. У разі надання таких гарантій муніципалітет проводить ретельну оцінку кредитоспроможності позичальника, а в гарантійному договорі може бути передбачено додаткові положення щодо страхування майна позичальника, права гаранта звертатися до обслуговуючого банку для стягнення коштів із рахунку позичальника тощо;
- 2) **частковими** — передбачають покриття не всіх, а лише певних ризиків (покриваються менше ніж 100% збитків від дефолту за гарантованим кредитом). Ідея полягає в розподілі ризику між кредитором і гарантом, який знижує ризик до рівня, прийняттого для кредитора. Однією з переваг часткових гарантій проти повних є те, що кредитор у цьому разі набагато уважніше оцінює позичальника або життєздатність проєкту.

Потенційно надання МГ може генерувати додаткові надходження до місцевого бюджету, оскільки гарантії зазвичай надаються на платній основі. Однак якщо врахувати, що МГ переважно надають суб'єктам господарювання комунального

07

Стратегічний інвестор — інвестор, що планує «входження» на територію муніципалітету, і його діяльність передбачає розвиток місцевої інфраструктури, створення значної кількості нових робочих місць, формування виробничої та/або наукової бази тощо.



сектору економіки (в Україні тільки таким суб'єктам) або малим підприємствам (поширено в закордонній практиці), то сумарні доходи муніципалітету можуть зрости лише за умови успішної реалізації проектів, за якими було надано МГ. Тож можливість надання МГ доцільно розглядати лише за проектами, які є важливими для цілей МЕР.

Водночас надання МГ пов'язане зі значними ризиками, адже в разі настання гарантійного випадку гарантований місцевий борг стає прямим місцевим боргом. Відповідно зростають видатки місцевого бюджету на обслуговування та погашення такого боргу, що, своєю чергою, впливає на можливість повного виконання муніципалітетом своїх повноважень, стратегічних і поточних завдань.

Серед основних ризиків надання МГ, які можуть виникнути в муніципалітеті, такі:

- муніципалітети, які мають вищу кредитоспроможність, можуть більшою мірою використовувати МГ, посилюючи таким чином диспропорції в місцевому розвитку;
- опосередкований характер гарантійних зобов'язань знижує достовірність бюджетного планування, наслідком чого можуть бути неочікувані потреби у фінансових ресурсах;
- вартість рішення про надання муніципалітетом МГ стане відомою виборцям тільки після переходу боргу з умовного в прямий місцевий борг.

Для подолання зазначених ризиків і використання потенціалу МГ муніципалітетам доцільно розвивати партнерські відносини з міжнародними та національними фінансово-кредитними установами, щоб підвищувати рівень їхньої довіри й розширювати можливості кредитування комунального сектору та місцевого бізнесу.

У світовій практиці є окрема категорія гарантій розвитку – спеціальних офіційних гарантій підтримки проектів, що сприяють розвитку. Гарантії розвитку є дієвим інструментом мобілізації приватних ресурсів для потреб МЕР. За порівняно низький ризик збільшення місцевого боргу внаслідок наданих гарантій можна отримати значні фінансові ресурси для інвестування в розвиток. Гарантії розвитку також активно використовують міжнародні організації, які просувають політику МЕР у країнах, що розвиваються.

Переваги й обмеження

Які переваги?	Які обмеження?
Ефективний інструмент розширення доступу підприємств комунального сектору до боргового фінансування та зниження його вартості	Необхідність дотримання критеріїв надання державної допомоги суб'єктам господарювання й обмежень щодо максимальних обсягів такої підтримки
Засіб залучення довгострокових кредитних ресурсів для фінансування інвестиційних проєктів	Обмеженість граничними обсягами боргових зобов'язань місцевого бюджету на відповідний рік
Стимул для розвитку місцевого фінансового ринку (зокрема, через розширення можливостей для заощаджень та інвестицій)	Заборона реструктуризації та/або списання заборгованості за кредитами (позиками), що залучені під гарантії муніципалітету
Можливість для планового прискорення розвитку підприємств комунального сектору	Необхідність внесення змін до місцевого бюджету в разі перевищення граничного обсягу місцевого боргу
Один із потенційно дієвих та ефективних напрямів здійснення місцевого інвестування	Тривалість і складність процедури надання гарантії (зокрема, необхідність погодження з Мінфіном)

34**ЗАКОРДОННИЙ ДОСВІД**

Схеми кредитного гарантування мають доволі давню історію та широку сферу застосування. Однак у світовій практиці інструмент надання гарантій використовують передусім для реалізації підприємствами публічного (комунального) сектору або приватними підприємствами, які є партнерами публічних органів влади (муніципалітетів), великих інфраструктурних проєктів.

Так, уперше гарантії на залізниці було застосовано в США в 1833 році, коли уряд штату Меріленд надав компанії «Залізниця Балтімору і Саскьюхани» дозвіл позичити 350 тис. дол. США та погодився гарантувати цей борг для того, щоб компанія могла залучити кредит на найвигідніших умовах і за ці кошти прокласти залізничну колію. Цей випадок започаткував у США традицію надання приватним залізничним компаніям урядових кредитних гарантій, яка продовжується і дотепер.

Можливо, першою гарантією, наданою публічною владою на Європейському континенті, була гарантія короля Нідерландів Вільяма I, видана в 1838 році за кредитом для побудови залізниці від Амстердама до Арнема. Через відмову парламенту виділити бюджетні кошти на будівництво залізниці король особисто гарантував борги інвесторів, які вкладали запозичені кошти в будівництво колії та залізничної інфраструктури. Подібний підхід було застосовано у Франції в 1840 році, і відтоді він почав поширюватися повсюдно.

Причиною набуття популярності гарантіями стало переконання в тому, що канали та залізниці, інші капіталоємні об'єкти інфраструктури потрібно бу-

дувати за приватні кошти. Це пояснюється тим, що, з одного боку, приватні суб'єкти були ефективнішими, а з іншого — органи публічної влади не могли собі дозволити таких значних інвестицій. Тож упродовж XVIII–XIX століть багато урядів і муніципалітетів почали звертатися до приватних інвесторів, убачаючи в них виконавців та/або партнерів із реалізації великих проєктів. Проте за відсутності гарантій або інших форм підтримки великих інвестицій приватні кредитори / інвестори часто відмовлялися працювати з ними.

Приватний капітал традиційно є важливим для фінансування проєктів МЕР у Великобританії, Канаді, США, Франції та інших країнах і починає відігравати дедалі важливішу роль у Литві, Польщі, Румунії, Словаччині, Чехії. У цих і багатьох інших країнах відбувається міграція місцевих запозичень з прямої в умовну (опосередковану, латентну) форму місцевих гарантій. За такого підходу зменшується обсяг прямого місцевого боргу, натомість зростає обсяг гарантованого боргу. Наслідком цього є підвищення кредитних рейтингів муніципалітетів і здешевлення для них позикових ресурсів на фінансовому ринку, а також поліпшення фінансового менеджменту на підприємствах комунального сектору.

Водночас в економічно успішних країнах МГ використовують для того, щоб допомогти місцевому малому бізнесу, підвищивши в такий спосіб його фінансову спроможність та інвестиційну привабливість. МФО та донори також пропагували подібні підходи у країнах, які розвиваються, ґрунтуючись на припущенні, що невеликі або новостворені підприємства не спроможні отримати кредити за звичайними умовами через недоліки й обмеження фінансового (зокрема, кредитного) ринку. Схеми гарантування кредитів (зокрема, система МГ) дають змогу долати ці недоліки.

Також у багатьох країнах (Болгарії, Китаї, Північній Македонії, Угорщині, Філіппінах, Польщі, Тунісі) надання МГ широко використовують для збільшення інвестицій у проєкти з енергозбереження в різних галузях і сферах місцевої економіки. Дня цього в деяких країнах створюють спеціальні гарантійні фонди для збільшення інвестицій саме в проєкти з енергозбереження та інші «зелені» ініціативи.



Місцеві гарантії на проєкти з енергозбереження в Болгарії

Болгарський фонд енергоефективності (БФЕЕ) створено за підтримки Світового банку (СБ) і Глобального екологічного фонду (ГЕФ) у співпраці з урядами Болгарії та Австрії для стимулювання інвестицій у підвищення енергоефективності в Болгарії за допомогою розвитку самоокупних ринкових механізмів фінансування.

БФЕЕ пропонує часткові гарантії за кредитами для розподілу ризиків за операціями з фінансування проєктів щодо енергоефективності та енергозбереження, а також поліпшення кредитних умов для спонсорів проєктів. Часткові гарантії можуть покривати потенційні втрати за кредитами до 70% основної суми боргу (портфеля) фінансової установи, водночас індивідуальні гарантії не повинні перевищувати 500 000 дол. США.

Упродовж 2005–2010 років БФЕЕ уклав 31 гарантійний договір на суму приблизно 2 млн дол. США, що привело до збільшення загального обсягу інвестицій до 15 млн дол. США. Отримана в результаті економія енерго-ресурсів становила 0,02 млн тонн нафтового еквіваленту, а скорочення парникових газів — понад 100 тис. тонн CO₂.

Створення місцевими органами влади спеціалізованих гарантійних інституцій

Поширеною практикою в деяких країнах є створення місцевими органами влади спеціалізованих гарантійних інституцій, виключним мандатом яких є фінансування інвестицій таких органів, зокрема муніципалітетів.



Спеціалізована гарантійна інституція у Франції

У Франції функціонує спеціалізована фінансова інституція – Французька місцева агенція (фр. Agence France Locale), акціонерами якої є лише місцеві органи влади (станом на жовтень 2019 року Агенція налічувала 324 члени – органи місцевого самоврядування).

Агенція надає гарантії, за якими несуть солідарну відповідальність усі акціонери. Водночас гарантами можуть виступати як місцеві органи влади (у межах індивідуально визначеного ліміту), так і сама Агенція. Для того, щоб вступити до Французької місцевої агенції, місцевий орган влади проходить оцінку фінансового стану, що ґрунтується на трьох критеріях: кредитоспроможності (1); бюджетній стабільності (2); місцевому боргу (3). Оцінка фінансового стану варіюється від 1 (найвища) до 7 (найнижча) балів. Якщо місцевий орган влади отримав 7 балів, він не може стати акціонером Агенції. Що кращий результат оцінки, то більший ліміт надання гарантій має відповідний місцевий орган влади.

Акціонери також можуть отримувати від Агенції кредити. Для цього місцеві органи влади проходять додаткову якісну оцінку, що охоплює такі аспекти, як стабільність врядування (1), якість менеджменту (2), позабалансові рахунки (3), фінансова звітність (4). Залежно від результатів такої оцінки встановлюють кредитну квоту для кожного акціонера.

36

Отже, інструмент МГ в сучасних умовах трансформується, даючи змогу муніципалітетам вирішувати актуальні завдання МЕР і збільшувати обсяги інвестицій у місцеву економіку. Для досягнення економії на масштабі ефективним є створення спільних гарантійних інституцій, зокрема через об'єднання зусиль певного числа місцевих органів влади, що відкриває нові можливості для дрібних муніципалітетів збільшувати обсяги інвестицій на своїх територіях.

УКРАЇНЬКА ПРАКТИКА

Інструмент МГ почав розвиватися в Україні з 2008 року одночасно з активізацією діяльності КП у напрямі залучення позикових коштів (відтоді обсяги наданих МГ під позики КП щороку постійно зростають). Однак до прийняття нової редакції БКУ у 2010 році й набуття ним чинності з 1 січня 2011 року застосовували різні методичні підходи до збору й узагальнення даних про обсяги та характеристики МГ. Лише з 2011 року органи ДКСУ та Мінфіну узагальню-

ють й оприлюднюють дані про стан боргів ОМС, включно з інформацією про гарантований місцевий борг. Станом на початок 2012 року нагромаджений за попередні роки місцевий борг в Україні становив 15,5% дохідної бази місцевих бюджетів.

Загальна сума наданих МГ упродовж 2008–2019 років становить 633,4 млн євро, 128,1 млн доларів США та 4030,59 млн грн, строки повернення позик за цими гарантіями – 2018–2030 роки. Спільна та визначальна для всіх українських ОМС характеристика наданих ними МГ – їхня значна тривалість: 10 і більше років. Місцеві ради переважно надавали повні гарантії (100% основної суми запозичень). Плату за надання МГ встановлювали символічну: здебільшого 1 грн на місяць протягом строку дії гарантії. Тож, як свідчить українська практика, сьогодні немає підстав розглядати надання МГ як додаткове джерело наповнення місцевих бюджетів.

Варто зазначити, що скористатися можливостями інструменту МГ українські ОМС змушують різні причини, зокрема такі міста, як Київ, Львів, Харків, – висока закредитованість і гостра потреба в коштах для розвитку комунальної сфери. У такий спосіб надання МГ уможлиблює передання функції залучення коштів безпосередньо виконавцям відповідних проектів – КП (як-от у сфері енергозбереження, водо- й теплопостачання), зберігаючи за ОМС контроль та зобов'язуючи їх лише «страхувати» ризики виконавця. Стимулами для розширення використання МГ впродовж останніх років передовсім стали скорочення ринку банківського кредитування та висока вартість кредитних ресурсів у банківській системі. Інструмент МГ в Україні здебільшого застосовують для отримання кредитів КП від МФО, зокрема таких, як СБ, ЄІБ, ЄБРР та НЕФКО.



Модернізація транспортної інфраструктури під гарантії муніципалітетів

У 2013 році КП «Львівелектротранс» і КП «Львівавтодор» під гарантії Львівської міської ради залучили кредит ЄБРР у розмірі 26 млн євро для реалізації проектів із модернізації транспортної інфраструктури міста.

У 2014 році ці КП залучили новий кредит (здійснено реструктуризацію попередніх кредитів) у розмірі 30,8 млн євро строком на 10 років під гарантії Львівської міської ради.

Починаючи з грудня 2016 року в Україні реалізують проєкт «Міський громадський транспорт в Україні». Проєкт спрямований на реалізацію заходів з оновлення парку автобусів, трамваїв, тролейбусів, вагонів метрополітену, будівництва та реконструкції трамвайних і тролейбусних ліній, заміни тягових підстанцій, упровадження сучасних систем оплати проїзду та інформаційних систем за допомогою кредитних ресурсів ЄІБ та ЄБРР.

Загальна вартість проєкту становить орієнтовно 400 млн євро.

Фінансування проєкту планують здійснювати коштом ЄІБ, який надасть для кредитування відповідних ініціатив до 200 млн євро під державні та місцеві гарантії строком до 22 років, з пільговим періодом до 5 років. Іншими джерелами співфінансування проєкту будуть залучені кошти ЄБРР та/або кошти місцевих бюджетів, кошти КП як кінцевих бенефіціарів.

Нормативно-правове забезпечення

08

Європейську хартію місцевого самоврядування ратифіковано Законом України від 15.07.1997 № 452/97-ВР.

09

Загальний обсяг місцевого боргу та боргу, гарантованого Автономною Республікою Крим, обласною радою чи територіальною громадою міста (без урахування гарантійних зобов'язань, що виникають за кредитами (позиками) від міжнародних фінансових організацій), станом на кінець бюджетного періоду не може перевищувати 200% (для Києва – 400%) середньорічного прогнозного обсягу надходжень бюджету розвитку (без урахування обсягу місцевих запозичень і капітальних трансфертів (субвенцій) з інших бюджетів), визначеного відповідно до показників на наступні за плановим два бюджетні періоди у прогнозі відповідного місцевого бюджету (ч. 3 ст. 18 БКУ).

10

Граничні обсяги видатків на обслуговування місцевого боргу не повинні перевищувати 10% від видатків загального фонду місцевого бюджету на бюджетний період.

Де шукати?	Як урегульовано?	Які питання?
МІЖНАРОДНІ АКТИ		
Європейська хартія місцевого самоврядування ⁸ (ч. 1 ст. 9)	Визначено базово	<ul style="list-style-type: none"> ■ Право ОМС вільно розпоряджатися власними фінансовими ресурсами в межах своїх повноважень
ЗАКони УКРАЇНИ		
Бюджетний кодекс України від 08.07.2010 № 2456-VI (п. 26 ч. 1 ст. 2, ст. ст. 17, 18, 71, 74, ч. 2 ст. 79)	Визначено загальні рамки	<ul style="list-style-type: none"> ■ Надання місцевих гарантій визначено як одну з ознак інвестиційного проекту, спрямованого на розвиток окремих регіонів; ■ умови та порядок надання місцевих гарантій: <ul style="list-style-type: none"> – гранична межа місцевого боргу й гарантованого боргу на бюджетний період⁹; – умови надання / ненадання місцевих гарантій і вимоги до оформлення відповідного правочину; – обов'язковість визначення в рішенні про місцевий бюджет граничних обсягів місцевого боргу й надання місцевих гарантій¹⁰ на бюджетний період; – обов'язковість погодження обсягів і умов надання місцевих гарантій з Мінфіном; – процедура реєстрації місцевих гарантій у Реєстрі місцевих запозичень та місцевих гарантій; ■ вимоги щодо внесення плати за надання місцевих гарантій до надходжень бюджету розвитку місцевих бюджетів; ■ заборона надавати місцеві гарантії до ухвалення рішення про місцевий бюджет на поточний бюджетний рік
Закон України «Про місцеве самоврядування в Україні» від 21.05.1997 № 280/97-ВР (ч. 2 ст. 64, ч. 2 ст. 70)	Визначено базово	<ul style="list-style-type: none"> ■ Право місцевих рад та їх виконавчих органів самостійно розпоряджатися коштами відповідних місцевих бюджетів, визначати напрями їх використання; ■ право ОМС створювати комунальні банки й інші фінансово-кредитні установи, бути гарантами кредитів підприємств, установ та організацій, що належать до комунальної власності

Де шукати?	Як урегульовано?	Які питання?
Закон України «Про державну допомогу суб'єктам господарювання» від 01.07.2014 № 1555-VII (п. 5 ч. 1 ст. 4)	Визначено базово	<ul style="list-style-type: none"> ■ Надання гарантій визначено як одну із форм державної допомоги суб'єктам господарювання

АКТИ УРЯДУ УКРАЇНИ

Постанова КМУ «Про затвердження Порядку надання місцевих гарантій» від 14.05.2012 № 541	Урегульовано процедуру	<ul style="list-style-type: none"> ■ Механізм надання місцевих гарантій: <ul style="list-style-type: none"> – вимоги до форми рішення місцевої ради про надання місцевих гарантій; – обов'язковість укладення (до підписання рішення) договору про погашення заборгованості позичальника за виконання гарантійних зобов'язань; – порядок погодження з Мінфіном¹¹ обсягів та умов надання місцевої гарантії (зокрема, необхідність погодження зміни істотних умов договору про надання місцевої гарантії); – умови реєстрації місцевих гарантій для забезпечення дотримання граничних обсягів місцевого боргу
---	------------------------	---

АКТИ СПЕЦІАЛЬНО УПОВНОВАЖЕНИХ ЦОВВ

Наказ Мінфіну «Про затвердження Порядку ведення Реєстру місцевих запозичень та місцевих гарантій» від 25.07.2012 № 866	Урегульовано окремі питання	<ul style="list-style-type: none"> ■ Процедури ведення реєстру місцевих запозичень і місцевих гарантій: <ul style="list-style-type: none"> – мета створення й ведення реєстру; – інформаційна структура реєстру; – процедури подання місцевою радою копій договорів і рішень про надання місцевих гарантій, а також іншої інформації для внесення до реєстру; ■ форми підготовки та надання інформації: <ul style="list-style-type: none"> – форма інформації про валютно-фінансові умови місцевої гарантії; – форма графіків планових і фактичних надходжень коштів за місцевою гарантією; – форма інформації щодо здійснення місцевих гарантій
Наказ Мінфіну «Про затвердження форм розрахунків при наданні місцевих гарантій» від 22.10.2015 № 921	Урегульовано окремі питання	<ul style="list-style-type: none"> ■ Форма прогнозного графіка виплати, погашення й обслуговування місцевого боргу та гарантованого боргу; ■ форма розрахунків і обґрунтування надання гарантій

11

Процедура погодження надання МГ для забезпечення виконання боргових зобов'язань, що виникають за кредитами (позиками) МФО, відбувається впродовж місяця за принципом «мовчазної згоди» (ч. 2 ст. 74).

12

Суб'єктами господарювання комунального сектору економіки є суб'єкти, що діють на основі лише комунальної власності, а також суб'єкти, у статутному капіталі яких частка комунальної власності перевищує 50% чи становить величину, яка забезпечує органам місцевого самоврядування право вирішального впливу на господарську діяльність цих суб'єктів (ст. 24 ГКУ).

Згідно із чинним законодавством, МГ є одним із напрямів місцевого інвестування та однією з ключових ознак інвестиційного проекту як комплексу заходів, спрямованих на розвиток окремих регіонів і територій (ст. 2 ЗУ «Про інвестиційну діяльність» і ст. 2 БКУ). МГ — дієвий інструмент залучення кредитних ресурсів для реалізації пріоритетних проектів та стимулювання МЕР.

Відповідно до бюджетного законодавства МГ:

- 1) може бути надано за рішенням міської ради для забезпечення повного або часткового виконання боргових зобов'язань суб'єктів господарювання — резидентів України, що належать до комунального сектору економіки¹², розташовані на відповідній території та провадять діяльність на цій території (ч. 2 ст. 17 БКУ);
- 2) надають на умовах платності, строковості та забезпечення виконання зобов'язань (ч. 3 ст. 17 БКУ);
- 3) не надають для забезпечення боргових зобов'язань суб'єктів господарювання, якщо безпосереднім джерелом повернення кредитів (позик) передбачено кошти державного (місцевого) бюджету (крім боргових зобов'язань, що виникають за кредитами (позиками) МФО).

Задля забезпечення дотримання встановлених граничних обсягів місцевого боргу та МГ бюджетне законодавство комплексно врегульовує порядок надання МГ (ст. ст. 17, 18, 74, 79 БКУ), який, зокрема, містить такі **процедури**:

- 1) **погодження надання місцевої гарантії Мінфіном** — розгляд у місячний строк письмового звернення місцевої ради з доданим пакетом документів й ухвалення рішення про погодження або вмотивована відмова в погодженні;
- 2) **унесення інформації про надання МГ до Реєстру місцевих записок і місцевих гарантій**;
- 3) надання місцевою радою й **розміщення в Реєстрі місцевих записок і місцевих гарантій інформації про стан розрахунків за МГ**.

Водночас бюджетне законодавство забороняє надавати місцеві гарантії до ухвалення рішення про місцевий бюджет на поточний бюджетний рік (ч. 2 ст. 79 БКУ).

Усі етапи проходження цих процедур комплексно визначено порядком надання МГ (постанова КМУ № 541). Форми здійснення розрахунків у разі надання МГ викладено в наказі Мінфіну № 921.

Надання гарантій є однією із форм державної допомоги, а відповідні місцеві ради є надавачами державної допомоги (ст. 4 ЗУ «Про державну допомогу суб'єктам господарювання»). Згідно з Критеріями оцінки допустимості державної допомоги суб'єктам господарювання (постанова КМУ № 57) державна допомога суб'єктам господарювання допустима для забезпечення розвитку регіонів і підтримки МСП у випадках:

- недопущення істотної нерівності умов діяльності суб'єктів господарювання, які конкурують між собою;
- збільшення кількості нових робочих місць;
- зменшення кількості безробітних;
- виходу на ринки нових товарів (робіт, послуг).

Законодавство обмежує максимальний розмір гарантій залежно від строку їх дії. Водночас розмір гарантії не повинен перевищувати 80% розміру кредиту.

АЛГОРИТМ ЗАСТОСУВАННЯ

Процедуру надання МГ визначено чинним законодавством (постанова КМУ № 541) і представлено на схемі 1.



СХЕМА 1.

Процедура надання місцевих гарантій

У рішення міської ради про надання гарантії мають бути такі відомості:

- назва інвестиційного проекту, для виконання (реалізації) якого залучають кредит (позику) під гарантію;
- повне найменування та місцезнаходження суб'єкта господарювання (позичальника), для забезпечення боргових зобов'язань якого надано гарантію;
- умови надання кредиту (позики) — обсяг, строк, відсотки за користування кредитом (позикою) і терміни їх сплати;
- строк надання гарантії;
- розмір і вид забезпечення виконання боргових зобов'язань позичальника;
- розмір плати за надання гарантії.

Надання МГ пов'язане з певними ризиками.

По-перше, один із вагомих ризиків, який виникає внаслідок надання МГ за кредитами МФО, — фіксація суми позик у вільноконвертованій валюті (євро, долар США). В умовах волатильності та надзвичайної нестабільності української гривні це істотно підвищує ризики неплатежу.

По-друге, за чинної методології обліку боргу можна відстежувати тільки загальний обсяг наданих МГ та бачити домінуючий тренд — зростання чи зменшення заборгованості. Водночас слід розуміти, що облік обсягу наданих гарантій ведуть за вартістю станом на момент їх одержання, а не за ринковою вартістю боргу на поточну дату. Залишаються невизначеними як загальна вартість обслуговування умовного боргу (гарантій), так і індивідуальні витрати КП за такою статтею витрат.

По-третє, для уникнення проблем з обслуговуванням гарантованих боргів міські ради часто використовують метод прихованого поповнення обігових коштів КП через дозволені законодавством внески до статутних фондів. Отже, суб'єкти господарювання комунального сектору економіки уникають дефолтів, а місцеві ради — зростання прямого боргу муніципалітетів і невдоволення виборців.

ПРАКТИЧНІ ПОРАДИ

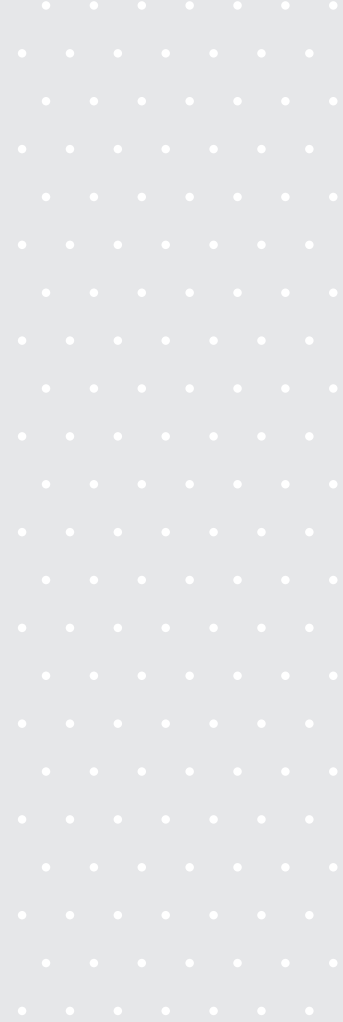
1. Надавати МГ у разі, якщо немає інших, привабливіших із фінансового погляду й прийнятних для кредиторів механізмів гарантування ризиків за договорами позики. Надавати гарантії за позиками КП на фінансування лише тих проєктів, що мають інвестиційну орієнтацію, економічно доцільні й обґрунтовані, відповідають стратегічним пріоритетам ОМС.
2. У рішенні про місцевий бюджет на рік, у якому планують надання МГ, необхідно встановити граничний обсяг надання гарантій, а також визначити уповноважену посадову особу (зазвичай це заступник міського голови) на підписання гарантійних угод і здійснення координації з питань обслуговування гарантійних зобов'язань ОМС.
3. Перед ухваленням рішення про надання МГ слід проаналізувати структуру дохідної частини місцевого бюджету та загальну платоспроможність ОМС, спрогнозувати майбутні надходження (зокрема, до бюджету розвитку) на найближчі бюджетні періоди, за кошти від яких потенційно можливо погашати місцевий борг у разі настання гарантійних випадків.
4. Ретельно оцінювати КП, що є потенційними отримувачами МГ, щодо їх спроможності (фінансовий стан, фінансовий менеджмент) відповідати за своїми зобов'язаннями, а також можливості (матеріальна база, плани розвитку, фінансові плани) у разі настання гарантійного випадку покрити за кошти позичальника свої втрати.
5. Здійснювати регулярний моніторинг стану виконання проєктів, для реалізації яких отримано позики, і фінансового стану КП, за запозиченнями яких надано МГ, для недопущення настання гарантійних випадків.
6. На весь період дії договорів гарантії місцевому фінансовому органу потрібно прогнозувати ймовірні витрати на погашення боргу та передбачати способи акумуляції необхідних додаткових фінансових ресурсів або скорочення інших статей видатків. У разі, якщо в попередні бюджетні періоди вже були гарантійні випадки, доцільно прогнозувати вищу ймовірність настання таких випадків за чинними договорами (більше ніж 50% сум платежів за договорами гарантій, як це передбачено БКУ).

7. У великих містах серед перспективних напрямів діяльності створених міськими радами інституцій місцевого розвитку передбачити заснування муніципального гарантійного фонду для малого бізнесу й використовувати його ресурси для покриття частини ризиків за укладеними ними кредитними договорами із фінансовими установами.

КОРИСНІ ПОСИЛАННЯ

1. Використання фінансових інструментів при реалізації місцевих проєктів розвитку інфраструктури та енергозбереження: методичний посібник / за заг. ред. І. В. Щербини; ІБСЕД, Проєкт «Зміцнення місцевої фінансової ініціативи», USAID. — Київ, 2011 (http://www.ibser.org.ua/sites/default/files/manual_mekhanisms1.pdf).
2. Західна О. Р. Ринок місцевих запозичень: сучасний стан та перспективи розвитку / О. Р. Західна, Е. П. Шульц // Соціально-економічні проблеми сучасного періоду України. — 2015 ([http://ird.gov.ua/sep/sep20155\(115\)/sep20155\(115\)_043_ZakhidnaOR,LysAM,ShultsEP.pdf](http://ird.gov.ua/sep/sep20155(115)/sep20155(115)_043_ZakhidnaOR,LysAM,ShultsEP.pdf)).
3. Evaluating Publicly Supported Credit Guarantee Programmes for SMEs / OECD, 2017 (www.oecd.org/finance/Evaluating-Publicly-Supported-Credit-Guarantee-Programmes-for-SMEs.pdf).





**КРЕДИТИ
МІЖНАРОДНИХ
ФІНАНСОВИХ
ОРГАНІЗАЦІЙ**

ХАРАКТЕРИСТИКА ІНСТРУМЕНТУ

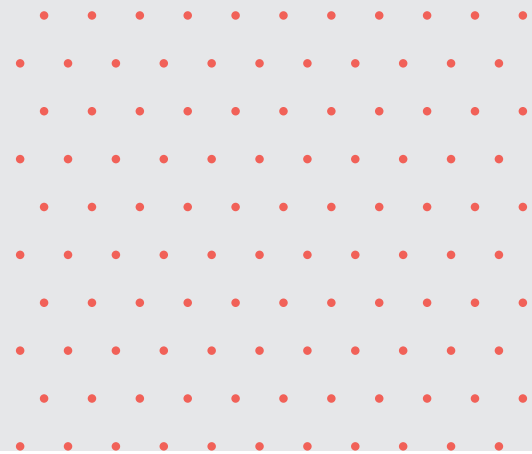
Міжнародні фінансові організації (МФО) відіграють важливу роль у соціальному та економічному розвитку країн, що розвиваються. Внеском МФО в розвиток цих країн є надання консультацій щодо програм і проєктів розвитку, їх фінансування та допомога в їх реалізації. МФО – створені кількома державами організації, що є суб'єктами міжнародного публічного права, які надають фінансові ресурси країнам-членам. Кожна МФО функціонує й підтримує програми та проєкти розвитку згідно зі своїми статутними та програмними документами.

45

Водночас діяльність усіх МФО спрямована на досягнення таких цілей:

- скорочувати глобальну бідність і поліпшувати умови та стандарти життя людей;
- підтримувати сталий економічний, соціальний та інституційний розвиток;
- сприяти регіональному співробітництву й інтеграції.

МФО досягають цих цілей через надання кредитів і грантів національним урядам, місцевим органам влади, підприємствам публічного та приватного секторів. Таке фінансування зазвичай надають для впровадження конкретних проєктів, у фокусі яких сталий економічний і соціальний розвиток. МФО також надають технічну та консультативну допомогу позичальникам і проводять дослідження (складають рейтинги, підтримують індекси тощо) з питань розвитку. Крім того, членство країни в МФО дає змогу національним компаніям та окремим особам конкурувати в тендерних закупівлях для реалізації



програм і проектів, які фінансує відповідна МФО, і таким чином залучати в країну додаткові фінансові ресурси.

У країнах, що розвиваються, і країнах у стані трансформації МФО приділяють особливу увагу низці стратегічних ініціатив, спрямованих на модернізацію та розвиток інфраструктури, а також вирішення проблем енергетичної безпеки, соціального розвитку й публічних послуг. У напрямі фінансування ініціатив, які стосуються МЕР, МФО надають позикові ресурси для підтримки найважливіших інфраструктурних проектів, зокрема зосереджують свої зусилля на стимулюванні розвитку ДПП. Зазвичай МФО спрямовують кредитні кошти на реалізацію проектів у таких сферах, як водо- і тепlopостачання, водоканалізаційне господарство, утилізація твердих побутових відходів, міський громадський транспорт.

Для ухвалення рішень про надання фінансування МФО переважно використовують схожі підходи та процедури, хоча в деяких випадках їхні процедури можуть відрізнятися.

Найбільш загальними **підходами та процедурами ухвалення рішень про надання кредитів є:**

- 1. Стратегія щодо країни** — усі МФО використовують стратегічні документи, у яких встановлюють пріоритети кредитування для певної країни. Такі документи, ґрунтовані на баченні самою країною власного довгострокового розвитку та підписані МФО, є основою для програм її підтримки.
- 2. Проектний цикл**, який визначає строки для розроблення, підготовки, впровадження, завершення й оцінювання проекту. Проектний цикл часто може тривати кілька років, тому залучення до проекту від початку до кінця може потребувати значних довготермінових інвестицій від сторін. Усі позичальники, які впроваджують проекти, фінансовані МФО, мають дотримуватися відповідних правил і процедур, передбачених проектним циклом, для гарантування ефективності та прозорості використання коштів МФО.
- 3. Процедури закупівель** — закупівлі товарів і послуг за кошти, надані МФО, потрібно здійснювати відповідно до вимог МФО.
- 4. Трастові фонди**, які є фінансовими й адміністративними угодами, укладеними МФО із зовнішніми донорами. Трастові фонди доповнюють ресурси МФО та створюються для фінансування пріоритетних потреб розвитку — досліджень, технічної допомоги, консультаційних послуг тощо. Переважно саме МФО відповідають за адміністрування й розподіл ресурсів трастових фондів.

Кредити МФО на цілі МЕР виділяють переважно в межах затверджених кредитних ліній або програм. Надання кредитів відбувається у два способи: безпосередньо позичальникам (англ. «lending programs») або опосередковано через місцеві комерційні банки для здійснення ними подальшого кредитування (англ. «on-lending programs»). Одними з найбільших МФО, які кредитують проекти у сфері МЕР, є інституції групи Світового банку, Європейський банк реконструкції та розвитку (ЄБРР) і Європейський інвестиційний банк (ЄІБ).

Світовий банк (англ. The World Bank) – багатостороння кредитна установа, що об'єднує п'ять інституцій, діяльність яких спрямована на підвищення рівня життя у країнах, що розвиваються, за рахунок фінансової допомоги розвинених країн.

Інституціями Світового банку є:

1. **Міжнародний банк реконструкції та розвитку** (МБРР, англ. The International Bank for Reconstruction and Development) – заснований 1945 року, надає кредити країнам із середнім рівнем доходу.
2. **Міжнародна асоціація розвитку** (МАР, англ. The International Development Association) – заснована 1960 року, надає пільгові кредити, безвідсоткові позики, технічну допомогу та консультації з питань політики найбільш біднішим країнам, що розвиваються.
3. **Міжнародна фінансова корпорація** (МФК, англ. The International Financial Corporation) – заснована 1956 року, фінансує інвестиції у приватний сектор у країнах, що розвиваються.
4. **Багатостороннє агентство з питань гарантування інвестицій** (БАГІ, англ. The Multilateral Investment Guarantee Agency) – засноване 1988 року, надає гарантії іноземним інвесторам на покриття збитків, спричинених некомерційними ризиками у країнах, що розвиваються.
5. **Міжнародний центр із врегулювання інвестиційних спорів** (МЦВІС, англ. The International Centre for Settlement of Investment Disputes) – заснований 1966 року, надає юридичну підтримку під час врегулювання спорів між урядами та іноземними інвесторами, підтримує наукові дослідження, поширює інформацію про законодавство щодо інвестування.

Кредити Світового банку на фінансування проектів у сфері МЕР для таких країн, як Україна, доступні в рамках програм МБРР та МФК.

МБРР надає кредити на строк до 15–20 років, з яких пільговий період становить 3–5 років (у деяких випадках – 10 років). Відсоткові ставки за кредитами значно нижчі, ніж за кредитами комерційних банків. Базою для їх встановлення є здебільшого ставка LIBOR¹³.

13

LIBOR (англ. London Interbank Offered Rate) – середньозважена процентна ставка за міжбанківськими кредитами, які надають банки на різний строк (від доби до року) у різній валюті на лондонському міжбанківському ринку.

Банк надає кредити позичальникам через три фінансові інструменти:

- 1) фінансування інвестиційних проєктів (фінансування відповідних витрат);
- 2) фінансування програм (здійснення виплат при досягненні результатів програм);
- 3) фінансування політики розвитку (здійснення виплат при впровадженні заходів політики).

Інколи кредитування здійснюють за гібридними фінансовими інструментами, тобто із використанням двох або більше фінансових інструментів. Гібридні інструменти зазвичай складаються з комбінації 1-го та 3-го інструментів або 1-го та 2-го інструментів.

МФК функціонує на комерційній основі: вона інвестує кошти лише у прибуткові проєкти як компаній, що тільки виходять на ринок, так і тих, що планують збільшити свою частку на ринку. Корпорація також надає кредити комерційним банкам, лізинговим компаніям та іншим фінансовим установам для подальшого кредитування ними позичальників у відповідній країні. Кредитні лінії часто спрямовані на розвиток МСП або визначених секторів економіки.

МФК надає кредити за фіксованими та плаваючими процентними ставками. Більшість кредитів корпорація надає в провідних валютах світу, в окремих випадках — у національній валюті позичальника. Строк кредитів переважно коливається від 7 до 12 років. Пільговий період і графік погашення кредиту визначають у кожному окремому випадку відповідно до потреб позичальника. За необхідності корпорація може надавати кредити на довший строк із тривалим пільговим періодом, деякі кредити надають на термін до 20 років.

Для забезпечення участі інших інвесторів у реалізації пріоритетних для МФК проєктів сума кредиту від корпорації часто обмежена 25% загальних витрат (для компаній-початківців) або у виняткових випадках — 35% (для невеликих проєктів). Для проєктів, що передбачають збільшення частки на ринку, участь МФК у кредитуванні може сягати 50% проєктних витрат. Зазвичай суми кредитів, наданих корпорацією, коливаються в межах від 1 до 100 млн дол. США.

Європейський банк реконструкції та розвитку (ЄБРР, англ. The European Bank for Reconstruction and Development), заснований 1991 року, є одним із найбільших інвесторів, що працюють у країнах Центральної та Східної Європи. ЄБРР пропонує широкий діапазон кредитних інструментів. Головними видами прямого фінансування банку є кредити, участь в акціонерному капіталі та гарантії.

Переважно банк фінансує до 35% загальної вартості проєкту, якщо його реалізують із «нуля», або так само 35% — у разі довгострокової капіталізації компанії. ЄБРР вимагає від власників (осіб, що володіють контрольним пакетом акцій компанії або здійснюють операційний контроль) вкладення великих внесків до статутного капіталу в обсязі, що дорівнює інвестиціям банку або вищому. Від спонсорів, інших організацій, які здійснюють співфінансування, банк вимагає також залучення додаткового фінансування з інших джерел.

Основні характеристики кредитів ЄБРР такі: мінімальна сума кредиту — 5 млн євро (хоча для деяких країн може бути й меншою) (1); фіксована або плаваюча процентна ставка (з верхньою межею та фіксованим максимумом і мінімумом) (2); надання кредиту з переважним правом вимоги, на умовах субординованого або конвертованого боргу (3); надання коштів у провідних

іноземних валютах або деяких національних валютах (4); строки погашення — від 5 до 15 років (5); можливість надання пільгового періоду (6).

Отримання кредиту передбачає також сплату на користь ЄБРР різноманітних комісійних зборів (разової комісії за надання кредиту, за експертизу проекту, розробку схеми угоди, дострокове погашення або анулювання угоди тощо). Банк також вимагає від компаній, що реалізують проекти, страхування ризиків.

Європейський інвестиційний банк (ЄІБ, англ. The European Investment Bank), заснований 1958 року, є фінансовою інституцією ЄС. Це банк довгострокового кредитування, який здійснює свою діяльність у 27 країнах — членах ЄС і понад 140 країнах за його межами. Діяльність банку сфокусована на чотирьох пріоритетах: інноваціях і навичках (1), МСП (2), кліматичних заходах (3), стратегічній інфраструктурі в ЄС (4). Діяльність ЄІБ за межами ЄС спрямована на підтримку зовнішньої політики співдружності щодо співпраці з іншими країнами у стимулюванні розвитку приватного сектору, розбудови соціальної й економічної інфраструктури та заходів у сфері захисту клімату.

За межами співдружності ЄІБ надає кредити країнам-партнерам, а також приватним компаніям, водночас його кредитна діяльність ґрунтується на низці міжнародних угод ЄС. Як неприбуткова інституція банк надає позичальникам кредити на пільгових умовах.

Механізмами фінансової підтримки ЄІБ є:

- 1) **індивідуальні позики** — це позики, які надають для конкретних проектів як у публічному, так і приватному секторі;
- 2) **глобальні позики** — це кредитні лінії, які надають фінансовим посередникам для здійснення ними кредитування місцевих органів влади або МСП для нових інвестиційних проектів до 25 млн євро (діяльність відбувається через Європейський інвестиційний фонд¹⁴);
- 3) **структуровані кредитні лінії**, які забезпечують великі позики та гарантії на підтримку проектів з високим ступенем ризику, зокрема масштабні інфраструктурні програми.

На початок 2020 року ЄІБ виділив у рамках Європейського фонду стратегічних ініціатив 33,5 млрд євро, мобілізувавши загальний обсяг інвестицій у розмірі 500 млрд євро.

Північна екологічна фінансова корпорація (англ. Nordic Environment Finance Corporation — NEFCO) — організація, створена 1990 року країнами Північної Європи — Данією, Ісландією, Норвегією, Фінляндією та Швецією. Вона фінансує невеликі й середні проекти, які демонструють нові можливості. Поточні пріоритети діяльності **НЕФКО**: пошук нових можливостей і продовження підтримки зеленого зростання (1), запобігання змінам клімату через розвиток відновлюваних джерел енергії (2), підвищення енергоефективності та скорочення викидів кліматичних забрудників (3), упровадження заходів із пом'якшення наслідків зміни клімату й адаптації до них (4).

Фінансовими продуктами, що пропонує НЕФКО, є:

- 1) кредити — надання кредитів на ринкових умовах та в окремих випадках надання пільг приватним і державним підприємствам, а також муніципалітетам;

- 2) гранти — надання коштів для реалізації проектів, що покращують стан довкілля;
- 3) управління фондами — надання фінансового супроводу та проведення екологічної експертизи при здійсненні кліматичних інвестицій і проектів зеленого розвитку.

НЕФКО профінансувала понад 900 інвестиційних проектів у приватному і державному секторах економіки понад 60 країн. Сукупний обсяг коштів, якими управляє НЕФКО, становить орієнтовно 400 млн євро.

Переваги й обмеження

Які переваги?	Які обмеження?
Ефективний інструмент залучення «дешевих» і «дешевих» коштів для реалізації високовартісних інфраструктурних проектів	Умови фінансування (крім процентних ставок) зазвичай жорсткіші, якщо порівнювати з кредитами «звичайних» банківських установ
Наявність пільгового періоду ¹⁵ , що дає змогу відкласти боргове навантаження на місцевий бюджет на майбутні періоди	Складна підготовча стадія проектів, що може тривати багато років перед ухваленням рішення про надання кредиту
Фіксовані процентні ставки (часто прив'язка процентних ставок до ставок за запозиченнями центральному уряду)	Можливі додаткові витрати на проведення енергоаудиту, страхування ризиків проекту, його експертизу тощо
Можливість різноманітних додаткових стимулів у формі грантів або технічної допомоги	Часто вимагають співфінансування проекту коштом позичальника або через залучення інших кредиторів чи спонсорів

15

Пільговий період кредиту — період від дати підписання кредитної угоди до першого платежу кредитору.

50

ЗАКОРДОННИЙ ДОСВІД

МФО сьогодні є невід'ємною частиною глобальної фінансової системи. Головним поштовхом до формування нинішньої системи МФО стали Велика депресія у США 1929–1933 років і Друга світова війна. Наслідки цих значних світових подій зумовили необхідність розроблення нової архітектури світової валютно-фінансової системи, що відповідала б новим умовам функціонування світової економіки, а саме: забезпечувала спрямування фінансових ресурсів на потреби розвитку й водночас гарантувала їх повернення кредиторам. Юридичне оформлення міжнародної фінансової системи відбулося після створення МБРР та МВФ, а також укладення міжнародних угод на валютно-фінансовій конференції ООН у Бреттон-Вудсі 1944 року (США, Нью-Гемпшир). Крім того, нерівномірність економічного розвитку та відмінності культурних і політичних реалій країн різних регіонів світу, які особливо загострилися після Другої світової війни, зумовили створення регіональних банків розвитку. Сьогодні практично всі країни світу є учасниками (засновниками) хоча б однієї МФО.

Система МФО містить на сьогодні інституції, що діють на глобальному (МВФ, інституції групи Світового банку, Банк міжнародних розрахунків) і регіональному рівнях (Міжамериканський банк розвитку, ЄБРР, ЄІБ, Азійський банк розвитку, Африканський банк розвитку та ін.). Здебільшого МФО діють цілком самостійно,

проте вони координують свою діяльність. Таку координацію було посилено після глобальної фінансово-економічної кризи 2008–2010 років, зокрема внаслідок перегляду ролі окремих МФО (насамперед МВФ) і створення нової інституції глобального фінансового регулювання Ради із фінансової стабільності.

Практика залучення кредитів МФО для фінансування проектів у сфері МЕР у розвинених країнах не набула особливого поширення, оскільки більшість таких організацій створено для полегшення доступу до кредитних ресурсів країнам, що розвиваються, або трансформаційним країнам. Проте досить жорсткі умови одержання кредитів (мета проекту, вимоги співфінансування, технічна експертиза, процедури закупівлі тощо) переважної більшості МФО фактично роблять їх важкодоступними для слаборозвинених країн. З огляду на це основними позичальниками таких організацій є уряди та міста країн, що розвиваються, із середнім рівнем ВВП на особу. Серед розвинутих країн – позичальників МФО виняток становлять нові країни – члени ЄС, що під час підготовки до вступу та після нього разом із ресурсами ЄС залучали кредити МФО на реалізацію інфраструктурних проектів, як-от у сфері МЕР.



Приклади кредитування МФО потреб розвитку в деяких країнах

У країнах Центральної та Східної Європи кредитні програми МФО, спрямовані на фінансування ініціатив у сфері МЕР, переважно реалізуються у співпраці з урядовими інституціями та супроводжуються грантовою підтримкою.

Так, у **Чорногорії** МБРР надає кредити в рамках запровадженої 2008 року спільно з Міністерством фінансів цієї країни Програми підвищення якості муніципальних послуг. Це програма опосередкованого кредитування – через місцеві партнерські банки – на суму 18,9 млн дол. США. Її цілями є забезпечення прозорості, фінансової сталості та підвищення якості надання муніципальних послуг – водопостачання, водовідведення й утилізації ТПВ; підтримка проектів з енергоефективності, розвитку муніципального транспорту тощо. Надання кредитів супроводжується наданням грантів для поліпшення менеджменту у сфері надання муніципальних послуг. Розмір гранту може сягати 20% суми кредиту. Водночас комерційні банки, що здійснюють кредитування муніципалітетів завдяки ресурсам МБРР, проводять оцінку платоспроможності потенційних позичальників і несуть усі ризики, пов'язані з невиконанням кредитних зобов'язань.

У **Туреччині** МБРР у 2009 році надав значний за обсягами кредит муніципалітету міста Стамбула – 322,15 млн дол. США на фінансування проекту розвитку муніципальної інфраструктури. Цілями проекту було вирішення проблем у сфері утилізації ТПВ, а також підвищення стійкості міста до землетрусів і посилення спроможності муніципалітету діяти в умовах надзвичайних ситуацій. Кредит МБРР надано безпосередньо міській владі Стамбула під гарантії Міністерства фінансів Туреччини. Строк, на який надано кредит, становить 15 років, з яких 5 років – пільговий період. Однак відповідно до Протоколу про надання гарантії, підписаного муніципалітетом і Міністерством фінансів, місто зобов'язане впродовж пільгового періоду перераховувати частку від певних поточних доходів міського бюджету на спеціально відкритий рахунок, щоб забезпечити свою платоспроможність протягом періоду погашення кредиту.

Кредитно-інвестиційна діяльність МФО є одним із ключових чинників, що сприяли інтенсифікації МЕР у багатьох країнах, зокрема країнах Центральної та Східної Європи, Близького Сходу та Латинської Америки, оскільки розвиток міської інфраструктури створює умови для подальшого розвитку приватного інвестування та прискорення розвитку міста-позичальника. Кредитні ресурси МФО на потреби МЕР здебільшого надають двома способами: або через пряме фінансування муніципалітетів чи муніципальних підприємств та установ для реалізації ними інфраструктурних проєктів (1), або через опосередковане фінансування, надаючи кредити місцевим кредитним установам, які, своєю чергою, надають кредити національним позичальникам (2). За прямого кредитування встановлюють мінімальну суму кредиту (вартість проєкту), який може бути надано. Якщо сума кредиту є меншою, то він може бути наданий через місцеву кредитну установу. Отже, МФО забезпечує економію на масштабі, а також опосередковано сприяє розвитку національної фінансової системи. Водночас місцеві кредитні установи зазвичай беруть на себе всі ризики, пов'язані з невиконанням або частковим виконанням умов кредитного договору.

ЄІБ у країнах Центральної та Східної Європи здебільшого здійснює опосередковане кредитування різноманітних проєктів у сфері МЕР. Найактивніше ЄІБ діє в Польщі, Угорщині, Болгарії, Румунії, Чеській Республіці та інших нових країнах — членах ЄС. У питаннях вибору проєктів і позичальників банк покладається на місцеві фінансові установи, з якими укладає відповідні договори про відкриття кредитних ліній. ЄІБ співпрацює з найбільшими банками цих країн, які переважно є дочірніми структурами міжнародних фінансових (банківсько-фінансових) груп, а також займають найбільшу частку на ринку кредитування муніципалітетів у відповідних країнах.



Діяльність ЄІБ у Польщі

Попри економічні успіхи Польща залишається одним із найбільших бенефіціарів коштів ЄІБ у Європі. Упродовж 2010–2014 років ЄІБ надав країні кредитів на загальну суму 26,5 млрд євро.

Лише впродовж 2017 року ЄІБ інвестував 5,42 млрд євро в розвиток польської економіки. Половину цієї суми становлять кошти на модернізацію державного сектору економіки Польщі — це проєкти з розвитку інфраструктури, зокрема будівництва місцевих і регіональних доріг, а також залізничних сполучень. У 2018 році Польща була п'ятим найбільшим реципієнтом фінансування ЄІБ після Італії, Іспанії, Франції та Німеччини.

ЄІБ фінансує проєкти в Польщі як безпосередньо через свій офіс у Варшаві, так і через партнерів — місцеві кредитні установи. Так, одним із цих партнерів є польський банк РКО ВР, через який гроші використовують для реалізації малих і середніх проєктів з підтримки місцевої та регіональної інфраструктури. Перевагу за такого кредитування отримують проєкти у сфері захисту довкілля, енергозбереження, розвитку освітньої та медичної інфраструктури.

УКРАЇНЬКА ПРАКТИКА

В Україні кредитні ресурси, надані МФО, стали реальним джерелом фінансування різноманітних проєктів у сфері МЕР. Найактивнішими кредиторами у цій сфері в Україні є інституції групи Світового банку, ЄБРР та ЄІБ.

Світовий банк залишається для України одним із найбільших партнерів серед МФО, він фінансово підтримує проєкти у сфері МЕР з травня 1995 року. За даними станом на жовтень 2019 року, протягом усіх років співробітництва Світовий банк профінансував в Україні орієнтовно 70 проєктів на суму майже 12 млрд дол. США.

Відповідно до кредитних договорів, укладених із **МБРР**, на сьогодні в Україні завершено впровадження проєктів «Реабілітація та розширення централізованого теплопостачання м. Києва» (сума позики – 200 млн дол. США), «Енергозбереження в адміністративних і громадських будівлях міста Києва» (сума позики – 18,29 млн дол. США), «Удосконалення системи теплопостачання м. Севастополя» (сума позики – 28,20 млн дол. США), «Водопостачання та каналізація м. Львова» (сума позики – 24,25 млн дол. США), «Розвиток міської інфраструктури» (сума позики – 140 млн дол. США). Останній проєкт упроваджували з 2008 року, і завершився він у червні 2015 року; його головною метою було сприяння КП у підвищенні якості й надійності надання послуг і зменшенні операційних витрат через низку інституційних удосконалень і реабілітації систем водопостачання, водовідведення й утилізації твердих побутових відходів. Відповідальним виконавцем проєкту в Україні був Мінрегіон. Його учасниками стали 15 КП (водоканалів) таких міст: Слов'янська (Донецька область), Новоград-Волинського (Житомирська область), Івано-Франківська, Калуша та Коломиї (Івано-Франківська область), Борисполя (Київська область), Дрогобича (Львівська область), Вознесенська (Миколаївська область), Одеси, Кременчука (Полтавська область), Харкова, Нової Каховки (Херсонська область), Кам'янця-Подільського (Хмельницька область), Черкас, Чернігова. Це був перший проєкт МБРР в Україні, бенефіціарами якого одночасно стали стільки підприємств із різних регіонів.

Проєктами МБРР в Україні, які на цей час доступні для міст, є: «Розвиток міської інфраструктури II» загальним обсягом 350 млн дол. США (початок дії проєкту – 22.05.2014, завершення – 31.10.2020); «Підвищення енергоефективності в секторі централізованого теплопостачання України» загальним обсягом 382 млн дол. США (початок дії проєкту – 22.05.2014, завершення – 30.10.2020).

Кредити МБРР на фінансування МЕР в Україні можуть надавати безпосередньо позичальнику в особі міської ради або КП чи на умовах субкредитування Урядом України бенефіціара кредиту. У першому випадку укладають пряму кредитну угоду між МБРР та позичальником. У другому для отримання кредиту укладають такі угоди: угода про позику між МБРР та Урядом України (1); угода про впровадження проєкту між МБРР і позичальником (2); угода про субкредитування між Мінфіном і позичальником (3); угода гарантії між Мінфіном і позичальником (4).

МФК розпочала свою діяльність в Україні у 1993 році з реалізації консультаційних проєктів, пов'язаних із приватизацією та земельною реформою. З 2010 року у стадії реалізації перебуває проєкт МФК «Енергоефективність у житловому

16

Фонд чистих технологій (англ. Clean Technology Fund) є одним із чотирьох Фондів кліматичних інвестицій (англ. Climate Investment Funds) із сумарним обсягом фінансування 5,6 млрд дол. США. Фонд чистих технологій надає країнам із середнім рівнем доходу ресурси на пільгових умовах для демонстрації, широкого впровадження та трансферу низьковуглецевих технологій у відновлювані джерела енергії, енергоефективність і сталий транспорт. Фонди кліматичних інвестицій отримують фінансування з багатосторонніх банків розвитку (Африканського банку розвитку, Азійського банку розвитку, Європейського банку реконструкції та розвитку, Міжамериканського банку розвитку і Групи Світового банку), інших інституцій розвитку (включно з агенціями ООН та двосторонніми агенціями розвитку), приватного сектору, демонструючи таким чином потенціал масштабного змішаного фінансування програм розвитку.

секторі України», який здійснюють також за фінансової підтримки Швейцарії. Його мета — створити ефективну законодавчу та інституційну платформу для підтримки організацій співвласників будинків і компаній з управління житловим фондом в отриманні доступу до фінансових ресурсів, необхідних для енергоефективної модернізації багатоквартирних будинків. Грантовий складник проекту спрямований на підтримку його пріоритетів, а кредитний — на розвиток спеціальних кредитних продуктів для організацій співвласників будинків і компаній з управління житловим фондом, що здійснюватимуть енергоефективну модернізацію багатоквартирних будинків.

За час роботи ЄБРР в Україні загальний портфель проєктів банку становить 454 одиниці на загальну суму 14,688 млрд євро

За час роботи **ЄБРР** в Україні загальний портфель проєктів банку становить 454 одиниці на загальну суму 14 398 млн євро. При цьому поточний портфель проєктів банку в Україні оцінюють у 4 310 млн євро. У сфері МЕР банк підтримує ініціативи з підвищення енергоефективності як через пряме кредитування корпоративних структур, об'єктів інфраструктури в рамках відкритих кредитних ліній, так і через розроблення нових кредитних ліній для підвищення енергоефективності в житловому фонді. Під час підготовки муніципальних проєктів ЄБРР сприяє проведенню інституційних реформ, корпоратизації КП, підвищенню фінансових і виробничих показників, забезпеченню повної окупності витрат тарифами з урахуванням чинника прийнятності плати за комунальні послуги.

У 2017 році ЄБРР підписав кредитну угоду на фінансування проєкту «Енергоефективність у громадських будівлях м. Кременчука» (сума кредиту — 6 млн євро) у рамках Програми енергоефективності в державному секторі України, яка стартувала у 2017 році (загальний обсяг кредитування з боку ЄБРР становить 100 млн євро). Також у 2017 році надано суверенний кредит Україні на суму 160 млн євро (з паралельним суверенним кредитним співфінансуванням із боку ЄІБ на таку саму суму) на проєкт «Розширення метрополітену у м. Харкові». У стадії реалізації перебувають такі проєкти: «Модернізація системи централізованого тепlopостачання у м. Чернівці» (сума кредиту ЄБРР — 7 млн євро, кредит Фонду чистих технологій¹⁶ — 3 млн євро); у Львові, Кременчуці та Івано-Франківську реалізують проєкти в рамках Програми розвитку громадського транспорту в Україні (загальний обсяг кредиту — 100 млн євро).

Завершено Програму інвестицій та розвитку системи водопостачання та очищення води м. Запоріжжя, у рамках якої КП «Водоканал» м. Запоріжжя отримало позику ЄБРР у сумі 28 млн дол. США. Реалізовано проєкт «Покращення інфраструктури водопостачання та очистки стоків Південного берегу Криму» на суму 6 млн євро, а також проєкт «Модернізація системи центрального опалення міста Одеси» на суму 20 млн євро.

ЄІБ надає кредити муніципалітетам у рамках Програми розвитку муніципальної інфраструктури України (загальний обсяг кредиту — 400 млн євро) для модернізації інфраструктури ЖКГ в містах України за такими напрямками: тепlopостачання, водопостачання та водовідведення, енергоефективність будівель, зовнішнє освітлення населених пунктів, поводження з побутовими відходами.

Із часу ратифікації Україною Рамкової угоди з **НЕФКО** у 2010 році ця МФО активно працює на теренах України. Прикладом доступних в Україні програм НЕФКО є програма «Чисте виробництво», у межах якої корпорація пропонує кредитні ресурси для реалізації проектів із удосконалення технології, виробничих методів та оновлення обладнання, що ведуть до покращення використання природних ресурсів в Україні. Повернення позики прямо пов'язане із заощадженнями в результаті інвестиції. Максимальна сума позики становить 350 тис. євро. Максимальний обсяг позики — до 90% загальної вартості проекту, відсоткова ставка — 6% на рік. Вимогою є забезпечення застави в розмірі не менш як 125% від суми позики. Повернення позики відбувається рівними щоквартальними внесками. Максимальний строк окупності проекту повинен становити не більше ніж чотири роки. Також передбачено можливість відстрочення погашення на період будівельних робіт.

Для міст України НЕФКО пропонує кредитування невеликих енергоощадних проектів у комунальному секторі — для шкіл, дитячих садочків, лікарень, спортивних споруд, вуличного освітлення тощо — у рамках програми «Енергозбереження». Вимоги до кредитів: річний економічний ефект має становити орієнтовно 25% інвестицій; попередньо проведений енергоаудит; позичальником може бути муніципалітет або КП; максимальний розмір кредиту може становити 400 тис. євро у гривневому еквіваленті; фінансують до 90% вартості проекту, під 3% на рік; строк окупності інвестицій має становити до п'яти років.

Дослідження досвіду підготовки та реалізації проектів, для здійснення яких в українських містах залучали кредити МФО, засвідчує, що їхній ефективності не завжди приділяли достатню увагу, зокрема траплялося порушення графіків реалізації проектів, доводилося анулювати частину позик. Незадовільний стан реалізації проектів у сфері МЕР із залученням кредитів МФО в Україні зумовлений низкою проблем, серед яких:

- неналежне обґрунтування проектної пропозиції та планування проектів;
- складні довготривалі процедури набуття чинності угод про позики та внесення змін до них;
- незадовільний фінансовий стан КП, більшість яких є збитковими;
- немає реальної відповідальності українських виконавців і бенефіціарів за несвоєчасне та неякісне впровадження проектів;
- недосконалість механізмів управління проектами, для реалізації яких залучено кредити МФО;
- складні й довготривалі процедури надання державних гарантій за кредитами, які надають муніципалітети.

Численні недоліки на підготовчому етапі та під час реалізації проектів призводять до втрати українськими містами кредитних ресурсів, які надають МФО. Досвід українських міст доводить, що успішнішими виявляються лише ті проекти, які мають чітку інвестиційну спрямованість і потребують обов'язкового співфінансування іншими учасниками. Упроваджені в Україні проекти свідчать про те, що кредитні кошти МФО можуть стати вагомим джерелом ресурсів для вирішення соціально-економічних та екологічних проблем територіальних громад, упровадження енергоощадних технологій, залучення інвестицій для забезпечення розвитку муніципальної інфраструктури тощо.

Нормативно-правове забезпечення

Де шукати?	Як урегульовано?	Які питання?
МІЖНАРОДНІ АКТИ		
Європейська хартія місцевого самоврядування ¹⁷ (ч. 8 ст. 9)	Визначено базово	<ul style="list-style-type: none"> ■ Право доступу ОМС до національного ринку капіталу для здійснення позик інвестиційного капіталу
ЗАКОНИ УКРАЇНИ		
Бюджетний кодекс України від 08.07.2010 № 2456-VI (пп. 16, 33, 35 ч. 1 ст. 2, ст. ст. 16, 18, 74, ч. 2 ст. 79)	Визначено загальні рамки	<ul style="list-style-type: none"> ■ Визначення термінів «місцеве запозичення», «боргове зобов'язання», «загальна сума боргових зобов'язань», «місцевий борг»; ■ умови здійснення місцевих запозичень: <ul style="list-style-type: none"> — граничні обсяги місцевого боргу та заборона здійснювати місцеві запозичення до ухвалення рішення про місцевий бюджет на поточний рік; — право всіх міських рад здійснювати місцеві зовнішні запозичення через отримання кредитів (позик) від МФО; — обов'язковість дотримання граничного обсягу місцевого боргу на кінець бюджетного періоду та його визначення в рішенні про місцевий бюджет; ■ порядок здійснення місцевих запозичень: <ul style="list-style-type: none"> — цілі здійснення місцевих запозичень; — обов'язковість погодження обсягів і умов здійснення місцевих запозичень із Мінфіном¹⁸; — процедура внесення відомостей про здійснення місцевих запозичень до Реєстру місцевих запозичень та місцевих гарантій
Цивільний кодекс України від 16.01.2003 № 435-IV (ст. ст. 1046–1056-1)	Визначено загальні рамки	<ul style="list-style-type: none"> ■ Правовий зміст відносин позики та кредиту, загальний порядок укладення відповідних договорів
Закон України «Про місцеве самоврядування в Україні» від 21.05.1997 № 280/97-ВР (ч. 1 ст. 70)	Визначено базово	<ul style="list-style-type: none"> ■ Право місцевої ради та інших органів за її рішенням здійснювати місцеві запозичення й отримувати позики згідно з вимогами БКУ

56

17

Європейська хартія місцевого самоврядування, ратифікована Законом України від 15.07.1997 № 452/97-ВР.

18

У разі місцевих запозичень через отримання кредитів (позик) від МФО, умови й обсяги такого місцевого запозичення Мінфін погоджує у спрощеному порядку за принципом «мовчазної згоди» впродовж місяця з моменту подання документів (ч. 2. ст. 74 БКУ).

Де шукати?	Як урегульовано?	Які питання?
Закон України «Про засади державної регіональної політики» від 05.02.2015 № 156-VIII (п. 2 ч. 1 ст. 20, п. 4 ч. 1 ст. 21)	Визначено базово	<ul style="list-style-type: none"> ■ Кошти МФО визначено як одне з джерел фінансування державної регіональної політики
АКТИ УРЯДУ УКРАЇНИ		
Постанова КМУ «Про затвердження Порядку здійснення місцевих запозичень» від 16.02.2011 № 110	Урегульовано комплексно	<ul style="list-style-type: none"> ■ Механізм здійснення запозичень до міських бюджетів: <ul style="list-style-type: none"> — форми запозичень і процедура їх здійснення; — порядок погодження Мінфіном обсягів та умов здійснення запозичення (зокрема, перелік і процедура розгляду документів, які потрібно подати для погодження); ■ порядок надсилання Мінфіну документів та інформації про запозичення і здійснення відповідних платежів (зокрема, вимоги щодо відповідності ухваленого рішення погодженим умовам запозичення)
Постанова КМУ «Про порядок підготовки, реалізації, проведення моніторингу та завершення реалізації проектів економічного і соціального розвитку України, що підтримуються міжнародними фінансовими організаціями» від 27.01.2016 № 70	Урегульовано окремі питання	<ul style="list-style-type: none"> ■ До складу ініціаторів інвестиційного проекту зараховано ОМС, комунальні установи чи організації, інших суб'єктів господарювання комунального сектору економіки; ■ порядок ініціювання та підготовки інвестиційних проектів, укладення договорів з МФО щодо їх підтримки; ■ порядок реалізації, моніторингу та завершення реалізації проектів, підтримуваних МФО
АКТИ ЦОВВ		
Наказ Мінфіну «Про затвердження форм розрахунків при здійсненні місцевих запозичень» від 22.10.2015 № 922	Урегульовано окремі питання	<ul style="list-style-type: none"> ■ Форма підготовки й надання інформації щодо: <ul style="list-style-type: none"> — розрахунків й обґрунтування здійснення запозичення; — поточного стану виконання зобов'язань із погашення місцевого боргу, розрахунків за місцевим боргом за п'ять попередніх років; — зобов'язань за місцевими гарантіями та стану розрахунків за ними
Наказ Мінфіну «Про затвердження Порядку ведення Реєстру місцевих запозичень та місцевих гарантій» від 25.07.2012 № 866	Урегульовано окремі питання	<ul style="list-style-type: none"> ■ Процедура ведення реєстру місцевих запозичень і місцевих гарантій: <ul style="list-style-type: none"> — мета створення й ведення реєстру; — інформаційна структура реєстру; — процедури подання місцевою радою копій договорів і рішень про надання місцевих гарантій, а також іншої інформації для внесення до реєстру; ■ форми підготовки й надання інформації: <ul style="list-style-type: none"> — форма інформації про валютно-фінансові умови місцевої гарантії; — форма графіків планових і фактичних надходжень коштів за місцевою гарантією; — форма інформації щодо здійснення місцевих гарантій

Кредити МФО є одним із видів місцевих запозичень і виникнення боргових зобов'язань місцевих бюджетів та належать до зовнішніх запозичень (ст. 2 БКУ).

Кредити МФО характеризуються спрямованістю на фінансове забезпечення МЕР, пільговими умовами кредитування і тривалим періодом користування кредитними коштами. Тому їх можна використовувати для фінансування реалізації довгострокових капіталомістких інфраструктурних проектів і програм місцевого розвитку.

Фінансові ресурси МФО можна отримати за допомогою:

- 1) підготовки та ініціювання ОМС (КП або КУ) інвестиційного проекту у сфері місцевого розвитку в порядку, визначеному постановою КМУ № 70;
- 2) здійснення місцевого зовнішнього запозичення у вигляді отримання кредиту (позики) МФО.

З урахуванням нормативно-правових вимог до здійснення місцевих зовнішніх запозичень через отримання кредитів (позик) МФО цей **інструмент залучення фінансування на потреби МЕР має такі особливості:**

- 1) усі міські ради мають право здійснювати місцеві зовнішні запозичення через отримання кредитів (позик) від МФО (ч. 3 ст. 16 БКУ);
- 2) відносно спрощена процедура погодження Мінфіном обсягу й умов цього виду місцевого запозичення, передбачена бюджетним законодавством¹⁹ (ч. 2 ст. 74 БКУ);
- 3) гарантійні зобов'язання, що виникають за кредитами (позиками) від МФО, не враховуються в загальних обсягах місцевого боргу (ч. 3 ст. 18 БКУ) і не обмежені його граничними межами, установленими бюджетним законодавством;
- 4) залучати кредити (позики) МФО під місцеві гарантії для забезпечення боргових зобов'язань суб'єктів господарювання можна навіть у разі, якщо безпосереднім джерелом повернення таких кредитів (позик) будуть кошти місцевого бюджету (ч. 4 ст. 17 БКУ);
- 5) необхідним є додержання умов фінансування, економічних критеріїв і пріоритетів МФО у сфері МЕР під час здійснення запозичення та використання кредитних коштів (зокрема, таких вимог, як реалістичність інвестиційного проекту, належний рівень його підготовки та чіткі гарантії повернення кредиту згідно з вимогами МФО тощо).

Через такі особливості процедура отримання кредитів (позик) МФО виконується в загальному порядку здійснення місцевих запозичень, який передбачено бюджетним законодавством і застосовний до всіх видів місцевих запозичень.

19

Для такого виду місцевого запозичення не потрібне позитивне рішення Мінфіну, оскільки документи, подані на погодження для здійснення місцевого зовнішнього запозичення через отримання кредиту (позики) МФО, є погодженими за принципом «мовчазної згоди», якщо в місячний строк не ухвалено рішення про відмову в погодженні.

АЛГОРИТМ ЗАСТОСУВАННЯ

Залучення фінансування від МФО та реалізація відповідних проектів зазвичай складається з кількох стадій (див. схему 2).



СХЕМА 2.

Стадії залучення кредитів МФО для реалізації проєктів МЕР

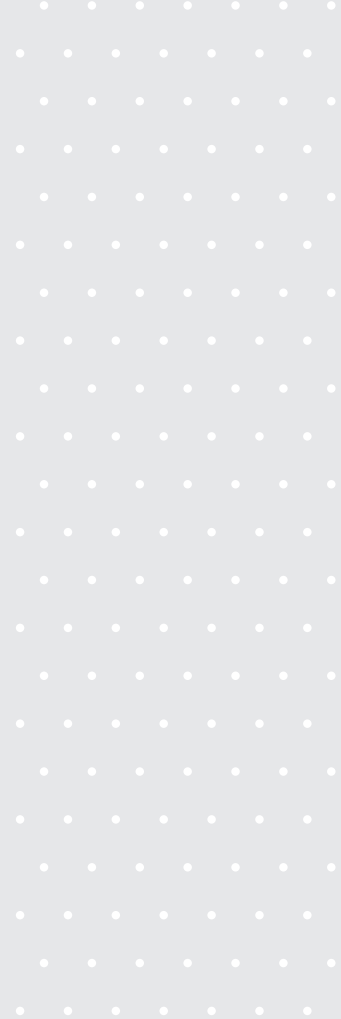
ПРАКТИЧНІ ПОРАДИ

1. У процесі ініціювання та підготовки проектів для отримання кредитів від МФО потрібно налагодити ефективну комунікацію із Мінекономіки та Мінфіном, а також іншими профільними ЦОВВ (наприклад, Мінрегіоном), які можуть впливати на процес розгляду документів або ухвалення рішення про надання кредиту.
2. Об'єктивно оцінити можливості міста (а у відповідних випадках — певного КП) забезпечити повне дотримання вимог МФО, а також створити належну систему управління проектом, залучити додаткові кошти на реалізацію проекту, включно з необхідним фінансуванням за кошти міського бюджету.
3. Під час підготовки проекту, який фінансуватиметься за кошти кредиту МФО, доцільно вжити низку організаційних заходів, які сприятимуть успішній його реалізації, зокрема призначити координатора проекту, утворити групу управління проектом, скласти план заходів із підготовки та реалізації проекту, визначити механізм моніторингу ефективності реалізації проекту.
4. У рішенні міської ради про здійснення запозичення у формі укладення кредитного договору з МФО обов'язково потрібно передбачити конкретну мету й завдання, а також визначити істотні умови запозичення (вид, розмір, валюту, строк, відсотки за користування кредитом і строки їх сплати, а також розмір основної суми боргу).
5. Особливу увагу слід приділити відбору посадової особи (працівника), що відповідатиме за здійснення закупівель за кредитні кошти МФО, оскільки, як засвідчує вітчизняна практика, саме із цими питаннями виникає найбільше проблем під час реалізації проектів, фінансованих МФО.
6. Забезпечувати зобов'язання міської ради за кредитами МФО заставою комунального майна варто лише у виняткових випадках, коли забезпечення зобов'язань в інший спосіб є неможливим і неприйнятним для кредитора, а недержання кредиту загрожує критичними наслідками для територіальної громади.
7. Здійснювати регулярний моніторинг стану впровадження проекту, а також періодичний розгляд звітів про його виконання на засіданнях профільної комісії міської ради; про результати моніторингу та поточні результати доцільно інформувати всі зацікавлені сторони.

КОРИСНІ ПОСИЛАННЯ

1. Звіт про результати аналізу стану залучення та використання позик міжнародних фінансових організацій / Рахункова палата, рішення від 27.09.2017 № 19–7 (http://www.ac-rada.gov.ua/doccatalog/document/16753343/Zvit_19-7_2017.pdf?subportal=main).
2. Операційний посібник Програми розвитку муніципальної інфраструктури України / Європейський інвестиційний банк, Міністерство регіонального розвитку, будівництва та житлово-комунального господарства України, квітень 2017 року (http://umip.org.ua/wp-content/uploads/2017/09/org_ukr.pdf).
3. Disbursement Handbook for Public Sector Loans / The European Bank for Reconstruction and Development, Office of the General Counsel, January 2013 (<http://www.ebrd.com/downloads/research/guides/disburse.pdf>).
4. Loan Handbook for World Bank Borrowers / The World Bank, Financial Operations Department, February 2017 (<https://pdf4pro.com/cdn/loan-handbook-for-world-bank-borrowers-35d36c.pdf>).
5. Programme Procedures Manual, Version: 2 / The European Investment Bank, Ministry for Regional Development, Construction and Utilities of Ukraine, 22 September 2017 (http://www.minregion.gov.ua/wp-content/uploads/2017/10/170922_UMIP_PPM_ENG_version-2.pdf).





РЕВОЛЬВЕРНИЙ ФОНД

ХАРАКТЕРИСТИКА ІНСТРУМЕНТУ

Револьверний фонд (лат. revolve — обертатись) — створений із визначеною метою фонд, який постійно поповнюється завдяки поверненню коштів²⁰.

Револьверний фонд (РФ) — це фінансовий інструмент, який передбачає надання позик на реалізацію проектів за пріоритетними напрямками діяльності (енергозбереження, розвиток підприємництва, благоустрій тощо) на певних умовах. Ідея РФ полягає в наданні «дешевих» позик для фінансування заходів із коротким строком окупності та використанні повернених коштів надалі для фінансування інших подібних проектів. Позики можуть надавати й на пільгових умовах (наприклад, зі звільненням від адміністративного внеску чи в першочерговому порядку) у разі дотримання певних вимог (наприклад, проведення енергоаудиту, установлення приладів обліку, здійснення навчання персоналу тощо), утілення яких посилює ефект від використання позики.

Основними особливостями фінансування, наданого РФ, є:

- 1) **безоплатність або низька вартість** (за користування позикою зазвичай не справляють комісію чи відсотки за користування, однак може бути передбачено адміністративний внесок);
- 2) **строковість** (позики надають на визначений строк, достатній для окупності відповідних заходів, здебільшого 1–2 роки, однак не більше ніж 5 років);
- 3) **поворотність** (позичальники зобов'язані повернути отримані кошти);

- 4) **цільове використання** (позика має бути спрямована лише на заходи, що визначені згідно з договором);
- 5) **конкурсність відбору** (фінансування надають проектам, що найбільше відповідають установленим критеріям і пріоритетам);
- 6) **залучення співфінансування** (позика може становити зазвичай не більше ніж 70% загальної вартості реалізовуваних заходів).

На відміну від банківських кредитів, які можуть передбачати сплату досить високих відсотків за користування коштами, позики РФ є доступними як із погляду їхньої вартості, так і з погляду простоти їх адміністрування й отримання коштів. Так, у разі оформлення позики можна уникнути додаткових бюрократичних обмежень, зокрема отримання кредитних рейтингів, узгодження програми фінансування, надання гарантії чи застави тощо. Кошти РФ надають на певний час, а після повернення їх використовують повторно. У такий спосіб досягають високої ефективності використання ресурсів.

Здебільшого позикодавець не має на меті отримання прибутку, а прагне забезпечити підтримку заходів, на які складно залучити фінансування з інших джерел або з використанням інших інструментів. Завдяки діяльності РФ у місті може стимулюватися впровадження нових технологій чи зниження енергоспоживання, модернізуватися обладнання підприємств у секторі ЖКГ, надаватися підтримка розвитку малого підприємництва та іншим заходам (проектам), що відповідають пріоритетам і потребам МЕР.

64

Кошти РФ обліковують зазвичай на відокремленому банківському рахунку, з якого здійснюють цільове фінансування, додатково цей рахунок поповнюють коштами, зекономленими в результаті впровадження відповідних заходів.

Є чотири основні джерела поповнення РФ, які можна використовувати одночасно:

- 1) **місцевий бюджет** (виділений у межах фінансування відповідних видатків або на виконання відповідних стратегій і програм);
- 2) **МФО та МДО** (гранти та кредити міжнародних і національних банків розвитку, гранти міжнародних благодійних фондів і проектів МТД тощо);
- 3) **кошти учасників і користувачів фонду** (вступні внески та внески на адміністрування фонду, відсотки за користування позикою, у разі їх справляння тощо);
- 4) **економія від упроваджених заходів** (обсяг визначають на фактичній основі чи за розрахунковим методом).

Участь МФО, МДО та інших приватних донорів у наповненні РФ дає кращі результати й мінімізує ризики у його діяльності, оскільки дає змогу залучити додаткові ресурси та зменшує відсоток адміністративних витрат у загальних витратах фонду, які покриваються за рахунок наведених вище джерел.

Оператором револьверного фонду можуть бути різні суб'єкти. У кожній конкретній ситуації має бути ухвалено рішення з урахуванням особливостей інституційної побудови відповідного муніципалітету та структури місцевого комунального сектору, а також особливостей різних законодавчо передбачених організаційно-правових форм.

**СХЕМА 3.**

Основні зацікавлені сторони РФ

У разі створення РФ як окремої юридичної особи — фінансової інституції його діяльність регулює відповідний статут (положення). Для РФ, створеного у структурі ОМС (бюджетного фонду), відповідно має бути затверджене міською радою положення та відкрито окремий банківський рахунок. У положенні (статуті) також визначають умови й обмеження щодо надання позик.

Діяльність РФ може поширюватися як на широкий загальний (КП та КУ, ОСББ, ЖБК, комерційні підприємства та громадяни), так і на окремі цільові категорії (наприклад, власників квартир із центральним опаленням у багатоквартирних будинках, власників індивідуальних житлових будинків, власників велосипедів тощо). Крім того, РФ може бути створений для фінансування проєктів в окремій галузі чи сфері комунального життя. Основним очікуваним результатом діяльності фонду є зниження фінансового навантаження на місцевий бюджет і пришвидшення (стимулювання) реалізації проєктів (заходів), які не були б здійснені найближчим часом через високу вартість і брак фінансування. Водночас створення фонду дає змогу ефективно використовувати економію від уже втілених заходів і проєктів (наприклад, з підвищення енергоефективності в секторі ЖКГ).

Переваги й обмеження

Які переваги?	Які обмеження?
Ефективний інструмент ресурсної підтримки оновлення основних фондів КП та реалізації першочергових пріоритетів МЕР	Обмеженість наявних організаційно-правових моделей для визначення оптимальних умов функціонування фонду
Нижча вартість позик, якщо порівнювати з ринком банківських кредитів та іншими фінансовими інструментами	Ризик знецінення початкового капіталу внаслідок інфляції та відповідно потреба в періодичному поповненні фонду
Можливість активізації споживання певних товарів і послуг місцевого бізнесу, придбаних за кошти отриманих позик	Складність використання з огляду на законодавчу неврегульованість комплексу адміністративних й організаційних питань
Гнучкість застосування в різних сферах життєдіяльності територіальної громади	Ризики некваліфікованого адміністрування й управління фінансовими ресурсами
Зниження прямого фінансового навантаження на місцеві бюджети	Суттєві бюджетні, податкові та інші законодавчі обмеження функціонування РФ

66

Для забезпечення ефективності функціонування РФ необхідно дотримуватися таких принципів діяльності: пріоритетності фінансування перспективних проєктів (1); забезпечення швидкого обертання коштів (2); прозорості процедур ухвалення рішень про надання позики (3); менторства реалізації проєктів (4) і контролю за використанням позик (5); партнерства та співпраці з приватним сектором (6).

ЗАКОРДОННИЙ ДОСВІД

У багатьох країнах світу РФ є дієвим інструментом збільшення обсягів фінансування різноманітних проєктів у публічному секторі, оскільки такі фонди можуть фінансувати його потреби без типових заставних вимог і з тривалішим строком повернення позики (1) і дати змогу підприємствам й установам сфери управління публічного сектору виплачувати позики завдяки досягнутій економії (2). Це, своєю чергою, допомагає забезпечити життєздатність РФ, сформувані позикові історії для користувачів фонду та розширити можливості комерційного фінансування проєктів МЕР у майбутньому.

У світі функціонує значна кількість РФ, діяльність яких ґрунтується на використанні різних моделей — діють як публічні агенції, що надають стимули для впровадження певних проєктів та ініціатив (1); діють як добродійні фундації, що надають цільову поворотну допомогу (2); діють як мікрофінансові банки або банки розвитку, що надають цільові позики під невеликі відсотки (3). У деяких країнах створення РФ підтримують МФО (зокрема, такі як СБ або KfW) для фінансування проєктів публічного сектору; в інших — такі фонди створюють самі публічні органи влади для забезпечення довгострокового фінансування інвестицій у сфері управління публічного сектору, рідше — для фінансування проєктів приватного сектору (зокрема, розвитку МСП).



Історія поширення револьверних фондів у США

Перший відомий у світовій історії РФ — Фонд Міністерства військово-морських сил США — було створено 1878 року. Ця практика згодом почала поширюватися в діяльності й інших органів, агентств і відомств США.

Особливо активно РФ формувалися в періоди великих економічних і фінансових криз. Так, у зв'язку із заходами уряду США, спрямованими на подолання Великої депресії 1929–1933 років, були сформовані найвідоміші РФ, які діють і сьогодні, — Фонд розвитку водного, енергетичного й сільського господарства долини річки Теннессі, Федеральна житлова адміністрація, Фонд товарно-кредитної корпорації (підтримання цін на продукцію американських фермерів).

РФ широко застосовують не тільки на федеральному рівні, а й на рівні окремих штатів. В Оклахомі на початку 2000-х років РФ функціонували в межах діяльності 54 органів влади на рівні штату, водночас кожне відомство мало в управлінні від 1 до 21 фонду. Доходи РФ становили близько 26% власних доходів бюджету штату. Завдяки роботі РФ федеральний уряд і уряди штатів забезпечують бізнес відносно недорогими фінансовими ресурсами для реалізації різноманітних проєктів.

Одна з головних переваг РФ — функціонування за принципом сталого безперервного бюджетного асигнування, що дає змогу уникати неефективного витрачання бюджетних коштів. За різними оцінками, функціонування РФ у США заощаджує приблизно 4–5% публічних видатків на розвиток.

67

У багатьох країнах світу РФ створюють місцеві органи влади та НУО (неприбуткові корпорації) заради надання фінансової допомоги (позик) для реалізації проєктів за такими напрямками, як енергозбереження, розвиток малого бізнесу, підтримка розвитку культури, освіти чи спорту тощо. Щоб забезпечити сталість діяльності РФ, їхні ініціатори із самого початку намагаються мобілізувати одночасно декілька доступних джерел фінансування (зокрема, гранти донорських організацій, пільгові позики, бюджетні субсидії тощо).

Найчастіше у світовій практиці револьверний фонд створюють для підтримки проєктів у сфері енергозбереження

Найчастіше у світовій практиці РФ створюють для підтримки проєктів у сфері енергозбереження. Такі фонди надають позики установам, які перебувають у сфері управління публічного сектору, чи організаціям приватного сектору для покриття початкових інвестицій на впровадження енергоощадних заходів. Досягнути завдяки таким заходам економію спрямовують на повторне надання позик для фінансування нових проєктів. Водночас у багатьох країнах світу законодавчо встановлено додаткові стимули для капіталізації РФ, які підтримують відповідні проєкти (наприклад, спеціальні тарифи на електроенергію, збори на окремі види енергоресурсів, екологічні збори тощо).



Револьверний фонд Провіденсу (Род-Айленд, США)

Револьверний фонд Провіденсу (англ. Providence Revolving Fund) — неприбуткова корпорація, що займається відновленням історичних кварталів міста (основні джерела наповнення — державні та приватні фундації, добровільні пожертви; умови надання позики — строк 4–8 років, 8% на рік; сума позики — до 50 тис. дол. США). Фонд адмініструє дві окремі програми: Сусідський позиковий фонд (англ. Neighborhood Loan Fund) і Позиковий фонд середмістя (англ. Downcity Loan Fund).

Першу програму започатковано у 1980 році (початковий капітал — 2 млн дол. США), і вона має на меті відновлення об'єктів, яким загрожує руйнування (фонд інвестував понад 4 млн дол. США в реалізацію 460 проєктів із реставрації в історичних районах, включно з реконструкцією 46 будівель, завдяки чому додатково залучив майже 24 млн дол. США). Реалізація другої програми розпочалася у 2001 році (початковий капітал — 6,5 млн дол. США), і вона покликана стимулювати розвиток в історичному комерційному районі міста (фінансування проєктів з відновлення фасадів, облаштування вказівників, тентів і вітрин магазинів).

Діяльність Револьверного фонду Провіденсу відбувається на засадах партнерства з громадами околиць, НУО, місцевими бізнесом і владою.

Міста в країнах ЄС останнім часом багато експериментують із новими формами інвестування в енергозбереження та фінансування природоохоронних заходів на місцевому рівні, що стає пріоритетним за відсутності достатнього централізованого фінансування.

68



Револьверні фонди міст Штутгарт (Німеччина) й Агеда (Португалія)

Штутгарт — одне з перших міст світу, де ще в 1995 році застосовано інноваційну схему фінансування проєктів у сфері енергоефективності й енергозбереження. Схема полягає у створенні РФ, що наповнюється за кошти бюджету міста, використовуючи «внутрішні контракти» для фінансування енергоефективних чи енергоощадних заходів. Один із підрозділів адміністрації Штутгарта взяв на себе роль енергосервісної компанії, яка пропонує енергетичні послуги іншим підрозділам муніципалітету, а також установам, що належать до сфери управління муніципалітету. Відсутність зовнішнього підрядника дає змогу знизити адміністративні й операційні витрати.

Згодом досвід Штутгарта перейняло **м. Агеда (Португалія)**, де схема фінансування була адаптована до місцевого контексту. Це місто з населенням 48 тис. осіб створило РФ, у межах якого підтримують проєкти, спрямовані на економію електроенергії та води на громадських об'єктах. Завдяки фінансуванню фонду було запроваджено новий порядок управління наявною системою освітлення стадіону, встановлено прилади обліку енергії на всіх громадських об'єктах, встановлюють сонячні панелі на муніципальних закладах — школах, бібліотеці, бізнес-інкубаторі. Фахівці муніципалітету сподіваються заощадити щонайменше 20% енергії в кожній громадській будівлі, де реалізовано енергоефективні заходи.

Модель Штутгарта як інноваційну схвалила Європейська асоціація місцевих органів влади у сфері енергетики (англ. Energy Cities Association), і зараз її популяризують у країнах ЄС у рамках проєкту «Безмежні рішення».

Закордонний досвід пропонує низку варіантів для вибору оператора РФ, зокрема покладення відповідних функцій на наявні спеціалізовану установу або банк розвитку, муніципальне підприємство або орган управління, діяльність якого пов'язана з організацією надання муніципальних послуг чи управлінням будівлями. Крім того, для управління РФ може бути створено нову інституцію — фонд, агенцію, корпорацію тощо. Вибір організаційної форми та моделі фінансування в межах діяльності РФ залежить від місцевого контексту, законодавчих обмежень та інституційної спроможності як публічних органів влади, так і місцевого приватного сектору.

УКРАЇНЬКА ПРАКТИКА

Поки що РФ не став поширеним інструментом фінансування МЕР в Україні. Однак деякі міста уже мають успішний досвід використання цього інструменту МЕР.

Перші в Україні РФ було створено в м. Ізмаїлі Одеської обл. (підтримка започаткування та розширення підприємницької діяльності) і м. Вознесенську Миколаївської обл. (підтримка незахищених верств населення у процесі переходу з централізованого на індивідуальне опалення в багатоквартирних житлових будинках) ще наприкінці 1990-х — на початку 2000-х років. Згодом географія та напрями діяльності РФ істотно розширилися: сьогодні подібні фонди функціонують у декількох десятках міст України (зокрема, у Вінниці, Каховці Херсонської обл., Луцьку, Славуті Хмельницької обл., Тернополі та ін.) і охоплюють багато завдань МЕР (капітальний ремонт і впровадження енергоощадних заходів у багатоквартирних житлових будинках, підтримку розвитку ОСББ та ЖБК, оновлення основних фондів КП тощо).

69



Фонд підтримки підприємництва м. Ізмаїл (Одеська обл.)

Стан місцевої економіки й робочі місця в Ізмаїлі значною мірою залежать від МСП. Цей сектор бізнесу забезпечує громаду базовими товарами й послугами та в сукупності є найбільшим роботодавцем для жителів міста. Однією з організацій, що опікуються питаннями розвитку МСП в місті, є Фонд підтримки підприємництва м. Ізмаїл.

Фонд підтримки підприємництва м. Ізмаїл — за змістом діяльності РФ, що створений у формі громадської організації у 1998 році. Мета діяльності — сприяння започаткуванню нового або розвитку вже наявного бізнесу, а також підтримка широкого спектру місцевих ініціатив, спрямованих на економічне зростання міста. Початковий обсяг переданих в управління фонду фінансових ресурсів — 175 тис. грн. Основні категорії отримувачів — ФОП і підприємства приватного сектору. Сума позик (поворотної допомоги) — до 50 тис. грн із періодом погашення до 1 року. Адміністративний внесок за користування коштами — 5% на рік.

Упродовж 1998–2012 років позики отримали 42 підприємства й підприємці, профінансовано проектів на загальну суму понад 2 млн грн, рівень повернення коштів — 99%.

Аналіз наявного в Україні досвіду функціонування РФ свідчить, що засновниками РФ є переважно ОМС (зокрема, міські ради), рідше — об'єднання громадян чи асоціації ОСББ та ЖБК. Часто такі фонди створюють за підтримки МДО або

За умовами програми «Теплі кредити» держава компенсує громадянам від 20% до 70% коштів, витрачених на утеплення житла або заміну обладнання. Зокрема, механізм фінансування «теплих кредитів» передбачає відшкодування 20% суми кредиту (але не більше ніж 12 тис. грн) для громадян у разі заміни газових котлів, 35% суми кредиту (але не більше ніж 14 тис. грн) — на енергоефективне обладнання і матеріали для фізичних осіб, 40% тіла кредиту (але не більше 14 тис. грн у розрахунку на квартиру) — на енергоефективне обладнання й матеріали для ОСББ і ЖБК. Водночас громадянам, які отримують субсидію, компенсують 70% суми кредиту. Якщо у складі ОСББ, яким видають «теплий кредит», є сім'ї, що оформили субсидію, таке об'єднання отримує відшкодування в середньозваженому розмірі між 40% і 70% — залежно від кількості домогосподарств, які отримують субсидію.

проектів МТД, рідше — МФО (зокрема, у рамках реалізації відповідних проектів). Операторами фондів переважно є КП або КУ, рідше — громадські об'єднання або благодійні організації, інколи фонди функціонують без створення юридичної особи (як спеціальні фонди у складі місцевого бюджету). Основна категорія отримувачів позик РФ — КП та КУ, ОСББ та ЖБК; рідше — підприємства і ФОП, громадяни певних категорій (або з певними потребами). Серед пріоритетних напрямів фінансування — енергомодернізація житлового фонду, оновлення основних фондів КП, підтримка розвитку підприємництва тощо.



Револьверний фонд підтримки ОСББ та ЖБК у м. Вознесенську

Фонд створено у 2012 році за ініціативи громадської організації «Агентство економічного розвитку м. Вознесенськ» і Вознесенської міської ради. Одна з передумов створення фонду — унесення змін до Плану сталого енергетичного розвитку міста Вознесенська до 2020 року, яким було передбачено стимулювання ОСББ та ЖБК до проведення енергоощадних заходів. Оператором фонду стала громадська організація «Агентство економічного розвитку м. Вознесенськ».

У 2013 році в рамках фандрейзингової компанії за підтримки волонтерів Корпусу Миру США було підготовлено й розміщено на краудфандинговій платформі Партнерської програми Корпусу Миру пропозицію про створення РФ. Завдяки цьому до кінця року зібрали понад 28 тис. грн, які було спрямовано на формування початкового капіталу фонду.

Цілями револьверного фонду визначено: сприяння інституційному розвитку ОСББ та ЖБК (1); надання фінансової допомоги для проведення поточних і капітальних ремонтів багатоквартирних житлових будинків (2); упровадження енергоефективних заходів (3) і проведення робіт із благоустрою прибудинкових територій (4). Потенційні отримувачі коштів — ОСББ та ЖБК міста. За користування позицією отримувачі сплачують адміністративний внесок у розмірі 5% від загальної суми позики. Строк повернення позики — до 12 місяців.

Політика безпеки револьверного фонду: кошти надають щонайменше у два етапи (1); фінансування кожного наступного етапу відбувається після отримання звіту (за встановленою формою) про використання коштів на попередньому етапі (2); до моменту повернення позики зміни кошторису, розміру та структури внесків дозволено лише за попереднім погодженням із фондом (3); рішення про залучення позики мають затвердити загальні збори ОСББ чи ЖБК (4).

Упродовж 2013–2017 років було впроваджено 11 проектів на загальну суму 331,1 тис. грн, з яких кошти револьверного фонду становили 189,0 тис. грн.

РФ добре зарекомендували себе під час упровадження **урядової програми «Теплі кредити»**²¹, коли ОСББ залучає необхідні кошти на утеплення будівлі через один із державних банків, згодом отримує компенсацію від держави та повертає залишок боргу банку, залучивши кошти з РФ. Така схема дає можливість знизити фінансове навантаження на ОСББ та сприяє посиленню довіри до державної програми.

Українські міста напрацьовують власні моделі функціонування РФ, які інколи відрізняються від усталених у світі практик. Прикладом є МКП «Вінницький

фонд муніципальних інвестицій», що надає позики іншим КП міста на впровадження заходів із енергозбереження або оновлення основних фондів.

За своєю природою діяльність РФ полягає в наданні позик, що не передбачає одержання прибутку позикодавцем чи будь-якими іншими особами, які надають кошти для позики. У разі створення фонду ОМС для фінансування заходів на об'єктах, що належать до сфери їх управління, — КП та КУ — не виникає податкових зобов'язань, тож можна розглядати цей фінансовий інструмент як дуже ефективний. У разі надання позики ОСББ чи ЖБК податкових зобов'язань не виникає за умови її використання на обслуговування будинку (поточні та капітальні ремонти, придбання обладнання тощо). Водночас постійне реінвестування коштів у проекти з невеликим строком окупності акумулює нові ресурси за рахунок фінансових потоків, які надходять до фонду.



Вінницький фонд муніципальних інвестицій

Міське комунальне підприємство «Вінницький фонд муніципальних інвестицій» створено у 2012 році Вінницькою міською радою задля реалізації заходів, спрямованих на енергозбереження, стимулювання виробництва та споживання альтернативних видів палива; створення умов для придбання основних засобів, капітальне будівництво; а також для задоволення суспільних потреб територіальної громади міста Вінниці та територіальних громад Вінницької області через систематичне провадження фінансової діяльності.

Обсяг фінансових ресурсів, якими оперує фонд, — 50 млн грн.

Основна категорія отримувачів позик — КП міста. Цільове призначення позик — упровадження заходів з енергозбереження й оновлення основних фондів КП. Види позик: короткострокова — на 1 рік, середньострокова — до 3 років, довгострокова — до 5 років. Суму позики визначають індивідуально в кожному конкретному випадку згідно з рішенням Кредитного комітету фонду. Комісія за користування позикою — 5–10% на рік.

71

Серед можливих ризиків і перешкод у діяльності револьверних фондів в Україні такі:

- немає належного нормативно-правового забезпечення щодо створення й функціонування револьверних фондів;
- ризик свідомого чи вимушеного невиконання позичальниками своїх зобов'язань щодо виплат (водночас невиконання зобов'язань хоча б одним із них може зумовити ефект ланцюгової реакції та, як наслідок, неспроможність і зупинення роботи фонду);
- постійна потреба в новому капіталі, оскільки фонд відновлюється досить повільно й лише завдяки поверненню попередньо зроблених інвестицій;
- проведення додаткових перевірок контролюючими службами чи органами (зокрема, через те, що немає нормативно-правового забезпечення);
- ігнорування потенційними позичальниками можливостей фонду через негативний досвід користування послугами «традиційних» фінансових інститутів.

Нормативно-правове забезпечення



Де шукати?	Як урегульовано?	Які питання?
ЗАКони УКРАЇНИ		
Бюджетний кодекс України від 08.07.2010 № 2456-VI (ч. 9 ст. 13, ч. 6. ст. 22)	Визначено загальні рамки	<ul style="list-style-type: none"> ■ Заборона органам державної влади, ОМС і бюджетним установам створювати позабюджетні фонди; ■ право розпорядника бюджетних коштів надавати одержувачу кошти бюджету (зокрема, на безповоротній чи поворотній основі) у межах відповідних бюджетних асигнувань на виконання заходів бюджетної програми
Податковий кодекс України від 02.12.2010 № 2755-VI (пп. 14.1.257 п. 14.1 ст. 14, ст. 133, пп. 164.2.17 п. 164.2 ст. 164, п. 292.11 ст. 292)	Визначено загальні рамки	<ul style="list-style-type: none"> ■ Правові особливості безповоротної та поворотної²² фінансової допомоги; ■ порядок оподаткування неприбуткових установ та організацій; ■ особливості обкладення податком на доходи фізичних осіб у разі отримання поворотної фінансової допомоги²³
Цивільний кодекс України від 16.01.2003 № 435-IV (ст. ст. 1046–1057)	Визначено загальні рамки	<ul style="list-style-type: none"> ■ Цивільно-правові особливості позики та кредиту й укладення відповідних договорів; ■ обов'язковість укладення договору позики в письмовій формі, якщо його сума не менш як у десять разів перевищує розмір НМДГ або позикодавцем є юридична особа
Закон України «Про місцеве самоврядування в Україні» від 21.05.1997 № 280/97-ВР (п. 7 п. «а» ст. 27)	Визначено окремі питання	■ Повноваження виконавчих органів місцевих рад щодо залучення на договірних засадах підприємств, установ та організацій до участі в комплексному соціально-економічному розвитку сіл, селищ, міст
Закон України «Про засади державної регіональної політики» від 05.02.2015 № 156-VIII (ст. ст. 20, 21, 22)	Визначено окремі питання	■ Одне з джерел фінансування державної регіональної політики — благодійні внески та кошти з інших джерел, не заборонених законом
Закон України «Про громадські об'єднання» від 22.03.2012 № 4572-VI (ст. 24)	Визначено окремі питання	■ Право громадського об'єднання зі статусом юридичної особи володіти, користуватися й розпоряджатися коштами, переданими його членами (учасниками), набутими як членські внески, пожертвуваннями, отриманими в результаті підприємницької діяльності такого об'єднання

72

22

Поворотна фінансова допомога — сума коштів, що надійшла у користування за договором, який не передбачає нарахування плати за користування такими коштами, та є обов'язковою до повернення (пп. 14.1.257 п. 14.1 ст. 14 ПКУ).

23

До загального місячного (річного) оподатковуваного доходу платника податку не включається основна сума поворотної фінансової допомоги, наданої платником податку іншим особам, яка повертається йому, основна сума поворотної фінансової допомоги, що отримується платником податку (пп. 165.1 ст. 165 ПКУ).
До складу доходу платника єдиного податку не включаються суми фінансової допомоги, наданої на поворотній основі, отриманої та поверненої протягом 12 календарних місяців з дня її отримання, та суми кредитів (пп. 3 п. 292.11 ст. 292 ПКУ).

Чинне законодавство не містить положень, які б комплексно регулювали створення й діяльність фондів, основою функціонування яких є надання поворотної фінансової допомоги з використанням договору позики (револьверного фінансування). Однак на законодавчому рівні визначено ряд важливих для організації діяльності фонду положень:

- 1) правові особливості відносин за договором позики (ст. ст. 1046–1053 ЦКУ);
- 2) умови оподаткування поворотної фінансової допомоги (пп. 14.1.257 п. 14.1 ст. 14, пп. 133.4.2 та пп. 133.4.6 п. 133.4 ст. 133, абз. 1 пп. 140.5.10 п. 140.5 ст. 140, пп. «Г» пп. 164.2.17 п. 164.2 ст. 164, пп. 165.1.31 п. 165.1 ст. 165, п. 292.11 ст. 292 ПКУ);
- 3) порядок оподаткування неприбуткових установ і організацій (пп. 133.4.1, пп. 133.4.2 та пп. 133.4.6 п. 133.4 ст. 133 ПКУ).

Організаційна модель РФ може бути різною залежно від складу його засновників і учасників, мети й завдань діяльності, пріоритетів, на які спрямовують кошти фонду. Так, оператором РФ може бути громадська організація чи благодійний фонд, КП або КУ, комерційний банк або відповідний структурний підрозділ ОМС.

ТАБЛИЦЯ 3.
ОРГАНІЗАЦІЙНІ ФОРМИ ОПЕРАТОРА РЕВОЛЬВЕРНОГО ФОНДУ

Організаційна форма	Можливості й обмеження
Комунальне підприємство	<ul style="list-style-type: none"> ■ Зазвичай повністю належить територіальній громаді і управляється ОМС; ■ відносно легко започатковує нові види діяльності; ■ може фінансувати заходи інших КП і КУ; ■ потребує дотримання тендерних процедур за ЗУ «Про публічні закупівлі»; ■ зазвичай незначна спроможність адмініструвати фінансові ресурси
Комунальна установа	<ul style="list-style-type: none"> ■ Безпосередньо управляється й лімітується ОМС; ■ може фінансувати заходи інших КП і КУ; ■ неприбуткова спрямованість діяльності; ■ ризики затримки в роботі у зв'язку з бюджетними регулюваннями; ■ потребує дотримання тендерних процедур за ЗУ «Про публічні закупівлі»; ■ зазвичай незначна спроможність адмініструвати фінансові ресурси
Громадська організація	<ul style="list-style-type: none"> ■ Незначний вплив ОМС на її діяльність; ■ може мати різних засновників / членів і відображати їхні інтереси; ■ значна гнучкість в організації та здійсненні діяльності; ■ може ефективно управляти коштами зовнішніх донорів; ■ неприбуткова спрямованість діяльності; ■ зазвичай незначна спроможність адмініструвати фінансові ресурси; ■ ризики виникнення труднощів з оподаткуванням у разі повернення коштів

ТАБЛИЦЯ 3. ПРОДОВЖЕННЯ

Організаційна форма	Можливості й обмеження
Банківська установа	<ul style="list-style-type: none"> ■ Може укласти з ОМС договір на управління фондом; ■ вплив ОМС на діяльність у межах, визначених договором; ■ значний досвід роботи із фінансовими ресурсами; ■ ризики виникнення труднощів з управлінням коштами зовнішніх донорів; ■ висока вартість послуг з управління фондом
Структурний підрозділ ОМС	<ul style="list-style-type: none"> ■ Безпосередньо управляється й лімітується ОМС (є частиною ОМС); ■ ризики затримки в роботі у зв'язку з бюджетними регулюваннями; ■ неприбуткова спрямованість діяльності; ■ потребує дотримання тендерних процедур за ЗУ «Про публічні закупівлі»; ■ зазвичай незначна спроможність адмініструвати фінансові ресурси

Умови та критерії відбору проектів для фінансування за кошти фондів має бути визначено та деталізовано в Положенні про револьверний фонд (у разі його створення ОМС), а організаційно-правові засади діяльності — у його статутних документах.

74

АЛГОРИТМ ЗАСТОСУВАННЯ

Серед важливих **етапів започаткування й організації функціонування РФ**:

- 1) оцінка нормативно-правових обмежень і вибір моделі функціонування фонду;
- 2) визначення основних джерел фінансування; відкриття спеціального рахунку (або створення спеціальної інституції), початкове наповнення фонду;
- 3) визначення цілей фонду та цільових ринків (цільових груп позичальників);
- 4) визначення управлінської структури фонду; залучення професійної команди для управління фондом;
- 5) розробка критеріїв відповідності позичальників; визначення процедур подання заявок і заповнення відповідних форм;
- 6) розробка типових і специфічних проектів; формування дієвих моделей субпідряду;
- 7) визначення підходів для агрегування проектів, щоб зменшити трансакційні витрати;
- 8) розробка та застосування процедур моніторингу, звітування й оцінки.

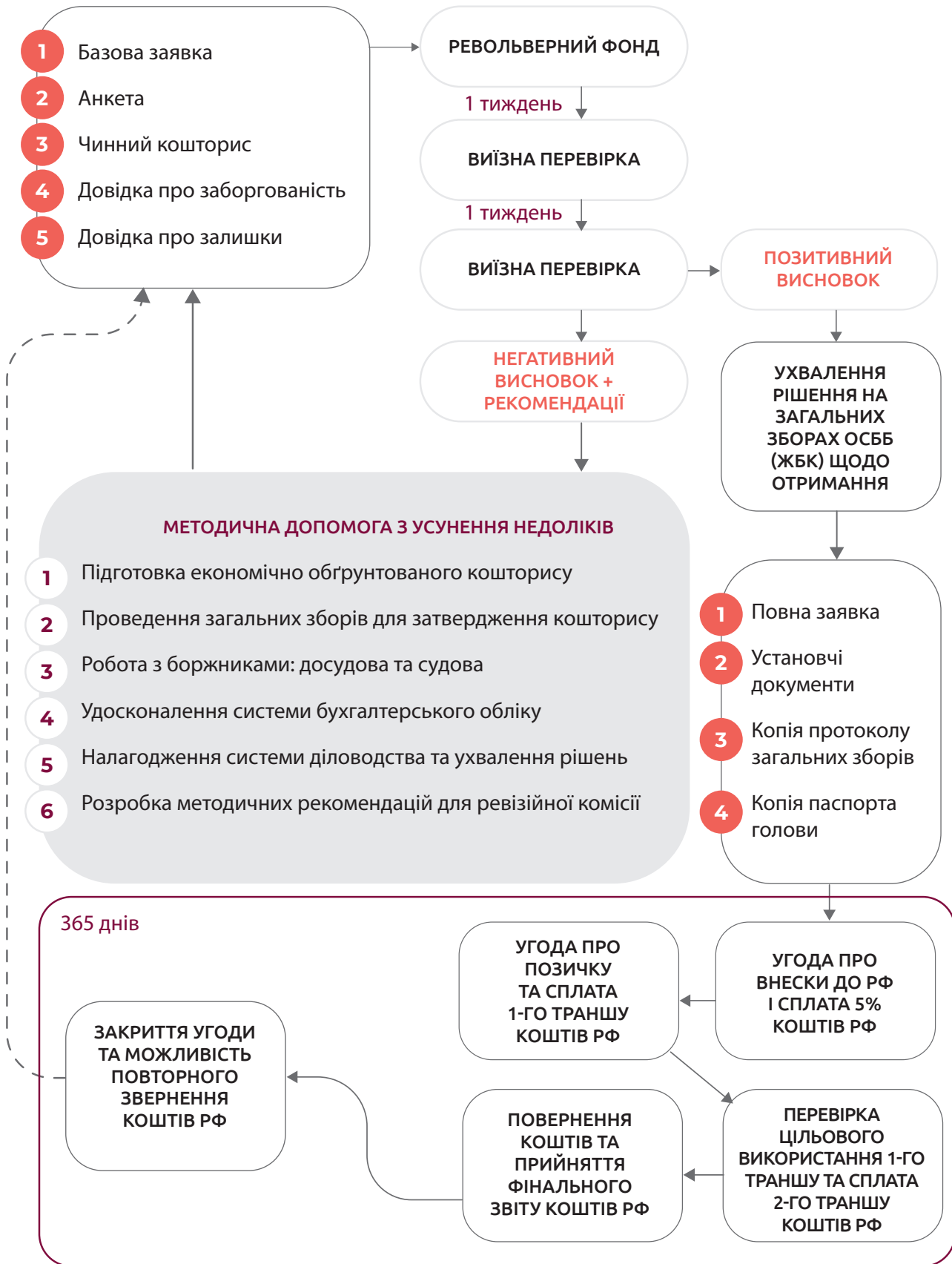


СХЕМА 4.
 Організація роботи
 револьверного фонду

Ухвалюючи рішення про створення РФ, потрібно визначити мету, цілі, основні обмеження для роботи фонду. Крім того, заявленим цілям діяльності фонду має відповідати обсяг доступних для нього фінансових ресурсів.

Найчастіше РФ створюють за рішенням міської ради. Проте подібне рішення можуть ухвалити громадське об'єднання чи благодійний фонд, асоціація ОСББ чи ЖБК, комерційне підприємство тощо. Доцільним може бути створення наглядової ради (або комітету), що стежитиме за роботою фонду, зобов'язаннями щодо фінансування та графіком фінансування.

Щороку РФ повинен готувати та публікувати річний звіт з інформацією про те, на що витрачено кошти фонду. Інформацію про підтримані проекти також потрібно оприлюднювати, причому в такий спосіб, щоб усім було зрозуміло, які проекти було обрано й чому – це сприяє прозорості роботи фонду та посиленню довіри до нього.

Необхідними передумовами для створення РФ є:

- наявність потреби в залученні позикових коштів (для модернізації багатоквартирних будинків, стимулювання заходів з енергозбереження, розвитку ОСББ, ЖБК та ін.);
- урахування потреб і можливостей потенційних позичальників (фонд необхідно пристосувати до потреб клієнтів, інакше його послуги не матимуть попиту);
- забезпечення зв'язку витрат на надання публічних послуг із надходженням оплати за них (акцент зміщується з контролю за цільовим витрачанням коштів на контроль за поверненням коштів).

ПРАКТИЧНІ ПОРАДИ

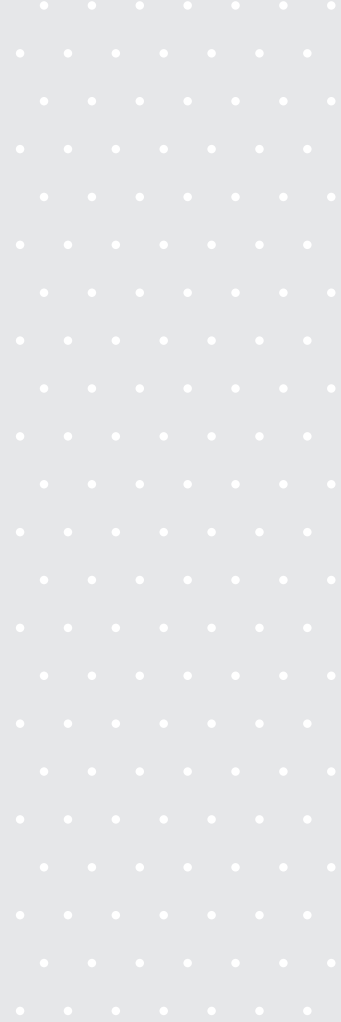
1. РФ доцільно створювати для фінансування проектів у тих сферах і за тими напрямками, де вони дадуть найбільший та найшвидший ефект. Проекти з короткими строками окупності забезпечуватимуть швидшу оборотність коштів, завдяки чому фонд зможе профінансувати більше проектів і матиме мультиплікаційний ефект від своєї діяльності.
2. Окремим рішенням міської ради доречно затвердити Положення про револьверний фонд, у якому визначити мету його діяльності (1), пріоритетні напрями фінансування (2), основні категорії потенційних позичальників (3), основні критерії добору проектів для фінансування (4), загальні умови надання позик (5), порядок моніторингу та звітності про використання позик (6).
3. Для добору проектів, за якими буде надано фінансування, при виконавчих органах міської ради доречно створити позиковий комітет (комісію, раду), до роботи якого долучити усіх зацікавлених осіб (депутатів місцевої ради, посадових осіб виконавчих органів міської ради, представників громадськості та ЗМІ).

4. Заради забезпечення фаховості оцінки й добору проєктів для надання фінансування за кошти РФ доцільно залучати представників місцевих фінансово-кредитних установ, а також застосовувати методики оцінки кредитних ризиків, використовувати такими установами.
5. Відбір проєктів для надання фінансування треба здійснювати на основі їхніх техніко-економічних показників, зокрема очікуваної питомої та абсолютної економії, окупності та/або рентабельності, а також з огляду на їх відповідність планам (стратегіям) МЕР та/або галузевим програмам (стратегіям), іншим визначеним критеріям.
6. Доречно спланувати та проводити широку інформаційну кампанію про діяльність і досягнення РФ (з визначенням цільових аудиторій), висвітлюючи успішний досвід реалізації проєктів та/або використання позик, що дасть змогу залучити більше ресурсів у майбутньому та спонукатиме позичальників ефективніше використовувати отримані позики.

КОРИСНІ ПОСИЛАННЯ

1. Вознюк М. А. Регіональна інвестиційна політика енергозбереження: монографія / М. А. Вознюк. — Львів: ДУ «Інститут регіональних досліджень ім. М. І. Долішнього НАН України», 2015.
2. Револьверний фонд як інструмент успішного фінансування енергоефективних заходів місцевих громад. Посібник / EU4Energy. Програма «Угода мерів — демонстраційні проєкти» (<http://www.euneighbours.eu/sites/default/files/publications/2018-01/20180110%20CoM%20DeP%20Guideline%20-%20RF.pdf>).
3. Термомодернізація житлового фонду: організаційний, юридичний, соціальний, фінансовий і технічний аспекти: Практичний посібник / за заг. ред. В. Бригілевича. — 3-тє вид. — Львів, 2016.
4. Establishing and Operationalizing an Energy Efficiency Revolving Fund. Guidance Note. — World Bank, May 2014.





КРАУДФАНДИНГ

ХАРАКТЕРИСТИКА ІНСТРУМЕНТУ

МЕР сьогодні залежить від багатьох аспектів, зокрема віднайдення нових джерел і залучення фінансових ресурсів для розвитку місцевої економіки. Завдяки розвитку ІКТ з'явилися новітні інструменти залучення фінансування, які ґрунтуються на ширшій участі громадськості. Одним із таких сучасних інструментів є краудфандинг.

Краудфандинг (англ. crowdfunding) – це метод залучення переважно невеликих сум коштів від значної кількості людей, які використовують Інтернет і соціальні медіа. Збір коштів за допомогою краудфандингу не обов'язково передбачає, що вкладнику буде повернено внесок в разі успішності проєкту або що він отримає іншу вигоду (наприклад, як частку в компанії, що може бути створена). Натомість люди роблять невеликі внески або пожертви на проєкт, у який вони вірять, і тим самим допомагають реалізувати його.

Краудфандинг переживає бум у підприємницькій, креативній і науковій сферах через можливість швидко та гнучко збирати гроші, не вдаючись до традиційних інструментів залучення фінансування. Однак цей інструмент іще не набув значного поширення у сфері МЕР. Це здебільшого зумовлено тим, що органи публічної влади традиційно обережно ставляться до нових інструментів. Проте ця обережність переважно пов'язана з нерозумінням того, що таке краудфандинг і як його можна використовувати в контексті місцевого самоврядування, як зважити свої ризики та вигоди.

Практика краудфандингу ґрунтується переважно на таких трьох видах цього інструменту (таблиця 4):

24

spacehive.com



25

kickstarter.com



26

indiegogo.com



27

crowdfunder.com



28

crowdcube.com



29

seedrs.com



30

syndicatoroom.com



31

Венчурне фінансування – це фінансування, яке має підвищений ризик. Воно характерне для проєктів, пов'язаних із вкладеннями в нову техніку, технологію, освоєння нових видів виробництва. Венчурне інвестування залучають переважно на ранніх стадіях життєвого циклу інноваційного проєкту.

32

Фонди прямих інвестицій – фонди, які інвестують залучені в інвесторів кошти в корпоративні права компанії через прямі переговори, а також подальшу активну участь в управлінні компанією.

- 1) краудфандинг у вигляді добровільних пожертв (англ. donations-based crowdfunding);
- 2) краудфандингове інвестування (англ. equity crowdfunding);
- 3) безпосереднє кредитування (англ. peer-to-peer lending – P2P).

ТАБЛИЦЯ 4.

ВИДИ КРАУДФАНДИНГУ Й ОСОБЛИВОСТІ ЇХ ВИКОРИСТАННЯ

Вид краудфандингу	Онлайн-платформи	Характеристика	Особливості здійснення
Краудфандинг у вигляді добровільних пожертв	Spacehive ²⁴ , Kickstarter ²⁵ , Indiegogo ²⁶ , Crowdfunder ²⁷ та ін.	Залучення людей, які роблять пожертви на певний проєкт або ідею. Жертводавці не очікують повернення коштів, що за своїми характеристиками споріднює цей вид краудфандингу з благодійністю	<ol style="list-style-type: none"> 1. Ініціатор, що планує зібрати кошти, визначає необхідну суму й реєструє кампанію на онлайн-платформі. 2. Будь-хто може робити пожертви будь-якого розміру. 3. Ініціатор кампанії має досягти цільової суми, щоб отримати гроші. 4. У разі досягнення цільової суми у визначений строк гроші надають ініціатору кампанії, якщо ні – гроші повертають жертводавцям або залишають онлайн-платформі.
Краудфандингове інвестування	Crowdcube ²⁸ , Seedrs ²⁹ , Syndicate Room ³⁰ та ін.	Один із засобів залучення капітальних інвестицій поряд із венчурним фінансуванням ³¹ і фондами прямих інвестицій ³²	<ol style="list-style-type: none"> 1. Тільки приватні компанії можуть залучати кошти через платформи краудфандингового інвестування. 2. Краудфандингова платформа є посередником між компанією та інвесторами. 3. Краудфандингова платформа відповідає за пошук і попереднє дослідження прийнятних компаній. 4. Профіль компанії, цільовий обсяг інвестицій і вартість частки (акції) оприлюднюють на платформі.

ТАБЛИЦЯ 4. ПРОДОВЖЕННЯ

Вид краудфандингу	Онлайн-платформи	Характеристика	Особливості здійснення
			<p>5. Індивідуальні інвестори можуть інвестувати свої кошти в будь-яку кількість таких часток.</p> <p>6. У разі досягнення цільової суми у визначений строк компанія отримує інвестиції, а інвестори — їхні частки (акції) в капіталі компанії.</p> <p>7. У разі недосягнення компанією цільової суми гроші повертають інвесторам.</p>
Безпосереднє кредитування	Funding Circle ³³ , Ratesetter ³⁴ , Thincats ³⁵ , Zopa ³⁶ та ін.	Один із засобів фінансування, що, оминаючи банки, зводить позикодавця безпосередньо з особою або організацією, яка бере гроші в борг	<p>1. Кредитори з переліку на платформі можуть обрати позичальника, виходячи з того, яку суму вони хочуть дати в борг і який ризик є для них прийнятним.</p> <p>2. Після передання грошей у борг кредитор щомісяця отримує платежі.</p> <p>3. На деяких платформах є вторинний ринок, де можна купити або продати частину наявних кредитів до моменту повного їх погашення.</p>
			<p>33 fundingcircle.com</p>  <p>34 ratesetter.com</p>  <p>35 thincats.com</p>  <p>36 zopa.com</p> 

Щодо **краудфандингу у вигляді добровільних пожертв** онлайн-платформи діють як посередники, накопичуючи гроші та надаючи ініціатору доступ до них. Такий вид краудфандингу часто використовують для збору коштів на реалізацію благодійних, мистецьких, просвітницьких проєктів, організації масових благодійних заходів тощо.

До появи відповідних інтерактивних платформ **краудфандингове інвестування** здійснювали фонди венчурного фінансування, пенсійні фонди, професійні інвестори тощо — ті, хто міг інвестувати великі суми. З появою краудфандингового інвестування пересічні інвестори з невеликими грошима також можуть долучатися до таких проєктів — онлайн-платформи дають змогу великій кількості людей інвестувати невеликі суми без значних адміністративних витрат для компанії. Платформи краудфандингового інвестування організують процес інвестування так: компанія залучає гроші від інвесторів, які потім володіють

частками в компанії; у якийсь час у майбутньому, якщо компанія достатньо зросте, інвестори можуть продати свої частки значно дорожче, аніж вони інвестували; однак, якщо компанія не досягне успіху, інвестори не отримують своїх грошей назад.

За **безпосереднього кредитування** усувається посередник: кредитор отримає більший дохід, аніж від розміщення на стандартному банківському рахунку, а позичальник – більш гнучке запозичення за конкурентною (нижчою) процентною ставкою. Такий вид краудфандингу популярний серед нових компаній, які є ризикованими для банків та інших кредиторів, оскільки ще не досягли рівня прибутковості або не мають активів для застави. Хоч такий спосіб залучення кредитів сьогодні використовує переважно бізнес, теоретично позичальники будь-якого типу можуть вдаватися до цієї можливості залучення фінансування. Безпосереднє кредитування можна застосовувати в комунальному секторі для залучення коштів КП на реалізацію різноманітних проєктів (зокрема, інвестиційних). У деяких країнах місцеві органи влади апробують цей інструмент для фінансування дефіциту місцевого бюджету.

Переваги й обмеження

Які переваги?	Які обмеження?
Перспективний інструмент залучення ресурсів для фінансування щораз більших потреб у розвитку соціальної інфраструктури	Відсутні законодавчі обмеження для ОМС використовувати краудфандинг як один із інструментів фінансування МЕР
Поліпшення інвестиційного іміджу міста, що застосовує інноваційні фінансові інструменти	Низький рівень довіри громадян до публічних органів влади, зокрема ОМС, та їхніх ініціатив
Залучення громадян до управління МЕР через участь у фінансуванні краудфандингових проєктів	Обмежений доступ населення до Інтернету та незначний рівень користування платіжними онлайн-системами
Прозорий та ефективний механізм для «народного» фінансування проєктів	Низький рівень фінансової грамотності населення та його обізнаності з ІКТ
Звільнення від оподаткування благодійної допомоги неприбутковими організаціями	Необхідність супроводу у вигляді ефективної інформаційної кампанії

ЗАКОРДОННИЙ ДОСВІД

З кожним роком краудфандинг стає дедалі популярнішим. Так, загальний обсяг збору коштів краудфандингу у Північній Америці у 2019 році становив 17,2 млрд дол. США та зріс на 33,7% проти попереднього року. Загалом у світі у 2019 році було ініційовано 6 455 080 кампаній, 22,4% із яких були успішними³⁷.

У США краудфандинг часто здійснюють через продаж малих часток підприємства широкому колу інвесторів. У квітні 2012 року в США було прийнято закон з назвою JOBS Act (Jump Start Our Business Startups Act), що дозволяє компаніям-початківцям збирати до 1 млн дол. США за допомогою краудфандингу без подання повідомлення Комісії з цінних паперів та бірж (англ. Securities and



Exchange Commission) і реєстрації емісії акцій, як практикувалося раніше. Нині найпопулярнішим вебсервісом у США (та навіть у світі) є платформа Kickstarter (<https://www.kickstarter.com>), назва якої фактично стала синонімом до слова «краудфандинг». Цей сайт збирає комісію в розмірі 5% від залучених коштів. Сервіс робить актуальним також і те, що він працює за принципом «усе або нічого», тобто якщо мети не досягнуто та проект не зібрав запланованої суми коштів, то адміністратор платформи повертає гроші інвесторам.

Kickstarter



Історія становлення краудфандингу

Вважають, що термін «краудфандинг» з'явився одночасно з терміном «краудсорсинг» у 2006 році³⁸, однак саме явище, яке ним позначається, з'явилося значно раніше.

Масового характеру краудфандинг набув із появою і розвитком Інтернету. Першим прикладом інтернет-краудфандингу був збір коштів на організацію гастрольного туру рок-гурту Marillion. У 1997 році без будь-якої участі самої групи її шанувальники організували та провели інтернет-кампанію зі збору коштів для фінансування музичного туру гурту територією США. Їм вдалося зібрати 60 тис. дол. США. Пізніше група використала цей метод для запису та просування кількох своїх альбомів. Саме відтоді краудфандинг став широко популяризуватися та просуватися.

Першим офіційно зареєстрованим вебсервісом для краудфандингу став сайт Artist Share (<https://www.artistshare.com/>). Його створено в США на початку 2000-х років для допомоги музикантам у запису їхніх альбомів. Слідом за ним з'явилися сайти для кіноіндустрії (у 2002 році засновано сайт FilmVenture.com). Надалі спостерігається активний розвиток краудфандингу в інших країнах світу та його поширення на інші сфери й види діяльності.

83

Незважаючи на те, що для місцевих органів влади за кордоном краудфандинг також залишається мало апробованим, є успішні приклади краудфандингових ініціатив, реалізованих муніципалітетами. Окремі місцеві органи влади в країнах ЄС, США, Канаді, Австралії уже мають досвід використання платформ прямого кредитування. Так, деякі муніципалітети використовують свої фонди економічного розвитку як засіб кредитування місцевого малого бізнесу, інші використовують кошти місцевого бюджету для інвестування й заробляння доходу. У першому випадку муніципалітети використовують платформи безпосередньо для кредитування малого бізнесу у своєму місті. У другому кошти можуть інвестувати через онлайн-платформи автоматично відповідно до визначених критеріїв інвестування.

У закордонній практиці краудфандинг використовують для залучення коштів місцевими благодійними організаціями та збору коштів на різноманітні соці-

38

Автором цього терміну є Джефф Хауї (Jeff Howe) – редактор журналу Wired, який у червні 2006 року опублікував статтю «The Rise of Crowdsourcing» («Підйом краудсорсингу»).

Збільшення доходу від вкладення
заощаджених коштів муніципалітету

альні проекти, а також для збільшення доходу від вкладення заощаджених коштів муніципалітету, покриття потреб у фінансуванні певних публічних послуг, надаваних у муніципалітеті, і підтримки розвитку місцевих підприємств.



Краудфандинг на потреби муніципалітету Льюїшем (Лондон, Великобританія)

Муніципалітет Лондонського передмістя Льюїшем 2015 року провів краудфандингову кампанію для розподілу грантів серед місцевих НУО. Муніципалітет мав на меті не тільки розподілити обмежений обсяг коштів, а й створити більш сталу модель фінансування для громадських проектів і сприяти розвитку спроможності місцевих організацій у залученні коштів.

Використовуючи грантовий фонд у сумі 100 тис. фунтів стерлінгів, рада запросила місцеві групи розмістити ідеї своїх проектів на платформі Spacelive і продемонструвати підтримку громади через залучення невеликих пожертв. Найуспішнішим проектам рада обіцяла додати по 10 тис. фунтів, розмістивши свої кошти на платформі Spacelive як балансує (додаткове) фінансування. Як результат, 36 проектів зібрали 323 тис. фунтів від понад 1300 осіб.

Узявши приклад муніципалітету, інші місцеві організації відтоді почали розміщувати свої фонди на платформі Spacelive. Тож сьогодні доступне через платформу Spacelive балансує (додаткове) фінансування для громадських проектів у муніципалітеті становить понад 350 тис. фунтів.

84

Центральні уряди деяких країн також використовують краудфандингові платформи для фінансування малого бізнесу. Так, у Великобританії державний банк British Business Bank (BBB) кредитує малий бізнес на мільйони фунтів, використовуючи такі платформи, як Funding Circle (<https://www.fundingcircle.com/>), MarketInvoice (<https://www.marketinvoice.com/>) і Ratesetter (<https://www.ratesetter.com/>). Це дає змогу уряду кредитувати тисячі малих підприємців у всій країні, а також отримувати прийнятний дохід.

З 2012 року в США функціонує спеціалізована краудфандингова платформа для реалізації проектів публічних органів влади Citizinvestor (<https://angel.co/citizinvestor>), на якій органи влади різних рівнів уже реалізували низку успішних кампаній. Так, у 2015 році 51 особа пожертвувала більше ніж 80 тис. дол. США в місті Форт Лодердейл (Флорида) для створення фешенебельного парку для собак. У місті Сентрал Фоолс (Род-Айленд), площа якого становить одну квадратну милю та яке 2011 року оголосило банкрутство, 2013 року мер зібрав кошти на нові контейнери для сміття в місцевий парк. У місті Сент-Луїс (Міссурі) у 2017 році зібрали 25 тис. дол. США для знесення пам'ятника кон-федератам у місцевому парку.

УКРАЇНЬКА ПРАКТИКА

В Україні також є зразки успішно реалізованих за допомогою краудфандингу проектів. Зокрема, вдалий приклад ефективності колективного фінансування продемонстрували глядачі ТВі, зібравши необхідну суму коштів для оплати податків цього каналу. Із запуском першої української **краудфандингової**

Funding Circle



MarketInvoice



Ratesetter



Citizinvestor



платформи «Велика Ідея» (<https://biggggidea.com>) у вересні 2012 року взяти участь у «народному» фінансуванні того чи іншого проекту стало ще простіше. Стартовий капітал у розмірі 14 тис. грн для початку роботи «Великої Ідеї» надав фонд Конрада Аденауера. Більшість коштів були витрачені на створення та запуск вебсайту платформи. Сьогодні «Велику Ідею» частково фінансують міжнародні фонди й організації-донори — Фонд Чарльза Стюарта Мотта, Агентство США з міжнародного розвитку (USAID), Національний Ендавмент за Демократію (NED) та ін. Часткове фінансування «Велика Ідея» отримує завдяки комісії з кожного успішного проекту.

Платформи
«Велика Ідея»



Успішно функціонує створена 2016 року платформа **MO Cash** (<https://mo.cash/>), яка є майданчиком для здійснення безпосереднього фінансування малого бізнесу як фізичними особами, так і будь-якими іншими кредиторами. Позичальники проходять перевірку за методиками ЄБРР, а також скоринг і верифікацію власників бізнесу, перевірку наявності активів, репутації тощо. Платформа розробляє прогноз розвитку бізнесу на основі управлінської звітності. Сума можливого обсягу фінансування становить від 50 до 500 тис. грн, процентна ставка — від 25% до 35% річних. Підписання договорів відбувається безпосередньо між позичальником та інвестором із використанням електронного цифрового підпису. Інвестори мають можливість застрахувати фінансові ризики у страховій компанії. MO Cash отримує комісію від позичальника після одержання ним усієї суми позики.

MO Cash



Першою в Україні загальнонаціональною соціальною інфраструктурою онлайн-благодійності стала **Українська Біржа Благодійності** (<https://ubb.org.ua/uk/>). На платформі представлено благодійні та соціальні проекти зі всієї країни. Українські НУО можуть розмістити свої проекти на біржі, де потенційним меценатам буде легко знайти справи, якими вони хотіли б опікуватися, а також отримати повну інформацію та звіти про виконану роботу. Українська Біржа Благодійності не отримує відсотка від пожертвувань: 100% пожертвуваних грошей після вирахування комісій платіжних систем спрямовуються безпосередньо на проект. Витрати на підтримку платформи фінансуються за кошти грантів вітчизняних і міжнародних благодійних фондів.

Українська
Біржа
Благодійності



85

Серед успішно реалізованих краудфандингових проектів — відновлення Підгорецького замку, одного з найкрасивіших замків України, збудованого в XVII столітті коронним гетьманом Польщі Станіславом Конєцпольським. На українській платформі «На Старті» (<https://na-starte.com/>) було зібрано гроші для ремонту та реставрації замку методом краудфандингу. Кошти збирав БФ «Софон», кошторисна вартість робіт — 215 000 грн, було зібрано 236 367 грн.

У 2017 році успішно проведено збір коштів для закупівлі унікальних колекцій і поповнення фондів Музею космонавтики ім. С. П. Корольова (м. Житомир) на платформі «Велика Ідея». У межах ініціативи планували зібрати 32 175 грн, а загалом зібрали 45 330 грн; доброчинцями стали 103 особи.

У 2018–2019 роках Міжнародний фонд «Відродження» підтримував краудфандингову ініціативу «Культура. Спільнота», у межах якої надавали допомогу проектам за фінансування громадян. Фонд фінансував проект у сумі, яка дорівнювала зібраній через краудфандинг (але не більший, ніж вартість проекту). Обсяг дофінансування від Міжнародного фонду «Відродження» міг становити до 150 000 грн. Пріоритет цього конкурсу — підтримка культурницьких ініціатив, які допомагають знайти порозуміння в суспільстві, залучають людей із різних середовищ і регіонів. У конкурсі можуть брати участь організації з усіх регіонів України.

Нормативно-правове забезпечення

Де шукати?	Як урегульовано?	Які питання?
ЗАКони УКРАЇНИ		
Податковий кодекс України від 02.12.2010 № 2755-VI (пп. 133.4.1, 133.4.2, 133.4.6, п. 133.4 ст. 133)	Урегульовано окремі питання	<ul style="list-style-type: none"> ■ Визначення й ознаки прибуткового підприємства, установи, організації; ■ перелік неприбуткових організацій; ■ звільнення від податку на прибуток підприємств неприбуткових організацій, що відповідають установленим законом вимогам; ■ вимоги щодо використання доходів (прибутків) неприбуткової організації лише для фінансування діяльності, спрямованої на реалізацію статутної мети (цілей, завдань)
Закон України «Про місцеве самоврядування в Україні» від 21.05.1997 № 280/97-ВР (пп. 7, п. «а» ст. 27)	Урегульовано базово	<ul style="list-style-type: none"> ■ Повноваження виконавчих органів місцевих рад щодо залучення на договірних засадах підприємств, установ та організацій до участі в комплексному розвитку сіл, селищ, міст
Закон України «Про засади державної регіональної політики» від 05.02.2015 № 156-VIII (ст. ст. 20, 21, 22)	Урегульовано базово	<ul style="list-style-type: none"> ■ Одним із джерел фінансування державної регіональної політики визначено благодійні внески та кошти з інших законних джерел
Закон України «Про інвестиційну діяльність» від 18.09.1991 № 1560-XII (ст. ст. 1–5, 7)	Урегульовано базово	<ul style="list-style-type: none"> ■ Визначення інвестиційної діяльності як сукупності практичних дій громадян, юридичних осіб і держави щодо реалізації інвестицій; ■ до об'єктів інвестиційної діяльності зараховано будь-яке майно, у т. ч. основні фонди й оборотні кошти, цінні папери (крім векселів), цільові грошові вклади, науково-технічну продукцію, інтелектуальні цінності, інші об'єкти власності, а також майнові права; ■ суб'єкти (учасники) інвестиційної діяльності та їхні права: <ul style="list-style-type: none"> — ухвалювати рішення про вкладення власних, позичкових і залучених майнових та інтелектуальних цінностей в об'єкти інвестування; — бути вкладниками, кредиторами, покупцями; — виконувати функції будь-якого учасника інвестиційної діяльності; ■ невід'ємне право суб'єктів інвестиційної діяльності / інвесторів розміщувати інвестиції в будь-які об'єкти, крім тих, інвестування в які заборонене або обмежене законом

Де шукати?	Як урегульовано?	Які питання?
Закон України «Про благодійну діяльність та благодійні організації» від 05.07.2012 № 5073-VI (ст. ст. 3, 7)	Визначено загальні рамки	<ul style="list-style-type: none"> ■ Цілі, сфери, суб'єкти, види благодійної діяльності; ■ засади діяльності, види благодійних організацій і порядок їх створення, державної реєстрації (припинення) та функціонування; ■ розвиток територіальних громад належить до можливих цілей і сфер благодійної діяльності; ■ загальний порядок проведення публічного збору благодійних пожертв
Закон України «Про органи самоорганізації населення» від 11.07.2001 № 2625-III (ст. 16)	Урегульовано окремі питання	<ul style="list-style-type: none"> ■ Як фінансову основу ОСН визначено кошти відповідного місцевого бюджету, надавані для здійснення його повноважень, і добровільні внески фізичних та юридичних осіб
Закон України «Про громадські об'єднання» від 22.03.2012 № 4572-VI (ст. ст. 21, 24)	Урегульовано окремі питання	<ul style="list-style-type: none"> ■ Право ГО зі статусом юридичної особи: <ul style="list-style-type: none"> – бути учасником цивільно-правових відносин, набувати майнові та немайнові права; – здійснювати підприємницьку діяльність безпосередньо або через створені юридичні особи (товариства, підприємства); – володіти, користуватися й розпоряджатися коштами, переданими членами (учасниками), набутими як членські внески, пожертвованими громадянами, підприємствами, установами й організаціями, набутими в результаті підприємницької діяльності тощо

Краудфандинг — одна із сучасних форм здійснення / вкладення інвестицій, кредитування, фінансування в об'єкти підприємницької, благодійної та інших видів діяльності заради створення прибутку (доходу) та/або досягнення соціального й екологічного ефекту, створення, реалізації та поширення інновацій, забезпечення місцевого розвитку.

Закон України «Про інвестиційну діяльність» надає широкі права інвесторам і учасникам інвестиційної діяльності здійснювати будь-які не заборонені або не обмежені законом види та способи інвестування, зокрема з використанням інструменту краудфандингу (ст. ст. 1–7).

Одним із найпоширеніших видів краудфандингу в Україні є краудфандинг у вигляді добровільних пожертв. Такий вид краудфандингу є інструментом колективного фінансування проєктів за допомогою публічного збору благодійних (добровільних) пожертв (внесків). Законом України «Про благодійну діяльність та благодійні організації» визначено загальний порядок проведення публічного збору благодійних (добровільних) пожертв (ст. 7), а також надання безповоротної фінансової допомоги.

Згідно з Податковим кодексом України благодійні організації, громадські об'єднання та інші добровільні об'єднання громадян (спілки, асоціації та інші об'єднання юридичних осіб, ЖБК, ОСББ, асоціації власників житлових будинків,

39

Краудфандинг передбачає зацікавленість громадськості та достатнє залучення в кампанії підтримки. Якщо б ОМС проводив кампанію з проханням до громадськості про прями пожертви до бюджету, то, найімовірніше, громадськість сприйняла б це як додаткові платежі до податків і така кампанія могла би виявитись неуспішною.

професійні спілки, їх об'єднання та організації профспілок, а також організації роботодавців та їх об'єднання) належать до неприбуткових організацій (пп. 133.4.6 п. 133.4 ст. 133).

Неприбуткова організація не є платником податку на прибуток підприємств, якщо її внесено до відповідного реєстру, а її доходи (прибутки) використовуються лише для фінансування видатків на утримання такої неприбуткової організації, реалізації мети (цілей, завдань) і напрямів діяльності, визначених її установчими документами (п. 133.4, пп. 133.4.2 ст. 133).

Краудфандинг як інструмент залучення інвестування, кредитування та фінансування на потреби МЕР можуть використовувати насамперед ОСН, ОСББ та інші організації для фінансової підтримки реалізації пріоритетних, інноваційних мініпроектів та окремих заходів у сфері МЕР безпосередньо за місцем проживання мешканців територіальних громад.

АЛГОРИТМ ЗАСТОСУВАННЯ

У таблиці 5 наведено завдання, для вирішення яких ОМС можуть використовувати різні види краудфандингу.

ТАБЛИЦЯ 5.
ЗАСТОСУВАННЯ КРАУДФАНДИНГУ ДЛЯ ВИРІШЕННЯ ЗАВДАНЬ МЕР

Завдання МЕР	Краудфандинг у вигляді добровільних пожертв	Краудфандингове інвестування	Безпосереднє кредитування
Залучення коштів до місцевого бюджету та/або для фінансування публічних послуг	Залежить від ситуації ³⁹	Ні	Так
Інвестування коштів місцевого бюджету в місцевий бізнес та/або соціальні підприємства	Так	Так	Так
Інвестування коштів місцевого бюджету в місцеві благодійні організації	Так	Ні	Ні
Вкладання коштів місцевого бюджету в громадські проекти	Так	Ні	Ні
Участь у місцевих краудфандингових кампаніях, які проводить місцевий бізнес і/або соціальні підприємства	Так	Так	Ні
Стимулювання окремих осіб та організацій робити пожертви на громадські проекти	Так	Ні	Ні
Допомога місцевому бізнесу та/або соціальним підприємствам у залученні коштів через краудфандинг	Так	Так	Так
Допомога громадським проектам у залученні коштів через краудфандинг	Так	Ні	Ні

Потрібно зазначити, що наведений у таблиці огляд можливостей ОМС залучити кошти за різних видів краудфандингу є узагальненим. Різні краудфандингові платформи можуть пропонувати різні умови участі для різних суб'єктів. Водночас у тій чи іншій країні можуть бути законодавчі обмеження (наприклад, для органів місцевої влади) використовувати кошти місцевого бюджету для інвестування в приватні проекти.

Як показано в таблиці 6, за різних видів краудфандингу різні суб'єкти МЕР можуть залучити кошти для реалізації різноманітних проектів та ініціатив.

ТАБЛИЦЯ 6.
МОЖЛИВОСТІ ЗАЛУЧЕННЯ КОШТІВ РІЗНИМИ СУБ'ЄКТАМИ МЕР

Суб'єкти МЕР	Краудфандинг у вигляді добровільних пожертв	Краудфандингове інвестування	Безпосереднє кредитування
ОМС	Залежить від ситуації	Ні	Так
Бізнес-компанія	Так	Так	Так
Соціальне підприємство	Так	Так	Ні
Окрема особа (ініціативна група)	Так	Ні	Так
Громадський проект	Так	Ні	Ні
Благодійна організація	Так	Ні	Ні

У разі ухвалення рішення ОМС розробляти власні краудфандингові проекти (кампанії) варто **дотримуватися таких універсальних принципів:**

- 1. Суспільна важливість** — показати інтерес великої кількості людей, які задіяні в певній сфері та/або які можуть отримати вигоди від реалізації проекту.
- 2. Сфокусованість** — усі учасники повинні розуміти, чи є у збору грошей практичний сенс (саме тому в краудфандингових проектах зазначають цільову суму — якщо суму не оголошено, то інвестори не можуть оцінити ані реалістичності, ані серйозності намірів ініціатора).
- 3. Прозорість збору коштів** — інвесторам важливо бачити, що їхні гроші надійшли на рахунок одержувача, як і те, на які цілі ці гроші було витрачено (якщо значну частку бюджету надав спонсор, користувачі теж повинні знати про це, що посилить довіру до проекту).
- 4. Емоційна залученість** — ідея проекту повинна зачіпати почуття тих, хто буде в неї інвестувати або здійснювати пожертву для її реалізації.

5. **Довіра** — учасники мають довіряти ініціаторам краудфандингових платформ (практично всі системи забезпечують верифікацію рахунків і гаманців для збору грошей та дають можливість підтвердити, що власник гаманця реальний і він не є шахраєм).
6. **Зручність використання** — легкий алгоритм для переказу грошей (якщо є зручна кнопка для переказу коштів, її натиснуть; якщо немає — ніхто не піде в банк і не буде стояти у черзі, щоб надіслати свої 100 грн).
7. **Винагорода** — не обов'язково грошова (це може бути буклет про місто чи сувенірна продукція із символікою міста, відзнака на офіційному вебсайті тощо).

ПРАКТИЧНІ ПОРАДИ

1. Визначити стратегічні пріоритети розвитку громади (зокрема, у межах стратегії розвитку міста) та окремі завдання в їх рамках (конкретні проекти та ініціативи), які можуть бути реалізовані із застосуванням інструментів краудфандингу.
2. Активніше використовувати краудфандинговий інструмент для залучення фінансових ресурсів для реставрації об'єктів культури та історії, створення спортивної та соціальної інфраструктури, об'єктів сфери освіти, охорони здоров'я та рекреації, технічне переоснащення основних фондів КП.
3. Використовувати елементи краудфандингу для розподілу грантових коштів із міського бюджету в рамках програм громадських проектів і бюджетів участі, а також надавати підтримку місцевому бізнесу в рамках програм сприяння розвитку МСП.
4. У разі проведення маркетингових кампаній у рамках залучення коштів на фінансування визначених проектів та ініціатив із використанням краудфандингових інструментів орієнтуватися на місцеву громаду задля формування довіри, першочергового залучення коштів мешканців, їх заохочення в такий спосіб до активної участі в МЕР.
5. ОМС доцільно співпрацювати з місцевими інституціями підтримки бізнесу та НУО в напрямі поширення інформації про українські краудфандингові платформи й надання консультацій підприємцям і громадським активістам щодо залучення фінансових ресурсів через краудфандингові проекти.
6. Розробляючи власну краудфандингову кампанію (особливо з використанням краудфандингового інвестування чи безпосереднього кредитування), доцільно залучити незалежного фінансового радника, який би допоміг розробити проектну пропозицію, визначити пропонуваний рівень доходності для вкладників тощо.
7. У разі створення агенцій місцевого розвитку зі статусом юридичної особи можна розглянути як окремий перспективний напрям діяльності розроблення та реалізацію краудфандингових проектів, а також підтримку інших суб'єктів МЕР у їх реалізації.

КОРИСНІ ПОСИЛАННЯ

1. 7 платформ для збору коштів на розвиток вашої організації / Ресурсний центр «Гурт» (<http://www.gurt.org.ua/news/recent/31173/>).
2. Манаєнко І. М., Діденко А. С. Краудфандинг як інноваційний інструмент розвитку бізнесу // Актуальні проблеми економіки і управління: зб. наук. праць Національного техн. ун-ту України «Київський політехнічний інститут ім. Ігоря Сікорського», факультет менеджменту та маркетингу. – Київ: НТУУ «КПІ». – 2017 (<http://ape.fmm.kpi.ua/article/view/102780>).
3. Jennifer Glover. How to Crowdfunding for local authorities / LGiU, March 2017 (<https://lgiu.org/briefing/guide-to-crowdfunding-for-local-authorities>).
4. Top Fundraising & Crowdfunding Online Platforms (<https://www.crowdfunding.com/>).



ДЛЯ НОТАТОК

A series of horizontal dotted lines for taking notes.

ДЛЯ НОТАТОК

A series of horizontal dotted lines for taking notes.

ДЛЯ НОТАТОК

A series of horizontal dotted lines for taking notes.



ЗАВАНТАЖУЙ УСІ ЧАСТИНИ ПОСІБНИКА



ЧАСТИНА 1. МЕР: СУЧАСНІ КОНЦЕПЦІЇ, МОДЕЛІ ТА РЕСУРСИ

[http://pleddg.org.ua/wp-content/uploads/2020/09/
PLEDDG_LED_Finance_Guide_Part_1.pdf](http://pleddg.org.ua/wp-content/uploads/2020/09/PLEDDG_LED_Finance_Guide_Part_1.pdf)



ЧАСТИНА 2. БЮДЖЕТНІ ІНСТРУМЕНТИ

[http://pleddg.org.ua/wp-content/uploads/2020/09/
PLEDDG_LED_Finance_Guide_Part_2.pdf](http://pleddg.org.ua/wp-content/uploads/2020/09/PLEDDG_LED_Finance_Guide_Part_2.pdf)



ЧАСТИНА 3. ІНВЕСТИЦІЙНІ ІНСТРУМЕНТИ

[http://pleddg.org.ua/wp-content/uploads/2020/09/
PLEDDG_LED_Finance_Guide_Part_3.pdf](http://pleddg.org.ua/wp-content/uploads/2020/09/PLEDDG_LED_Finance_Guide_Part_3.pdf)



ЧАСТИНА 5. ГРАНТОВІ ІНСТРУМЕНТИ

[http://pleddg.org.ua/wp-content/uploads/2020/09/
PLEDDG_LED_Finance_Guide_Part_5.pdf](http://pleddg.org.ua/wp-content/uploads/2020/09/PLEDDG_LED_Finance_Guide_Part_5.pdf)

ПРОЄКТ «ПАРТНЕРСТВО ДЛЯ РОЗВИТКУ МІСТ»
вул. Щекавицька, 30/39, офіс 27, м. Київ, 04071
тел.: +38 044 207 1282
e-mail: office@pleddg.org.ua
www.pleddg.org.ua

