

Ukraine Invest
Your Investment Matters



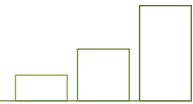
ІННОВАЦІЙНІ ІНВЕСТИЦІЇ ДЛЯ ВІДНОВЛЕННЯ ЕКОНОМІКИ **УКРАЇНИ**

Грудень 2023 р.

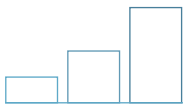
Захищено авторським правом © ПРООН (2023 р.)
Програма розвитку Організації Об'єднаних Націй
UkraineInvest

Висловлені у цьому дослідженні висновки, тлумачення та заключення належать авторам, і вони не обов'язково відображають думку Програми розвитку ООН (ПРООН), інших агенцій ООН або членів її Ради виконавчих директорів чи країн, які вони представляють. До того ж, висловлені погляди не обов'язково відображають рішення чи заявлену політику ПРООН, а цитування фірмових назв чи комерційних процесів не означає їх схвалення. Використані позначення та представлення матеріалів на картах у цьому документі не передбачають вираження будь-якої думки з боку Секретаріату Організації Об'єднаних Націй або ПРООН щодо правового статусу будь-якої країни, території, міста або місцевості чи їхньої влади, або щодо встановлення їхніх кордонів чи меж.

Усі права захищено. Жодна частина цього документа не може бути відтворена, збережена в системі автоматичного пошуку або передана в будь-якій формі будь-якими засобами, електронними, механічними, фотокопіювальними або іншим чином, без попереднього дозволу ПРООН. Висловлені в цьому документі погляди належать автору (-ам) і не обов'язково представляють погляди Організації Об'єднаних Націй, включаючи ПРООН, або держав-членів ООН.



ІННОВАЦІЙНІ ІНВЕСТИЦІЇ ДЛЯ ВІДНОВЛЕННЯ ЕКОНОМІКИ УКРАЇНИ



ЗМІСТ

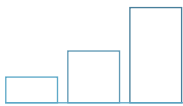
1. МАКРОЕКОНОМІЧНИЙ ОГЛЯД	4
2. ОГЛЯД МІЖНАРОДНОГО ФІНАНСУВАННЯ, ДОСТУПНОГО ДЛЯ УКРАЇНИ	9
Венчурні компанії та фонди прямих інвестицій	17
Особи з високими статками	19
3. ОГЛЯД ПРАКТИК ІМПАКТ-ІНВЕСТУВАННЯ НА ТЕРИТОРІЯХ, ЩО ПОСТРАЖДАЛИ ВІД ВОЄН ТА ІНШИХ КАТАСТРОФІЧНИХ ПОДІЙ	20
4. ОГЛЯД НЕЩОДАВНІХ МІЖНАРОДНИХ ЗУСИЛЬ З ОЦІНКИ ВОЄННИХ/ПОЛІТИЧНИХ РИЗИКІВ В УКРАЇНІ.	28
5. ЗМІШАНЕ ФІНАНСУВАННЯ ДЛЯ ВІДНОВЛЕННЯ УКРАЇНСЬКИХ МСП	30
Механізми змішаного фінансування для поживлення діяльності українських МСП у виробничому секторі	38
6. ГОТОВНІСТЬ УКРАЇНСЬКИХ МСП ДО СПІВПРАЦІ З ФОНДАМИ ПРЯМОГО ІНВЕСТУВАННЯ ТА ФІНАНСОВИМИ УСТАНОВАМИ РОЗВИТКУ; ІЛЮСТРАТИВНИЙ ПОРТФЕЛЬ ПРОЄКТІВ	42
7. РОЛЬ УРЯДУ, ПРООН ТА ІНШИХ МІЖНАРОДНИХ ОРГАНІЗАЦІЙ У СТВОРЕННІ ТА СПРИЯННІ ІМПАКТ-ІНВЕСТИЦІЯМ В УКРАЇНІ	47
8. ВИЗНАЧЕННЯ КЛЮЧОВИХ ЗАЦІКАВЛЕНИХ СТОРІН, ЯКІ МОЖУТЬ СПРИЯТИ РОЗВИТКУ РИНКУ ІМПАКТ-ІНВЕСТИЦІЙ В УКРАЇНІ, ЇХНІХ РОЛЕЙ, ЗАПРОПОНОВАНОГО КУРСУ ДІЙ ТА КООРДИНАЦІЯ ДІЯЛЬНОСТІ	51
9. КООРДИНАЦІЯ ДІЙ УКРАЇНИ ТА G7 ЩОДО СПРИЯННЯ ІМПАКТ-ІНВЕСТИЦІЯМ ДЛЯ МСП В УКРАЇНІ АБО МСП, ЗАЦІКАВЛЕНИХ У ВИХОДІ НА УКРАЇНСЬКИЙ РИНОК.	52
Додаток I. Основні підприємства та фонди приватного капіталу, що генерують вплив	54
Додаток II. Основні зацікавлені сторони для імпаکت-інвестування в Україні	58

РЕЗЮМЕ

Україна зазнала значного економічного та промислового спаду внаслідок повномасштабної військової агресії. ВВП країни скоротився на понад 29,2%, а частка переробної промисловості впала до 7% у 2022 році з 11% у 2021 році. Хоча бізнес продемонстрував стійкість у своїй діяльності, він стикається з обмеженнями у доступі до фінансування та технологій. Війна, що триває в Україні, є найбільшою сухопутною військовою операцією в Європі з часів Другої світової війни, що підкреслює нагальну потребу в інноваційних підходах до фінансування інвестицій.

Для поживлення економіки та промислового сектору в Україні необхідні негайні дії у вигляді імпорт-інвестицій з використанням змішаного фінансування, що поєднує державний, донорський та приватний капітал, а також відповідні механізми страхування воєнно-політичних ризиків. Ці заходи допоможуть стимулювати економічне зростання та залучити міжнародні компанії, зацікавлені у виході на український ринок.

Метою цього аналітичного звіту є визначення відповідних механізмів для відновлення та економічної трансформації України, з особливим акцентом на підтримці розвитку українських МСП та сприянні виходу міжнародних компаній на український ринок. Висновки цього звіту слугуватимуть цінним ресурсом для урядів, міжнародних організацій, фінансових установ розвитку (ФУР), донорів та лідерів світового інвестиційного ринку. Використовуючи ці висновки, вони можуть створити спеціалізовані інвестиційні інструменти, спрямовані на сприяння економічній стабільності та подальшому розвитку України.



1. МАКРОЕКОНОМІЧНИЙ ОГЛЯД

Війна в Україні має руйнівні наслідки, включаючи людські жертви, серйозні руйнування інфраструктури та значний вплив на економіку країни. Станом на 24 лютого 2023 року прямі фізичні руйнування, спричинені війною, оцінюються у 135 мільярдів доларів США, що еквівалентно понад 60% довоєнного ВВП країни. Збитки насамперед зачіпають житлові будинки, транспортну інфраструктуру, енергетичні системи та підприємства. Прогнозована вартість реконструкції та відновлення оцінюється приблизно в 411 мільярдів доларів США.¹

Сильно постраждали від війни ключові сектори економіки, найяскравішим прикладом чого є руйнування заводів, що відповідали за половину виробництва металопродукції. Це призвело до значного і, ймовірно, довготривалого впливу на виробничий потенціал цих секторів. Крім того, масова міграція людей як за кордон, так і всередині країни призведе до скорочення внутрішнього споживання та зменшення пропозиції робочої сили. Це чинитиме тиск на ринок праці, потенційний ВВП та пенсійну систему України.²

Валовий внутрішній продукт (ВВП) країни зазнав значного падіння – приблизно на 29,2% у 2022 році.³ За даними Державної служби статистики України, у першому кварталі 2023 року ВВП скоротився на 10,5% порівняно з аналогічним періодом 2022 року. Однак, якщо порівнювати з четвертим кварталом 2022 року, ВВП продемонстрував зростання на 2,4%. За весь 2022 рік реальний ВВП, обчислений у постійних цінах 2016 року, знизився на 29,1% порівняно з 2021 роком, і становив 5 191,028 млрд грн у фактичних цінах.⁴

За даними Світового банку, у 2022 році **чисельність населення** України становила 38 мільйонів осіб.⁵ Слід зазначити, що показники чисельності населення України постійно змінюються через постійний рух населення, включаючи міграцію та переміщення. Внаслідок початку війни, станом на 23 травня 2023 року, в Європі зареєстровано 8 255 288 біженців з України. Серед них 5 140 259 біженців були зареєстровані для отримання тимчасового

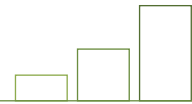
1 Світовий банк. 2023 р. Швидка оцінка збитків та потреб України: Лютий 2022 р. – лютий 2023 р.. <https://documents.worldbank.org/en/publication/documents-reports/documentdetail/099184503212328877/p1801740d1177f03c0ab180057556615497>

2 Національний банк України. 2022 р.. Інфляційний звіт, липень 2022 року. https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/IR_2022-Q3.pdf?v=4

3 Світовий банк. 2023 р.. Останні економічні події. <https://www.worldbank.org/en/country/ukraine/overview#3>

4 Українські новини. 2023 р. Падіння ВВП продовжилось і в 1-му кварталі – Держстат. <https://ukranews.com/en/news/937896-fall-in-gdp-continued-in-q1-as-well-state-statistics-service>

5 Світовий банк. 2022 р. Населення, всього – Україна. <https://data.worldbank.org/indicator/SP.POP.TOTL?locations=UA>



захисту або за подібними національними програмами захисту.⁶ Ці значні переміщення створили дисбаланс на ринку праці, що призвело до зниження реальної заробітної плати та суттєвого зростання безробіття.

За даними Міжнародної організації праці, від початку повномасштабного російського вторгнення в Україну було втрачено приблизно 4,8 мільйона робочих місць.⁷ За оцінками Міжнародного валютного фонду, у 2023 році **рівень безробіття** в Україні становитиме 20,9%.⁸ Очікується, що ринок праці продовжить відновлення у 2023 році, насамперед завдяки стійкому економічному зростанню та м'якій фіскальній політиці. Хоча прогноз на 2023 рік передбачає подальше скорочення рівня безробіття до 18,3%, 16,5% у 2024 році та 14,7% у 2025 році,⁹ він залишатиметься вищим за довоєнний рівень. Це можна пояснити значними відмінностями у кваліфікації та регіональними відмінностями на ринку праці. Більше того, у 2022 році значно зріс **рівень бідності** з 5,5% до 24,2%, що призведе до того, що ще 7,1 мільйона людей опиняться за межею бідності та переписуть 15 років прогресу.¹⁰

За даними Державної служби статистики України, **споживча інфляція** в червні 2023 року продовжила річне уповільнення, знизившись до 12,8% у річному вимірі після 15,3% у травні 2023 року і досягнувши найнижчого показника з березня 2022 року. Крім того, у червні спостерігалось помірне місячне зростання цін на 0,8%. Зростання споживчих цін в Україні загалом сповільнилося, причому в 10 з 12 категорій спостерігалось зниження інфляції, зокрема на продукти харчування та безалкогольні напої, ресторани та готелі, різні товари та послуги, а також транспорт.¹¹

Станом на травень 2023 року Україна пережила значне зростання **експорту**, який у річному обчисленні зріс на 7,6% з 3,127 млн доларів США до 2,905 млн доларів США у відповідному періоді 2022 року.¹² Також спостерігався значний сплеск українського **імпорту**, який у річному обчисленні зріс на 35,2%, досягнувши 5,046 млн доларів США порівняно з 3,731 млн доларів США у тому самому місяці попереднього року.¹³ Основними статтями українського експорту є залізна руда, олія, пшениця, кукурудза та напівфабрикати із заліза, а основними напрямками експорту є Китай, Польща, Туреччина, країни колишнього Радянського Союзу та Італія. Що стосується імпорту, то основними статтями імпорту для України є нафтопродукти, автомобілі, нафтовий газ, упаковані ліки та вугільні брикети. Україна посідає перше місце у світі за обсягами імпорту органічних композиційних розчинників та розскубаної вовни або волосу тварин.¹⁴

Крім того, позитивно вплинули на **торгівлю** України з ЄС автономні торговельні заходи (АТЗ), забезпечивши безперебійну торгівлю, незважаючи на перебої, пов'язані з війною. Ці тимчасові та односторонні заходи призупиняють дію мит, квот та антидемпінгових/захисних заходів щодо українського імпорту, розширюючи тарифну лібералізацію в рамках Поглибленої та всеохоплюючої зони вільної торгівлі між Україною та ЄС (ПВЗВТ). 2 травня 2023 року було запроваджено тимчасові превентивні заходи, що стосуються конкретних

6 УВКБ ООН. 2023 р.. Портал оперативних даних. Ситуація з біженцями в Україні. <https://data.unhcr.org/en/situations/ukraine>

7 МОП. 2022 р.. Вплив кризи в Україні на світ праці: Початкові оцінки. https://www.ilo.org/wcmsp5/groups/public/---europe/---ro-geneva/documents/briefingnote/wcms_844295.pdf

8 МВФ. 2023 р. <https://www.imf.org/external/datamapper/LUR@WEO/UKR?zoom=UKR&highlight=UKR>

9 Національний банк України. 2023 р. «Інфляційний звіт» за квітень 2023 року: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/IR_2023-Q2_en.pdf?v=4

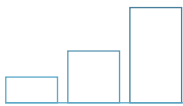
10 Світовий банк. 2023 р. Україна в цифрах. <https://www.worldbank.org/en/country/ukraine/overview#1>

11 Trading Economics. 2023 р. Рівень інфляції в Україні. <https://tradingeconomics.com/ukraine/inflation-cpi>

12 Trading Economics. 2023 р. Експорт України. <https://tradingeconomics.com/ukraine/exports>

13 Trading Economics. 2023 р. Імпорт України. <https://tradingeconomics.com/ukraine/imports>

14 ОЕС. World. 2023 р. Україна. <https://oec.world/en/profile/country/ukr>



сільськогосподарських продуктів і дозволяють їх вільний обіг у державах-членах ЄС, за винятком деяких країн. ЄС продовжив призупинення дії ввізних мит, квот та заходів торговельного захисту щодо українського експорту ще на один рік, поступово скасовуючи виняткові превентивні заходи.¹⁵

У першому кварталі 2023 року зберігався помітний **дефіцит торгівлі** товарами та послугами, але отримання гранту від США призвело до профіциту поточного рахунку, підтриманого значним офіційним фінансуванням, що сприяло чистому притоку капіталу та призвело до збільшення міжнародних резервів, які на кінець квітня 2023 року становили 35,9 млрд доларів США. Крім того, у травні 2023 року обсяг резервів продовжив зростати, досягнувши найвищого рівня з 2011 року – 37,3 млрд доларів США.¹⁶

В Україні значним джерелом валютних надходжень для країни стала **міжнародна фінансова допомога**. Незважаючи на прогнозоване відновлення економіки України у 2023 році, вона продовжує залежати від іноземної допомоги, потребуючи щомісячної фінансової підтримки у розмірі 3-4 мільярдів доларів США для підтримання життєво важливої діяльності уряду в умовах триваючого конфлікту.¹⁷

Загалом у період з 24 січня 2022 року по 15 січня 2023 року було зафіксовано зобов'язань на міжурядовому рівні на загальну суму понад 143 млрд євро. Найбільшим двостороннім донором України є Сполучені Штати Америки (США), які взяли на себе зобов'язання на суму 73,18 млрд євро, що становить понад 50% від загального обсягу зобов'язань у базі даних. Уряди країн ЄС взяли на себе двосторонні зобов'язання на суму 19,9 млрд євро, а Комісія та Рада ЄС – 29,92 млрд євро. Крім того, Європейський фонд миру виділив 3,1 млрд євро, а Європейський інвестиційний банк (ЄІБ) надав 2 млрд євро, в результаті чого загальна сума зобов'язань ЄС склала 54,92 млрд євро. Варто зазначити, що лише США виділили значно більше коштів, ніж усі країни ЄС, незважаючи на те, що конфлікт відбувається в безпосередній близькості від них. Багатосторонні організації, включаючи МВФ, Світовий банк, ООН та ЄБРР, надали фінансової допомоги на суму 13,27 млрд євро.

Крім того, виділяється внесок східноєвропейських країн, зокрема країн Балтії, Польщі, Чехії та Болгарії, якщо враховувати відсоток їхнього ВВП, виділений на підтримку України, особливо якщо брати до уваги оціночні витрати на розміщення біженців, підраховані ОЕСР. Примітно, що США також входять до п'ятірки найбільших донорів за відсотком свого ВВП, що свідчить про їхню значну активність щодо конфлікту та підкреслює їхню важливу роль як донорів.¹⁸

Сектор малих і середніх підприємств (МСП), на який припадає 82% загальної чисельності робочої сили і який створює найбільшу частку доданої вартості (64%) у собівартості продукції, зазнав значних втрат.¹⁹ До початку конфлікту в Україні було зареєстровано 370 834 підприємства, з яких лише 610 класифікувалися як великі. Державна служба статистики

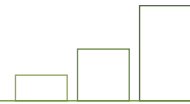
15 Європейська Комісія. 2023 р. ЄС продовжує торговельні преференції для України. https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_23_3059

16 Національний банк України. 2023 р. Щомісячний макроекономічний та монетарний огляд, червень 2023 року. https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/MMR_2023-06_en.pdf?v=4

17 Дослідницька служба Конгресу США (CRS). 2023 р. Україна та міжнародні фінансові інституції. <https://crsreports.congress.gov/product/pdf/IF/IF12107>

18 Кільський інститут світової економіки. 2023 р. Трекер підтримки України: які країни і як саме допомагають Україні? https://www.ifw-kiel.de/fileadmin/Dateiverwaltung/IfW-Publications-/ifw/Kiel_Working_Paper/2022/KWP_2218_Which_countries_help_Ukraine_and_how_/KWP_2218_Trebesch_et_al_Ukraine_Support_Tracker.pdf

19 Державна служба статистики України. 2021 р. Обсяг реалізованої продукції (товарів, послуг) підприємств за видами економічної діяльності з розподілом на великі, середні, малі та мікропідприємства (укр). https://ukrstat.gov.ua/operativ/operativ2022/fin/fin_new/Orp_kved_10_21.xlsx



Україні повідомляє, що малі та середні підприємства становлять 99,98% усіх підприємств у країні, причому найбільша їхня концентрація спостерігається в секторі **оптової та роздрібною торгівлі** – 42,9%. В **ІТ-секторі** також спостерігається помітне збільшення кількості МСП: темпи зростання становили 10,6% у 2019 році порівняно з 5% у 2015 році.²⁰ В інших секторах, таких як **сільське, лісове та рибне господарство, переробна промисловість та будівництво**, також присутня відносно висока кількість МСП.²¹

Підтримка малих та середніх підприємств (МСП) в аграрному секторі є надзвичайно важливою для відновлення України. Потужний сільськогосподарський сектор України відіграє життєво важливу роль у забезпеченні глобальної продовольчої безпеки. Військова агресія висвітлила критичну вразливість аграрного сектору України, зокрема, відсутність диверсифікації логістики. Одним із шляхів вирішення цієї проблеми може стати переробка сировини на території України та залучення інвестицій у цей сектор. Впроваджуючи стандарти Європейського Союзу (ЄС), українські підприємства можуть ще більше інтегруватися в європейські та глобальні ланцюги постачання.

Процес відбудови відкриває численні інвестиційні можливості для виробників будівельних матеріалів. Яскравим прикладом є високий попит на житлове багатоквартирне будівництво в Україні, яке потребуватиме мільйонів квадратних метрів. Цей сплеск будівництва також створює значний потенціал для постачальників будівельного обладнання та різноманітних установок.

Підтримка МСП вважається життєво важливою в Національному плані відновлення України, метою якого є сприяння економічному зростанню та розвитку шляхом заохочення приватних інвестицій та підприємництва.²² Однак конфлікт, що триває, та часті відключення електроенергії серйозно вплинули на МСП. Багато підприємств зазнали значних втрат доходів і стикаються з труднощами у плануванні на майбутнє. Зростання витрат уздовж всього ланцюга створення вартості та зменшення доступу до банківських кредитів обмежили альтернативні фінансові ресурси для МСП, що призвело до закриття підприємств. Середньозважена потреба в додатковому фінансуванні в березні-квітні 2023 року становила 925 907 доларів США, при цьому 24% МСП потребували 10+ млн доларів США для розвитку протягом 3 років.²³ Конфлікт також призвів до закриття портів, порушення торговельних шляхів, дефіциту електроенергії та значних матеріальних збитків, що загострило проблеми, з якими стикаються українські МСП.²⁴

Згідно з дослідженням ПРООН, станом на середину квітня 2022 року близько 50% підприємств працювали лише на 10-60% потужності від довоєнного рівня.²⁵ У другому кварталі 2023 року близько 50% МСП працювали з певними обмеженнями, а 10% МСП повідомили, що не відновили свою діяльність.²⁶

20 ОЕСР. 2022 р. Фінансування МСП та підприємств: інформаційне табло ОЕСР. Україна. <https://www.oecd-ilibrary.org/sites/3b8d797e-en/index.html?itemId=/content/component/3b8d797e-en#section-d1e227159>

21 Державна служба статистики України. 2021 р. Кількість підприємств за видами економічної діяльності з розподілом на великі, середні, малі та мікропідприємства (укр). https://ukrstat.gov.ua/operativ/operativ2013/fin/kp_ed/kp_ed_u/arh_kp_ed_u.htm

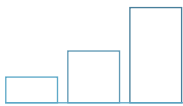
22 Національна рада з відновлення. 2022. Національний план відновлення України. https://uploads-ssl.webflow.com/621f88db25fbf24758792dd8/62c166751fc41105380a733_NRC%20Ukraine's%20Recovery%20Plan%20blueprint_ENG.pdf

23 БізнесДія. 2023 р. Дослідження стану бізнесу в Україні. https://business.diia.gov.ua/uploads/6/30910-doslidzenna_stanu_ta_potreb_biznesu_za_rik_povnomasstabnoi_vijni.pdf

24 Spark. 2023 р. Український малий та середній бізнес – ключ до економічного відродження країни. <https://spark.ngo/ukrainian-smes-hold-the-key-to-the-countrys-economic-revival/>

25 ПРООН. 2022 р. Експрес-оцінка впливу війни на мікро-, малі та середні підприємства в Україні. <https://www.undp.org/ukraine/publications/rapid-assessment-wars-impact-micro-small-and-medium-enterprises-ukraine>

26 Європейська Бізнес Асоціація. 2022 р. МСБ продовжують виплачувати зарплати та підтримувати ЗСУ попри зростання фінансових втрат. <https://eba.com.ua/en/msb-prodovzhuyut-vyplachuvaty-zarplaty-ta-pidtrymuvaty-zsu-popry-zrostannya-finansovih-vtrat/>



Чергове опитування, проведене Європейським банком реконструкції та розвитку (ЄБРР), пропонує аналіз ключових проблем та потреб, з якими стикаються малі підприємства в Україні. Результати опитування вказують на низку суттєвих проблем, з якими стикаються ці підприємства, включаючи зниження попиту та втрату ринків збуту, зростання витрат, зниження продуктивності праці, невизначеність у довгостроковому прогнозуванні та стратегічному плануванні, а також неможливість підвищити заробітну плату працівникам. Крім того, виробничі компанії стикаються з такою специфічною перешкодою, як розірвані ланцюги постачання. Крім того, дослідження проливає світло на критичні потреби, висловлені малими підприємствами в Україні. Серед головних пріоритетів – допомога у відновленні бізнесу, отримання грантів на підтримку різноманітних бізнес-цілей, пошук рекомендацій від успішних компаній, які подолали подібні виклики на подібних ринках, використання досвіду міжнародних підприємств та сприяння міжнародному партнерству. Слід зазначити, що існує також попит на гранти для участі в ділових навчальних поїздках та міжнародних виставках. Вирішальну роль у підтримці зростання сектору МСП відіграють місцеві органи влади та існуюча українська підприємницька екосистема. Їхні ініціативи включають полегшення доступу до виробничих потужностей, послуг з підтримки та нових технологій для підприємців та власників бізнесу.²⁷

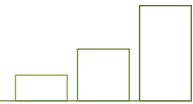
На міжнародному рівні уряди, благодійники та інституційні донори співпрацюють для задоволення зростаючих гуманітарних потреб України. Хоча зусилля з надання допомоги під час конфлікту привертають значну увагу, не менш важливо визначити пріоритети економічного відновлення та підтримки українського бізнесу. Міністерство зовнішньої торгівлі і співпраці заради розвитку Нідерландів пообіцяло виділити значні кошти у 2022 році для розширення можливостей українських МСП для бізнес-інвестицій та сприяння відновленню українських міст. У 2023 році Комісія оголосила два конкурси проєктних пропозицій для підтримки українських підприємців у використанні можливостей, які пропонує Єдиний ринок.²⁸

Продовження цих зусиль з особливим акцентом на підтримку сектору МСП має вирішальне значення. Зусилля з відновлення та підтримка західних партнерів мають ключове значення для відновлення економіки, поживлення українського бізнесу та сприяння загальній стабільності та розвитку.²⁵

Крім того, розвиток МСП має потенціал до широкомасштабного впливу на різні Цілі сталого розвитку (ЦСР), включаючи подолання бідності (ЦСР 1), подолання голоду (ЦСР 2), міцне здоров'я і благополуччя (ЦСР 3), гендерну рівність (ЦСР 5), інклюзивне та стале економічне зростання, зайнятість та гідну працю (ЦСР 8), а також сталу індустріалізацію та сприяння інноваціям (ЦСР 9). Враховуючи зростаючий інтерес та прихильність міжнародних інвесторів до позитивного соціального та екологічного впливу, прийняття ЦСР або ESG може допомогти українським МСП вийти на європейські ринки та отримати додаткове фінансування від іноземних партнерів для відновлення, реконструкції, розвитку та зростання.

27 ЄБРР. 2023 р. ЄБРР, США та Швеція оцінюють вплив війни на МСП в Україні. <https://www.ebrd.com/news/2023/ebd-usa-and-sweden-assess-impact-of-war-on-smes-in-ukraine.html>

28 Європейська комісія. 2023 р. Комісія оголошує конкурс на суму 7,5 млн євро для підтримки інтеграції українських МСП до Єдиного ринку. https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_23_1224



2. ОГЛЯД МІЖНАРОДНОГО ФІНАНСУВАННЯ, ДОСТУПНОГО ДЛЯ УКРАЇНИ

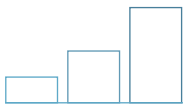
Головною проблемою для ММСП з початку повномасштабного вторгнення стали як доступ до фінансування, так і доступність кредитних ресурсів. Комерційні банки майже припинили активне кредитування ММСП. Згідно з оцінкою доступу до фінансування, проведеною ПРООН, найсуттєвішою перешкодою для використання боргового фінансування залишаються високі відсоткові ставки. Обмеження програм фінансування (наприклад, обмежена кількість активів, що приймаються як застава) суттєво обмежують доступ підприємств до фінансової підтримки. Що стосується акціонерного фінансування, то, на думку ММСП, найбільшою проблемою є відсутність відповідних інвесторів у місцевому регіоні.²⁹ Крім того, багато нетрадиційних механізмів фінансування, таких як фінансування ланцюгів постачання, крауд-кредитування або IPO, перебувають на стадії розвитку і не мають перевірених бізнес-моделей у малих компаніях або сприятливого політичного середовища.

Кредитні ресурси для поповнення обігових коштів та фінансування проєктів наразі доступні лише через державні урядові програми. Однак, незважаючи на успішність цих програм, співфінансування на рівні 30-70% від заявленої вартості проєкту стримує участь деяких ММСП.

Крім того, Україна зіткнулася з масштабними викликами, які впливають на всі сектори економіки та потенційно перешкоджають притоку інвестицій в країну. До них належать, зокрема:

- **Недостатня обізнаність про інструменти фінансування.** Відсутність спроможності та обізнаності щодо наявності та процесу подання заявок на інструменти фінансування ММСП. Обмежені знання про імпаکت-інвестування та існуючий портфель проєктів.
- **Обмежені можливості фінансування.** Обмежені доступні варіанти фінансування для малих компаній, чий грошовий потік був порушений.

29 ПРООН. 2022 р. Доступ ММСП до фінансування в Україні.



- **Невизначена демографічна ситуація.** Внаслідок війни близько 8,1 мільйона людей стали вимушеними переселенцями по всій Європі. За оцінками, 5,4 мільйона людей є внутрішньо переміщеними особами.
- **Високий рівень безробіття.** У 2023 році рівень безробіття досяг 20,9%.
- **Слабкі місця в інфраструктурі.** Застарілість або нестача інфраструктурних об'єктів. Внаслідок війни український ринок інфраструктури є одним з найменших у регіоні за вартістю.
- **Пошкодження енергетичної інфраструктури.** Згідно з другою експрес-оцінкою збитків і потреб, збитки, завдані інфраструктурі електро-, газо-, теплопостачання та видобутку вугілля, перевищують 10 мільярдів доларів США станом на березень 2023 року.
- **Обмеження на експорт сільськогосподарської продукції.** Затримки та обмеження експорту зерна, заборона на продаж зерна в сусідні країни, низька додана вартість сільськогосподарської продукції.
- **Стагнація ділової активності.** Внаслідок війни 800 підприємств перемістилися до Західної України. Переважна більшість ММСП втратили від 10 до 50 тисяч доларів США під час війни. Близько 50% ММСП продовжують працювати з обмеженнями.
- **Бізнес-компетентність.** Брак фінансової грамотності серед підприємців та нестача підготовлених управлінських кадрів.
- **Відсутність комплексної правової бази.** Наразі не існує комплексної законодавчої бази для імпаکت-інвестування.
- **Волатильність ринку.** Політична або економічна нестабільність, спричинена корупцією, неоднозначними механізмами стимулювання, нормативними актами або геополітичними факторами.
- **Слабкий попит.** Низький внутрішній попит або доступність передових технологічних продуктів. Регіональні відмінності у доступності або зв'язку.

Як свідчить міжнародна практика, підтримка нестабільних і постраждалих від конфлікту держав на шляху до стабільності та процвітання вимагає інноваційних рішень, які поєднують вплив і сталість з фінансовою вигодою, а також об'єднують різні зацікавлені сторони з державного та приватного секторів для збільшення результату та зменшення ризиків. Україна може отримати вигоду від такого підходу у багатьох аспектах, зокрема:

- Покращення доступу до фінансування може допомогти українським ММСП відновитися, масштабуватися та вийти на нові експортні ринки, такі як Європейський Союз та інші.
- Збільшення фінансування ММСП в Україні прискорить післявоєнну відбудову країни та відновлення її економіки.
- Оскільки МСП є основним джерелом робочої сили в країні, покращення доступу до фінансування сприятиме створенню нових робочих місць і безпосередньо принесе користь бідним і вразливим верствам населення, особливо жінкам і молоді, тим самим безпосередньо скорочуючи рівень бідності, збільшуючи доходи і позитивно впливаючи на інвестиції домогосподарств в освіту й охорону здоров'я як відразу, так і в перспективі.
- МСП будуть заохочуватися до модернізації своїх виробничих процесів відповідно до стандартів сталого розвитку в обмін на більш доступні фінансові продукти або кращі умови фінансування, реконструюючи свій бізнес відповідно до Зеленого курсу ЄС, щоб уникнути будь-яких відступів від нього.



У цьому світлі важливо підкреслити, що сталий розвиток також стає головним пріоритетом для інвесторів, клієнтів та працівників у всьому світі. 60% споживачів у всьому світі вважають сталий розвиток важливим фактором під час здійснення покупки.³⁰ Притік інвестицій у фонди сталого розвитку зріс з 5 мільярдів доларів США у 2018 році до понад 50 млрд дол. США у 2020 році, а потім до майже 70 млрд дол. США у 2021 році.³¹ Незважаючи на зниження ринкової вартості глобального ринку фондів сталого розвитку з максимуму у 2,7 трлн дол. США у 2021 році до 2,5 трлн дол. США у 2022 році, чистий приплив коштів на ринок у 2022 році залишився позитивним, на відміну від традиційних фондів, які зазнали чистого відтоку.³² Взаємні фонди, що відповідають екологічним, соціальним та управлінським критеріям (ESG), та фонди, що торгуються на біржі (ETF) залучили 120 млрд дол. США у першій половині 2022 року.³³ А на тлі геополітичної напруженості та зростання інфляції сукупна вартість ринку облігацій сталого розвитку зростає з 2,5 трлн дол. США у 2021 році до 3,3 трлн дол. США у 2022 році.³⁴ Стратегії сталого інвестування стають все більш поширеними серед інвесторів, пропонуючи фінансові вигоди поряд із соціальним впливом. Такі стратегії включають, зокрема, інвестування в ESG, соціально відповідальне інвестування, змішане фінансування та імпакт-інвестування.

Таблиця 1 Визначення ключових стратегій сталого інвестування

Екологічні, соціальні та управлінські (Environmental, Social, and Governance, ESG)

критерії використовуються як додатковий критерій у матриці ризиків та можливостей під час оцінки корпоративної поведінки або перевірки потенційних інвестицій. Інвестування з урахуванням ESG ставить на перше місце фінансову прибутковість. Очікується, що компанії з управління активами в усьому світі збільшать свої активи в управлінні, пов'язані з ESG, до 33,9 трлн дол. США до 2026 року з 18,4 трлн дол. США у 2021 році. За прогнозованого середньорічного темпу зростання (CAGR) на рівні 12,9% ESG-активи менш ніж за 5 років становитимуть 21,5% від загального обсягу глобальних активів в управлінні. Відповідно, дев'ять з десяти опитаних PwC керуючих активами вважають, що інтеграція ESG у їхню інвестиційну стратегію позитивно вплине на фінансові результати. Більше того, 60% інституційних інвесторів повідомили, що ESG-інвестиції вже призвели до збільшення прибутку порівняно з інвестиціями без ESG.³⁵ Іншими словами, МСП, які сьогодні надають пріоритет ESG, матимуть більше шансів вийти на нові ринки, розширитися на існуючих та покращити свої фінансові показники.

Соціально відповідальне інвестування (Socially Responsible Investing, SRI) – це інвестування в компанії, які мають позитивний вплив на навколишнє середовище або соціальну сферу. На відміну від ESG, SRI оцінює інвестиції виключно з точки зору етичних міркувань. Інвестор може уникати компаній, пов'язаних з негативним впливом на суспільство, наприклад, виробництвом алкоголю, тютюну та інших речовин, що викликають залежність, азартними іграми, виробництвом зброї, порушенням прав людини та трудових прав, а також шкодою для навколишнього середовища. Соціально відповідальний інвестор

30 Business Wire. 2021 р. Згідно з нещодавнім дослідженням, більше третини світових споживачів готові платити більше за сталий розвиток, оскільки попит на дружні до навколишнього середовища альтернативи зростає. <https://www.businesswire.com/news/home/20211014005090/en/Recent-Study-Reveals-More-Than-a-Third-of-Global-Consumers-Are-Willing-to-Pay-More-for-Sustainability-as-Demand-Grows-for-Environmentally-Friendly-Alternatives>

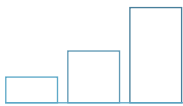
31 McKinsey. 2022 р. Чи дійсно ESG має значення і чому? <https://www.mckinsey.com/capabilities/sustainability/our-insights/does-esg-really-matter-and-why>

32 ЮНКТАД. 2023 р. Звіт про світові інвестиції за 2023 р. https://unctad.org/system/files/official-document/wir2023_en.pdf

33 Qontigo. 2022 р. Потіки фондів ESG демонструють стійкість на тлі розпродажу на ринку у 2022 році. <https://qontigo.com/esg-fund-flows-show-resilience-amid-2022-market-sell-off/>

34 ЮНКТАД. 2023 р. Звіт про світові інвестиції за 2023 р. https://unctad.org/system/files/official-document/wir2023_en.pdf

35 PwC. 2022 р. Інституційні інвестиції, орієнтовані на ESG, зростають на 84% до 33,9 трлн дол. США у 2026 році, що становитиме 21,5% активів в управлінні: Звіт PwC. <https://www.pwc.com/gx/en/news-room/press-releases/2022/awm-revolution-2022-report.html>



радше виділить певну значну частку свого портфеля компаніям, які жертвують значну частину свого прибутку на благодійність чи подібні цілі.^{36 37}

На відміну від ESG- та SRI-інвестування, **змішане фінансування** – це не інвестиційна стратегія, а скоріше підхід до структурування транзакцій, який дозволяє різним типам інвесторів інвестувати разом, переслідуючи свої власні цілі.³⁸ З 2015 року загальний обсяг потоків змішаного фінансування сягнув понад 160 млрд дол. США, при цьому щорічні потоки капіталу в середньому становлять близько 9 млрд дол. США. Тим не менш, регіон Європи та Центральної Азії, включаючи Україну, відстає у сфері змішаного фінансування: у 2020 році на нього припало лише 4% закритих угод, що створює потенціал для майбутнього зростання.³⁹ У структурі змішаного фінансування **імпакт-інвестори** становлять невелику, але стабільну групу інвесторів, на частку яких припадає 14% зобов'язань, укладених між 2018 і 2020 роками.

Ідея **імпакт-інвестування** – типу інвестування, спрямованого не лише на отримання фінансового прибутку, а й на досягнення конкретних позитивних наслідків у вигляді розвитку ринку, соціального розвитку чи покращення стану довкілля – з'явилася у фінансовій індустрії протягом останніх десяти років.⁴⁰ Імпакт-інвестування відіграло важливу роль у просуванні глобального інвестиційного ландшафту від одностороннього розуміння грошового прибутку до більш сталої та інклюзивної підтримки приватного сектору. Імпакт-інвестування відрізняється від SRI тим, що підтримує компанії, які проактивно змінюють світ на краще, тоді як SRI більше зосереджується лише на зменшенні ризику заподіяння шкоди.⁴¹

Імпакт-інвестиції можуть відіграти вирішальну роль у вирішенні багатьох проблем, спричинених військовою агресією Росії в Україні. Ось декілька прикладів того, як імпакт-інвестиції в різних секторах можуть сприяти вирішенню соціальних та екологічних проблем в Україні:

- **Відновлювана енергетика та чисті технології:** імпакт-інвестиції можуть сприяти розвитку та впровадженню відновлюваних джерел енергії та чистих технологій. Інвестиції в сонячну, вітрову, гідро- та інші види чистої енергії можуть зменшити залежність від викопного палива, скоротити викиди парникових газів і сприяти пом'якшенню наслідків зміни клімату.
- **Стале сільське господарство та продовольчі системи:** імпакт-інвестори можуть підтримувати практики сталого сільського господарства, які надають пріоритет здоров'ю ґрунтів, збереженню водних ресурсів та біорізноманіттю. Інвестиції в органічне сільське господарство, відновлювальне сільське господарство та місцеві продовольчі системи можуть сприяти розвитку сталих та екологічно чистих методів виробництва продуктів харчування.
- **Циркулярна економіка:** імпакт-інвестиції можуть сприяти переходу до циркулярної економіки, метою якої є мінімізація відходів і максимізація ефективності використання ресурсів. Інвестиції в інфраструктуру переробки, рішення з управління відходами

36 S&P Global. 2020 р. У чому різниця між ESG-інвестуванням та соціально відповідальним інвестуванням? <https://www.spglobal.com/en/research-insights/articles/what-is-the-difference-between-esg-investing-and-socially-responsible-investing>

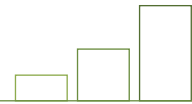
37 Інвестопедія. 2022 р. ESG-, SRI- та імпакт-інвестування: у чому різниця? <https://www.investopedia.com/financial-advisor/esg-sri-impact-investing-explaining-difference-clients/#toc-sri>

38 Convergence. 2019 р. У чому різниця між змішаним фінансуванням та імпакт-інвестуванням? <https://www.convergence.finance/news-and-events/news/fdSOITog958vDXGsJNRJj/view>

39 Convergence. 2021 р. Стан змішаного фінансування. https://www.convergence.finance/reports/sobf2021/assets/The_State_of_Blended_Finance_2021.pdf

40 Там само.

41 Ivey Business Journal. 2022 р. Остерігайтеся зближення SRI- та імпакт-інвестування. <https://iveybusinessjournal.com/beware-convergence-of-sri-and-impact-investing/>



та підприємства, що сприяють повторному використанню та переробці, можуть сприяти зменшенню забруднення довкілля та сприяти сталому споживанню і виробництву.

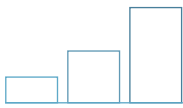
- **Вода та санітарія:** імпакт-інвестиції можуть вирішити проблеми дефіциту води та санітарії шляхом підтримки проєктів, які покращують доступ до чистої води, сприяють ефективному управлінню водними ресурсами та покращують санітарну інфраструктуру у постраждалих регіонах.
- **Екологічна освіта та адвокація:** імпакт-інвестори також можуть підтримувати ініціативи, які підвищують обізнаність, сприяють екологічній освіті та виступають за зміни в політиці, спрямовані на вирішення екологічних проблем. Фінансування екологічних досліджень, освітніх програм та адвокаційних організацій може сприяти побудові більш сталого та екологічно свідомого суспільства.
- **Технології та інновації:** імпакт-інвестиції можуть відігравати важливу роль у сприянні трансферу технологій та інновацій. Надання МСП можливості використовувати інноваційні технології та практики й отримувати від них користь може значно підвищити їхню конкурентоспроможність, продуктивність та загальне зростання.

Такі інвестиції можуть створити ефект переливу знань, коли іноземні компанії діляться своїм досвідом та навичками з МСП через різні канали, такі як навчання співробітників, спільні науково-дослідницькі проєкти та співробітництво. Це може сприяти розвитку місцевого потенціалу та кращому розумінню кращих світових практик.

Імпакт-інвестиції можуть стимулювати модернізацію місцевої промисловості шляхом впровадження нових виробничих процесів, методів управління та стандартів якості. Це може підвищити конкурентоспроможність вітчизняних компаній і надати їм змогу брати участь у глобальних ланцюгах доданої вартості.

Імпакт-інвестиції можуть стимулювати внутрішні інновації шляхом заохочення науково-дослідницької діяльності, сприяння співпраці між місцевими та іноземними компаніями та створення середовища, сприятливого для інновацій. Це призведе до посилення конкуренції та більшої уваги до інновацій всередині країни, а також стимулюватиме трансформацію економіки.

МФК визначає імпакт-інвесторів за трьома ознаками, які відрізняють їх від інших інвесторів: **наміри** (досягнення соціальних та/або екологічних цілей за допомогою інвестицій), **внесок** (досягнення намічених цілей) та **вимірювання** (система, яка пов'язує їхні наміри та внесок з покращенням соціальних та екологічних результатів). Найпоширенішими інвесторами імпакт-інвестицій є банки, традиційні інвестиційні та пенсійні фонди, інституційні та сімейні фонди, державні агенції розвитку та індивідуальні інвестори. Імпакт-інвестиції можуть здійснюватися в бізнес, організації та фонди. Основними гравцями на ринку імпакт-інвестицій є Triodos Bank N. V, Sarona Asset Management, Omidyar Network, LeapFrog Investments, Intelicap Advisory Services Pvt.Ltd., Unitus Capital, LAVCA, REDF, Vital Capital Fund, Reinvestment Fund.



Таблиця 2 Основні гравці ринку імпакт-інвестування

Назва	Країна	Рік	Візія та місія	Загальна вартість активів в управлінні
Triodos Bank N. V	Нідерланди	1980	Сприяти сталому розвитку, пропонуючи нашим клієнтам сталі фінансові продукти та високоякісний сервіс.	22 593 млн євро ⁴² (2022 р.)
Sarona Asset Management	Канада	1953	Фірма прагне інвестувати в інформаційно-комунікаційні технології, освіту, охорону здоров'я, фінансові послуги, транспорт і логістику, легку промисловість і сектор споживчих товарів.	224,03 млн дол. США (2021 р.)
Omidyar Network	США	2004	Спеціалізується на інвестиціях на будь-якій стадії розвитку організації в стартапи у сфері соціального підприємництва майже в усіх галузях	58,9 млн дол. США (2019 р.)
LeapFrog Investments	Австралія	2007	Фірма прямих інвестицій, яка інвестує у швидкозростаючі компанії у сфері фінансових послуг та охорони здоров'я на ринках, що розвиваються.	1 млрд дол. США (2022 р.)
Acumen	США	2001	Неприбутковий інвестиційний фонд, що спеціалізується на інвестуванні в соціальні підприємства, які надають послуги малозабезпеченим верствам населення в США.	
Intellectap Advisory Services Pvt,	Індія	2015	Створює сприятливі екосистеми та спрямовує капітал на створення та розвиток сталого та справедливого суспільства.	1 млрд дол. США (2023 р.)
Unitus Capital	Індія	2008	Прагне надавати найкращі у своєму класі інвестиційні послуги, які відкривають доступ до капіталу, необхідного для швидкого та сталого зростання бізнесу, що прагне позитивно впливати на життя людей з низьким рівнем доходу.	3,5 млрд дол. США (2023 р.)
LAVCA	Латинська Америка (Бразилія, Чилі, Колумбія, Мексика, Перу та Чилі)	2002	LAVCA – це Асоціація інвестицій приватного капіталу в Латинській Америці, неприбуткова членська організація, що займається підтримкою зростання приватного капіталу в Латинській Америці та Карибському басейні.	65 млрд дол. США (2023 р.)

42 Triodos Bank N.V. 2022 р. Зведений річний звіт. <https://www.annual-report-triodos.com/2022/our-group/key-figures>



Назва	Країна	Рік	Візія та місія	Загальна вартість активів в управлінні
REDF	США	1997	REDF (The Roberts Enterprise Development Fund) – це новаторська венчурна філантропія, яка інвестує в соціальні підприємства, що забезпечують робочі місця, навчання та підтримку людей, які долають перешкоди на шляху до працевлаштування.	25 млн дол. США (2022 р.)
Vital Capital Fund	Швейцарія	2011	Високоєфективний інвестор на ринках, що розвиваються, з унікальною операційною експертизою для виявлення пропущених можливостей.	350 млн дол. США ⁴³ (2022 р.)
Reinvestment Fund	США	1985	Неприбуткова організація, яка надає фінансові та аналітичні інструменти партнерствам, що працюють над тим, щоб кожен мав доступ до основних можливостей.	1 млрд дол. США ⁴⁴ (2022 р.)
RockCreek	США	2003	Глобальна інвестиційна компанія, яка застосовує інновації у прийнятті рішень, щоб допомогти сформувати більш стале майбутнє.	15 млрд дол. США ⁴⁵ (2023 р.)
Apollo	США	1990	Провідний світовий бізнес з управління альтернативними активами.	548 млрд дол. США ⁴⁶ (2022 р.)
Neuberger Berman	США	1939	Істотні екологічні, соціальні та управлінські (ESG) фактори є важливим чинником довгострокової інвестиційної прибутковості як з точки зору можливостей, так і з точки зору мінімізації ризиків.	460 млрд дол. США ⁴⁷ (2020 р.)

Ринок імпаکت-інвестицій, що стрімко зростає, забезпечує капітал для вирішення найактуальніших світових проблем як у розвинених країнах, так і в країнах, що розвиваються. За останніми оцінками Міжнародної фінансової корпорації (МФК), у 2020 році на глобальному ринку імпаکت-інвестицій було інвестовано 2,3 трлн дол. США.⁴⁸ Тенденція до зростання імпаکت-інвестицій дала підстави стверджувати, що готовність до інвестування може сягнути

43 високоєфективний інвестор на ринках, що розвиваються, з унікальною операційною експертизою для виявлення пропущених можливостей.

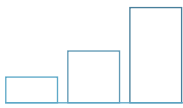
44 Impact Assets. 2023 р. Щорічна презентація менеджерів фондів імпаکت-інвестицій. <https://impactassets.org/ia50/fund.php?id=a012R00001KeCXMQA3>

45 RockCreek. 2023 р. [Про нас]. <https://therockcreekgroup.com/about/>

46 Apollo. 2023. [Про нас]. <https://www.apollo.com/about-apollo>

47 Neuberger Berman. 2023. [Домашня сторінка]. <https://www.nb.com/en/global/home>

48 МФК, 2021 р. Інвестування для впливу: Глобальний ринок імпаکت-інвестування 2020. https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/365d09e3-e8d6-4da4-badb-741933e76f3b/2021-Investing+for+Impact_FIN2.pdf?MOD=AJPERES&CVID=nL5SF6G



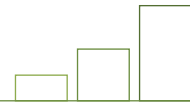
рівня 26 трлн. дол. США.⁴⁹ Інвестуючи в МСП, які відповідають національним пріоритетам та потребам ЦСР, імпаکت-інвестори також можуть допомогти стимулювати економічне зростання та сприяти сталому розвитку в Україні. Однак, за оцінками GIIN (Глобальної мережі імпаکت-інвестування), у 2022 році переважна більшість імпаکت-інвестицій буде виділена організаціями зі штаб-квартирами на розвинених ринках (92%), тоді як на організації, що базуються на ринках, що розвиваються, припадатиме лише 8% імпакт-інвестицій. Необхідно дослідити та впровадити інноваційні механізми для мобілізації цих активів на ринки, що розвиваються, та спрямувати глобальні фінансові активи загальним обсягом 463,6 трлн дол. США до підприємств, що чинять соціальний вплив.

Зважаючи на велику ділову активність у довоєнний період та гнучкість і винахідливість підприємців, набуті під час війни, Україна обіцяє створити значний попит на зростаючу екосистему імпакт-інвестування. Незважаючи на те, що імпакт-інвестування ще не набуло широкого розповсюдження, в Україні вже існує потужна екосистема соціального підприємництва, яка зосереджена навколо діяльності, що може вважатися близькою до імпакт-інвестування. У цьому контексті все більше уваги приділяється створенню позитивного соціального ефекту – особливо в частині допомоги внутрішньо переміщеним особам, людям з інвалідністю, жінкам та дітям – і менше уваги приділяється фінансовій віддачі. Однак лише деякі підприємства роблять наступний крок, орієнтуючись на більшу прибутковість і сталий розвиток, щоб більше не покладатися на гранти для збереження життєздатності і бути здатними продовжувати свою діяльність як соціальні підприємства навіть після того, як отримані ними гранти будуть витрачені.⁵⁰

Пропозиція міжнародних приватних фондів складається з інституційних інвесторів, осіб з високими статками та роздрібних інвесторів, які надають фінансування, прямо чи опосередковано, для впливу на бізнес.

49 МФК, 2019 р. Перспективи імпакт-інвестування. https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/publications_ext_content/ifc_external_publication_site/publications_listing_page/promise-of-impact-investing

50 ПРООН. Екосистема імпакт-інвестування в Україні. 2021 р. <https://www.undp.org/ukraine/publications/impact-investing-ecosystem-ukraine>



Венчурні компанії та фонди прямих інвестицій

Сукупний обсяг венчурних інвестицій, залучених в угодах з розкриттям вартості в Україні за останні п'ять кварталів, склав 881 млн дол. США. Лише за 2022 рік ця сума склала 794,8 млн дол. США. Попри прогнози, український венчурний ринок продемонстрував дивовижну стійкість та здатність до відновлення в умовах війни. Загальний обсяг інвестицій стабільно зростає протягом, щонайменше, останніх п'яти років. Вони зросли на 30% порівняно з доковідним 2019 роком і на 13% порівняно з 2021 роком.⁵¹ Було укладено майже 200 угод з невеликою середньою вартістю. Найбільша частка (59%) припадає на суми до 1 млн доларів США, 34% – на угоди від 1 до 10 млн доларів США.⁵² На п'ять найбільших венчурних угод припало 76,5% усіх інвестицій із загальною вартістю 666,5 млн доларів США. За кількістю інвестицій на ринку лідирують західні компанії. Їхній річний результат склав 839,3 млн доларів США, що становить понад 95% від загальної суми. Найбільші угоди були укладені з компаніями, що займаються програмним забезпеченням, блокчейном та онлайн-сервісами. Оціночна вартість десяти стартапів, які мають підрозділи з досліджень та розробок в Україні, склала 3,9 млрд доларів США станом на 2023 рік⁵³, що позиціонує українську екосистему як одну з найперспективніших, надаючи можливості для розвитку успішних технологічних та інноваційних проєктів та бізнесів у всьому світі.

Водночас повномасштабне вторгнення Росії в Україну зупинило ринок злиттів та поглинань у 2022 році. Багато угод, які готувалися заздалегідь, були скасовані або відкладені. Український ринок злиттів та поглинань завжди був певною мірою закритим. Війна лише посилила цю тенденцію. У середньому кожен 8-й великий бізнес змінив власника минулого року. Кількість реальних тіньових угод, за оцінками Mind, перевищила 1 мільярд доларів США.⁵⁴ Великий український бізнес у металургії, аграрному секторі, ритейлі, будівництві, переробній та гірничодобувній промисловості втратив інвестиційний потенціал для нових угод зі злиття та поглинання. Водночас, сектори нерухомості, ІТ, торгівлі та послуг в цілому залишилися більш стійкими.⁵⁵ Серед найвідоміших фондів венчурного та приватного капіталу, які також зосереджені на забезпеченні позитивного соціального та екологічного впливу своєї діяльності, – AVentures Capital, ICU Ventures, Horizon Capital, Overkill, TA Ventures та інші (див. Додаток І). Деякі з прикладів фінансування приватним сектором МСП в Україні, які можуть бути адаптовані для залучення імпаکت-інвестицій, включають в себе такі:

- **AVentures Capital** – венчурний фонд, заснований у 2012 році. Фонд має на меті співпрацювати з компаніями, які впливають на світові ринки, використовуючи науково-дослідні та дослідно-конструкторські команди, що знаходяться в Центральній та Східній Європі, для конкуренції на глобальному рівні. Інвестиційна стратегія фонду зосереджена на програмних технологіях, включаючи машинне навчання, великі дані, доповнену реальність (AR), віртуальну реальність (VR), програмне забезпечення як рішення (SAAS), хмарні застосунки, сховища даних, корпоративне програмне забезпечення, веб- та мобільні технології, а також Інтернет речей (IoT). Фонд інвестує в стартапи на ранніх стадіях роз-

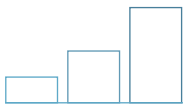
51 Mind.ua. 2023 р. \$881 млн та майже 200 угод: попри турбулентність український венчурний ринок не лякає інвесторів. <https://mind.ua/en/publications/20258312-881mln-and-nearly-200-deals-the-ukraine-venture-market-doesnt-scare-off-investors-despite-turbule>

52 Mind.ua. 2023 р. Огляд українського венчурного капіталу та прямих інвестицій. https://s.mind.ua/files/Dealbook_2022-23_eng.pdf

53 Mind.ua. 2023 р. \$881 млн та майже 200 угод: попри турбулентність український венчурний ринок не лякає інвесторів. <https://mind.ua/en/publications/20258312-881mln-and-nearly-200-deals-the-ukraine-venture-market-doesnt-scare-off-investors-despite-turbule>

54 Mind.ua. 2023 р. Огляд українського венчурного капіталу та прямих інвестицій. https://s.mind.ua/files/Dealbook_2022-23_eng.pdf

55 Inventure.Com.Ua. 2022 р. Ринок прямих інвестицій та M&A в Україні 2022: в очікуванні закінчення війни. <https://inventure.com.ua/en/analytics/investments/private-equity-vc-and-manda-market-in-ukraine-2022:> – expecting-the-end-of-the-war



виту та ІТ-компанії на стадії зростання. За останні шість років фонд уклав понад 460 угод в Україні.⁵⁶ До його портфолію входить **Bookimed** – безкоштовна глобальна платформа, що дозволяє користувачам шукати лікарні та організувати лікування по всьому світу. Bookimed став провідним світовим провайдером медичного туризму. Платформа налічує 300 лікарень і обслуговує понад 300 000 користувачів щомісяця, що значно розширює доступ людей до медичних послуг.⁵⁷ AVentures також інвестувала в компанію **SolarGaps**, яка виробляє розумні жалюзі, що автоматично відстежують і генерують енергію сонця. Окрім скорочення витрат користувачів на електроенергію на 30%, SolarGaps допомагає пом'якшити наслідки зміни клімату, зменшуючи вуглецевий слід.⁵⁸

- **TA Ventures** – міжнародний венчурний фонд, який інвестує в стартапи на ранніх стадіях. Сфери інтересів фонду включають мобільність, цифрову охорону здоров'я, SAAS, штучний інтелект і машинне навчання, онлайн-маркетплейси, deep tech та багато іншого. В Україні фонд має потужний послужний список із понад 125 успішними інвестиціями, які принесли значні результати. Наприклад, TA Ventures інвестувала в **Liki24** – поставальника послуг з доставки ліків в Україні, який пропонує доступні ціни для споживачів, збільшує охоплення фармацевтичними послугами та забезпечує ефективну доставку. Ця послуга особливо важлива для людей, які живуть у менш урбанізованих районах, де ціни, як правило, вищі, а пропозиція обмежена через меншу кількість аптек та обмежений асортимент товарів, які вони пропонують.⁵⁹
- **Horizon Capital** – провідна компанія прямих інвестицій в Україні та Молдові, яку підтримують понад 40 інституційних інвесторів. Компанія керує чотирма фондами з загальною вартістю активів в управлінні (AUM) 1,4 млрд. доларів США та працює в регіоні вже 29 років. Horizon Capital вдалося залучити 125 мільйонів доларів США під час першого закриття Horizon Capital Growth Fund IV, створеного для інвестування в технологічні та інші експортно-орієнтовані компанії в Україні та сусідніх регіонах. Свої внески зробили такі приватні фонди, як WNISEF та Zero Gap Fund – спільний проєкт Фонду Рокфеллера та Фонду Джона Д. та Кетрін Т. Макатурів, що займається імпакт-інвестуванням.⁶⁰
- **ICU Ventures** – незалежна інвестиційно-консалтингова компанія, що керує активами на суму понад 500 мільйонів доларів США. Її інвестиційний портфель включає **Good Money** – першу банківську платформу, що належить її клієнтам. Окрім того, що Good Money приносить дохід до 8% на депозити в Good Shares, Good Money перераховує відсоток від кожної транзакції до фонду Rainforest Trust. Кожна покупка клієнта рятує десять дерев та 133 комах і тварин. Good Money зобов'язується інвестувати 50% свого прибутку в екологічну та соціальну справедливість.⁶¹
- **Overkill Ventures** – це скандинавський ангельський фонд, що інвестує в технологічні компанії, які створюють рішення для бізнесу, пропонуючи їм до 250 000 доларів США у вигляді передінвестиційного фінансування. Overkill Ventures інвестував у стартап **Meridot**, що займається розробкою зарядних пристроїв для електричних самокатів, які заощаджують енергію, витрачену на підзарядку, завдяки інноваційній технології бездротової зарядної панелі. Ця технологія потенційно може бути застосована до інших електричних транспортних засобів, включно з велосипедами та автомобілями.⁶²

56 Aventurescapital. Com, 2020 p. Aventures Capital. <http://aventurescapital.com/#about>.

57 En.Bookimed.Com, 2020. Про Bookimed. <https://en.bookimed.com/about/>.

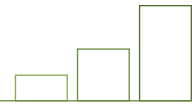
58 SolarGaps, 2020 p. Розумні жалюзі з вбудованими сонячними елементами. <https://solargaps.com/pilot/>.

59 Liki24. Com, 2020 p. Служба доставки ліків Liki24. <https://liki24.com/>

60 Kerameya.Com.Ua, 2020 p. Екологічні стандарти Керамея. <https://kerameya.com.ua/ru/page/ekologicheskie-i-socialnye-standarty-kerameya>.

61 Good Money, 2020 p. Good Money. <https://www.goodmoney.com/>.

62 Overkill, 2020 p. Meridot – Overkill. <https://www.overkill.vc/meridot>.



Особи з високими статками

У 2018 році в межах глобальної ініціативи щодо посилення контролю за збором податків Міністерство фінансів України внесло зміни до положення про осіб з високими статками. Постанова дала нове визначення особам з високими статками у таких трьох аспектах:⁶³

1. Особи, які володіють часткою 10% або більше в юридичній особі з річним доходом 11,7 млн доларів США або більше.
2. Особи, які декларують річний дохід у розмірі приблизно 1,76 млн доларів США або більше.
3. Особи, які є кінцевими бенефіціарними власниками великого платника податків.

У 2019 році Україна увійшла до першої десятки країн світу за темпами зростання кількості осіб з високими статками, а 100 найбагатших українців накопичили майже 37,5 мільярда доларів США.⁶⁴ Після повномасштабного вторгнення Росії статки 20 найбагатших людей України становлять 22,5 мільярда доларів США, що на понад 20 мільярдів доларів США менше, ніж у лютому 2022 року.⁶⁵ Українська Бізнес Асоціація (БІЗНЕС100) офіційно стала учасником мережі Глобального договору ООН на початку 2020 року. Її члени зобов'язалися робити внески до Цільового фонду Глобального договору та організувати кампанії «Партнерство заради сталого розвитку», на які у 2019 році було подано понад 80 заявок від більш ніж 300 партнерів. Члени БІЗНЕС100 часто підтримують освітні ініціативи для мало-забезпечених, обдарованих дітей та дітей із сільської місцевості. Вони також беруть участь у бізнес-проектах та партнерствах, які прискорюють прогрес у досягненні ЦСР через свої основні бізнес-моделі.⁶⁶

У всьому світі імпаکت-інвестиції, здійснені особами з високими статками, зросли зі 114 мільярдів доларів США у 2014 році до 502 мільярдів доларів США у 2018 році, й очікування щодо їхнього збільшення зростають.⁶⁷ Україна має взяти до уваги цю тенденцію, взаємодіяти з особами з високими статками та допомогти їм перейти від благодійності до імпакт-інвестицій, щоб збільшити свій вплив на більш сталий розвиток. Метою має бути заохочення цих людей інвестувати в ті сфери, в яких вони можуть принести найбільші позитивні зміни та мати найбільший соціальний та екологічний вплив. Усі зацікавлені сторони виграють від зусиль, спрямованих на підвищення видимості прикладів імпакт-інвестування. Це допоможе інвесторам збалансувати та збагатити свої портфелі, а компаніям – розширити коло потенційних спонсорів.

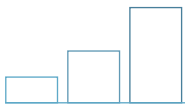
63 Ips.Ligazakon.Net, 2018 р. Про внесення змін до Податкового кодексу України та деяких законодавчих актів щодо критеріїв визначення осіб з високими статками. <https://ips.ligazakon.net/document/view/nt4283?an=43>.

64 Datawrapper.Dwcdn.Net, 2020 р. Топ-10 країн за темпами зростання кількості осіб з високими статками (2018-2023 рр.). <https://datawrapper.dwcdn.net/v6pbQ/1/>.

65 Forbes.ua, 2022 р. Рейтинг найбагатших воєнного часу. <https://forbes.ua/money/rejting-naybagatshikh-voennogo-chasu-26122022-10741>

66 100. Business. Ua, 2020 р. БІЗНЕС100. Сила для добра. https://100.business.ua/wp-content/uploads/&behggsk&t2t6gybnmahgs/Ukraine_Davos_2020.pdf.

67 Wealth-X, 2020 р. Імпакт-інвестування з боку осіб з високими статками набирає обертів. <https://www.wealthx.com/intelligence-centre/exclusive-content/2019/hnw-impact-investing/>.



3. ОГЛЯД ПРАКТИК ІМПАКТ-ІНВЕСТУВАННЯ НА ТЕРИТОРІЯХ, ЩО ПОСТРАЖДАЛИ ВІД ВОЄН ТА ІНШИХ КАТАСТРОФІЧНИХ ПОДІЙ

Для досягнення значного впливу в нестабільних умовах вкрай важливо, щоб усі залучені сторони сприймали кожну можливість інвестування в гуманітарну допомогу та зміцнення стійкості як невід’ємний компонент ширшої структури. Це означає необхідність гармонізації та співпраці між різними суб’єктами, що сприятиме трансформаційним змінам. Бізнес та інвестори бачать можливість розширити свою участь у гуманітарному контексті за межі філантропії та благодійності. Ці організації мають багатий досвід, інноваційні рішення та потенціал для задоволення потреб у відновленні. Зокрема, з’являються можливості для приватного сектору інвестувати та відігравати активну роль у довгострокових інтервенціях, зокрема, у відновленні місцевої економіки в період відновлення.

Зацікавленість приватного сектору у створенні нових механізмів підтримки Цілей сталого розвитку (ЦСР) та залучення капіталу для позитивного соціального та екологічного впливу є найвищою, ніж будь-коли. Крім того, дедалі більше фінансових установ розвитку (ФУР) підтримують менші, більш ризиковані інвестиційні можливості та впроваджують нові механізми для зниження ризиків і стимулювання приватних інвестицій.⁶⁸

На територіях, що постраждали від воєн та інших катастроф, імпаکت-інвестиції можуть відігравати вирішальну роль у відновленні шляхом застосування довгострокового стійкого підходу, вирішення основних проблем, відбудови громад та сприяння сталому розвитку.

68 Всесвітній економічний форум. 2022 р. Розвиток інвестиційних можливостей у нестабільних умовах: Каталізація ринкових рішень для посилення стійкості громад та економіки. Документ для обговорення. https://www3.weforum.org/docs/WEF_Cultivating_Investment_Opportunities_in_Fragile_Contexts_2022.pdf



Таблиця 3 Приватний сектор у гуманітарному контексті



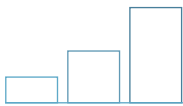
Джерело: Всесвітній економічний форум. 2022 р.

Практика імпакт-інвестицій на територіях, що постраждали від воєн та інших катастроф по всьому світу, може слугувати прикладом майбутніх можливостей в Україні.

► Фонд МСП Центральної Африки (CASF)

Фонд МСП Центральної Африки (Central Africa SME Fund, CASF) – це інвестиційний фонд, що інвестує в малі та середні підприємства (МСП) в Демократичній Республіці Конго (ДРК) та Центральноафриканській Республіці (ЦАР). Фонд вірить у досягнення сталого економічного розвитку шляхом заохочення підприємництва на ринках ДРК та ЦАР, що швидко зростають. Наразі багато можливостей у цих країнах залишаються невикористаними через брак ризикового капіталу та підтримки. Мультиплікативний вплив таких підприємницьких зусиль створює робочі місця та дохід. У більшості випадків підприємці створюють бізнеси з регіональними перспективами зростання.

Фонд МСП Центральної Африки (CASF) – це фонд з капіталом у 19 млн доларів США, який надає приватний капітал, довгострокові позики та управлінську експертизу для МСП у ДРК та ЦАР. Фонд стабільно інвестує в різні сектори економіки, переважно в компанії з головним офісом в Кіншасі. Він надав 15,8 млн доларів США (97% боргу) 30 суб'єктам у ДРК, з яких 28 – МСП, а два – кредити фізичним особам. Фонд надавав невеликі суми, від 100 000 до 1,3 млн доларів США. CASF запропонував МСП більш сприятливі умови фінансування, ніж банки, надаючи пільговий період, довші терміни кредитування та нижчі відсоткові ставки. Фонд охоплює переважно малі компанії та допомагає їм професіоналізуватися. На додаток до 958 безпосередніх робочих місць, підтриманих у всіх 28 портфельних МСП, відібрані



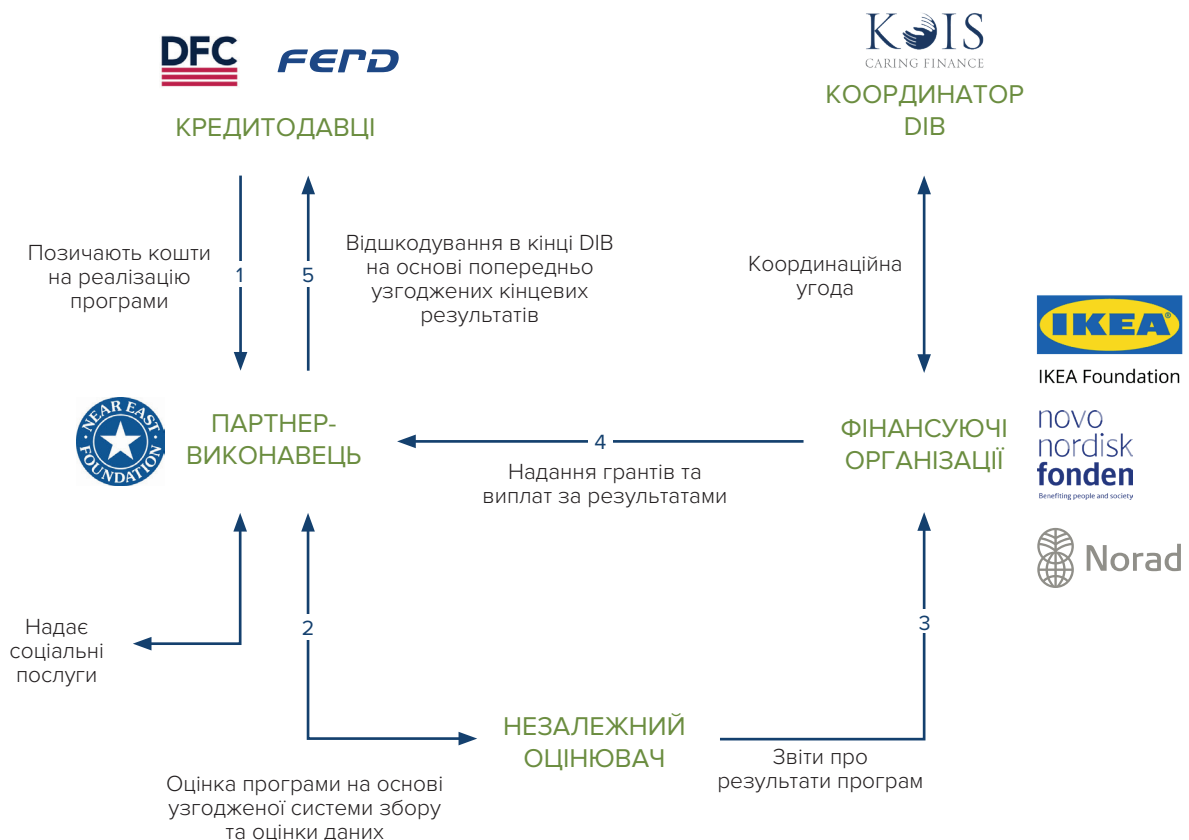
МСП підтримали приблизно 292 робочі місця в суміжних галузях та 154 індуковані робочі місця. Найбільше від цього виграли харчова промисловість та сфера послуг. Нинішніми інвесторами Фонду є МФК, Голландський банк розвитку (FMO) та Lundin Foundation.⁶⁹

Цільова валова внутрішня норма прибутку (IRR) для всього портфеля Фонду становить 25% річних, а цільова чиста IRR для інвесторів – 16% річних у доларовому еквіваленті, за вирахуванням комісій, витрат та балансових відсотків. Гранична ставка становить 4%.

► **Облігації впливу на розвиток (Development Impact Bond, DIB) для переміщених осіб**

Сирійський конфлікт змусив 6,6 мільйона людей покинути країну; 80% з них оселилися в сусідніх країнах. Облігації впливу на розвиток, структуровані компанією Kois Invest, залучили 14 млн доларів США для підтримки переміщених осіб в Йорданії та Лівані. Кошти, отримані від облігацій, будуть використані для реалізації програм професійно-технічної освіти, розвитку підприємництва та підвищення життєстійкості для більш ніж 4 000 біженців і приймаючих країн, а також для надання 3 400 грантів на започаткування бізнесу в Йорданії.

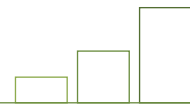
Таблиця 4 Структура імпакт-облігацій для біженців



Джерело: Refugeeimpactbond.com

Американська корпорація з фінансування міжнародного розвитку (DFC) та норвезька сімейна холдингова компанія Ferd надали початковий капітал. У разі досягнення цільових показників, DFC та Ferd отримають річний прибуток у розмірі близько 5%, який виплачува-

69 МФК. 2019 р. Дослідження робочих місць: ФОНД МСП ЦЕНТРАЛЬНОЇ АФРИКИ, ДЕМОКРАТИЧНА РЕСПУБЛІКА КОНГО. <https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/f407532d-44d5-471b-a208-73ea0d684395/Job-Study-Draft-6-Small.pdf?MOD=AJPERES&CVID=mSD3ni4>



тимуть фонди IKEA та Novo Nordisk, а також Норвезьке агентство з міжнародного розвитку. У разі невдачі ті самі донори відшкодують 80% вартості програми. Максимальний загальний прибуток у розмірі 22% (5,1% річних) залежатиме від успіху програми у досягненні двох показників: виживання бізнесу через десять місяців та покращення витрат домогосподарств на базові потреби через 24 місяці. Буде створено 2 560 сталих мікропідприємств, очікується збільшення споживання домогосподарств на +17%, а 4 380 йорданців та біженців отримають інструменти для виходу з вразливого становища.⁷⁰

► **Інвестиційний фонд для біженців (Refugee Investment Facility, RIF)**

Уганда займає четверте місце у світі за кількістю біженців – понад 1,5 млн осіб, переважно з Південного Судану та Демократичної Республіки Конго. Йорданія займає друге місце у світі за кількістю біженців порівняно з чисельністю свого населення. Наплив сирійських біженців суттєво вплинув на соціально-економічні умови в Йорданії. Інвестиційний фонд для біженців (RIF) спрямований на вирішення проблем безробіття, відсутності економічних можливостей та обмеженого доступу до послуг і товарів, з якими стикаються біженці та громади, що їх приймають. RIF реалізується через партнерство між iGravity та Данською радою у справах біженців у ДРК, поєднуючи досвід соціального інвестування з розумінням проблем біженців, глобальною присутністю та мережею. Кредити, пов'язані з впливом, що надаються через RIF, дозволять підприємствам підтримувати або посилювати свою увагу до біженців та приймаючих громад, розвивати свій бізнес та отримувати фінансову вигоду через зниження відсоткових ставок за прямий та вимірюваний вплив на біженців та приймаючі громади, яким вони служать.⁷¹

RIF інвестує за чотирма напрямками: підвищення рівня працевлаштування постраждалого від переміщення населення; підвищення рівня гідної зайнятості постраждалого від переміщення населення; покращення фінансової доступності постраждалого від переміщення населення; розширення доступу постраждалого від переміщення населення до необхідних продуктів та послуг.

Через RIF компанії отримують два види підтримки: (1) пільгове фінансування через кредити, прив'язані до результатів, та інші фінансові інструменти, (2) технічну допомогу для розвитку бізнесу та впливу на біженців.

Ці позики матимуть довший термін (~3-5 років), а відсоткові ставки будуть прив'язані до досягнення результатів («кращі умови для кращого впливу»). Чим більшого впливу досягає організація за період дії позики, тим нижчою буде вартість її фінансування. У рамках RIF відсоткова ставка для кожної компанії буде прив'язана до одного чи декількох ключових показників ефективності, які безпосередньо пов'язані з темами впливу, на які спрямована програма, що призведе до вимірюваного впливу на гідну працю, спроможність та навички, фінансову інклюзію та доступ до товарів і послуг.⁷²

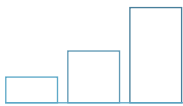
► **Фонд кредитних гарантій Афганістану (Credit Guarantee Fund of Afghanistan, CGFA)**

В Афганістані ПРООН підтримує створення «Фонду кредитних гарантій Афганістану» (Credit Guarantee Fund of Afghanistan, CGFA) з метою зниження ризику дефолту серед МСП, яким

70 Імпакт-облігації для біженців. 2023 р. Фінансування програм забезпечення засобів до існування через Фонд впливу на розвиток. <https://www.refugeeimpactbond.org/funding-mechanism>

71 Данська рада у справах біженців. 2023 р. Інвестиційний фонд для біженців. <https://pro.drc.ngo/what-we-do/innovation-and-climate-action/innovative-finance/the-refugee-investment-facility/>

72 Інвестиційний фонд для біженців. [Домашня сторінка]. <https://www.refugeeinvestmentfacility.net/>



важко отримати кредити від банків та інших партнерських установ через їхню обмежену спроможність надавати заставу. Існуюча схема кредитних гарантій в Афганістані, а саме Афганський фонд кредитних гарантій (Afghan Credit Guarantee Foundation, ACGF), який працює з 2014 року, не функціонує в повному обсязі з 15 серпня 2021 року через невизначеність, пов'язану з політичними змінами. Оптимальним рішенням видається створення нового фонду із залученням міжнародних організацій. Новий фонд може бути створений як приватна організація, але може залучати місцеві НУО та фінансові установи як партнерські інституції.

► **Вірменський фонд соціальних інвестицій (Armenian Social Investment Fund, ASIF)**

Пілотний проєкт Вірменського фонду соціальних інвестицій (Armenian Social Investment Fund, ASIF) фінансувався Агентством США з міжнародного розвитку з метою забезпечення зайнятості, підтримки громадських ініціатив та зміцнення громадянського суспільства під час посткомуністичного переходу у Вірменії. У січні 1996 року фонд отримав першу позику Світового банку у розмірі 12 млн доларів США на пільгових умовах для фінансування проєкту вартістю 20 млн доларів США. Після закриття першої позики Світового банку для ASIF, соціальний фонд отримав пропозиції щодо 726 проєктів, з яких 334 були схвалені, а 259 завершені. Середня вартість проєкту становила 50 000 доларів США. Безпосередньо завдяки фінансуванню Світового банку 178 підрядників реалізували проєкти, забезпечивши роботою 5 000 осіб. Покращення інфраструктури охопило приблизно 640 000 бенефіціарів.

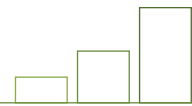
З 259 завершених проєктів 35% були невеликими проєктами з відновлення шкіл, 32% – проєктами з постачання питної води, 11% – невеликими іригаційними проєктами і 5% – проєктами з відновлення медичних закладів. До інших 17% належали ініціативи для громадських центрів, будинків для людей похилого віку, доріг та благоустрою територій, а також водовідведення та управління відходами. 38% проєктів було реалізовано в регіонах, що постраждали від землетрусу – Арагацотн, Лорі та Ширак, а 21% проєктів було спрямовано в райони, що постраждали від конфлікту, такі як Сюнік і Тавуш.⁷³

► **Облігація гуманітарного впливу (Humanitarian Impact Bond, HIB)**

За оцінками, в Нігерії 29 мільйонів людей живуть з інвалідністю, і для багатьох з них послуги фізичної реабілітації недоступні. На північному сході країни конфлікт і насильство позбавили багатьох людей доступу до основних медичних послуг, змушуючи їх долати 600 миль, щоб дістатися до закладу, де надається належний догляд. Облігації гуманітарного впливу МКЧХ для фізичної реабілітації стали першими гуманітарними облігаціями; вони фінансують будівництво трьох нових центрів фізичної реабілітації в Малі, Нігерії та Демократичній Республіці Конго (ДРК).

Донори виділили 26,09 млн швейцарських франків (26,7 млн євро), які складаються з 10,0 млн швейцарських франків від Швейцарської Конфедерації; 9,31 млн швейцарських франків (8,7 млн євро) від Королівства Бельгія; 3,21 млн швейцарських франків (3 млн євро) від Італійської Республіки; 2,50 млн швейцарських франків (2 млн євро) від Сполученого Королівства та 1,07 млн швейцарських франків (1 млн євро) від фонду La Caixa Foundation. Остаточна сума, що підлягає сплаті донорами, буде визначена за результатами реалізації програми та виплачена у вересні 2022 року, за винятком 1 млн євро, що буде виплачений після успішного завершення будівництва центрів. Суми, що підлягають виплаті спонсорам за результатами, а отже, і прибутки соціальних інвесторів, визначатимуться на основі

73 Chase, R. S. (2002 p.). Підтримка громад у перехідний період: вплив Вірменського фонду соціальних інвестицій. Економічний огляд Світового банку, 16 (2), 219-240.



Коефіцієнта ефективності персоналу (Staff Efficiency Ratio, SER). Він розраховується шляхом ділення кількості бенефіціарів, які відновили мобільність завдяки технічним засобам пересування, на кількість місцевих фахівців з реабілітації.⁷⁴

Прибутковість для інвесторів коливається від втрати 11,3% на рік (що дорівнює втраті 40% від початкових зобов'язань), якщо SER погіршиться на 100% порівняно з еталонним показником, до прибутку 7,0% на рік (що дорівнює 134,5% від зобов'язань), якщо показники покращаться на 80%.

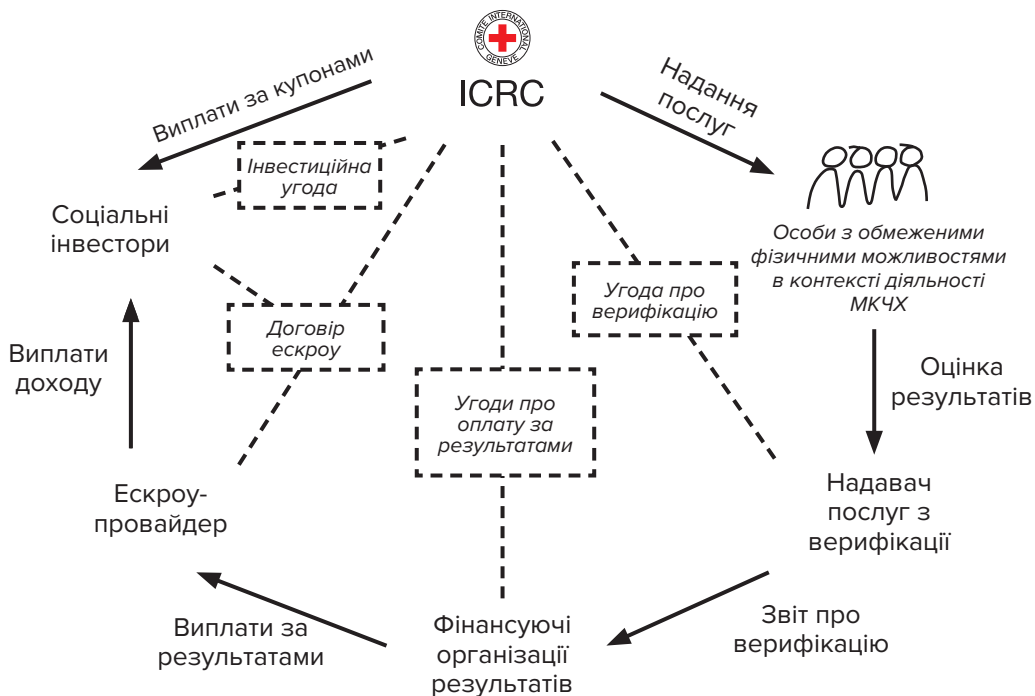
Надавачі послуг: МКЧХ

Користувачі послуг: Користувачі нових центрів МКЧХ та 8 пілотних центрів.

Платники за результатами: Швейцарська Конфедерація; Королівство Бельгія; Італійська Республіка; Сполучене Королівство; La Caixa Foundation.

Інвестори: Munich Re, пенсійний фонд Lombard Odier, благодійні фонди та інші.

Таблиця 5 Структура облігацій гуманітарного впливу (НІВ) МКЧХ

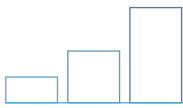


Джерело: Government Outcomes Lab. 2021 р.

► Фонд захисту довкілля для біженців УВКБ ООН

Управління Верховного комісара ООН у справах біженців (УВКБ ООН) створює Фонд захисту довкілля для біженців (Refugee Environmental Protection, REP), щоб інвестувати в програми відновлення лісів та екологічно чисті способи приготування їжі у вразливих до кліматичних змін місцях проживання біженців по всьому світу. За оцінками УВКБ ООН, щороку в поселеннях біженців та навколо них вирубується 20-25 мільйонів дерев. 90% цієї вирубки зумовлено нагальною потребою в паливі для приготування їжі, що спричиняє низку гострих проблем, включаючи місцеві екологічні загрози, ризики для безпечних умов життя та ризики для жінок і дівчат, які зазнають сексуального та гендерно-зумовленого

74 Government Outcomes Lab. 2021 р. Облігації гуманітарного впливу МКЧХ: тематичне дослідження, підготовлене в рамках пілотного оцінювання FCDO DIB. https://golab.bsg.ox.ac.uk/documents/ICRC-Case-Study-v5_76YMUka.pdf



насилства, оскільки збір дров стає дедалі складнішим. Фонд REP допоможе вирішити ці складні питання шляхом створення інноваційного та сталого фінансового механізму для інвестування у зміцнення та розширення програм відновлення лісів та екологічно чистих способів приготування їжі. Вплив цих програм на викиди вуглецю буде зареєстровано та перевірено для створення перших в історії великомасштабних вуглецевих кредитів, згенерованих біженцями. Продаж цих квот допоможе поповнити Фонд, що дозволить йому реінвестувати в нові програми відновлення лісів та екологічно чистих способів приготування їжі, що з часом зробить Фонд більш фінансово та операційно стійким. Це також забезпечить створення «зелених» робочих місць для біженців і приймаючих громад.⁷⁵

► **Проект «Інвестиції заради впливу в Непалі» (Invest for Impact Nepal, INN)**

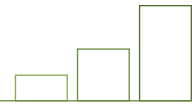
Проект «Інвестиції заради впливу в Непалі» (Invest for Impact Nepal, IIN), який є результатом співпраці між фінансовою установою British International Investment (BII), Голландським банком розвитку (FMO) та Швейцарським агентством з розвитку та співробітництва (SDC), є платформою, що має на меті розкрити можливості інвестування «терплячого» та гнучкого капіталу для підтримки зростання приватного сектору та інновацій в Непалі. Зокрема, платформа сприятиме економічному розвитку країни шляхом створення партнерств для вирішення проблем бізнес-середовища та ESG-ризиків, вивчення інноваційних шляхів фінансування МСП та підвищення кваліфікації і потенціалу місцевих інвестиційних фахівців. Платформа демонструє потенціал, якого можна досягти, коли зацікавлені сторони узгоджують спільні цілі, використовуючи сильні сторони та мандат кожного партнера.⁷⁶

Основні напрями діяльності фонду включатимуть:

1. Створення Фонду підтримки ESG та Механізму зростання фондів для надання технічної допомоги фінансовим установам та фондам, пов'язаної з укладанням угод.
2. Сприяння кращому розумінню ESG та розбудові сектору послуг ESG в Непалі.
3. Отримання відсутніх даних та інформації, необхідних для прийняття ефективних інвестиційних рішень.
4. Підтримка індустрії прямих та венчурних інвестицій, що розвивається, та підвищення кваліфікації інвестиційних фахівців.
5. Сприяння розвитку змішаних фінансових партнерств з існуючими партнерами з розвитку та установами фінансування розвитку в Непалі.
6. Сприяння інклюзивному інвестуванню з боку фінансових установ та фондів.
7. Взаємодія з регуляторними органами для кращого інформування їх про порядок денний реформ.
8. Партнерство та посилення ключових суб'єктів системи інвестиційного ринку.

75 УВКБ ООН. [Домашня сторінка]. <https://www.unhcr.org/what-we-do/how-we-work/environment-disasters-and-climate-change/refugee-environmental-protection>

76 Там само.



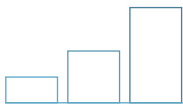
9. Залучення та сприяння співпраці між учасниками інвестиційної екосистеми (регуляторами, партнерами з розвитку, фінансовими установи розвитку, фінансовими установи, фондами та суб'єктами приватного сектору) з метою створення сприятливого інвестиційного середовища.⁷⁷

► Vision Fund International (VFI)

Vision Fund International (VFI) – це унікальна мікрофінансова мережа, що орієнтується на першочерговий вплив і зосереджується на найбільш нестабільних регіонах та найбільш вразливих верствах населення, з переважною діяльністю в сільській місцевості (64%), орієнтацією на жінок (69%) та портфелем, що складається з дуже малих кредитів (75%). Мікрофінансування може відігравати важливу роль у розбудові громад – від кредитування на відновлення після стихійних лих до забезпечення фінансової інклюзії для біженців – щоб вони були стійкими до потрясінь від надзвичайних ситуацій. Фонд обслуговує найбільш вразливі верстви населення у найбільш нестабільних регіонах світу, керуючи мережею з 28 мікрофінансових установ та співпрацюючи з World Vision International та іншими організаціями з розвитку/допомоги, щоб надавати клієнтам доступні кредити.

Він прагне скористатися перевагами досвіду впливу, операційної дисципліни, підзвітних методів управління, стандартів даних і звітності, а також досвідчених місцевих ресурсів для створення масштабних і вимірюваних впливів на вразливі групи населення, одночасно знижуючи ризики інвестицій через Фонд HRI Fund розміром 240 млн доларів США. Фонд обслуговує 1 мільйон клієнтів у вкрай нестабільних умовах в Африці, надавши кредитів на суму 706 млн доларів США. Фонд розширюватиме поточні кредитні ініціативи у ключових продуктивних напрямках, будуватиме партнерства для розробки нових продуктивних напрямів, географічно розширюватиметься в Африці, знижуватиме існуючу вартість боргу та розширюватиме доступне кредитування для вразливих верств населення у найбільш нестабільних регіонах світу.

77 Invest for Impact Nepal. [Домашня сторінка]. <https://www.investforimpactnepal.com/>



4. ОГЛЯД НЕЩОДАВНИХ МІЖНАРОДНИХ ЗУСИЛЬ З ОЦІНКИ ВОЄННИХ/ПОЛІТИЧНИХ РИЗИКІВ В УКРАЇНІ

Як повідомляє CSIS у своєму нещодавньому дослідженні, потреби України у страхуванні є значними і посилюються вкрай фрагментованим та обмеженим страховим ринком. Після анексії Криму Росією та конфлікту на сході країни, що триває з 2014 року, багато приватних страховиків припинили надавати страхові послуги в Україні. У 2021 році чиста ринкова премія в Україні досягла 1,8 мільярда гривень. Деякі страховики пропонували продукт «Повне політичне насильство», що покриває «масові заворушення, страйки, революції, повстання, громадянську війну, війну, змову, тероризм, саботаж», але більшість відмовилися від нього. Ще у 2015 році приватний сектор вважав політичні ризики в Україні дуже високими.⁷⁸

З початком повномасштабного вторгнення багато гарантій та страхових продуктів, що пропонувалися традиційними багатосторонніми банками розвитку та міжнародними фінансовими організаціями, припинили свою діяльність, а страховики, що залишилися, покривають медичні та інші ризики, не пов'язані з війною. Місцеві страховики в Україні мають недостатній потенціал у 50-60 млн євро. З початком Чорноморської зернової угоди компанія Lloyd's запропонувала єдиний новий страховий продукт, який покриває до 50 млн доларів США збитків, завданих зерну кожним судном, що вивозить його з українських портів.⁷⁹

Напередодні Конференції з питань відновлення України (URC) Верховна Рада України ухвалила в першому читанні законопроект №9015, який дозволяє страхування ризиків Експортно-кредитним агентством. Наразі законопроект очікує на ухвалення у другому та, за необхідності, у третьому читанні. Відповідно до закону, Експортно-кредитне агентство України зможе страхувати вітчизняні та іноземні інвестиції від ризиків, пов'язаних зі збройною агресією або тероризмом.⁸⁰

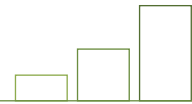
Під час URC Велика Британія оголосила про створення нової структури, **Лондонської конференції зі страхування воєнних ризиків**⁸¹, для страхування воєнних ризиків, спрямованої

78 CSIS. 2023 р. Страхування як важливий фактор, що сприяє інвестуванню в Україну. <https://www.csis.org/analysis/insurance-critical-enabler-investing-ukraine>

79 Politico. 2022 р. Lloyd's застрахує чорноморські зернові вантажі на суму до \$50 млн кожен. <https://www.politico.eu/article/lloyds-to-insure-black-sea-grain-ships-for-up-to-50m-each/>

80 The Kyiv Independent. 2023 р. Парламент ухвалив закон, що дозволяє страхування від воєнних ризиків. <https://kyivindependent.com/parliament-adopts-law-to-allow-insurance-against-war-risks/>

81 Конференція з питань відновлення України. 2023 р. Рамкова програма Лондонської конференції зі страхування воєнних ризиків для України. https://global-uploads.webflow.com/621f88db25fbf24758792dd8/6491f516e7473574962fd033_20230614_London_Conference_Framework_on_War_Risk_Insurance_for_Ukraine.pdf



на заохочення та допомогу бізнесу інвестувати в Україну з внеском Великої Британії до **20 млн фунтів стерлінгів** на додаток до вже існуючого внеску Японії у розмірі **23 млн доларів США**. MIGA також оголосило про підписання розширеного Меморандуму про взаєморозуміння з банком «ПроКредит Банк», в результаті чого загальна сума гарантії склала **40,85 млн євро**. Міністерка закордонних справ Франції Катрін Колонна оголосила про план французького уряду запровадити механізм страхування інвестицій в Україну від ризиків, пов'язаних з війною, через французький державний інвестиційний банк. Цей механізм відповідатиме механізму, запропонованому Великою Британією та Україною.⁸² Україна, ЄС, Норвегія, Швейцарія та ЄБРР підписали угоду про спільну роботу над страхуванням військових ризиків. Страхові компанії **Aon** та **Lloyd's** оголосили про намір об'єднати зусилля з **Vienna Insurance Group**, однією з найбільших страхових компаній, що працюють в Україні, з метою забезпечення прискореного доступу до іноземних перестраховальних можливостей для підтримки відновлення економіки України. Крім того, компанія **Marsh McLennan** запропонувала «пул військових ризиків» для страхування понад 400 млрд доларів США в рамках обговорюваного плану відновлення України.⁸³

Багатостороннє агентство з гарантування інвестицій Світового банку (MIGA) нещодавно підтвердило надання десятирічного страхового пакету на суму \$9,1 млн для проекту індустріального парку M10 у Львівській області. Очікується, що після завершення будівництва об'єкт створить 3 000 нових робочих місць та надасть прилеглому регіону значний економічний поштовх.

Міжнародна фінансова корпорація розвитку США (DFC) активно займається питанням страхування воєнних ризиків для України, і наразі розглядає декілька заявок.

Тим часом, уряд Німеччини нещодавно надав Україні гарантії експортних кредитів, розширивши сферу підтримки компаній, що працюють в Україні. Французьке експортно-кредитне агентство Bpifrance Assurance Export тепер також пропонує страхове покриття французьким компаніям, що інвестують в Україну.

Нещодавно Європейський банк реконструкції та розвитку (ЄБРР) та уряд Великої Британії підтвердили спільний намір створити новий фонд, який сприятиме розвитку місцевого ринку страхування майнових і торговельних ризиків, включаючи страхування товарів під час транзиту. (Див. Нова схема страхування на підтримку України).

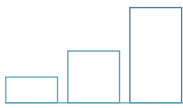
Нещодавно Україна та США домовилися створити робочу групу з розробки послуг страхування військових ризиків. Міністерство економіки України повідомило, що розробляє платформу обміну даними про ризики, яка дозволить страховикам та інвесторам оцінювати та гарантувати військові ризики в Україні. Це довгострокове рішення для створення страхового пулу та адекватного покриття ризиків.⁸⁴

Як підкреслюється в дослідженні КМІС, донорським організаціям та фінансовим організаціям розвитку необхідно об'єднати свої зусилля та ресурси для створення багатостороннього механізму страхування політичних та воєнних ризиків з метою залучення приватних інвестицій. Необхідність збільшення капіталу та співпраці між фінансовими організаціями розвитку/донорами слід ще більше підкреслити.

82 Reuters. 2023 р. Міністерка закордонних справ Франції запропонувала новий механізм страхування воєнних ризиків для підтримки України. <https://www.reuters.com/world/europe/french-foreign-minister-sets-out-new-war-insurance-mechanism-support-ukraine-2023-06-21/>

83 The Insurer. 2023 р. Marsh McLennan пропонує «пул воєнних ризиків» для страхування плану відновлення України, що обговорюється, на суму понад \$400 млрд. <https://www.theinsurer.com/news/marsh-mclennan-proposes-war-risk-pool-to-insure-400bn-ukrainian-reconstruction-plan-under-discus/>

84 Урядовий портал. 2023 р. Уряд США підтримує Україну у відновленні ринку страхування у країні, – Юлія Свириденко. <https://www.kmu.gov.ua/en/news/uriad-ssha-pidtrymaie-ukrainu-u-vidnovlenni-rynku-strakhuvannia-v-kraini-iuliiia-svyrydenko>



5. ЗМІШАНЕ ФІНАНСУВАННЯ ДЛЯ ВІДНОВЛЕННЯ УКРАЇНСЬКИХ МСП

Подолання бар'єрів в умовах війни в Україні вимагає індивідуальних підходів та інноваційних механізмів підтримки для залучення імпаکت-інвестицій в країну. Існує нагальна потреба у впровадженні механізмів змішаного фінансування для зниження ризиків, щоб надати змогу МСП отримати доступ до додаткового фінансування.

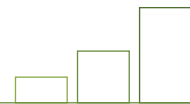
Нижче наведено сім прикладів таких інструментів. Кожен з них пройшов перевірку на високому рівні за участю низки національних та міжнародних зацікавлених сторін. Однак кожен механізм потребує подальшої роботи для переходу від концепції через попередню оцінку доцільності до впровадження. Існує також необхідність розглянути потенційну взаємодію між різними структурами для забезпечення гармонізації і, таким чином, максимізації потенційного впливу.

Крім того, варто зазначити, що, хоча лише один із семи наведених нижче прикладів є власною структурою фінансування ризиків, кожен з інших шести механізмів, ймовірно, матиме страховий компонент. Це пов'язано з тим, що належне страхування є необхідною умовою для всіх інвестиційних проєктів, знижуючи ризики для емітентів, інвесторів та бенефіціарів.

А. Фонд ЦСР для відновлення України: імпакт-фонд для МСП

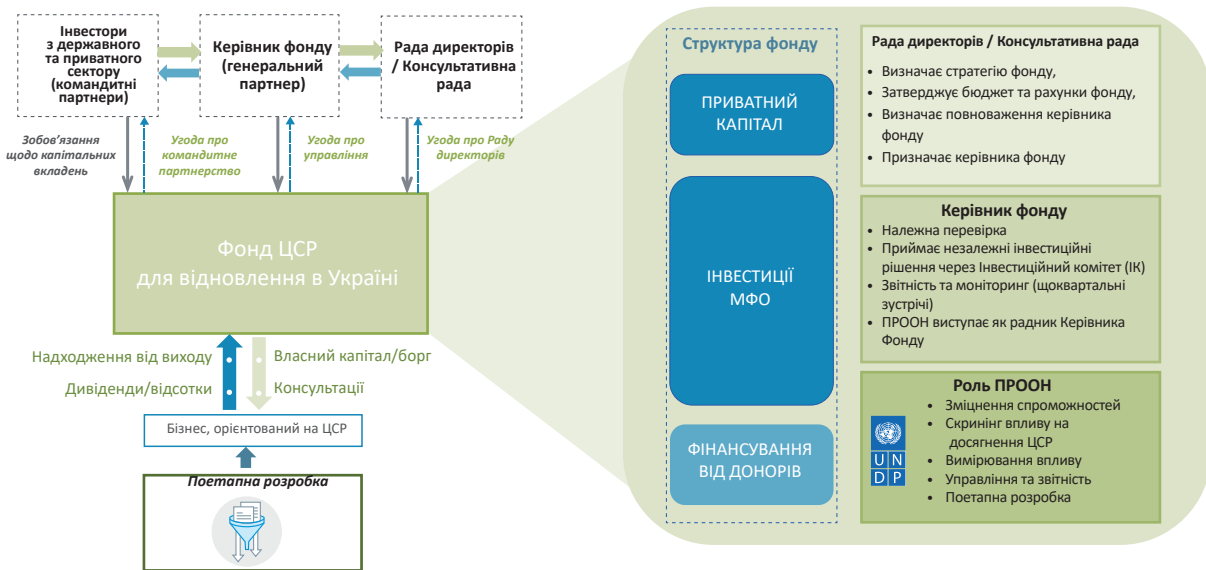
Фонд імпакт-інвестування визначатиме та інвестуватиме в українські МСП, які є критично важливими для процесу відновлення та відбудови країни і створюють позитивний соціальний вплив, а також вплив на розвиток завдяки своїм основним бізнес-моделям. Також може бути розглянуто можливість надання страхових гарантій, що надасть інвесторам додаткову впевненість у результативності та відповідності діяльності підтримуваних підприємств та проєктів. Фонд проводитиме ретельну комплексну перевірку, щоб гарантувати, що організації та ініціативи, які він підтримує, є ефективними та відповідають цілям Фонду. Фонд також намагатиметься вимірювати та оцінювати вплив своїх інвестицій, використовуючи такі показники, як кількість охоплених людей, якість наданих послуг та досягнуті довгострокові результати.

Цей механізм фінансування буде структурований як фонд прямих інвестицій/венчурного капіталу з цільовим розміром 250 млн доларів США. Фонд здійснюватиме інвестиції в акціонерний капітал, а в окремих випадках може розглянути можливість створення квазіакціонерних/мезонінних структур. Залежно від результатів техніко-економічного обґрунтування, фонд може надавати кредити через банківського партнера як оптового постачальника



фінансування для кредитування МСП. Крім того, залежно від попиту та в межах, дозволених місцевим законодавством, для управління ризиками виходу з фонду та полегшення переговорів щодо оцінки вартості також можуть використовуватися інноваційні структури, які повністю або частково включають вихід з фонду, такі як акціонерний капітал, що викуповується, фінансування, засноване на доходах, або мезонінне фінансування. Фонд матиме десятирічний інвестиційний горизонт, а інвестори зможуть вкладати капітал траншами протягом перших трьох років існування фонду.

Таблиця 6 Структура Фонду ЦСР для відновлення в Україні



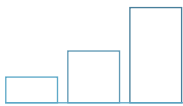
Фонд отримуватиме гранти від донорів, надходження від яких використовуватимуться як «Транш першого збитку» Фонду. Розпорядник Фонду зобов'язується залучати кошти з інших джерел, окрім тих, що безпосередньо виділяються з державного бюджету, і які відповідають такому «траншу першого збитку».

Альтернативна структура

Фонд може мати альтернативну структуру, засновану на **інвестиціях діаспори**. Фонд матиме той самий цільовий розмір – 250 млн доларів США. Він може мати інвестиційний горизонт від 5 до 10 років і вимагати 25 відсотків фінансування від діаспори, ще 25 відсотків – від самих підприємців, а 50 відсотків буде забезпечено урядом країни, що відправляє (частка залученого капіталу на кожного учасника може відрізнятись залежно від результатів попереднього техніко-економічного обґрунтування). Ініціатива може бути залучена до управління підприємствами, в які вона інвестує, можливо, з додатковою консультативною роллю. Консультативну раду очолюватиме представник України в країні, що відправляє. До її складу входитимуть представники діаспори, дипломатичної місії України в країні, що відправляє, представники громадянського суспільства та приватного сектору.

В. Облігації впливу на розмінування для сталого відновлення сільського господарства

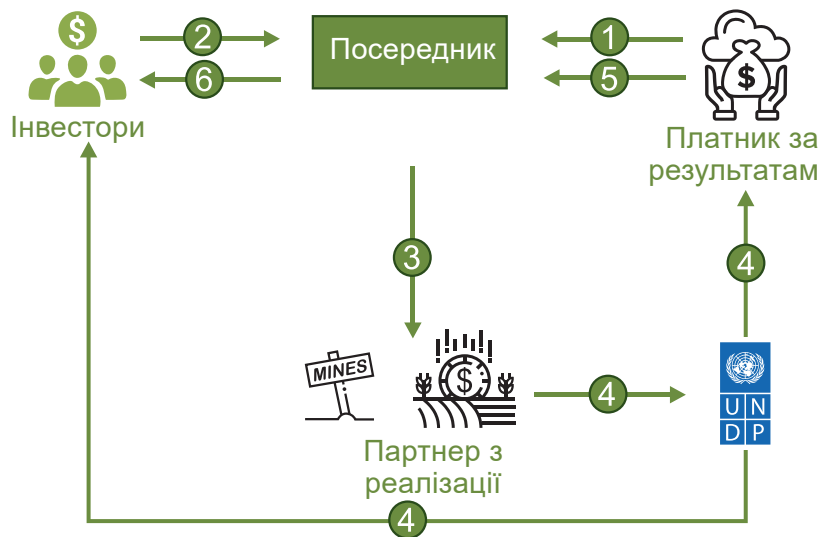
Внаслідок повномасштабного вторгнення Росії в Україну понад 180 000 квадратних кілометрів землі – територія, що в чотири з половиною рази перевищує площу Швейцарії.



рії, – можуть бути забруднені мінами.⁸⁵ Розмінування ключових територій в Україні зараз є критично важливим кроком на шляху до відновлення країни. Наразі протимінна діяльність фінансується донорами та національними бюджетами відповідних урядів.⁸⁶ Є винятки, коли компанії приватного сектору розмінують сільськогосподарські угіддя власним коштом, що обіцяє підвищити вартість землі та збільшити доходи від сільськогосподарських угідь⁸⁷. У той час як великі компанії можуть самостійно збирати кошти для фінансування розмінування, існує нагальна потреба у створенні інструменту для десятків тисяч дрібних фермерів, що працюють в Україні.

Облігації впливу на розмінування для сталого відновлення сільського господарства поєднуюватиме донорське фінансування з інвестиціями міжнародних інституційних інвесторів і матиме структуру виплат, орієнтовану на результат, де виплата інвестору залежить від результатів незалежної оцінки, наприклад, розмінування сільськогосподарських угідь. Виплати здійснюються Платником за результатами, яким може бути донор чи український уряд.

Таблиця 7 Схематична візуалізація імпакт-облігації



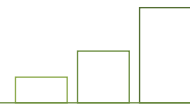
Структура Облігації впливу на розмінування включатиме такі ключові етапи:

1. Платник визначає бажані ключові показники ефективності та цілі в обмін на зобов'язання донорів.
2. Інституційні інвестори надають авансові інвестиції для забезпечення протимінної діяльності та сільськогосподарських робіт на землі.
3. Посередник проводить процес закупівель для відбору найкращих партнерів для реалізації проекту.
4. Результати незалежно перевіряються ПРООН та повідомляються Платнику за ре-

85 ПРООН. 2023 р. Енергетична інфраструктура, протимінна діяльність та розчищення завалів – головні пріоритети для України, – керівник кризового департаменту ПРООН. <https://www.undp.org/ukraine/press-releases/energy-infrastructure-mine-action-and-debris-removal-top-priorities-ukraine-says-undp-crisis-chief>

86 Landmine & Cluster Munition Monitor. 2021 р. Landmine Monitor 2021 Підтримка протимінної діяльності. <http://www.the-monitor.org/en-gb/reports/2021/landmine-monitor-2021/support-for-mine-action.aspx>

87 Консультації зацікавлених сторін з неурядовою організацією в аграрному секторі, 11 травня 2023 року.



зультатами та Інвестору.

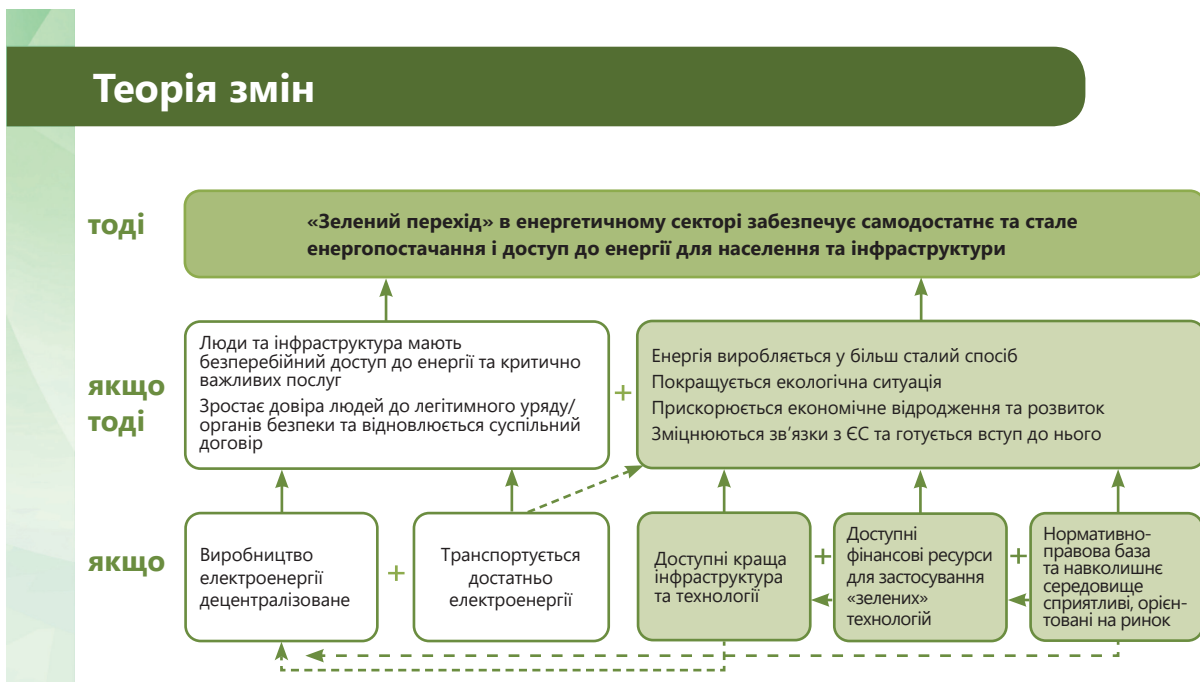
5. Якщо заздалегідь визначені КПЕ досягнуті, то Платник за результатами виплачує Посереднику заздалегідь узгоджену суму платежу.
6. Посередник виплачує кошти інвесторам.

Крім того, можна запропонувати гарантію, забезпечену страхуванням, щоб надати інвесторам додатковий комфорт під час вибору та виконання підтримуваних заходів з розмінування. Дійсно, залучення місцевих страхових компаній до процесу підтвердження ефективності будь-якої протимінної діяльності буде важливим, оскільки дрібні фермери не зможуть забезпечити необхідне покриття для захисту економічної цінності розмінованих земель.

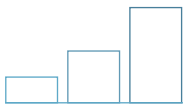
С. Мультирегіональні облігації для відновлення

Війна, що триває в Україні, завдала серйозної шкоди енергетичній інфраструктурі країни, як це задокументовано у Звіті з оцінки енергетичних збитків, підготовленому ПРООН та Світовим банком. Особливе занепокоєння викликає вплив на високовольтні лінії електропередачі та гнучкі потужності генерації, які включають теплові та гідроелектростанції. Теорія змін ПРООН підкреслює критичну важливість децентралізації виробництва електроенергії.

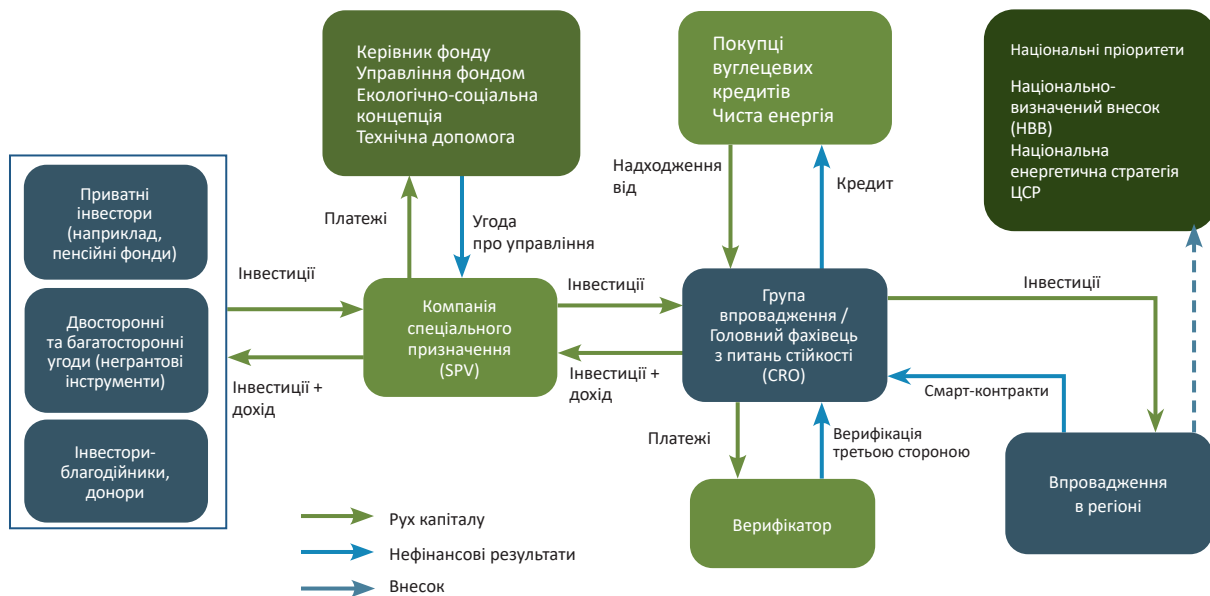
Таблиця 8 Теорія змін Акселератора сталої енергетики ПРООН



Мультирегіональні облігації будуть спрямовані на інвестування в місцеві енергетичні проекти з метою просування енергетичного порядку денного країни. Цей механізм фінансування передбачає створення компанії спеціального призначення (Special Purpose Vehicle, SPV), де різні типи інвесторів надаватимуть капітал шляхом купівлі траншів боргових зобов'язань з різним терміном погашення, випущених SPV.



Таблиця 9 Мультирегіональна облігація для відновлення

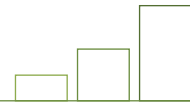


SPV буде всеосяжною і буде розміщена централізовано в Люксембурзі, щоб зробити продукт масштабованим і економічно ефективним. Потім SPV буде інвестувати через головного спеціаліста з питань стійкості (Chief Resilience Officer, CRO) в місцеві енергетичні проекти, які відповідають стратегії стійкості муніципалітету. Кожен CRO діятиме незалежно і буде фінансово підпорядкований керівництву SPV. Для кожної області буде призначено по одному CRO, щоб зробити рішення модульним і з часом додати області з окупованих регіонів. Енергетичні та, потенційно, вуглецеві кредити, вироблені в кожній області, будуть продаватися відповідним покупцям за ринковою ціною. Виручка від продажу буде направлятися через SPV назад інвесторам і виплачуватиметься у вигляді купонів. Розмір купона залежатиме від терміну погашення траншу, придбаного відповідним інвестором, а основна сума боргу амортизуватиметься протягом усього терміну дії відповідного боргового інструменту. Перевагою такої структури є те, що вона є позабалансовою для країни.

D. Страхування військових та політичних ризиків

Як при залученні іноземних компаній до роботи в Україні, так і при підтримці економічної активності на місцевому рівні, однією з головних проблем є відсутність страхового покриття військових та політичних ризиків. Ця проблема перешкоджає виходу іноземного бізнесу на український ринок, а також є гальмом для вітчизняних компаній. Щоб вирішити цю проблему, можна створити стійкий державно-приватний пул для забезпечення довгострокового страхування воєнних/політичних ризиків.

Ми рекомендуємо продавати страхування разом із традиційними полісами страхування майна – особливо для вітчизняних страховиків. Для іноземних компаній пул працюватиме в тандемі зі стимулами, запропонованими Законом про «інвестиційних нянь» (1116). Без такого рішення іноземні компанії, які розглядають можливість інвестування в Україну, не матимуть необхідних гарантій для здійснення інвестицій. Запропоноване рішення передбачає створення пулу, який буде фінансово підтримуватися країнами «Великої сімки», а також переуступку прав вимоги перестраховикам. З часом передбачається збільшення частки участі українського уряду та вітчизняних страховиків у пулі, а також вихід на ринок цінних паперів, пов'язаних зі страхуванням. Для того, щоб програма запрацювала, фінансові зобов'язання з боку країн-донорів мають бути значними. Однак ці зобов'язання можуть починатися з відносно невеликих сум, збільшуючись зі збільшенням обсягу пов'язаного ризику. Більше того, ці зобов'язання не обов'язково повинні бути повністю забезпечені.



Для того, щоб швидко запустити цей процес, ПРООН може відкрити простий ескроу-рахунок, який фінансуватиметься донорами та Україною, а також укласти договір страхування, який забезпечить певний захист від міжнародних ринкових ризиків. Однак, якнайшвидше рекомендується створити більш формальну, регульовану структуру.

Одним із способів зробити це на початковому етапі є забезпечення умовного зобов'язання, скажімо, 5 мільярдів доларів США з боку G7 та України. Однак на практиці кожна з восьми країн (тобто, G7 плюс Україна) зробить внесок, скажімо, лише 62,5 млн доларів США, що призведе до початкової капіталізації у розмірі 500 млн доларів США, або 10% від загальної суми умовного зобов'язання. Цей початковий капітал буде використано для покриття кваліфікованих інвестицій, відповідно до рекомендацій Міністерства економіки та/або UkraineInvest. Спочатку фонд функціонуватиме як ескроу-рахунок, який адмініструватиметься ПРООН. Існують прецеденти використання ескроу-рахунків як короткострокового рішення для страхування воєнних ризиків в інших країнах, що перебувають у стані конфлікту або замороженого конфлікту (наприклад, Ємен). У довгостроковій перспективі фонд може перейти до компанії спеціального призначення (SPV) або національного страховика.

Для підтримки фонду та забезпечення його фінансової життєздатності зі страховальників-учасників буде стягуватися страховий внесок. Ця цифра має бути достатньо великою, щоб зробити значний внесок у співфінансування фонду, залишаючись привабливою в поєднанні з різними пільгами, пропонованими Законом про «інвестиційних нянь» (1116). На додаток до надходжень від страхових внесків, пул міг би також отримувати відсотки на залишок коштів на ескроу-рахунку. Ці потоки доходу забезпечили б внесок в операційні витрати фонду.

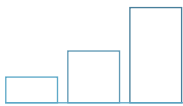
Щоб обмежити чисті ризики фонду, буде придбано фінансовий захист (у вигляді страхового контракту на кошти, що знаходяться на ескроу-рахунку) для покриття частини кожного з 10% траншів від 5 млрд доларів США. Розмір донорського капіталу та придбаної страхування буде збільшуватися в міру того, як капітал у пулі використовуватиметься для покриття застрахованих ризиків, що забезпечить можливість покриття нових інвестицій, що відповідають певним критеріям. Така стратегія зменшення ризиків забезпечує додатковий рівень фінансового захисту пулу і допомагає підтримувати його довгострокову стійкість. Вона також гарантує, що приватні ринки ризикового капіталу будуть повністю залучені до вирішення проблеми з самого початку.

Створення пулу для страхування воєнних/політичних ризиків є важливим кроком у стимулюванні нових чистих інвестицій в Україну та зміцненні її економіки. Вирішуючи проблему відсутності комерційного ринку воєнних ризиків, ця пропозиція пропонує комплексне рішення, яке узгоджується з Законом про «інвестиційних нянь» (1116) і забезпечує необхідну впевненість іноземним компаніям, які розглядають можливість роботи в Україні. Запропонована фінансова структура, що включає ескроу-рахунок, яким спочатку керуватиме ПРООН, забезпечує прозорість та підзвітність. Ця ініціатива сприятиме залученню іноземних інвестицій, економічному зростанню та загальному розвитку економіки України. Крім того, включення ЦСР до керівних принципів андеррайтингу може стимулювати та прискорити інвестиції у сталі сектори (наприклад, зелену енергетику).

Е. Обмін боргу на «зелену» енергетику

Україна домовилася із західними урядами про замороження обслуговування боргу до кінця 2023 року⁸⁸. Передбачається, що термін заморожування боргу буде продовжено до кінця 2024 року з огляду на війну з Росією. Що тримає. Однак Департамент державного боргу України (ДДБ) має працювати з проблемним боргом після завершення періоду заморожування. Як видно з Таблиці 8, рівень проблемного боргу є або відносно високим, або високим за більшістю показників. Одним із способів вирішення цієї дилеми є борговий своп або операція з викупу боргу.

88 Reuters. 2022 р. Західні кредитори уряду України домовляються про замороження обслуговування боргу. <https://www.reuters.com/markets/europe/ukraines-western-government-creditors-agree-debt-service-freeze-2022-09-14/>



Таблиця 10 Індикатори боргового стресу України

показник	державний борг / валовий внутрішній продукт		державний борг / річний державний дохід		зовнішній борг / валовий внутрішній продукт		зовнішній борг / річна експортна виручка		обслуговування боргу / річна		ризик боргової кризи за даними МВФ ²
	тенденція ¹	тенденція ¹	тенденція ¹	тенденція ¹	тенденція ¹	тенденція ¹	тенденція ¹	тенденція ¹			
Україна	60.8	▼	152.1	▼	82.2	▼	214.2	▲	29.5	▲	
Узбекистан*	37.8	▲	142.1	▲	56.0	▲	199.7	▲	20.7	▲	

1 ▲ збільшення більш ніж на 10%; ▼ зменшення більш ніж на 10%; — стагнація (зміна менш ніж на 10%)

2 □ низький ризик боргової кризи; ■ помірний ризик боргової кризи; ■ високий ризик боргової кризи; ■ боргова криза;

□ немає оцінок ризиків від МВФ та Світового банку; оцінки ризиків, зроблені раніше 2019 року, не включено.

н.д. = немає даних

Борговий своп зменшує вимоги кредитора в обмін на інвестиції в розвиток країни-боржника. Боргові свопи перенаправляють борг країни-боржника на її проекти, полегшуючи її борговий тягар і потреби в ресурсах. Борг в обмін на розвиток передбачає списання зовнішнього боргу в обмін на фінансування проектів розвитку в країні-боржнику. Боргові свопи з'явилися під час боргової кризи в Латинській Америці і з того часу були реалізовані у понад 100 операціях. Вони привертають увагу завдяки своєму позитивному впливу на боргову стійкість та прихильності до суспільно корисних програм розвитку⁸⁹.

Операція викупу суверенного боргу – це фінансова стратегія, яку країни використовують для управління своїми борговими зобов'язаннями, що перебувають в обігу. Вона передбачає, що країна, виступаючи в ролі боржника, викупує власний борг, як правило, з великим дисконтом до номінальної вартості. Операція з викупу боргу може поєднуватися з позицією або новою емісією (див. Блакитні облігації Белізу⁹⁰). Операція може бути використана для впровадження політичних і регуляторних змін в енергетичному секторі, одночасно допомагаючи країні зменшити непогашений борг.

F. Ощадний рахунок для «зеленого» відновлення

Під час війни, що триває, Україна зазнала значної шкоди енергетичній інфраструктурі, як показано у Звіті ПРООН та Світового банку про оцінку збитків, завданих енергетиці, зокрема постраждали високовольтні лінії електропередачі та гнучкі генеруючі потужності (теплові та гідроелектростанції). Частиною теорії змін ПРООН є децентралізація виробництва електроенергії. Децентралізоване виробництво енергії має вирішальне значення для України, оскільки зменшує залежність від централізованого джерела енергії, яке може стати легкою мішенню для російських атак, а також мінімізує неефективність передачі та розподілу, що призводить до створення більш ефективної та стійкої енергетичної системи. Це особливо важливо під час війни, коли ресурси можуть бути обмеженими, а попит на енергію потенційно підвищеним. Одним із способів децентралізації виробництва енергії є фотоелектрична енергетика (ФЕ). Розміщення фотоелектричних установок на дахах будинків у місті чи області дозволяє використовувати розподілені енергетичні ресурси, де ключовим компонентом є технології на рівні кінцевого споживача, такі як дахові фотоелектричні системи. Ці системи дають змогу виробляти енергію в точці споживання, зменшуючи втрати при передачі та підвищуючи загальну ефективність системи. Крім того, це рішення дозволить запровадити практику енергетичного співтовариства.

89 МВФ. 2022 р. Боргові та кліматичні свопи: фналіз, розробка та імплементація. <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2022/08/11/Debt-for-Climate-Swaps-Analysis-Design-and-Implementation-522184>

90 The Nature Conservancy. Тематичне дослідження: блакитні облігації Белізу для збереження океану. <https://www.nature.org/content/dam/tnc/nature/en/documents/TNC-Belize-Debt-Conversion-Case-Study.pdf>



Сонячна революція в Україні може бути профінансована за рахунок надлишкової ліквідності, яка зараз знаходиться на балансах українських банків. Ці гроші від роздрібних клієнтів банків знецінюються. Інвестування цих коштів у вигляді ощадних рахунків, призначених для фінансування сонячної енергетики, могло б принести значні доходи. Крім того, для зменшення ризиків, пов'язаних з війною та проєктами, можна було б запровадити механізми зниження ризиків для захисту роздрібних клієнтів.

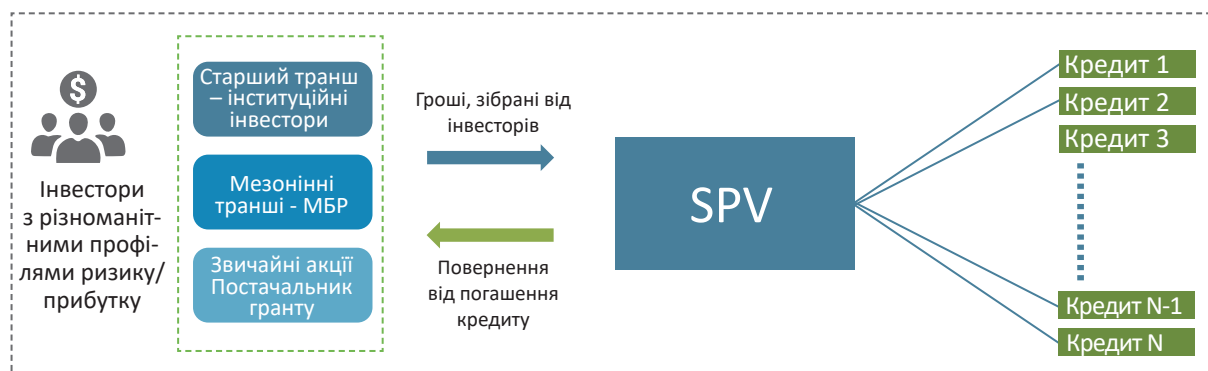
Г. Кредитні лінії

Одним із шляхів до сталого відновлення економіки є місцеві ММСП. Економічне обґрунтування інвестицій на індивідуальній основі для традиційного кредитування є складним завданням з огляду на низькі суми кредитів, переважаючий рівень витрат та високі витрати на обслуговування боргу.

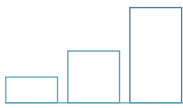
На додачу до цього, великі міжнародні фінансові установи, як правило, мають вимоги до мінімального розміру позик такого типу, які зазвичай перевищують 50 млн доларів США на одну транзакцію. Часто застосовується портфельний підхід, коли необхідна сума інвестицій становить щонайменше 10 млн доларів США на одного учасника, що становить близько 10-20% від загальної вартості проєкту, в результаті чого загальний обсяг фінансування може становити від 50 до 100 млн доларів США.

Таблиця 11 Відновлювана кредитна лінія

Кредит або кредитні лінії можуть стати підходящим рішенням у цій сфері. Такі кредитні лінії можуть бути структуровані у формі змішаного фінансування, або ж вони можуть просто працювати на основі портфельного підходу, коли всі інвестори мають однаковий профіль ризику та дохідності. Такі кредитні лінії надають позики місцевим ММСП на індивідуальній основі, але в рамках великого портфеля, що дозволяє досягти певного рівня зниження ризиків



за рахунок портфельного підходу. Зазвичай такі кредитні лінії створюються на багаторічний період, наприклад, на 20 років, або щорічно переходять у нову кредитну лінію. Для цього типу фінансових інструментів часто використовуються SPV. SPV визначається як юридично окремий суб'єкт господарювання, створений спеціально для здійснення заздалегідь визначеної діяльності для компанії-спонсора. У рамках цієї фінансової структури капітал вноситься в SPV в момент його створення. В рамках програми капітал використовується для надання кредитів місцевим ММСП на заздалегідь визначені цілі та відповідно до заздалегідь визначених критеріїв вимірювання, звітності та верифікації, а також оцінки фінансових ризиків. Інвестиції в SPV здійснюватимуться у змішаній формі, поєднуючи молодший, мезонінний та старший транші (див. Таблицю 11). З іншого боку, SPV надаватиме кредити компаніям, що відповідають критеріям. Критерії прийнятності встановлюватимуться у тісній співпраці з ПРООН.



Механізми змішаного фінансування для поживлення діяльності українських МСП у виробничому секторі

Фонд імпакт-інвестування I (IIF I)

- Фінансуючі сторони: Україна як держава через державний орган (частка 10%), донори (до 30%), приватні інвестори.
- Прибутковість: 5% для донорів, ринкова норма прибутку для приватних інвесторів.
- Цільова аудиторія: українські МСП, які відіграють вирішальну роль у процесі відновлення та відбудови країни та створюють позитивний соціальний вплив і сприяють розвитку.
- Управління фондом буде передано на аутсорсинг професіоналам приватного сектору, які будуть відібрані на спільному тендері.

Фонд імпакт-інвестицій II (IIF II) – випуск облігацій (як варіант, випуск може бути приватним серед приватних інвесторів, фондів, агенцій розвитку)

- Новостворений Фонд імпакт-інвестицій (IIF II) інвестуватиме в українські МСП, які генерують як соціальний чи екологічний вплив, так і фінансову віддачу, і в які потенційно можуть вкладати кошти приватні чи інституційні інвестори.
- IIF проводитиме розміщення облігацій. Для зменшення ризиків відсотки за такими облігаціями сплачуватимуться донорами – міжнародними фінансовими організаціями та/або агенціями розвитку відповідно до попередньо взятих на себе зобов'язань, таким чином, фінансова прибутковість для інвесторів є гарантованою.
- Основна сума буде виплачена через 7 років (орієнтовно) після виходу з проєкту, якщо інвестори не продовжать термін виплати ще на 5 років. Надходження, що перевищують основну суму, будуть повернуті/надані донорам, які компенсували відсотки.
- МСП націлені на власний капітал, що передбачає відповідні опціони на продаж. Україна як держава братиме участь у кожному проєкті з часткою 10%.
- Управління фондом буде передано на аутсорсинг професіоналам приватного сектору, які будуть відібрані на спільному тендері.
- Страхування можна розглядати як необов'язкову умову для тих приватних інвесторів, які розглядають можливість приєднання до IIF.

Імпакт-облігації (Development Impact Bonds (DIBs))

- Облігація – це приватний випуск цінних паперів, який є контрактом між кредиторами (приватними інвесторами, донорами та виконавчими агентствами), які домовилися про досягнення спільного соціального результату (створення робочих місць, забезпечення продовольчої безпеки, збереження навколишнього середовища тощо).



Таблиця 12 Структура облігації впливу на розвиток



- Кредитори фінансують соціальні програми заздалегідь, а сторонні донори (спонсори) винагороджують інвесторів основною сумою плюс фінансовий прибуток, якщо – і тільки якщо – фактичні дані свідчать про те, що програми досягають заздалегідь узгоджених результатів.
- Основні кроки включають розробку угоди з чітко визначеними показниками ефективності та результатами, перевірку результатів та виплату коштів, якщо і коли попередньо узгоджені результати будуть досягнуті.
- **Донори (спонсори)** – багатосторонні організації, благодійні фонди, корпорації, які платять за результати.

Інвестори (кредитори) – інвестори в соціальний вплив, у тому числі корпорації, фонди.

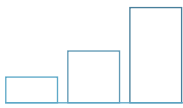
Реципієнти – фонд, який отримує попереднє фінансування для інвестування в МСП з метою досягнення соціального впливу.

Оцінювачі – забезпечують, за потреби, незалежну перевірку результатів.

Посередники (координатор DIB) – сприяють та керують розробкою контрактів, переказом платежів та управлінням ефективністю.

Партнер-виконавець – український інвестиційний фонд або новостворений фонд.

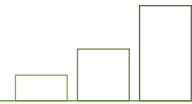
- У разі невдачі донори відшкоднують власникам облігацій 50% витрат.
- Соціальні інвестори беруть на себе ризик фінансування програми розвитку заздалегідь, знаючи, що виплати та відсотки залежатимуть від рівня успіху партнера-виконавця у досягненні заздалегідь узгоджених соціальних результатів. Ці «платежі



за результатами» здійснюються спонсорами, що фінансують результати. Якість моделі ґрунтується на надійній оцінці результатів незалежною третьою стороною.

Програма сприяння продовольчій безпеці

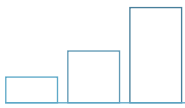
- Передумови: через військову агресію Російської Федерації в Україні близько 20% території залишається окупованою, що призвело до втрат сільськогосподарської інфраструктури, земельного банку та запасів, а отже, до значного погіршення фінансового стану основних експортерів, а отже, і доступності нових кредитів/торгового кредитного фінансування (ТКФ)/передекспортного фінансування (ПЕФ), що підтримують торгівлю. Позиція Росії сильно впливає на морську логістику.
- Більшість банків ЄС, що надають послуги ТКФ, намагаються скасувати ліміти на ризики для України, тоді як місцеві банки пропонують дуже низьке співвідношення суми кредиту до вартості забезпечення (LTV) для угод під заставу зерна. Місцеве українське експортно-кредитне агентство (ЕКА) не має права страхувати товари (такі як зерно) і не має лімітів перестраховування від іноземних партнерів для покриття додаткових 500-600 млн доларів США.
- Структура ринку: приблизно половина з 30-50 мільйонів тонн експорту зерна забезпечується декількома великими світовими трейдерами за рахунок власних кредитних ліній. Для решти експортерів ТКФ надається декількома швейцарськими або нідерландськими банками на двосторонній основі.
- Цілі: **здійняти механізми фінансування державного сектору**, усунувши прогалину в доступності передекспортного та торговельного фінансування для України; наскільки це можливо, залучити квазісуверенні ресурси та приватні фонди управління активами/інвестиційні фонди на ринкових засадах.
- Структура: SPV/фонд, створений ПРООН/ЮНОПС для покриття ризиків українського експортного фінансування
- Три рівні:
 - Рівень 1:** ООН візьме на себе роль першого поглинача збитків (які будуть компенсовані учасниками G20 на пропорційній основі) у розмірі 100 млн доларів США за ставкою рентабельності інвестицій для компенсації витрат зовнішнього (аутсорсингового) керуючого фондом.
 - Рівень 2:** країни G20 повинні дозволити ліміт ризиків для своїх національних ЕКА/державних страхових компаній у SPV/фонді на загальну суму 200 млн доларів США за дисконтованою/мінімальною вартістю.
 - Рівень 3:** приватні фонди/компанії з управління активами будуть запрошені до участі у розмірі 300 млн доларів США за ринковими ставками.
- Строк: 2 роки+; SPV/фонд може бути пролонгований, якщо пропозиція кредитів для України залишатиметься обмеженою.
- Інструменти:



- а) пряме кредитування українських експортерів агропромислового сектору (зернові запаси використовуються як застава з моменту першого внутрішнього завантаження силосу до моменту відкриття акредитиву від покупця);
- б) надання гарантії SPV/фонду або депозиту для банків ЄС/Швейцарії/США, що сприяє отриманню документарного кредиту для торгівлі;
- с) часткові портфельні гарантії для місцевих банків (включаючи державні банки), що зменшують їхні ризики/подвоюють вартість застави зерна.
- Кінцева комбінована вартість ресурсів SPV/фонду для клієнтів не повинна перевищувати 6% річних у разі використання готівкових коштів та 1,5% у разі використання структури типу гарантії (перестраховання).

Лізингова програма

- Основні лізингодавці: державні або приватні лізингові компанії з країн-партнерів (G7).
- Лізингодавці: дочірні лізингові компанії українських банків або дочірні компанії іноземних лізингових компаній.
- Сублізингоодержувачі: МСП
- Активи для лізингу: промислове та енергетичне обладнання, сільськогосподарська техніка тощо.
- Держава (Україна) може надати гарантію повного або часткового авансового платежу сублізингоодержувача.
- Страхування активів: покривається українськими страховими компаніями та перестраховується ЕКА країни походження лізингових активів згідно з політичним рішенням відповідних урядів, з метою мінімізації загальних фінансових витрат за лізингом.



6. ГОТОВНІСТЬ УКРАЇНСЬКИХ МСП ДО СПІВПРАЦІ З ФОНДАМИ ПРЯМОГО ІНВЕСТУВАННЯ ТА ФІНАНСОВИМИ УСТАНОВАМИ РОЗВИТКУ; ІЛЮСТРАТИВНИЙ ПОРТФЕЛЬ ПРОЄКТІВ

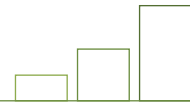
У сучасному соціально-економічному ландшафті малий бізнес є наріжним каменем, на якому інноваційні країни, особливо європейські, будують свій сталий розвиток. Україна не є винятком, де малі та середні підприємства (МСП) мають значний вплив на економічну траєкторію країни, роблячи значний внесок у її зростання, стабільність та можливості для працевлаштування. Ці підприємства є основою бізнес-екосистеми України, стимулюючи інновації, розвиваючи підприємництво та диверсифікуючи економічну діяльність.

У 2021 році МСП мали значний вплив: на них припадало близько 60% національного валового внутрішнього продукту (ВВП), вони створювали робочі місця для майже 7 мільйонів осіб та забезпечували 40% податкових надходжень. Навіть в умовах повномасштабного російського вторгнення МСП продовжують слугувати основою стійкості країни. До вторгнення на МСП припадало пригломшливі 73% зайнятості в країні⁹¹.

До вторгнення в Україні налічувалося близько 18 000 середніх компаній та понад 350 000 малих підприємств. Однак за останні 18 місяців, на тлі безперервних російських атак на критично важливі об'єкти інфраструктури, ВВП країни впав на 29,1% у 2022 році. МСП також взяли на себе основний тягар цього повномасштабного вторгнення: незліченна кількість підприємств була змушена призупинити або обмежити діяльність, скоротити персонал, і, на жаль, багато хто з них був змушений переїхати⁹².

91 Укрінформ, 2021 р. <http://surl.li/mzbuh>

92 Forbes.ua, 2023 р., <http://surl.li/mzbuf>



Важливо підкреслити, що МСП мають значний вплив на регіональний розвиток та пом'якшення економічних диспропорцій. Часто вони починають свою діяльність у малих містах та сільській місцевості, таким чином децентралізуючи економічну діяльність та стимулюючи місцеву економіку. Ці підприємства є авангардом інновацій та підприємництва. Відомі своєю адаптивністю та гнучкістю у реагуванні на динаміку ринку, що постійно змінюється, багато українських МСП залишаються в авангарді передових технологічних досягнень та інноваційних бізнес-моделей. Вони також роблять значний внесок у глобальну торгівлю України, беручи активну участь в експорті та розширюючи доступ до українських товарів і послуг на світовій арені.

Незважаючи на свій значний внесок, МСП в Україні стикаються з низкою проблем, зокрема з обмеженим доступом до фінансування. Оскільки Україна розпочинає амбітний шлях до відновлення, роль МСП залишається незамінною, зважаючи на їхній довоєнний досвід. Тому вкрай важливо закласти міцний фундамент і забезпечити непохитну підтримку цим підприємствам. По суті, МСП слугуватимуть стрижнем для відновлення України, що підкреслює нагальність їхнього зміцнення та підтримки на цьому етапі.

Україна запровадила спеціальні інвестиційні стимули, спрямовані на сприяння зростанню та сталому розвитку малих та середніх підприємств (МСП). Одним із таких стимулів є створення індустріальних парків, які надають низку пільг підприємствам, що відповідають певним критеріям:

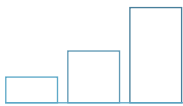
- Звільнення від податку на прибуток підприємств: підприємства, що працюють на території індустріальних парків, звільняються від сплати податку на прибуток підприємств на 10 років.
- Звільнення від ПДВ при імпорті нового обладнання: МСП в межах індустріальних парків звільняються від сплати податку на додану вартість (ПДВ) при імпорті нового обладнання.
- Звільнення від ввізного мита на нове обладнання: МСП, розташовані в індустріальних парках, також звільняються від сплати ввізного мита на нове обладнання.

Крім того, уряд удосконалив чинне законодавство на підтримку інвестиційних проєктів зі значними внесками в Україні. Ключові зміни включають:

- Зниження інвестиційного порогу: переглянутий закон знизив інвестиційний поріг з 20 млн євро до 12 млн євро, що має на меті заохотити більше інвестицій в країну.
- Дозвіл на дострокове інвестування: закон дозволяє здійснювати до 30% інвестицій за 18 місяців до укладення спеціальної інвестиційної угоди.
- Нові форми державної підтримки: оновлене законодавство запроваджує нові заходи державної підтримки, включаючи компенсацію витрат, пов'язаних з будівництвом відповідної інфраструктури.

Крім того, в Україні діє Закон України «Про державну підтримку інвестиційних проєктів зі значними інвестиціями в Україні», який продовжує надавати певні пільги:

- П'ятирічне звільнення від сплати податку на прибуток: підприємства, на які поширюється дія цього закону, отримують п'ятирічне звільнення від сплати податку на прибуток, що полегшує податковий тягар на початкових етапах реалізації проєктів.



- Звільнення від ПДВ при імпорті обладнання та комплектуючих: закон поширює звільнення від сплати ПДВ на імпорт нового обладнання та його складових, зменшуючи фінансові бар'єри.
- Оренда землі без аукціону: закон дозволяє передачу в оренду земельних ділянок, що перебувають у державній або комунальній власності, без проведення аукціону, що спрощує отримання землі.
- Звільнення від сплати земельного податку або зниження ставок: насамкінець, закон надає звільнення від сплати земельного податку або знижує ставки земельного податку, забезпечуючи додаткове фінансове полегшення.

Ці комплексні стимули в сукупності спрямовані на створення сприятливого інвестиційного середовища, стимулювання економічного зростання та сприяння процвітанню малого та середнього бізнесу в Україні.

Український уряд належним чином визнає життєво важливу роль, яку відіграють малі та середні підприємства в економіці країни. Як наслідок, докладаються постійні зусилля для стимулювання та підтримки цих підприємств. Однак визнається, що для швидкого відновлення та процвітання МСП необхідна подальша підтримка. Для вирішення цієї проблеми необхідно залучити значний приватний капітал для МСП, наголошуючи на необхідності створення в Україні фондів імпаکت-інвестицій з особливим акцентом на малий та середній бізнес. Ці фонди відіграватимуть вирішальну роль у забезпеченні необхідної фінансової підтримки для зростання та сталого розвитку МСП, роблячи значний внесок в економічне відновлення та процвітання країни.

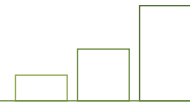
Проекти, що потребують інвестицій

Незважаючи на складні глобальні обставини, різні проекти перебувають в активному пошуку інвестиційних можливостей, щоб вистояти і процвітати.

Проект 1

У 2021 році відомий сільськогосподарський конгломерат в Україні ініціював стратегічний інвестиційний проект загальною вартістю близько 50 мільйонів доларів США, основною метою якого було розширення своїх потужностей з переробки соєвих бобів. Це амбітне починання мало на меті посилити операції компанії з подрібнення сої шляхом впровадження нової виробничої лінії, спеціально розробленої для виробництва спеціалізованого білкового концентрату (СБК). Цей продукт СБК характеризується вмістом білка від 60% до 70%, доповнюючи існуючий асортимент соєвого шроту та олії.

Комплексне дослідження ринку переконливо продемонструвало, що спеціалізований білковий концентрат є унікальним і цінним товаром на європейському ринку. Впровадження СБК має особливе значення, оскільки безпосередньо задовольняє зростаючий попит на спеціалізовані корми для аквакультури на європейських ринках. Цей новаторський продукт ознаменує вихід України на цей нішевий ринок і має значний експортний потенціал. Незважаючи на те, що проект отримав значну фінансову підтримку від українського уряду, а також низку податкових пільг, його успішна реалізація все ще потребує залучення приватного капіталу для досягнення успіху.



Проект 2

Відома українська агрокомпанія, що спеціалізується на переробці томатів, виступила зі стратегічною ініціативою щодо розширення своїх виробничих потужностей та виходу на нові ринки. Намагаючись посилити свої спроможності, компанія планує побудувати четвертий переробний завод, щоб розширити свою операційну діяльність, збільшити присутність на ринку та підвищити загальну конкурентоспроможність. Проект має на меті збільшити загальну потужність виробництва томатної пасти на 30%, що стратегічно відповідає зростаючим потребам ринку.

Очікується, що впровадження методологій точного землеробства, оптимізація логістики, впровадження енергоефективного обладнання та підвищення рівня автоматизації не лише підвищить ефективність виробництва, а й зменшить викиди CO₂, тим самим сприяючи підвищенню стійкості до зміни клімату. Цей значний проект був визнаний і класифікований як «ЗЕЛЕНА» ініціатива, що демонструє виняткову відповідність стандартам оцінки впливу на навколишнє середовище та соціальну сферу (ОВНС).

Орієнтовна вартість всього проекту становить понад 50 мільйонів євро. Хоча компанія вже подала заявку до фінансової установи, додаткові інвестиції залишаються критично важливими для забезпечення якнайшвидшої реалізації цього проекту.

Проект 3

Інша компанія, консорціум логістичних операторів, продовжує розвивати свою діяльність в Україні. У рамках своїх зусиль вони реалізують значний проект, що передбачає будівництво сучасного логістичного комплексу класу «А». Для реалізації цього амбітного проекту компанія ухвалила багатогранну інвестиційну стратегію. Цей підхід охоплює різноманітні джерела фінансування, що потенційно можуть включати інвестиції в акціонерний капітал, кредити та стратегічне партнерство, кожне з яких є життєво важливим для забезпечення необхідного капіталу для реалізації проекту. Загальний обсяг інвестицій, необхідних для реалізації проекту, становить близько 40 мільйонів доларів США, при цьому компанія зобов'язується внести 20% від цієї суми.

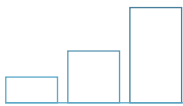
Компанія вже отримала технічні умови на підключення всіх комунікацій, провела два етапи тендеру серед проєктних організацій, розпочала підготовку до процедури аудиту за міжнародними стандартами, провела тендер та обрала переможця для розробки техніко-економічного обґрунтування проекту.

Приклад переліку компаній

В умовах повномасштабного вторгнення Росії в Україну бізнес не просто шукає інвестиції, а й демонструє неабияку стійкість, забезпечуючи безпеку та ефективну реалізацію своїх проєктів.

Компанія 1

Інвестиційний фонд за підтримки Європейського банку реконструкції та розвитку нещодавно підписав важливу угоду про надання українській компанії 20 мільйонів доларів США. Інвестиції будуть спрямовані на декілька ключових ініціатив, вклю-



чаючи будівництво сучасного заводу з переробки сої, розширення потужностей з виробництва кормових добавок та впровадження додаткових ліній з виробництва фасованих кормів.

Запланована потужність ліній розрахована на переробку близько 100 тис. тонн соєвих продуктів на рік. Реалізація інвестиційного договору сприятиме розширенню виробництва компанії та створенню нових робочих місць, що виведе компанію на новий етап розвитку та розширить асортимент продукції з високою доданою вартістю.

Компанія 2.

Тим часом, інша українська мережа компаній, що охоплює медичні центри та лікарні, які надають послуги як дорослим, так і дітям, зазнала значного розширення. Український інвестиційний банк відіграв важливу роль у підтримці розвитку комплексного лікарняного закладу в рамках медичної мережі. Цей медичний комплекс, загальний обсяг інвестицій в який склав близько 20 мільйонів доларів США, займає площу понад 10 000 квадратних метрів. Новий заклад задовольняє всі потреби пацієнтів – від невідкладної допомоги та базової діагностики до складних хірургічних втручань.

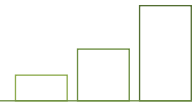
Таким чином, було створено близько 1000 робочих місць. Багатопрофільна лікарня збільшить кількість прийнятих дорослих і дітей майже на 50% на рік, що дозволить компанії зменшити негативний вплив російської агресії на бізнес-операції.

Компанія 3.

З метою подальшого зміцнення аграрного сектору України, українська сільськогосподарська компанія отримає близько 30 мільйонів євро від іноземного інвестиційного фонду. Це значне вливання капіталу призначене для розширення потужностей на півдні України. Інвестиції будуть спрямовані на будівництво сучасного елеватора, здатного зберігати понад 100 тис. тонн зерна.

Розширення виробничих потужностей значно збільшить експортні можливості філії, а очікуваний річний обсяг виробництва збільшиться майже вдвічі порівняно з поточними показниками. Це розширення дозволить компанії постачати борошно як на внутрішній ринок, так і підтримувати життєво важливу місію Всесвітньої продовольчої програми ООН із забезпечення продовольчої безпеки. Крім того, цей розвиток створить можливості для працевлаштування додаткових 100 спеціалістів у регіоні, що сприятиме місцевому економічному зростанню та сталому розвитку.

Таким чином, малий та середній бізнес є основою економічного ландшафту України, стимулюючи економічне зростання, сприяючи створенню робочих місць та впровадженню інновацій. Визнання його ключової ролі та впровадження політики, спрямованої на його розвиток, є основою для довгострокового економічного процвітання та стабільності України.



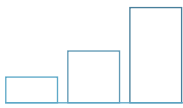
7. РОЛЬ УРЯДУ, ПРООН ТА ІНШИХ МІЖНАРОДНИХ ОРГАНІЗАЦІЙ У СТВОРЕННІ ТА СПРИЯННІ ІМПАКТ- ІНВЕСТИЦІЯМ В УКРАЇНІ

Роль та додана вартість ПРООН

ПРООН має унікальну можливість сприяти сталому фінансуванню завдяки своїй розгалуженій глобальній мережі та високому авторитету. ПРООН працює у близько 170 країнах і територіях, допомагаючи викоринювати бідність, зменшувати нерівність та ізоляцію, а також розбудовувати стійкість, щоб країни могли підтримувати прогрес. У рамках своїх численних проєктів вона спирається на критичну масу досвіду, ініціатив і партнерств ПРООН, щоб підтримати мобілізацію та залучення приватних і державних ресурсів для досягнення Цілей сталого розвитку (ЦСР).

Завдяки своїй особливо нейтральній ролі, ПРООН не бере участі у фінансових операціях і зосереджується на наданні консультацій щодо того, як сталий розвиток може бути інтегрований у фінансові операції. Взаємодія ПРООН з урядами, приватним сектором та іншими партнерами робить ПРООН архітектором багатосторонніх платформ, необхідних для залучення та узгодження фінансів у масштабах, необхідних для досягнення ЦСР.

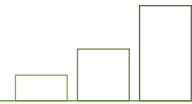
Експертиза та досвід, отримані в результаті цієї масштабної роботи, об'єднані в спеціальному Центрі сталого фінансування (Sustainable Finance Hub) (SFH) ПРООН і передаються 170 країнам, де реалізуються програми, через офіси ПРООН у цих країнах. Стамбульський міжнародний центр ПРООН для розвитку приватного сектору, створений у 2011 році у партнерстві з урядом Туреччини, є невід'ємною частиною SFH. Він підтримує приватний сектор



і фонди, щоб вони стали трансформаційними партнерами у розвитку через дослідження, адвокацію інклюзивного бізнесу та сприяння партнерствам із багатьма зацікавленими сторонами. Інші приклади конкретних центрів передового досвіду в рамках SFH включають Фонд страхування та фінансування ризиків (IRFF). Працюючи пліч-о-пліч зі страховою галуззю та урядами, IRFF розширює масштаби фінансового захисту, розбудовує довгострокову стійкість, стимулює економічну активність та сприяє людському розвитку.

Таким чином, існує багато ролей, які ПРООН може відігравати у просуванні імпаکت-інвестування саме в Україні. Ці ролі включають, серед іншого, таке:

1. **Організатор:** розробка, структурування та впровадження інноваційних механізмів фінансування вимагає співпраці з різними зацікавленими сторонами. ПРООН може відігравати фундаментальну роль у координації та скликанні численних сторін, включаючи міжнародні організації (як зазначено нижче), уряди, благодійні організації, приватний сектор та профільних експертів, які мають бути залучені для успішної реалізації цієї ініціативи.
2. **Портфель:** розробка портфеля інвестиційно привабливих проєктів, які потребують комерційних та змішаних інвестицій у бізнес-сферах у пріоритетних сферах відновлення, визначених урядом.
3. **Визначення інвесторів:** визначення інвесторів, концесійних та комерційних, готових вкладати капітал у розширення та зрілі проєкти за допомогою боргових, акціонерних та квазіакціонерних інструментів.
4. **Розвиток партнерства та структурування продукту:** визначення та побудова партнерських відносин з потрібними партнерами з приватного сектору, допомагаючи їм розвивати фінансові структури для здійснення транзакцій.
5. **Інкубація:** підготовка окремих МСП на стадії зростання до залучення капіталу шляхом надання технічної допомоги з питань інвестиційної готовності та до- і постінвестиційної підтримки, з особливим акцентом на управлінні та вимірюванні впливу.
6. **Продуктовий інноватор:** через Центр сталого фінансування (SFH) та Стамбульський міжнародний центр для розвитку приватного сектору (ICPSD) ПРООН надає підтримку в розробці та впровадженні імпакт-інвестування та інноваційних механізмів фінансування, що відповідають поставленим цілям.
7. **Зміцнення спроможностей:** зміцнення спроможностей у формі семінарів та підготовки інформаційних та освітніх матеріалів, необхідних інвесторам, донорам та місцевим зацікавленим сторонам для розбудови інституційних знань, спроможностей та навичок у сфері імпакт-інвестування.
8. **Вимірювання та управління впливом:** надання послуг з вимірювання та управління впливом для підприємств, фондів прямих інвестицій та венчурних фондів, емітентів облігацій, фінансових центрів та бізнес-акселераторів, щоб допомогти їм інтегрувати сталий розвиток та ЦСР у бізнес- та інвестиційні стратегії, системи управління та прийняття рішень для покращення їхньої діяльності у сфері сталого розвитку та позитивного внеску у досягнення ЦСР.
9. **Дослідження та адвокація:** ICPSD ПРООН має всі можливості для інформування глобального політичного середовища за допомогою досліджень та адвокації щодо критично важливої ролі соціальних інвестицій у забезпеченні економічного відновлення та зростання. У рамках тематичного напрямку «Імпакт-інвестиції» Центр пропонує послуги з досліджень, адвокації та багатостороннього партнерства з метою диверсифікації джерел фінансування для досягнення Цілей сталого розвитку (ЦСР)



з акцентом на залучення приватного імпакт-капіталу. У співпраці з Представництвом ПРООН в Україні Центр розробив «**Карту інвестора ЦСР**» та **дослідження «Екосистема імпакт-інвестування»**, спрямовані на сприяння розвитку клімату для імпакт-інвестування в країні. Після початку повномасштабного вторгнення Російської Федерації ICPSD відновив свою підтримку та провів **Оцінку доступу ММСП до фінансування** в Україні.

Роль та додана вартість міжнародних організацій

Роль міжнародних організацій, у нашому випадку міжнародних фінансових установ (МФУ) та фінансових установ розвитку (ФУР), є порівняно ширшою, і вважається, що вони можуть позитивно впливати на фінансові асиметрії окремих економік і допомагати збалансувати нерівномірний розподіл глобальних інвестицій.⁹³ У контексті сталого фінансування МФУ та ФУР пропонують широкий спектр фінансових і нефінансових продуктів та послуг, таких як випуск облігацій, зниження ризиків, гарантії та змішане фінансування, а також технічну допомогу та зміцнення спроможностей.

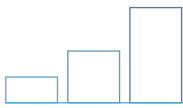
Створені для підтримки соціального та економічного розвитку країн, що розвиваються, та країн з перехідною економікою, міжнародні фінансові організації, включаючи багатосторонні банки розвитку (ББР) та національні банки розвитку (НБР), все більше зосереджуються на забезпеченні сталого розвитку та досягненні ЦСР.

1. **Якірний інвестор:** міжнародні фінансові організації можуть відігравати роль якірних інвесторів, щоб допомогти набрати обертів імпакт-фонду, підвищити довіру до емітента та через свою мережу залучити інших інвесторів для надання початкового фінансування для бізнесу. Наприклад, у 2022 році Міжнародна фінансова корпорація (МФК) Світового банку виступила якірним інвестором у розмірі 30 мільйонів доларів США для Horizon Capital Growth Fund IV (HCGF IV), який зосередиться на зростанні акціонерного капіталу в технологічних та експортно-орієнтованих МСП в Україні та Молдові.⁹⁴
2. **Емітент облігацій:** фінансові організації можуть випускати тематичні облігації для фінансування проєктів, орієнтованих на ЦСР, та фінансування інвестицій в облігації інших емітентів. Випуск тематичних облігацій може стимулювати місцеві ринки і водночас забезпечити підтримку емісії в юрисдикціях, де держава або муніципалітети не мають достатньої спроможності. Наприклад, у 2022 році перший випуск «зелених» облігацій, що пройшов лістинг і торгується в Грузії, був підтриманий Голландським банком розвитку (ФМО), Міжнародною фінансовою корпорацією (МФК), ЄБРР та Азійським банком розвитку.⁹⁵
3. **Надавач гарантій:** МФУ та ФУР можуть використовувати гарантії для мобілізації приватного фінансування. Таким чином, гарантії забезпечують повернення коштів приватних інвесторів, уможливаючи приватні інвестиції в проєкти з високим ступенем ризику. У 2023 році Європейський банк реконструкції та розвитку (ЄБРР) випустив інструмент розподілу ризиків на суму 60 млн євро для підтримки нових кредитів,

93 Francisco Z.A., 2022 р. Вплив міжнародних організацій на інституційний розвиток інвестиційної діяльності, Європейські дослідження з менеджменту та економіки підприємства, Том 28, Випуск 3, 100191, ISSN 2444-8834, <https://doi.org/10.1016/j.iedeen.2021.100191>.

94 TechCrunch. 2022 р. МФК та інші імпакт-інвестори повертаються до підтримки українських стартапів з новим фондом на \$250 млн, спрямованим на засновників, що перебувають під великим стресом. <https://techcrunch.com/2022/09/26/ifc-ukraine-startups/>

95 ЄБРР. 2022 р. ЄБРР інвестує 13,8 млн доларів США у перші «зелені» облігації, що пройшли лістинг у Грузії. <https://www.ebrd.com/news/2022/ebd-invests-us-138-million-in-first-green-bond-listed-in-georgia-.html>



наданих державним українським банком «ПриватБанк» агробізнесу та приватному сектору.⁹⁶

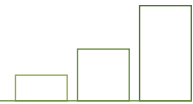
4. **Змішане фінансування та гранти:** змішане фінансування – це ще один інструмент, який МФУ можуть використовувати для мобілізації приватного капіталу. Він дозволяє залучати комерційний капітал до проєктів у сфері сталого розвитку і може приносити інвесторам різні рівні фінансової прибутковості. ФУР також можуть надавати **гранти** та/або обладнання і проводити навчання. Ці гранти значно знижують проєктні ризики для комерційного кредитора.⁹⁷
5. **Зміцнення спроможностей і технічна допомога:** МФУ та ФУР відіграють важливу роль у розробці методологій, наданні знань через тренінги та курси, а також у наданні доступу до інструментів та експертів урядам і бізнесу для випуску облігацій, впровадження політики сталого фінансування або операцій зі змішаного фінансування. Технічна допомога може включати розробку рамкових або перспективних проєктів.
6. **Підготовка проєктів:** механізми підготовки проєктів (МПП) є ключовими для підтримки розвитку економічно привабливих проєктів та інвестиційних можливостей. Наприклад, у рамках МПП Зелений кліматичний фонд (ЗКФ) надає фінансову та технічну допомогу для підготовки пропозицій щодо фінансування проєктів і програм у сфері кліматичного фінансування. МПП допомагає акредитованим суб'єктам, як правило, субнаціональним, національним або регіональним організаціям, у підготовці повних пропозицій на основі концептуальної записки, що пройшла перевірку на відповідність критеріям підтримки підготовки проєктів.⁹⁸
7. **Надання даних:** фінансові установи також беруть участь у наданні даних, пов'язаних зі зміною клімату, енергетичним переходом та вуглецевим слідом. Наприклад, інформаційна панель індикаторів зміни клімату МВФ пропонує статистичний інструмент, який пов'язує кліматичні міркування з глобальними економічними показниками. Ці дані можуть бути корисними для урядів і центральних банків, які не мають можливості збирати дані для оцінки інвестицій.⁹⁹

96 ЄБРР. 2023 р. ЄБРР надає гарантію на суму 60 млн євро для підтримки кредитування українського ПриватБанку. <https://www.ebrd.com/news/2023/ebd-provides-60-million-guarantee-to-support-lending-by-ukraines-privatbank.html>

97 Climate Bonds Initiative. Фінансові установи розвитку можуть забезпечити доступ до приватного капіталу для всіх. <https://www.climatebonds.net/policy/101-policymakers/finance>

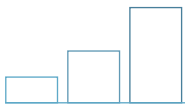
98 GCF. 2020 р. Механізми підготовки проєктів. <https://www.greenclimate.fund/projects/ppf>

99 МВФ. 2023 р. інформаційна панель індикаторів зміни клімату. <https://climatedata.imf.org/>



8. ВИЗНАЧЕННЯ КЛЮЧОВИХ ЗАЦІКАВЛЕНИХ СТОРІН, ЯКІ МОЖУТЬ СПРИЯТИ РОЗВИТКУ РИНКУ ІМПАКТ-ІНВЕСТИЦІЙ В УКРАЇНІ, ЇХНІХ РОЛЕЙ, ЗАПРОПОНОВАНОГО КУРСУ ДІЙ ТА КООРДИНАЦІЯ ДІЯЛЬНОСТІ

(Див. додаток II. Основні зацікавлені сторони для імпакт-інвестування в Україні. За матеріалами дослідження «Екосистема імпакт-інвестування в Україні»).



9. КООРДИНАЦІЯ ДІЙ УКРАЇНИ ТА G7 ЩОДО СПРИЯННЯ ІМПАКТ-ІНВЕСТИЦІЯМ ДЛЯ МСП В УКРАЇНІ АБО МСП, ЗАЦІКАВЛЕНИХ У ВИХОДІ НА УКРАЇНСЬКИЙ РИНОК

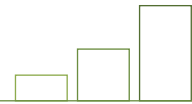
З огляду на повномасштабну військову агресію в Україні, вважаємо за необхідне переглянути стратегічні підходи міжнародних фінансових організацій до співпраці з інвестиційними фондами, які підтримують МСП. Така співпраця має здійснюватися за активної підтримки та координації уряду України, країн G7, ПРООН та інших міжнародних партнерів.

Зокрема, необхідно звернути увагу на обмеження, які існують щодо створення нових українських інвестиційних фондів, та розглянути можливість зняття таких обмежень. Ось декілька простих кроків для підтримки розвитку екосистеми для фондів венчурного та приватного капіталу, спрямованих на фінансування та підтримку розвитку сектору малого та середнього бізнесу, який є ключовим для загального відновлення та економічних перетворень в Україні:

1. Коригування політики для ключових якірних інвесторів (ЄБРР, МФК, FMO, ФУР, DEG, МФУ, PROPARCO та інші інституції розвитку). Рекомендується розглянути:

1.1. Запуск інвестиційних процесів (скринінг, комплексна перевірка) ключовими якірними інвесторами у фонди в Україні вже зараз, не чекаючи вирішення конфлікту.

1.2. Розширення складу команди ключових якірних інвесторів, щоб мати можливість щорічно затверджувати інвестиції в українські фонди.



1.3. Зняття стандартних обмежень для українських фондів, таких як «не можна створювати фонди вперше», «не можна створювати фонди в одній країні», «не можна створювати фонди в одному секторі», «не більше 20% капіталу в одному фонді» тощо.

2. Створення «Українського фонду фондів»:

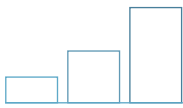
2.1. Створити «Український фонд фондів», який автоматично співінвестувати в українські фонди прямих та венчурних інвестицій, схвалені будь-яким із згаданих вище якірних інвесторів.

2.2. «Український фонд фондів» дофінансовуватиме суму інвестицій на тих самих умовах, що й якірний інвестор.

Міжурядова група за участю представників міжнародних фінансових організацій, а також інвесторів та МСП. Основною метою цієї групи є регулярне обговорення та розробка пропозицій щодо підтримки МСП через інвестиції, а також:

- Адаптація до швидкозмінних умов у зоні конфлікту вимагає оперативних рішень, зокрема у відповідь на виклики, з якими стикається бізнес: логістичні обмеження, перебої в ланцюгах постачання, необхідність створення нових виробничих ліній в Україні. Особлива увага має бути приділена підтримці МСП, які допомагають Україні перейти від експорту сировини до внутрішньої переробки та постачання на місцеві та регіональні ринки продукції з високою доданою вартістю.
- Для підвищення надійності та привабливості інвестицій в Україну в умовах військового конфлікту важливим є посилення співпраці у сфері страхування інвестицій, особливо від військових ризиків та непередбачуваних подій.
- Залучення транснаціональних корпорацій до співінвестування, використовуючи їхні фонди, спрямовані на корпоративну соціальну відповідальність через сприяння розвитку ЦСР та ESG. Такі кошти можуть бути використані разом із донорським фінансуванням для забезпечення стійкості шляхом покриття потенційних перших збитків.
- Уряду України та G7 також рекомендується посилити зусилля з розвитку спроможності українських МСП готувати інвестиційні проекти, які можуть бути профінансовані фондами імпаکت-інвестицій. Необхідно зосередитися на належній підготовці техніко-економічних обґрунтувань, звітності, оцінки ризиків та інших важливих аспектах, які беруться до уваги при інвестуванні.
- Продовження активної роботи над створенням програм страхування інвестицій. Поважні міжнародні страхові агентства, включаючи MIGA, USDFC та деякі німецькі агентства, наразі пропонують послуги зі страхування інвестицій в Україні, зокрема, на випадок воєнних дій та непередбачуваних подій. Незважаючи на ці положення, нинішній обсяг покриття є недостатнім для забезпечення необхідного притоку інвестицій для відновлення України.

Слід підкреслити, що питання залучення приватного сектору, особливо з фокусом на малий та середній бізнес, має бути невід'ємною частиною порядку денного всіх міжурядових зустрічей між Україною та її міжнародними партнерами. Кожна така зустріч має стати майданчиком для обговорення та вироблення конкретних рекомендацій і заходів для реалізації програм підтримки та сприяння розвитку МСП в умовах викликів, що стоять перед Україною.



ДОДАТКИ

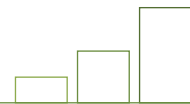
Додаток І. Основні підприємства та фонди приватного капіталу, що генерують вплив

Підприємство/ Фонд	Загальна вартість активів в управлінні	Регіон	Опис
 Activitis	Н/Д	Україна	Activitis – українська фінансова компанія, що спеціалізується на фінансових рішеннях та факторингу. З 2013 року Activitis допомагає середньому та великому бізнесу досягати своїх фінансових цілей та масштабувати свою діяльність. Компанія надає можливість миттєво отримувати кошти після відвантаження продукції за поточними контрактами. Вона профінансувала понад 200 млн грн малих та середніх підприємств та має понад 4,4 млрд грн виконаних боргових зобов'язань за договорами факторингу. ¹⁰⁰
 AVentures Capital	100 млн дол. США	США / Весь світ	Фонд інвестує в стартапи на ранніх стадіях розвитку та ІТ-компанії на стадії зростання. За останні шість років фонд уклав понад 460 угод в Україні. До його портфелю входить Bookimed – безкоштовна глобальна платформа, що дозволяє користувачам шукати лікарні та організувати лікування по всьому світу. Bookimed став провідним світовим провайдером медичного туризму. Платформа налічує 300 лікарень і обслуговує понад 300 000 користувачів щомісяця, що значно розширює доступ людей до медичних послуг. AVentures також інвестувала в компанію SolarGaps, яка виробляє розумні жалюзі, що автоматично відстежують і генерують енергію сонця. Окрім скорочення витрат користувачів на електроенергію на 30%, SolarGaps допомагає пом'якшити наслідки зміни клімату, зменшуючи вуглецевий слід.
 Flashpoint Venture Capital	400 млн дол. США	Весь світ	Flashpoint керує п'ятьма венчурними фондами: трьома венчурними фондами, венчурним борговим фондом та вторинним фондом. Flashpoint прагне інвестувати в теми, які змінюють світ на краще, включаючи інвестиції в електронне навчання, телемедицину та онлайн-платформи для працевлаштування. ¹⁰¹ У своєму портфелі Flashpoint має декілька компаній українського походження, серед яких Preply – глобальна платформа для вивчення іноземних мов, що об'єднує 50 000+ викладачів з мільйонами студентів з усього світу. Компанія запустила програму мовної допомоги, яка поєднує викладачів-волонтерів з українцями-переселенцями для проведення безкоштовних онлайн-уроків мови. За час дії програми волонтери Preply провели понад 1 300 уроків для більш ніж 31 500 учасників програми. ¹⁰²

100 Activitis [Домашня сторінка]. <https://activitis.com/>

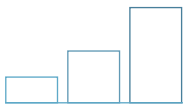
101 Flashpoint [Домашня сторінка]. <https://flashpointvc.com/>

102 Preply. 2022 р. Preply оголошує програму мовної підтримки для українців-переселенців. <https://preply.com/en/blog/preply-language-assistance-program/>



Gazelle Finance (GF)	Н/Д	Східна Європа	<p>Gazelle Finance (GF) – це фонд прямих інвестицій зі штаб-квартирою на Південному Кавказі, що інвестує у швидкозростаючі компанії в країнах Східної Європи. Цільовою аудиторією GF є малі та середні підприємства з доходом до 3 млн дол. США, які не отримують достатнього фінансування. Gazelle Finance надає МСП капітал зростання та ризикове фінансування у формі двох інструментів: кредитів на участь у прибутках та інвестицій в акціонерний капітал.</p> <p>За підтримки DFC, FMO та DGGF, Gazelle finance запровадила Ukraine Bridge Facility для надання проміжного фінансування та технічної підтримки обраній групі українських компаній та їхніх співробітників, які були змушені переїхати або роз'їхатися по всьому регіону і потребують перегрупування та централізації своїх операцій на невизначений період у сприятливому для ведення бізнесу середовищі Тбілісі та/або Єревана.</p>
 GAZELLE FINANCE			
Horizon Capital	1,4 млрд дол. США	Країни Європи, що розвиваються	<p>Horizon Capital вдалося залучити 254 млн дол. США під час першого закриття Horizon Capital Growth Fund IV, створеного для інвестування в технологічні та інші експортно-орієнтовані компанії в Україні та прилеглих регіонах. Свої внески зробили такі приватні фонди, як WNISEF та Zero Gap Fund – спільний проект Фонду Рокфеллера та Фонду Джона Д. та Кетрін Т. Макартурів, що займається імпаکت-інвестуванням. (Forbes.ua https://forbes.ua/news/horizon-capital-zaluchiv-254-mln-dlya-investitsiy-v-ukrainskiy-biznes-pid-chas-viyini-28042023-13369)</p>
 Horizon Capital			
ICU Ventures	Понад 500 дол. США	Весь світ	<p>Незалежна компанія з управління активами приватного капіталу та інвестиційного консалтингу. Її інвестиційний портфель включає Good Money – першу банківську платформу, що належить її клієнтам. Окрім того, що Good Money приносить дохід до 8% на депозити в Good Shares, Good Money перераховує відсоток від кожної транзакції до Фонду збереження тропічних лісів. Кожна покупка клієнта рятує десять дерев та 133 комахи і тварин. Good Money зобов'язується інвестувати 50% свого прибутку в екологічну та соціальну справедливість.</p>
			
Overkill Ventures	Н/Д	Європа, США	<p>Скандинавський ангельський фонд, що інвестує в технологічні компанії, які створюють рішення для бізнесу, пропонуючи їм до 250 000 дол. США у вигляді передінвестиційного фінансування. Overkill Ventures інвестував у стартап Meridot, що займається розробкою зарядних пристроїв для електричних самокатів, які заощаджують енергію, витрачену на підзарядку, завдяки інноваційній технології бездротової зарядної панелі. Ця технологія потенційно може бути застосована в інших електричних транспортних засобах, включаючи велосипеди та автомобілі.</p>
OVERKILL VENTURES			
SID Venture Partners	Н/Д	Глобальні технологічні компанії із засновниками з України та ЦСЄ	<p>SID Venture Partners – українська високотехнологічна венчурна компанія, що спеціалізується на інвестиціях у технологічні стартапи на ранніх стадіях розвитку. До її портфелю входять соціальні компанії, телемедицина та фінансовий менеджмент для малого та середнього бізнесу. Numo – соціальна компанія, очолювана жінкою, що пропонує застосунок для людей з СДУГ (синдромом дефіциту уваги та гіперактивності). Numo використовує гейміфікацію життя, винагороду, спільноту підзвітності, коучинг виконавчих функцій та когнітивно-поведінкову терапію, щоб вивести лікування СДУГ на новий рівень.¹⁰³</p>
 SID VENTURE PARTNERS			

103 SID Venture Partners. <https://sid.fund/>

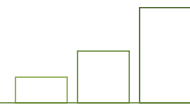


SMOK Ventures	46,3 млн злотих (~12 млн дол. США)	Центральна та Східна Європа	Американський венчурний фонд, що інвестує від \$100 тис. до \$1 млн у стартапи на ранніх стадіях. Хоча основним напрямком діяльності фонду є розробка програмного забезпечення та ігор, їхній портфель включає стартапи, що мають вплив на навколишнє середовище, компанії, що спеціалізуються на відновлюваній енергетиці, телемедицині та екологічних рішеннях. SMOK Ventures планує почати інвестувати в стартапи на ранніх стадіях в Україні та країнах Балтії. Про дві інвестиції буде оголошено найближчим часом. ¹⁰⁴
			
SMRK	10 млн дол. США	Україна	Фонд розглядає проекти на всіх стадіях зрілості, але переважно інвестує в стартапи на найраніших стадіях та стадії Раунду А. Зазвичай фонд інвестує від 100 тис. до 1 млн дол. США. ¹⁰⁵ З моменту заснування у 2013 році портфель SMRK виріс до 15 проектів, серед яких Esper Bionics , розробник IoT-пристроїв для протезів, та Carbominer , розробник передової технології, яка вловлює викиди CO ₂ з повітря.
			
SupplierPlus	Н/Д	Естонія, Україна	SupplierPlus – естонська фінтех-компанія, що надає послуги зворотного факторингу. У 2020 році дочірня компанія в Україні відкрила ліміти зворотного факторингу для українських компаній у розмірі 100 млн грн (2,7 млн дол. США). У 2021 році компанія очікувала досягти ліміту факторингового фінансування на своїй платформі 500 млн грн – 1 млрд грн (76 млн дол. США – 27,3 млн дол. США). Ці ліміти були закриті з 24 лютого, але місцевий банк повідомив про новий ліміт для роздрібної мережі, що працює в Західній Україні, з відновленням фінансування в травні 2022 року. До програми зворотного факторингу приєдналися такі партнери, як ОТП Банк, МТБ Банк, Агропросперіс Банк, Тернопільський молокозавод (бренд «Молокія»), Бучачагрохлібпром, ФГ «Гадз» та Ramburs Group . ¹⁰⁶
			
TA Ventures	83 млн дол. США	Європа, Північна Америка	Фонд інвестує в стартапи на ранніх стадіях розвитку, що спеціалізуються на мобільності, цифровому здоров'ї, SAAS, штучному інтелекті, машинному навчанні тощо. Фонд має потужний послужний список в Україні, на рахунку якого понад 125 успішних інвестицій, що принесли значні результати . Наприклад, TA Ventures інвестувала в Liki24 – постачальника послуг з доставки ліків в Україні, який пропонує доступні ціни для споживачів, збільшує охоплення фармацевтичними послугами та забезпечує ефективну доставку. Ця послуга особливо важлива для людей, які живуть у менш урбанізованих районах, де ціни, як правило, вищі, а пропозиція обмежена через меншу кількість аптек та обмежений асортимент товарів, які вони пропонують.
			

104 SMOK Ventures. 2023 р. Саша Яценко приєднується до SMOK як директор в Україні та країнах Балтії. <https://www.smok.vc/sasha-yatsenko-joins-smok-vc-as-principal-taking-over-ukraine-and-the-baltics/>

105 VC Funds. Все для розвитку малого та середнього бізнесу. <http://www.smedevelopment.info/searchfinance/6/#14>

106 Open4business. 2021 р. Естонська SupplierPlus відкриває ліміти зворотного факторингу для українських компаній. <https://open4business.com.ua/en/estonian-supplierplus-opens-reverse-factoring-limits-for-ukrainian-companies/>



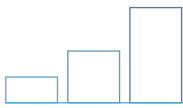
TQ Ventures	Близько 100 млн дол. США	Весь світ	У 2020 році фірма інвестувала у початкове фінансування українського стартапу Reface, який створює програмний застосунок для обміну обличчями у відео та GIF-файлах. Reface позиціонує себе як компанія, що генерує вплив та сприяє віртуалізації діяльності та діджиталізації для МСП. Вона також бере участь у соціально важливих проектах у співпраці з іншими організаціями. ^{107 108}
 TQ VENTURES			
Western NIS Enterprise Fund (WNISEF)	150 мільйонів доларів США	Україна, Молдова	Програма соціального інвестування WNISEF, що фінансується Агентством США з міжнародного розвитку (USAID), надає соціальним підприємствам пільгові кредити у розмірі від 10 000 до 100 000 доларів США на строк до трьох років під 5-10% річних. За останні п'ять років WNISEF надав 23 таких пільгових кредити на загальну суму понад 1 млн. доларів США. У свою чергу, соціальні підприємства-бенефіціари вже інвестували понад 1,3 млн. доларів США у місцеві соціальні та екологічні проекти. ¹⁰⁹
 Western NIS Enterprise Fund			
Український фонд соціальних венчурів (УФСВ)	4,4 млн грн (~ 119 тис. доларів США)	Україна	USVF – це венчурна філантропічна організація, яка надає фінансову та нефінансову підтримку для зміцнення соціальних підприємств та розвитку екосистеми соціального підприємництва. Організація фокусується на інвестиціях, які сприяють працевлаштуванню або покращенню якості життя людей з інвалідністю, реінвестуванні в громадські культурні організації, а також у переробку відходів або екологічну освіту. Завдяки інвестиціям УФСВ допоміг соціальним підприємствам заробити 860 500 грн. загального прибутку та дозволив підприємствам реінвестувати 930 000 грн. на соціальні цілі. ¹¹⁰
 USVF			
Shuttle Diplomacy Capital (SD Capital)	200 мільйонів доларів США	Україна	Фонд має на меті відновлення та модернізацію інфраструктури та енергетичної незалежності України, сприяючи також енергетичній незалежності ЄС. GRFI сприятиме залученню додаткового акціонерного та боргового капіталу з метою мобілізації 1 мільярда доларів США загального фінансування. Стратегія включає гібридні угоди, коли Фонд надає акціонерний капітал, мезонін та борг, з окремим механізмом технічної допомоги для модернізації українського ринку та компаній. Компанія розглядає близько 15-20 угод вартістю \$5-20 млн кожна. https://sd.capital/
 SDcapital Shuttle Diplomacy			

107 Nordic9. 2020 р. Reface залучила \$5,5 млн початкового фінансування від Andreessen Horowitz за участі TQ Ventures та багатьох ангельських інвесторів. <https://nordic9.com/news/reface-raised-5-5m-in-seed-financing-from-andreessen-horowitz-with-participation-from-tq-ventures-an-news7492088198/>

108 Дія. Бізнес. 2022 р. Reface: технологічні рішення, що сприяють віртуалізації активностей та діджиталізації для МСП. <https://business.dii.gov.ua/cases/impact-investment/reface-tehnologichni-risenna-so-spriaut-virtualizacii-aktivnostej-ta-didzitalizacii-dla-msp>

109 Inventure.Com.Ua, 2020 р. Путівник по технологічній екосистемі України. [https://inventure.com.ua/upload/library/Tech%20Ecosystem%20Guide%20To%20Ukraine%20\(En\).pdf](https://inventure.com.ua/upload/library/Tech%20Ecosystem%20Guide%20To%20Ukraine%20(En).pdf)

110 USVF [Домашня сторінка]. <https://www.usv.fund/>



Додаток II. Основні зацікавлені сторони для імпаکت-інвестування в Україні

Комерційні банки (з найбільшим портфелем МСП)

1. Приватбанк (державний)
2. Ощадбанк (державний)
3. Укргазбанк (державний)
4. Райффайзен Банк Аваль (Австрійський капітал, Райффайзен Банк Інтернаціональ АГ)
5. Кредобанк (польський капітал, PKO Bank Polska)
6. ОПТ Банк Україна
7. Банк Львів (ResponsAbility Participation AG, Nefco)

Інвестиційні банки

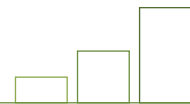
1. Rada Capital
2. Concorde Capital Ltd
3. Dragon Capital
4. ТОВ «Інвестиційний капітал Україна»

Венчурні фірми та фонди прямих інвестицій

1. A7 Group
2. ICU Ventures
3. GR Capital
4. U. Ventures
5. Ukrainian Startup Fund – USF
6. AVentures Capital
7. UFuture
8. Diligent Capital Partners
9. Magnetic One Ventures
10. Noosphere Ventures
11. Bredley Holding
12. Digital Future
13. Imperious Group
14. Almaz Capital
15. SMRK VC Fund
16. TA Ventures
17. Overkill
18. REACTOR
19. Digital Future
20. Startup. Network
21. WannaBiz
22. D2N8 Detonate Ventures
23. TMT Investments
24. Horizon Capital
25. General Catalyst
26. InVenture
27. WeFund Ventures
28. Flashpoint Venture Capital
29. Gazelle Finance
30. SID Venture Capital
31. SMOK Ventures
32. Activitis (фінтех-компанія)
33. SupplierPlus (фінтех-компанія)
34. Ukrainian Social Venture Fund

Інвестори, що фінансують розвиток

1. Western NIS Enterprise Fund
2. Європейський інвестиційний банк
3. EU Forbiz
4. Європейський банк реконструкції та розвитку
5. Міжнародна фінансова корпорація (МФК)
6. SECO
7. Swedfund
8. USAID
9. Представництво Європейського Союзу в Україні
10. MOM
11. Програма ООН із відновлення та розбудови миру на сході України
12. Фонд «Відродження»
13. Фонд «Східна Європа»
14. Федерація канадських муніципалітетів



Підприємства, що генерують вплив в Україні

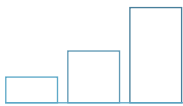
- | | |
|---|---|
| 1. School of ME | 34. Wind Parks of Ukraine |
| 2. EcoGuma | 35. LTD «LNK» |
| 3. Fiway | 36. Енергетичний кооператив «Сонячне Місто» |
| 4. GreenBin | 37. Cardiomo |
| 5. Mate Academy | 38. ChoiZY |
| 6. Betroot Academy | 39. Readlax |
| 7. Bookimed | 40. Global Innovative Online School (GIOS) |
| 8. Solar Gaps | 41. Rimon Online Education |
| 9. Liki24 | 42. Astarta-Kyiv |
| 10. Doctor Eleks | 43. BIOSENS Ltd |
| 11. Медична мережа «Добробут» | 44. Agrofusion |
| 12. Компанія з виробництва дитячих колясок Apex | 45. «ОККО Агротрейд» |
| 13. Rozetka-EVO / маркетплейс | 46. «Черкасибіозахист» |
| 14. Meredot | 47. «Нива Переяславщини» |
| 15. Esper Bionics | 48. Міжнародна школа соціального підприємництва (SILab) |
| 16. Carbominer | 49. Українська соціальна академія |
| 17. Промприлад. Реновація | 50. Future Development Agency |
| 18. Ресторан Urban space 100 | 51. Соціальне підприємство «Барвіста» |
| 19. Ресторан Urban space 500 | 52. Соціальне підприємство «ДивоГра» |
| 20. Pizza Veterano | 53. Соціальне підприємство «ЛавГав» |
| 21. Соціальна пекарня «Горіховий дім» | 54. Vbrani |
| 22. Prometheus | 55. WOODLUCK |
| 23. uMuni | 56. Вінницький муніципальний центр інновацій |
| 24. Hempire | 57. «Пролісок+» |
| 25. Delfast | 58. Maslo Tom |
| 26. Prana | 59. Aroma Fields |
| 27. Releaf Paper | 60. Yakush |
| 28. IntelSoft | 61. Zvyazani |
| 29. Go To-U | 62. Кооператив «Карпатські газди» |
| 30. Тока | 63. «Бабині кози» |
| 31. SEA | 64. ХМЕ. digital |
| 32. Ecopolymer | |
| 33. Tokmak Solar Energy | |

Інноваційні парки

- | | |
|---------------------------------------|---|
| 1. Інноваційний парк Unit. City, Київ | 4. Науковий парк Київський національний університет імені Тараса Шевченка |
| 2. Bionic Hill | 5. ІТ-парк «Інноваційний квартал» |
| 3. Techiiia Holding | |

ІТ-кластери

- | | |
|----------------------------------|-------------------------------|
| 1. ІТ-спільнота Дніпра | 8. Рівненський ІТ-кластер |
| 2. Івано-Франківський ІТ-кластер | 9. Вінницький ІТ-кластер |
| 3. Харківський ІТ-кластер | 10. Чернігівський ІТ-кластер |
| 4. Київський ІТ-кластер | 11. Черкаський ІТ-кластер |
| 5. LITaC: Луцький ІТ-кластер | 12. Миколаївський ІТ-кластер |
| 6. Львівський ІТ-кластер | 13. Конотопський ІТ-кластер |
| 7. Хмельницький ІТ-кластер | 14. Маріупольський ІТ-кластер |



Інкубатори

- | | |
|--|--|
| 1. 1991 Open Data Incubator | 6. Greencubator |
| 2. Інноваційна екосистема Sikorsky Challenge (INESC) | 7. Startup Ukraine |
| 3. U-INN | 8. eō Business Incubators |
| 4. Polytесо | 9. UF Incubator |
| 5. «Бізнес Інкубатор Груп Україна» | 10. Impact Hub Odessa |
| | 11. Харківська інноваційна платформа (ХІП) |

Акселератори

- | | |
|--|---|
| 1. «Глобальна інноваційна програма екологічно чистих технологій для малих та середніх підприємств України» | 11. YEP! |
| 2. GrowthUP | 12. Платформа акселератора Sector X |
| 3. Центр підприємництва LvBS | 13. Платформа відкритих інновацій RE: ACTOR |
| 4. MHP Accelerator | 14. Виробничий акселератор Indax |
| 5. Польсько-український міст стартапів | 15. EY Start-up Accelerator |
| 6. Conceptor | 16. Центр розвитку малого бізнесу «Харківські технології» |
| 7. Starta Accelerator | 17. SocialBoost |
| 8. RadarTech | 18. IoT Hub Accelerator |
| 9. AgroHub | 19. Бізнес-акселератор Innovation BOX |
| 10. Arkley Launchpad | |

Хаб / коворкінг

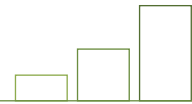
- | | |
|------------------------|-------------------------|
| 1. 1991 Маріуполь | 10. Startup Depot |
| 2. 1991 Київ | 11. Terminal 42 |
| 3. Часопис | 12. Coworking 365 |
| 4. Коворкінг-платформа | 13. Fabrika. space |
| 5. Creative Quarter | 14. Blockchain hub kyiv |
| 6. Creative States | 15. Kyiv Smart City |
| 7. DataHub | 16. Communa |
| 8. HUB 4.0 | 17. Kyiv Tech Hub |
| 9. ITEA Hub | 18. iHub |

Форум/конференція

- | | |
|--|-----------------------------|
| 1. Agtech | 3. Український бізнес-форум |
| 2. Київський міжнародний економічний форум | 4. Український FinTech |
| | 5. InnoTech Україна |

Лабораторії

- | | |
|------------------------|------------------|
| 1. InDev Lab | 7. LabsTECH |
| 2. InnoLab | 8. Sensorama Lab |
| 3. Sigma Software Labs | 9. Syngenta |
| 4. East Labs | |
| 5. MiniBar Labs | |
| 6. 4ire Labs | |



Університети та дослідницькі центри

1. Національний технічний університет України «Київський політехнічний інститут»
2. Київський національний університет імені Тараса Шевченка
3. Національний університет «Києво-Могилянська академія»
4. Національний університет біоресурсів і природокористування України
5. Одеський державний екологічний університет
6. Сумський державний університет
7. Харківський національний університет радіоелектроніки (ХНУРЕ)
8. Київський національний економічний університет
9. Києво-Могилянська бізнес-школа
10. Київська школа економіки
11. Український католицький університет – Львівська бізнес-школа
12. Університет «Крок» – Бізнес Школа «Крок»

Інше

1. EU4Business – Україна
2. Українська асоціація венчурного та приватного капіталу (UVCA)
3. U-LEAD з Європою
4. Startup Ukraine
5. Global Logic
6. Українська асоціація соціальних підприємств
7. Центр «Розвиток КСВ Україна» (CSR Ukraine)
8. Спілка українських підприємств (СУП)
9. Офіс ефективного регулювання

Державні установи

1. UkraineInvest
2. Міністерство економіки України
3. Міністерство фінансів
4. Міністерство цифрової трансформації
5. Офіс розвитку малого і середнього підприємництва
6. Національний банк України
7. Офіс з просування експорту України
8. Національна інвестиційна рада України
9. Агенції регіонального розвитку
10. Національна комісія, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг



Грудень 2023