
МІСЦЕВІ ІНФРАСТРУКТУРНІ ОБЛІГАЦІЇ

КЛЮЧОВИЙ ІНСТРУМЕНТ ЦІЛЬОВОГО ФІНАНСУВАННЯ
БУДІВНИЦТВА ТА РЕКОНСТРУКЦІЇ ІНФРАСТРУКТУРИ
НА РІВНІ ТЕРИТОРІАЛЬНИХ ГРОМАД

(Досвід Польщі в адаптації до українських умов)



Особливості польської реформи місцевого самоврядування

- Реформа місцевого самоврядування посприяла залученню прямих і портфельних інвестицій в економіку Польщі у перші три роки після вступу до ЄС 2004-го в загальній сумі понад \$52,3 млрд.
- Такого результату було досягнуто завдяки фінансовій децентралізації на користь ґмін і повітів, а саме спроможності залучати інвестиції що базується на їх правовому статусі юридичної особи з можливістю відкривати рахунки у комерційних банках, залучати банківські кредити та розміщувати публічні облігаційні займи.
- У Польщі немає державного казначейства, яке тримає кошти місцевих бюджетів і обмежує витрати громад залежно від стану єдиного казначейського рахунку, а місцеве Міністерство фінансів не може стати на заваді розміщенню облігацій місцевих позик, якщо емітент дотримується встановлених законом правил.
- Половина дохідної частини місцевих бюджетів формується за рахунок дотацій та субвенцій що розраховуються на кількість жителів у громаді. За польським законом «Про державні фінанси», усі дотації та субвенції прозоро розподіляються між місцевими громадами за заздалегідь визначеною формулою розрахунку, яку не може змінювати уряд.

Особливості польської реформи місцевого самоврядування (2)

- Кожна громада прагне підвищити кількість свого населення та робочих місць, аби збільшити власні доходи і свою частку при розподілі субвенцій, запроваджуючи інфраструктурні проекти та проекти житлової та соціальної забудови.
- Будь-які боргові залучення ґмінами та повітами здійснюються виключно для фінансування капітальних видатків на створення інфраструктури і не можуть витрачатися на поточні цілі, а нецільове використання коштів є кримінальним злочином. Тобто по факту, муніципальні облігації є формою інфраструктурних облігацій.
- За усталеними підходами ЄС, будь-яка громада, що планує залучити капітальні інвестиції у місцеву інфраструктуру, має своїм коштом профінансувати принаймні 25% від їхнього загального обсягу. Саме ці кошти громади почали залучати з позикових джерел через випуски інфраструктурних облігацій.
- За законом «Про державні фінанси» орган місцевого самоврядування не може ухвалити бюджет у якому поточні видатки перевищують заплановані поточні доходи, збільшені на профіцит бюджету минулих років. Ґміни та повіти фактично мають непряму державну гарантію збереження плато- та кредитоспроможності у відношеннях з кредиторами та власниками інфраструктурних облігацій.

Особливості польської реформи місцевого самоврядування (3)

Ліміти для здійснення запозичень місцевими територіальними громадами розраховується за прозорими алгоритмами на інформаційно-аналітичній платформі BeSTi@.

СИСТЕМА BESTI @
СФЕРИ РОБОТИ СИСТЕМИ BESTI @
(КОРИСТУВАЧІ)



Особливості польської реформи місцевого самоврядування (4)

- Платформа VeSTi@ охоплює усю адміністративна вертикаль, починаючи від маленької гміни і закінчуючи Міністерством фінансів. Вона надає можливість вести облік, звітувати й планувати бюджети, розраховувати облігаційні залучення на багаторічний період з урахуванням майбутньої зміни структури надходжень до бюджетів унаслідок проведених капіталовкладень в інфраструктуру.
- Контроль за плануванням видатків у межах надходжень і запобіганням дефіциту здійснюється на платформі регіональними рахунковими палатами (ізби обрахункові), які є незалежними підрозділами зовнішнього контролю і нагляду за органами територіального самоврядування в бюджетно-фінансовій сфері та сфері державних замовлень.
- Регіональні ізби обрахункові визначають ліміти боргових залучень (кредитних позик і випусків облігацій), дотаційних призначень, місцевих податків, зборів, тарифів, фінансової звітності та довгострокового фінансового планування на три роки і більше.

Особливості польської реформи місцевого самоврядування (5)

- Польські та іноземні банки конкурують між собою за можливість позичати місцевим територіальним громадам, купуючи їхні інфраструктурні облігації.
- Облігаційні випуски майже повністю замінили собою звичайні банківські кредити, за якими необхідно проходити доволі складні тендерні процедури щодо відбору кредитора.
- Банки організовують за комісійну винагороду облігаційний випуск, а потім повністю викуповують увесь його обсяг на правах андерайтера. Таким чином, крім комісійних і відсоткових доходів, банки отримують додаткові преференції (порівняно з кредитом), бо такі облігації є більш ліквідними.
- На Варшавській фондовій біржі обсяг торгів місцевими облігаціями дуже не значний, тому що банки тримають їх у своїх інвестиційних портфелях як надійні активи.

Висновки з польського досвіду для застосування в Україні

- Згідно з аналітичним звітом ООН, присвяченим питанням післявоєнного відновлення (UN, Crisis Prevention and Recovery Report, 2008), лише половина постраждалих від війн країн спроміглися відновитися у післявоєнний період, ефективно використавши міжнародну допомогу. За даними звіту, прозорість у розподілі і витрачання коштів є ключовою умовою.
- Не зважаючи на значні відмінності щодо обставин, можна запозичити досвід у залученні капітальних інвестицій, здійснену у минулому з боку ЄС в польську місцеву інфраструктуру. В першу чергу, слід запозичити інструментарій, завдяки якому були прокладені надійні і прозорі канали для спрямування потужних грошових потоків з інвестиційних джерел ЄС, яким є **інфраструктурні облігації**.
- Режим інфраструктурних облігацій передбачає цільове спрямування залучених коштів виключно на капітальні видатки щодо будівництва (реконструкцію) об'єктів інфраструктури.
- Цілком можливе запровадження аналогічної «BeSTi@» інформаційно-аналітичної платформи, яка дозволить здійснювати поточний моніторинг реалізації інфраструктурних проектів з боку Міністерства інфраструктури та міжнародних партнерів, які вже наполягають на забезпеченні їх таких можливостей.

Відмінності від польського досвіду в Україні

- Реформа фіскальної децентралізації, яку було проведено в Україні, певним чином покращила взаємовідносини між центральними державними органами та місцевими територіальними громадами, але залишила складні процедури прийняття та реалізації рішень щодо капітальних видатків з місцевих бюджетів та боргового залучення коштів.
- Вимагається численних рішень щодо щорічного планування та розподілу коштів загального фонду в бюджети розвитку; потребує окремих рішень щодо капітальних видатків з бюджету розвитку, при цьому немає жодних гарантій того, що такі рішення не будуть переглянуті новим складом місцевої ради після чергових виборів. Також є великий ризик нецільового використання та шахрайського поводження з коштами.
- Немає також гарантій того, що запланованих коштів вистачить на безперебійне фінансування, а якщо і вистачить, немає гарантій що ліквідність єдиного казначейського рахунку не стане на заваді своєчасних розрахунків з підрядниками.
- Немає впевненості в стабільно достатньому обсязі субвенцій з державного бюджету або дорожнього фонду, які встановлюються щорічно.
- Погодження випусків облігацій місцевої позики також є майже нездійсненим процесом для громад невеликих міст та селищ, які ще й не можуть об'єднатися у фінансуванні спільних інфраструктурних проектів. Є низькою фахова підготовка для організації облігаційних випусків громадами власноруч. Українські банки також не мотивовані фінансувати територіальні громади, не маючи впевненості у своєчасних розрахунках.

Виклики для повоєнного відновлення України

- Канцлер Німеччини Олаф Шольц і президентка Європейської комісії Урсула фон дер Ляєн заявили, що для відбудови України має бути створений свій "план Маршалла", у якому Європейський Союз відіграватиме особливу роль.
- З ініціативи Комітету зі східноєвропейських економічних відносин надано детальні пропозиції щодо економічного розвитку України, за якими кожна країна-донор повинна зберегти контроль над власними проектними коштами для забезпечення прозорості та підзвітності. Є цілком очікуваним, що ще однією обов'язковою умовою донорського фінансування стане вимога щодо залучення іноземних підрядників з країн-донорів.
- Особливого значення набуває обрання правильного інструментарію, який дозволить забезпечити цільове використання коштів у прозорий спосіб, прийнятний і зрозумілий для партнерів та донорів України.
- Найбільш пристосованими для досягнення цієї мети є місцеві інфраструктурні облігації, за умови дотримання низки обов'язкових умов та процедур, які передбачені у проекті закону України **«Про місцеві інфраструктурні облігації»**, якими долатимуться перепони для шляху грошових потоків від дружніх країн-партнерів та інвесторів до конкретного втілення інфраструктурних проектів.

Види інфраструктурних облігацій муніципалітетів за джерелами погашення

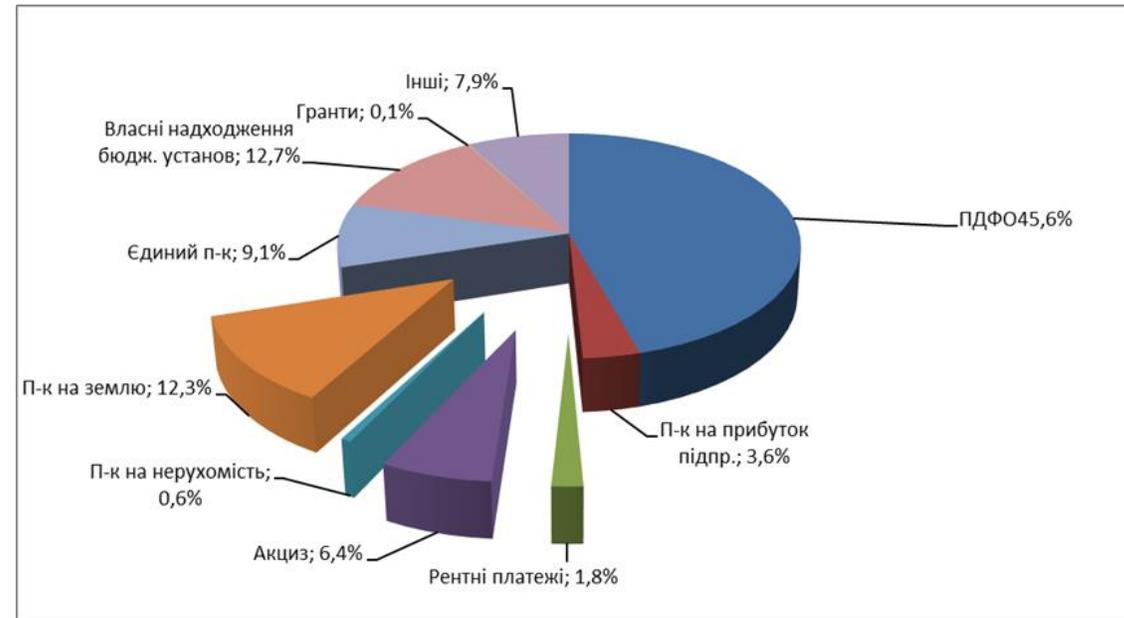
У світовій практиці, найбільш вживаними формами місцевих інфраструктурних облігацій є:

- Доходні облігації (**Revenue Bonds**) – облігації, за якими джерелом розрахунків виступають надходження від експлуатації власне створеного (модернізованого) інфраструктурного об'єкту.
- Облігації з загальним зобов'язанням (**General Obligation Bonds**) – облігації, за якими джерелом розрахунків виступають певні надходження до місцевого бюджету (податки та збори), грошові надходження за якими розподіляються серед інвесторів у формі погашення облігацій.
- Облігації можуть додатково забезпечуватися гарантією (порукою), заставою прав володіння проектом (інфраструктурна іпотека), страховим полісом, тощо.

За основу у проекті закону «Про місцеві інфраструктурні облігації» було обрано облігації з **загальним зобов'язанням** місцевих органів влади щодо повного або часткового розподілу визначених певних місцевих податків або зборів в погашення облігацій.

Запобігання дефіциту коштів на фінансування потреб місцевих громад

- Згідно проекту закону, не підлягають використанню у якості джерел майбутніх розрахунків з власниками облігацій «бюджетоутворюючі» статті доходів місцевих бюджетів;



- Проектом закону передбачається використання у якості джерел не основні податки та збори, які не впливатимуть на спроможність фінансувати основні потреби громади, але які мають значно збільшитись після практичної реалізації інфраструктурного проекту.

Фінансовий механізм залучення та цільового використання коштів

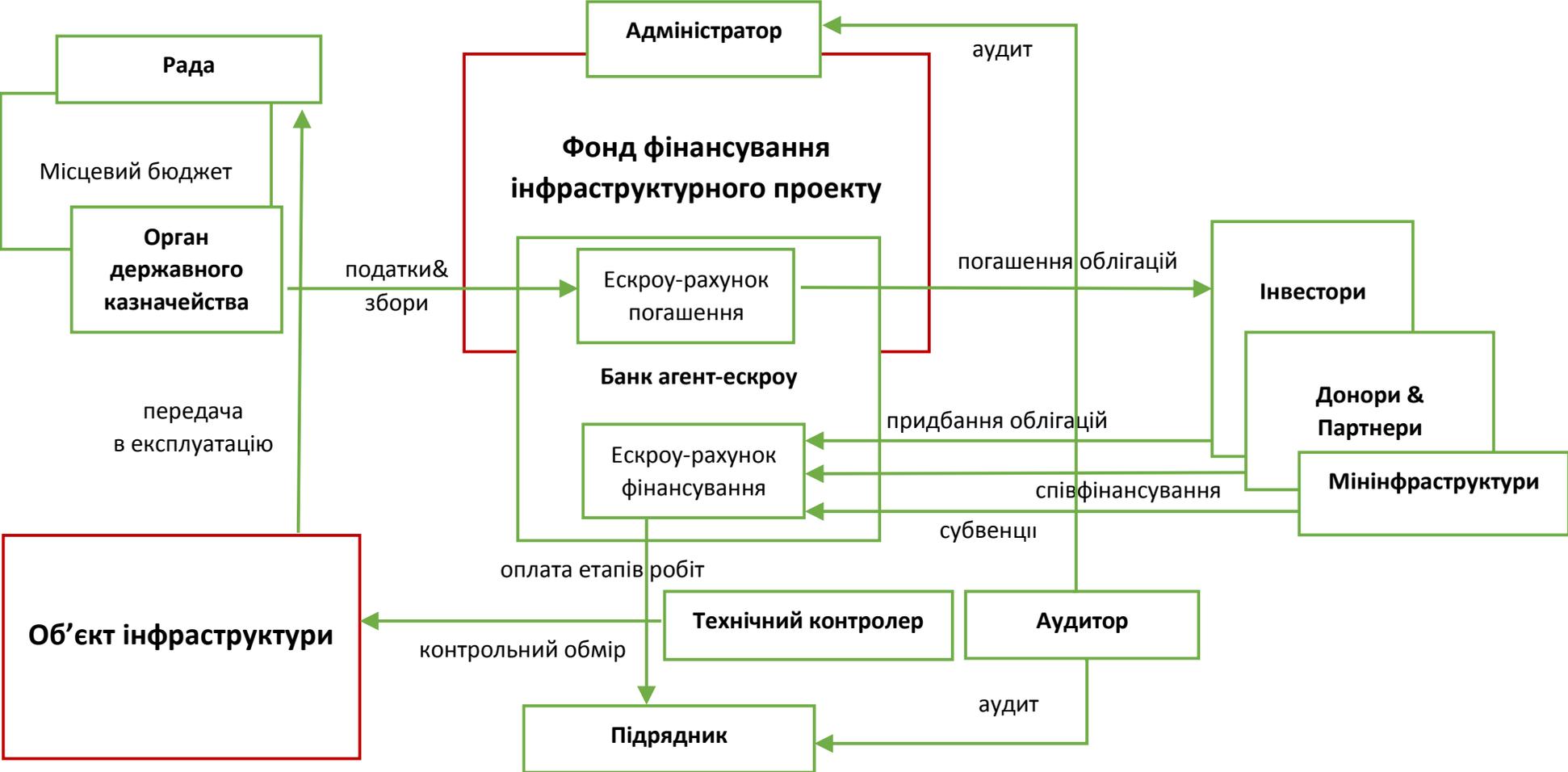
За проектом закону «Про місцеві інфраструктурні облігації» запроваджується наступні дії:

- Місцеві територіальні громади обирають інфраструктурні проекти або об'єднуються навколо спільного проекту. Розробку проектно-кошторисної документації щодо інфраструктурного проекту фінансується за рахунок капітальних видатків місцевих бюджетів.
- Громади визначають які місцеві податки та збори і в якому обсязі будуть слугувати джерелами фінансування проекту (за виключенням ПДФО і інших основних доходів), які будуть періодично (по мірі надходження) перераховуватись органами державного казначейства на ескроу-рахунок в банку як авансові внески, які враховуватимуться з передачею їм побудованого (реконструйованого) об'єкту інфраструктури.
- Міністерство інфраструктури пріоритизує пропоновані проекти (надаючи перевагу зруйнованим та пошкодженим в наслідок бойових дій) і пропонує додаткові джерела - субвенції та фінансування з джерел партнерського та донорського співфінансування (репарацій).
- Громади на тендері визначають виконавця робіт (підрядника) і створюють комунальну установу Фонд фінансування інфраструктурного проекту. Управління Фондом делегують Адміністратору в особі фінансової установи. В подальшому, громада не втручатиметься в процеси реалізації проекту, оплати робіт, емісії облігацій, їх розміщення та погашення, а лише приймає об'єкт в експлуатацію, після завершення будівництва (реконструкції).

Фінансовий механізм залучення та цільового використання коштів 2

- Адміністратор укладає договори з Підрядником, Технічним контролером, Аудитором та Банком агентом-ескроу та відкриває окремі рахунки-ескроу для погашення облігацій та фінансування проекту.
- Оплату робіт Підряднику здійснюється Адміністратором за етапи будівництва (реконструкції), яких визначається за методиками Мінінфраструктури. Окремі етапи робіт або їх сукупність піддаються контрольному обміру з боку технічного контролера.
- Інформацію про увесь процес будівництва (реконструкції), включно зі звітами про виконані роботи та результати їх обмірів з фотофіксацією, а також стан виконання проекту і стан розрахунків за нього, вноситься до інформаційно-аналітичної платформи Мінінфраструктури.
- Адміністратор реєструє випуски інфраструктурних облігацій відповідно до запланованих графіків виконання робіт та їх кошторисної вартості (з урахуванням додаткових джерел).
- Адміністратор надає розпорядження Банку агенту-ескроу на перерахування коштів з рахунків ескроу на оплату робіт та розрахунки з власниками облігацій (та іншим бенефіціарам). Банк агент-ескроу здійснює усі платежі після звіряння відповідності розпоряджень Адміністратора з відповідними документами.
- Побудований (реконструйований) об'єкт інфраструктури передається громадам.

Фінансовий механізм залучення та цільового використання коштів



Моніторинг проектів з будівництва (реконструкції) об'єктів інфраструктури

Комплексне інформаційно-аналітичне супроводження інфраструктурних проектів включатиме технічні та кошторисні параметри, графіки робіт та звіти про їх фактичне виконання та результати контрольних обмірів, та іншу інформацію для забезпечення поточного моніторингу стану виконання кожного інфраструктурного об'єкту з боку Міністерства інфраструктури, інвесторів та партнерів.



Результати запровадження

- Забезпечення строго цільового використання запозичених коштів з різних джерел на будівництво (реконструкцію) об'єктів інфраструктури, призначених для задоволення потреб територіальних громад,
- Підвищена захищеність інвесторів. Ризики інвесторів в інфраструктурні облигації зведені до мінімуму за рахунок забезпечення – загального зобов'язання щодо систематичного контрольованого грошового потоку з доходів місцевого бюджету, призначеного для погашення облигацій та виплати доходів за ними, та повного розкриття інформації щодо надходження та цільового використання коштів.
- Зменшення залежності органів місцевого самоврядування від субвенцій та банківського кредитного фінансування під гарантії державних органів влади.
- Здатність громад запроваджувати та фінансувати спільні програми розвитку інфраструктури (дорога та електромережі, що проходять через території окремих громад). Цивілізувати участь представників місцевого бізнесу в розвитку свого регіону.
- Покращення інвестиційного клімату в Україні та збільшити обсяги інвестування економіки інституційними інвесторами, що буде сприяти створенню сучасного цивілізованого ринку цінних паперів – основи фінансової системи країни.

Дякуємо за увагу!

office@unia.kiev.ua

