


Швейцарсько-український проект
DESPRO
Підтримка децентралізації в Україні

 Schweizerische Eidgenossenschaft
Confédération suisse
Confederazione Svizzera
Confederaziun svizra

Швейцарська Конфедерація

skat Swiss Resource Centre and
Consultancies for Development

МУНІЦИПАЛЬНІ ОБЛІГАЦІЇ



ПУБЛІЧНІ
ПОСЛУГИ

Київ, 2020 р.

Швейцарсько-український проект «Підтримка децентралізації в Україні» DESPRO – проект міжнародної технічної допомоги, що працює в сфері реформування місцевого самоврядування (інший термін – «децентралізація») в Україні з 2007 року. Проект фінансується Швейцарською Конфедерацією через Швейцарську агенцію розвитку та співробітництва (SDC) та впроваджується Швейцарським Центром ресурсів та консультацій з питань розвитку (Skat).

1 Вступ

Децентралізація в Україні поставила нові виклики перед органами місцевого самоврядування у контексті розвитку місцевої інфраструктури, включно з тими секторами, у яких DESPRO традиційно був активним учасником змін, а саме: водопостачання, водовідведення та поводження з муніципальними відходами.

Зазвичай головними джерелами фінансування розвитку комунальної інфраструктури є місцеві бюджети та зрідка обласні чи державний бюджети. І хоча зовнішні позики у формі кредитів від національних банків та міжнародних фінансових установ (наприклад, Світовий банк, Європейський банк реконструкції та розвитку, Європейський інвестиційний банк чи Північна екологічна фінансова корпорація) присутні у системі фінансування, проте вони доступні зазвичай великим містам. Емісія муніципальних облігацій як інструмент місцевих запозичень здійснювалася тільки містами і доволі несистемно, а тому не відігравала вагомій ролі для підтримки розвитку місцевої інфраструктури громад.

Вищезгадані фінансові механізми не можуть адекватно задовольнити сучасні потреби



Міжнародний обмін досвідом з питань муніципальних облігацій: навчальний візит до міста Плоньск, Польща, для представників Українського фондового ринку.

громад, які пов'язані з реалізацією реформи місцевого самоврядування та довгостроковим фінансуванням інфраструктурного розвитку. Саме тому, починаючи із середини 2017 року, DESPRO активно долучається до популяризації серед стейкхолдерів та населення різних механізмів залучення позикових коштів в розвиток місцевої інфраструктури з метою вплинути на розробку законодавчого регулювання у цій галузі.

2 Досягнення (2017–2020 роки)

Система внутрішнього кредитування все ще вимагає подальшого розвитку, тим не менш наступні результати діяльності проекту DESPRO демонструють позитивні досягнення у цій сфері.

Стейкхолдери на національному рівні об'єднали зусилля та погодили шляхи розвитку галузі.

За ініціативи DESPRO у 2019 році було створено платформу стейкхолдерів, яка об'єднала важливих гравців галузі кредитування України, таких як:

- Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку України

- Комітет Верховної Ради України з питань фінансової політики і банківської діяльності
- Банківський сектор
- Професійні спільноти у секторі ринку капіталу
- Понад 30 місцевих рад.

Головною метою платформи є покращення законодавчого регулювання сектору муніципальних облігацій. Зокрема, результатом спільної роботи стала розробка наступних законопроектів:

- «Про облігації фондів місцевого розвитку»

- Зміни до Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок», впровадження яких прискорить розвиток місцевих запозичень для фінансування інфраструктурних проектів в Україні

Окремим вектором діяльності DESPRO, разом із партнерами по розробці облігацій для муніципальної інфраструктури, була популяризація даної теми. Діяльність DESPRO також підвищила рівень обізнаності місцевих рад (потенційних емітентів) щодо потенціалу даного інструменту. Щонайменше 200 представників органів місцевого самоврядування та експертів з різних регіонів України взяли участь у організованих DESPRO навчаннях та тренінгах з даної тематики.



Брифінг на тему фінансової системи Польщі для партнерів DESPRO під час навчального візиту до Міністерства фінансів Республіки Польща

3 Процес/Методологія

Діяльність платформи стейкхолдерів є системною. Консультативні зустрічі проводяться щонайменше раз на місяць. Важливим індикатором інституціоналізації даного механізму є те, що платформу очолює та головує на засіданнях державний регулятор сфери – Національна комісія з цінних паперів і облігацій.

Співпраця між DESPRO та експертами має на меті забезпечити кращу методологічну підтримку змін. З 2017 року було опубліковано 5 освітньо-наукових матеріалів (розділ «Джерела та ресурси» нижче). Метою даних публікацій було надати можливість місцевим органам влади активно використовувати муніципальні облігації для фінансування місцевих проектів інфраструктурного розвитку.

Разом з Київським національним економічним університетом імені Вадима Гетьмана, DESPRO розробив програму навчання «Фінансування місцевих інвестиційних проектів» для фахівців, що працюють в органах місцевого самоврядування та у комунальних підприємствах.

Метою курсу є отримання знань з теоретичного, регуляторного та прикладного аспектів фінансування місцевих інвестиційних проектів, а також практичних навичок з управління місцевим бюджетом розвитку у територіальній громаді. Це включає в себе розробку бізнес-плану для місцевих інвестиційних проектів; залучення фінансових ресурсів для реалізації місцевих інвестиційних проектів; підготовка необхідних документів та рішень місцевих

рад про емісію облігацій місцевих позик, а також фінансові та бюджетні звіти; управління фінансовими ризиками під час розробки та реалізації місцевих інвестиційних проектів. Початок курсу заплановано на вересень 2020 року.

Інформаційна компонента підтримки розвитку фінансових інструментів передбачає поширення серед широкої аудиторії інформації про інструменти муніципальних облігацій для фінансування місцевих інфраструктурних проектів. Станом на зараз, було проведено 4 тренінги та практичних семінари, а також 7 вебінарів на тему «Інструменти фінансування місцевих інфраструктурних проектів» у яких загалом прийняло участь близько 200 учасників.



Міжнародний обмін досвідом щодо муніципальних облігацій під час навчального візиту до регіональної Рахункової палати у м. Познань, Польща, для представників Українського фондового ринку.

4 Засвоєні уроки

Потрібно визнати, що після майже 3-х років роботи інтерес органів місцевого самоврядування до використання муніципальних облігацій залишається невисоким. Це можна пояснити тим, що в контексті українських реалій ще донедавна муніципальні облігації вважалися доволі ризикованими інструментом вкладення коштів для інвесторів та «дорогими грошима» для муніципалітетів. Це було спричинено слабкою захищеністю інвесторів як утримувачів облігацій та тим фактом, що процентні ставки та інші супутні витрати роблять муніципальні облігації співрозмірними комерційним кредитам.

Нещодавно Верховною Радою було внесено зміни до Закону «Про цінні папери та фондовий ринок». Законопроект у новій редакції став Законом України «Про ринки капіталів та організовані товарні ринки». Прийняті поправки суттєво розширюють можливості місцевого самоврядування в залученні ресурсів та інвестицій, в першу чергу через випуск облігацій місцевих позик. Відтепер для інвесторів існують гарантії у вигляді умов розміщення та обігу державних цінних паперів і облігацій місцевих позик. Орган місцевого самоврядування, в свою чергу, розуміє інтерес інвестора завдяки чіткому законодавству та прозорим алгоритмам співпраці.

Відкриття ринку муніципальних облігацій для більшої кількості громад (включаючи, наприклад,



Робоча зустріч експертів Українського фондового ринку у Національній комісії з цінних паперів та фондового ринку України.

маленькі міста чи навіть великі сільські громади) виключно шляхом внесення змін до законодавства навряд чи спричинить «бум» емісії облігацій. В той же час, було відкрито «вікно можливостей» через нову фінансову політику, яку нещодавно було запроваджено Національним Банком України, котра передбачає зниження процентної ставки у поєднанні із виділенням додаткових коштів державним банкам для купівлі ними облігацій випущених муніципалітетами на розвиток своєї інфраструктури.

Сукупно, недавні цілеспрямовані дії профільних експертів та, як наслідок, зміни у законодавстві та фінансовій політиці дають поштовх до розвитку ринку муніципальних облігацій в Україні впродовж наступних 3-5 років.

Джерела та ресурси

1. В. І. Козак, С.О. Москвін. (2017) Емісія облігацій комунальних підприємств та місцевих позик: практичний посібник: https://despro.org.ua/despro/Despro_2017_oblig_print.pdf
2. Буряченко А.Є., Козак В.І., Леонов Д.А., Москвін С.О. та ін. (2019). Фінансування місцевих інвестиційних проектів: http://usmdi.org/library/nl_14p.php
3. Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана, Українське об'єднання ринків капіталу, DESPRO (2019). Програма навчального курсу «Фінансування місцевих інвестиційних проектів»: <https://www.facebook.com/events/172867000098087/>
4. В. І. Козак, С. О. Москвін, В. В. Посполітак (2019). Фінансові інструменти: емісія муніципальних облігацій: <https://despro.org.ua/library/publication/dwnld7.php>
5. В. І. Козак, С. О. Москвін, В. В. Посполітак (2019). Фінансові інструменти: операції з облігаціями: https://despro.org.ua/library/publication/fin_instr_obl_2019.pdf

