

УДК 339.7

**Іванов С.М.**, к.е.н., доцент, завідувач відділу міжнародних фінансів та фінансової безпеки ДННУ «Академія фінансового управління»

**Клименко К.В.**, к.е.н., старший науковий співробітник відділу міжнародних фінансів та фінансової безпеки ДННУ «Академія фінансового управління»

**Савостьяненко М.В.**, старший науковий співробітник відділу міжнародних фінансів та фінансової безпеки ДННУ «Академія фінансового управління»

### **ПЕРСПЕКТИВНІ НАПРЯМКИ ВИКОРИСТАННЯ РЕСУРСНОГО ПОТЕНЦІАЛУ ЄБРР В УКРАЇНІ**

У статті проаналізовано деякі сучасні напрямки співробітництва між Європейським банком реконструкції та розвитку та Україною, розкрито основні засади та принципи взаємної співпраці. Досліджено актуальну структуру і динаміку кредитно-інвестиційного портфелю Банку в Україні з відзначенням окремих регіональних аспектів.

Відмічено тенденцію та можливі причини переорієнтації кредитного портфелю Банку у бік збільшення частки фінансування державного сектору. Також обґрунтовано можливі причини скорочення інвестицій ЄБРР в Україну за останній період. Проведено аналіз стану та перспектив використання сучасних фінансових інструментів в Україні. Особливу увагу приділено фінансуванню ЄБРР у національній валюті та випуску облігацій МФО для фінансування важливих інвестиційних проектів. Розкрито сутність, переваги, міжнародний досвід та перспективи використання цих фінансових інструментів в Україні.

Оцінено перспективи запровадження нового інструменту фінансової підтримки ЄБРР для кліматичних проектів – інноваційних ваучерів (фінансових грантів).

Проаналізовано актуальні проекти Банку в агросекторі. Особливу увагу акцентовано на новому інтегрованому проекті щодо впровадження комплексної програми трансформації «Ощадбанку» в рамках підготовки до його часткової приватизації у 2018 р., який включатиме участь ЄБРР у статутному капіталі, надання технічної допомоги та банківських гарантій.

**Ключові слова:** міжнародні фінансові організації (МФО), Європейський банк реконструкції та розвитку (ЄБРР), міжнародне кредитування, програми ЄБРР, фінансова допомога, фінансові ресурси, ініціативи ЄБРР.

Рис. 4, літ. 30

**Иванов С.Н., Клименко К.В., Савостьяненко М.В.**

### **ПЕРСПЕКТИВНЫЕ НАПРАВЛЕНИЯ ИСПОЛЬЗОВАНИЯ РЕСУРСНОГО ПОТЕНЦИАЛА ЕБРР В УКРАИНЕ**

В статье проанализированы некоторые современные направления сотрудничества между Европейским банком реконструкции и развития и Украиной, раскрыты основы и принципы взаимного сотрудничества. Исследована актуальная структура и динамика кредитно-инвестиционного портфеля Банка в Украине с выделением отдельных региональных аспектов.

Отмечена тенденция и возможные причины переориентации кредитного портфеля Банка в сторону увеличения доли финансирования государственного сектора. Также обоснованы возможные причины сокращения инвестиций ЕБРР в Украине за последний период. Проведен анализ состояния и перспектив использования современных финансовых инструментов в Украине. Особое внимание уделено финансированию ЕБРР в национальной валюте и выпуску облигаций МФО для

финансирования важных инвестиционных проектов. Раскрыта сущность, преимущества, международный опыт и перспективы использования этих финансовых инструментов в Украине.

Оценены перспективы внедрения нового инструмента финансовой поддержки ЕБРР для климатических проектов – инновационных ваучеров (финансовых грантов).

Проанализированы актуальные проекты Банка в агросекторе. Особое внимание акцентировано на новом интегрированном проекте по внедрению комплексной программы трансформации «Ощадбанка» в рамках подготовки к его частичной приватизации в 2018 г., который будет включать участие ЕБРР в уставном капитале, предоставление технической помощи и банковских гарантий.

**Ключевые слова:** международные финансовые организации (МФО), Европейский банк реконструкции и развития (ЕБРР), международное кредитование, программы ЕБРР, финансовая помощь, финансовые ресурсы, инициативы ЕБРР.

Рис. – 4, лит. – 30.

**S. Ivanov, K. Klymenko, M. Savostianenko**

### **PERSPECTIVE DIRECTIONS OF EBRD RESOURCE POTENTIAL USE IN UKRAINE**

The article analyzes some modern directions of cooperation between the European Bank for Reconstruction and Development and Ukraine, the foundations and principles of mutual cooperation. It investigates the actual structure and dynamics of the Bank's loan and investment portfolio in Ukraine with emphasizing on specific regional aspects.

The tendency and possible reasons for the Bank's loan portfolio reorientation towards increasing the public sector financing share are noted as well as grounded the reasonably possible causes for the reduction of EBRD investments in Ukraine over the last period. The analysis of the state and prospects of the modern EBRD financial instruments use in Ukraine is carried out. Particular attention is paid to EBRD financing in national currency and issuance of IFI bonds for important investment projects financing. The essence, advantages, international experience and prospects of these financial instruments use in Ukraine are disclosed.

The prospects for implementing a new EBRD financial support instrument for climate projects – innovative vouchers (financial grants) – are evaluated.

The Bank's actual projects in the agricultural sector have been analyzed. Particular attention is focused on the new integrated project for the implementation of comprehensive program on Oschadbank transformation while preparing it for partial privatization in 2018, which will include EBRD participation in the authorized capital, provision of technical assistance and bank guarantees.

**Keywords:** International Financial Institutions (IFIs), European Bank for Reconstruction and Development (EBRD), international lending, EBRD programs, financial assistance, financial resources, EBRD initiatives.

Figures – 4, sources – 30.

В сучасних реаліях співробітництво з міжнародними організаціями є потужним джерелом та ефективним інструментом економічного розвитку. Проведення реформ в Україні повинно супроводжуватись максимально ефективним використанням всього потенціалу такого співробітництва на основі взаєморозуміння та рівноправного партнерства, вироблення спільних підходів щодо пріоритетів співпраці, відповідальності та підзвітності за результати наданої допомоги, забезпечення її

результативного використання для розв'язання найгостріших соціальних і економічних проблем.

Сьогодні Європейський банк реконструкції та розвитку (далі ЄБРР) є найбільшим регіональним кредитором, одним з основних міжнародних фінансових партнерів України, який сприяє впровадженню реформ, економічному розвитку, підтримуючи одночасно і приватне бізнес-середовище і державний сектор, і надаючи весь спектр банківських послуг на прийнятних чітких і справедливих умовах. Тому в сучасних умовах вкрай важливим є розвиток співробітництва з ЄБРР як з надійним та стабільним джерелом довгострокового фінансування пріоритетних проектів розвитку, що дає змогу отримувати кредитні ресурси за найвигіднішими умовами для розвитку стратегічно важливих секторів економіки і створює можливість доступу до кращої міжнародної практики, стандартів та професійної експертизи проектів.

Особливостям діяльності ЄБРР присвячені праці таких іноземних вчених, як: М.Маят, Ч.Драгокоупіл, А.Сімен, Ф.Ласамбо [1-3].

Проблеми співпраці України з Європейським Союзом знайшли відображення у роботах О.Білоруса, І.Вербицької, А.Кадацької, В.Колосової, Н.Рудик та інших [4-8].

Так, А.Кадацька досліджує особливості міжнародно-правових відносин між Україною та Європейським банком реконструкції та розвитку, акцентуючи увагу на міжнародно-правові аспекти членства України в ЄБРР, а також особливості міжнародно-правового статусу Постійного Представництва Банку в Україні. Дослідження ґрунтується на доречних правових актах національного законодавства України, що спрямовані на імплементацію міжнародно-правових норм про діяльність ЄБРР в Україні [5].

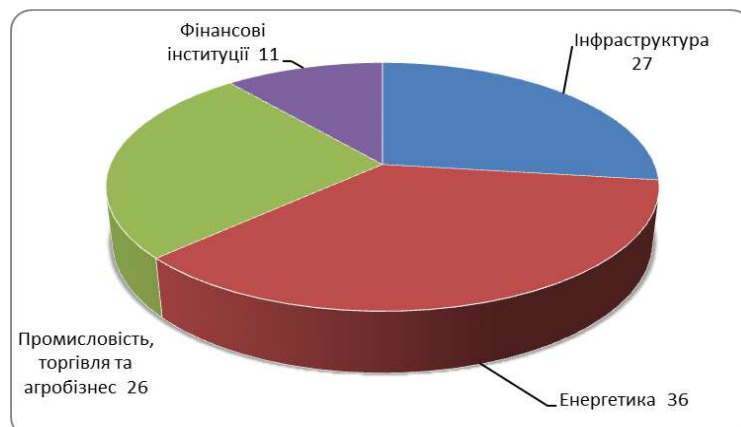
Н.Рудик розглядає сутність й особливості кредитування з боку Європейського банку реконструкції та розвитку, проводить аналіз динаміки розвитку відносин між ЄБРР й Україною, пакету профінансованих проектів, окреслює проблеми та перспективи подальшої співпраці підприємств України та ЄБРР [7].

І.Вербицькою здійснено огляд географічного спрямування та обсягів інвестицій ЄБРР протягом останніх років. Автором визначено місце України у поточному загальному списку проінвестованих банком країн, проаналізовано показники заборгованості України перед ЄБРР, окреслено пріоритетні шляхи покращення інвестиційного клімату в Україні [8].

Відаючи належне їхньому доробку, відмітимо, що на сьогодні недостатньо обґрунтованими залишаються питання оцінки стану та перспектив використання сучасних інструментів Банку в Україні. Авторами зроблено спробу проаналізувати кредитування ЄБРР у національній валюті та випуску облігацій міжнародними фінансовими організаціями (далі МФО) для фінансування важливих інвестиційних проектів, запровадження нового інструменту фінансової підтримки ЄБРР для кліматичних проектів – інноваційних ваучерів (фінансових грантів), та впровадження комплексної програми трансформації «Ощадбанку».

Метою статті є висвітлення та узагальнення сучасних тенденцій залучення та використання ресурсів Європейського банку реконструкції та розвитку в Україні.

За 25 річний період співробітництва з Україною і станом на початок липня 2017 року за всіма напрямками співробітництва Банком було затверджено 380 проектів на загальну суму 11,822 млрд євро. Слід зазначити, що загальна вибірка за цими проектами становила 8,756 млрд євро, або 74,1 %, що є достатньо високим показником. Актуальний стан галузевої структури інвестицій ЄБРР в Україні у відсотках відображений на рис. 1.

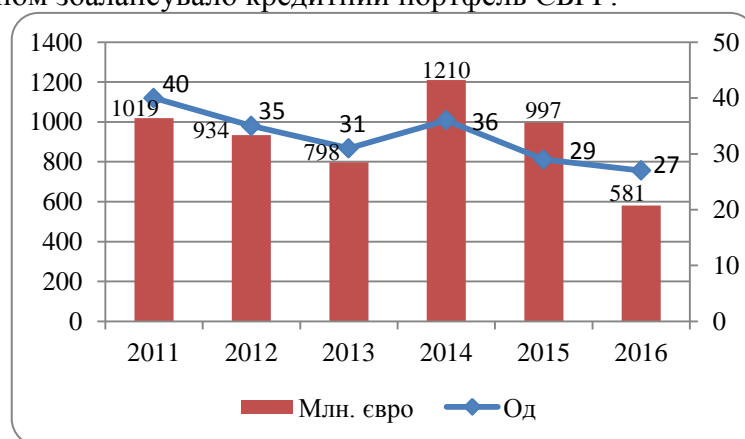


**Рис. 1. Галузева структура інвестицій ЄБРР в Україні станом на 30.06.2017 (включаючи несплачені зобов'язання) [9]**

Станом на початок липня поточного року ЄБРР реалізовував 169 проектів в Україні на загальну суму 3,836 млрд євро. Операційні активи Банку в Україні складають 2,132 млрд євро, а участь в акціонерному капіталі українських підприємств – 11 % від загального портфелю активів Банку в Україні [9].

Слід зазначити, що останніми роками намітилася тенденція до зниження як щорічної кількості проектів, так і сум фінансування (рис. 2).

Тенденції останніх років свідчать про значну переорієнтацію кредитного портфелю банку у бік збільшення частки фінансування державного сектору. Так, питома вага приватного сектору в загальному кредитному портфелі Банку за останні 5 років скоротилась з 60% до 47% і, відповідно, частка у державному секторі зросла з близько 40% до 53% від загального обсягу портфелю ЄБРР. Така тенденція може свідчити про те, що в період політико-економічної нестабільності та суттєвого падіння економічної активності в Україні Банк схильний до мінімізації ризиків. Збільшення кредитування в держсекторі, який історично є менш ризикованим для Банку, відповідним чином збалансувало кредитний портфель ЄБРР.



**Рис. 2. Щорічні фінансування та кількість проектів ЄБРР в Україні [9]**

В той же час, згідно з річним звітом Банку, за результатами 2016 року він скоротив обсяг інвестицій в економіку України на 42%, до 581 млн євро, порівняно з 997 млн євро у 2015 р. Проте, Україна, хоча і не є членом або кандидатом на вступ до ЄС, але у 2016 р. стала шостою країною за обсягом інвестицій. Більшу суму на реалізацію проектів отримали лише Туреччина – 1,925 млрд євро, Казахстан – 1,05 млрд євро, Польща – 776 млн євро, Єгипет – 744 млн євро, а також Болгарія – 621 млн

євро. Туреччина залишається лідером по фінансуванню з боку ЄБРР (об'єм виділених коштів у 2015 році – 1,904 млрд євро), де Банком були підтримані проекти щодо врегулювання міграційної кризи [10].

Один з найбільших за обсягом фінансування проектів в Україні – накриття аркою нового безпечного конфайнмента четвертого блоку Чорнобильської АЕС. Будівництво конфайнменту обійшлося в 1,5 млрд євро. Але ЄБРР також профінансував пов'язані з накриттям проекти, тому загальна сума інвестицій в цей проект становить приблизно 2,1 млрд євро.

Реалізуючи статутні цілі, ЄБРР найактивніше розвиває та сприяє запровадженню сучасних кредитно-боргових, фінансових інструментів у країнах операцій з тим, щоб постійно підвищувати ефективність співробітництва. У цьому напрямку ЄБРР діє відповідно до Стратегії діяльності в Україні на 2011-2014 рр., згідно якої Банк спільно з іншими МФО та Національним банком України (далі НБУ) сприяє розвитку фінансового сектору України та розбудові ринків капіталу в національній валюті [11].

Фінансування у національних валютах є одним з найбільш динамічних і актуальних інструментів ЄБРР, реалізація якого спрямована на надання потужної інвестиційної підтримки на національному рівні. Такий інструмент надзвичайно вигідний національним виробникам, які не мають валютної виручки, оскільки відсутні валютні ризики, заходи валютного регулювання і контролю. Фінансування за допомогою фінансових інструментів у національних валютах на сьогодні – одна з найголовніших переваг Банку.

Позикові операції ЄБРР в національних валютах сприяють: підвищенню кредитної якості проектів, що одержують прибуток виключно в національній валюті, шляхом усунення валютних ризиків; направленню короткострокової ліквідності в реальний сектор економіки; збільшенню термінів погашення кредитів, номінованих в національній валюті; фінансуванню на основі випуску високорейтингових облігацій класу «AAA», як альтернативи державним цінним паперам, що підвищує прозорість процентних ставок; створенню механізму для диверсифікації кредитних портфелів локальних інвесторів; отриманню доступу на локальний ринок для іноземних інвесторів, що дозволяє розділити кредитні і валютні ризики (це часто є умовою для присутності таких інвесторів на локальному ринку державних і корпоративних облігацій).

Ініціатива щодо підтримки використання національних валют і розвитку національних ринків капіталу (Local Currency and Capital Markets Initiative (LC2)) [12] є важливим напрямком діяльності ЄБРР щодо активізації і поглиблення перехідного процесу в країнах, де він провадить інвестиційну діяльність. ЄБРР здійснює активні операції в ряді країн щодо підтримки використання національних валют і національних ринків капіталу, починаючи з 1994 року, емітувавши в Угорщині перший випуск облігацій у національній валюті країни. Після світової фінансової кризи 2008-2009 ЄБРР переорієнтував цей інструмент для створення життєздатних систем фінансування в національних валютах і розвитку ефективних і самостійних національних ринків капіталу, що дозволяють пом'якшувати дію основних чинників вразливості в регіоні операцій ЄБРР [13]. Основною задачею даного напрямку було визначено мобілізацію місцевих джерел внутрішнього фінансування (інвестування), знижуючи залежність від валютного кредитування та пов'язаних з цим валютних ризиків.

До джерел фінансування ЄБРР в національних валютах відносяться кредитні лінії, валютні процентні свопи, локальні облігації, єврооблігації, векселя та обмінний валютний фонд [13]. Станом на травень 2017 р ЄБРР уклав 646 кредитні договори в 25

національних валютах на проектну суму в 11,9 млрд євро (з них власний портфель ЄБРР в національних валютах складає 10,7 млрд євро). Найбільш активні операції з кредитування в національній валюті здійснювалися в Казахстані, Польщі, Киргизстані, Румунії і Таджикистані, а також в регіоні Південного і Східного Середземномор'я тощо. І вже з 2017 р. позитивні тенденції щодо активізації таких операцій відбулися і в Україні [13]. Загальний кредитний портфель ЄБРР в національних валютах за секторами відображений на рис. 3 та 4.

З метою підтримки розвитку ринків капіталу та зміцнення корпоративного управління ЄБРР збільшив свої часткові інвестиції в зареєстровані на біржі компанії, підписавши 7 угод загальною вартістю 332,3 млн євро.

Важливим аспектом є те, що ЄБРР також інвестує в інструменти ринку боргового капіталу, в тому числі в свопи і облігації. Так, у 2015 р. Банк вклав кошти в чотири свопи і одинадцять емісій облігацій. Вісім з цих угод були укладені в національній валюті, а сім – в іноземній. Новаторською угодою в цій сфері стала купівля облігацій, випущених адміністрацією міста Бухареста для фінансування заходів щодо поліпшення муніципальних послуг.

В Україні Банк основну увагу приділяє розвитку локального ринку облігацій.

Протягом останніх декількох років ЄБРР брав активну участь у переговорах з Міністерством фінансів, НБУ та Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР) щодо законодавчих змін, які дозволять МФО здійснювати запозичення на локальному ринку та використати кошти, отримані від розміщення вищезазначених облігацій, для фінансування проектів резидентів у гривнях. Ще 4 липня 2013 р. Верховна Рада прийняла поправки до Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок», які дозволяють ЄБРР, Міжнародній фінансовій корпорації (далі МФК) та іншим МФО випускати облігації в національній валюті України. А вже в кінці 2013 року НКЦПФР ухвалила зміни в положенні про випуск облігацій, що дозволило МФО випускати облігації у відповідності до українського права.

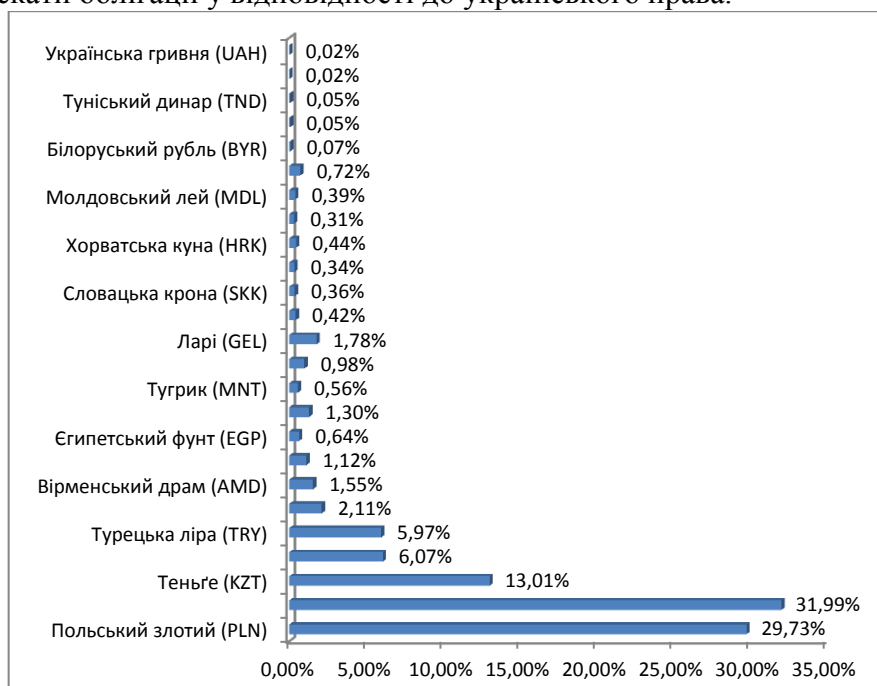


Рис. 3. Кредитний портфель ЄБРР в національних валютах (EUR 10,2 млрд (кредити «А»: 9,1 млрд євро)) станом на травень 2017 р., % [13]



**Рис. 4. Кредитний портфель ЄБРР в національних валютах (сектора портфеля) станом на травень 2017 р., % [13]**

У лютому 2016 року НБУ підтвердив, що облігації МФО можуть бути прийняті у якості залогів по операціям РЕПО та кредитам «overnight». І вже згодом, у березні 2016 року, ЄБРР отримав від Мінфіну погодження на запозичення в локальній валюті на внутрішньому ринку. Місяць потому НКЦПФР затвердила перелік фондових бірж, на яких можуть розміщуватися облігації міжнародних фінансових організацій. Згодом відбулося внесення змін до Закону про цінні папери та фондовий ринок у частині зборів держателів облігацій та вибір організаторів випуску облігацій.

Таким чином, на сьогодні МФО мають право випускати процентні або дисконтні облігації в порядку, визначеному НКЦПФР, виключно шляхом публічного розміщення на українських фондових біржах, які за результатами конкурсного відбору будуть внесені регулятором в затверджений ним перелік. При цьому Закон встановлює, що залучені кошти будуть використовуватися в національній валюті на території країни для фінансування реального сектора. Право на публічне розміщення облігацій МФО отримали фондові майданчики ПФТС, «Українська біржа» і «Перспектива». Перш за все, інвесторами будуть українські банки. Завдяки цьому інвестиційні банки зможуть купувати облігації від імені своїх клієнтів. За прогнозами ЄБРР, покупцями стануть локальні, а не іноземні гравці. Водночас, залишається ряд технічних моментів, які пов'язані з розподілом ризиків, гармонізацією міжнародних правил випуску облігацій з українськими. Таким чином, усі принципові моменти на сьогодні вирішені, але для реального початку активних дій потрібна відповідна політична воля та ринкова кон'юнктура. Станом на третій квартал 2017 р. пілотних проектів емісій облігацій МФО, номінованих в гривні, досі не розпочато.

Нещодавно НБУ розширив можливості МФО використовувати кошти у гривні для фінансування проектів в Україні. Таке рішення було прийнято у відповідь на звернення МФК і закріплене у постанові Правління НБУ № 225 від 31.03.2016 «Про внесення змін до деяких нормативно-правових актів Національного банку України» [14]. Постанова внесла зміни до Порядку відкриття та використання коштів за поточними рахунками МФО, що відкриваються в уповноважених банках і Інструкції про порядок відкриття, використання і закриття рахунків у національній та іноземних валютах. Як наслідок, в Україні запроваджено новий і більш широкий режим функціонування поточних рахунків, які МФО відкривають та використовують в уповноважених банках. Відтепер МФО розпочали використовувати для кредитування

українського бізнесу гривневі кошти, одержані ними як кредит від уповноваженого банку. Досі їм дозволялося надавати кредити та позики лише за рахунок коштів в гривні, отриманих від продажу іноземної валюти на міжбанківському валютному ринку України та від розміщення власних облігацій на території України.

Розширення режиму поточних рахунків МФО стосується також проведення на території України розрахунків за операціями іноземного інвестування, договорами страхування, з оплати продукції, послуг, робіт тощо. Завдяки такому рішення НБУ, МФО зможуть збільшити кредитне фінансування в гривні вітчизняних підприємств. А отже, і розширити доступ українського бізнесу до кредитних ресурсів в національній валюті.

Сучасний кредитний інструментарій ЄБРР активно впроваджується у нових проектах і сферах.

Так, реалізація політики ЄБРР вже у першому кварталі 2017 р. мала наслідком отримання першого досвіду фінансування в українській валюті. Отримувачем кредиту стала торгово-виробнича компанія «Львівхолод», представлена у Західній Україні мережею зі 110 продуктових магазинів самообслуговування. Визначальним критерієм для надання інвестиції стала перспектива створення «Львівхолодом» тисячі нових робочих місць, а також реалізація енергоефективних технологій та розбудова логістичного центру. Кредитна угода, укладена між ЄБРР та «Львівхолодом», передбачає надання 135 млн грн. кредиту терміном на 6 років. В результаті реалізації проекту планується створити близько тисячі робочих місць [15]. Кредит надаватимуть у два транші: цього року компанія отримає 80 млн грн., а у 2018 р. – ще 55 млн грн. Цей проект також підтримується Європейським Союзом в рамках ініціативи EU4Business, однією з цілей якої є полегшення доступу до довгострокового фінансування для малих і середніх підприємств в країнах зони вільної торгівлі з ЄС.

Також в середині 2017 р. ЄБРР надав «ОТП Лізинг» (дочірня компанія ОТП Банку, що входить в угорську ОTR Group – ІФ) трирічний гривневий кредит в еквіваленті 20 млн дол. США (близько 514 млн грн). Залучені фінансові ресурси компанія зможе направити на збільшення обсягів фінансового лізингу в національній валюті малим і середнім підприємствам, задіяним в агропромисловому секторі [16].

На початку 2017 року стартував інноваційний проект ЄБРР «Технічне співробітництво з Фондом гарантування вкладів фізичних осіб», консультантом якого є ТОВ «КРМГ – Україна». Основна мета проекту полягає у наданні допомоги Фонду в роботі, спрямованій на підвищення потенціалу та можливостей у рамках реалізації його прав та повноважень. Співробітництво здійснюватиметься шляхом надання практичної допомоги, експертної підтримки та консультацій.

Проектом передбачено наступні заходи:

– розробка концепції та допомога Фонду у впровадженні комплексної системи підготовки управлінської звітності;

– розробка політики щодо організації фінансового обліку та звітування згідно з Міжнародними стандартами фінансової звітності для допомоги Фонду, як корпоративному центру та в межах його стабілізаційної та ліквідаційної функції;

– формування внутрішнього потенціалу Фонду у сфері оцінки та реалізації проблемних активів;

– надання підтримки у створенні ІТ-інфраструктури та процесів, щоб адекватно підтримували поточну діяльність Фонду та впровадження заходів з метою підвищення ефективності роботи ІТ-інфраструктури;

– підвищення ефективності функції управління персоналом Фонду [17].



Сьогодні в рамках активної підтримки ЄБРР фінансування українських проектів «зеленого» бізнесу Банк запроваджує в Україні новий інструмент фінансової підтримки для кліматичних проектів – інноваційний ваучер (фінансові гранти). В рамках цього інструменту Банк планує профінансувати близько 50 проектів в середньому по 20 тис. євро для компаній, які впроваджують кліматичні інновації, і діяльність яких насамперед пов'язана зі скороченням викидів вуглецю завдяки зменшенню енергоспоживання. Програма «Кліматичні інноваційні ваучери» є проектом ЄБРР, який фінансує фонд EU Neighbourhood Investment Facility. Адміністратором проекту стане Greencubator [18]. Заплановано, що протягом 2017-2018 років українські компанії отримають безповоротне фінансування на загальну суму 2 млн євро. Кошти будуть надаватися на конкурсній основі і на умовах співфінансування. Інноваційні ваучери дадуть можливість реалізувати проекти зі зниження викидів парникових газів різним компаніям. Це можуть бути як традиційні виробничі бізнеси, які мають намір знизити своє енергоспоживання, так і компанії, які займаються розробкою кліматично-технологічних рішень.

Однак, проект інноваційних ваучерів має декілька важливих нюансів. Перш за все, варто наголосити, що кожна компанія, яка виграє конкурс на право дофінансування від ЄБРР, повинна вкласти у запропонований проект щонайменше 25% від його загальної вартості. Окрім цього, претендувати на інноваційний ваучер має право лише приватна фірма, а не державна установа. На додачу, впродовж 2017-2018 рр. пройде всього 4 хвили подачі заявок, одна з яких вже завершилась. Результати пілотного відбору мають стати відомими 19 вересня 2017 року. Варто додати, що впродовж першого етапу проекту на один інноваційний ваучер претендувало близько 8 компаній. Брати участь в проекті можуть лише ті компанії, які втілюють в життя інноваційні ідеї щодо зменшення шкідливого впливу на клімат або ж розробляють відповідні технології. Це може бути малий або середній бізнес, стартап чи корпорація, які діють на ринку щонайменше один рік та відповідають таким головним критеріям:

- позитивний кліматичний і екологічний вплив;
- інноваційність (створення продукту, якого ще немає на ринку);
- можливість масштабувати технологію/розробку і використовувати в інших секторах чи галузях;
- ринковий потенціал.

Слід відмітити, що проект не передбачає прямого фінансування компанії, а кошти, виділені власникам інноваційного ваучера (так званим бенефіціарам), будуть призначенні на оплату послуг профільних компаній (надавачів певного сервісу, підрядників). Тобто ЄБРР виділяє 75% від тієї суми, яка необхідна компанії на створення чи запровадження певних кліматичних інновацій, і ці кошти виплачуються надавачам послуг після закінчення проекту. Решту 25% фірма платить самостійно на початку проведення кампанії. Надавачами послуг можуть стати як приватні компанії, так і державні структури, однак вони не можуть бути тісно пов'язаними з бенефіціарами чи належати одному бізнесу. В межах одного проекту можна залучати до 3 надавачів послуг. Окрім того, що бенефіціар отримує дофінансування та шанс на втілення власних ідей, він також підвищує власний рівень престижу, оскільки відбір проектів відбувається на конкурсній основі [19].

З метою забезпечення пропозиції сучасних рішень щодо реалізації інноваційних технологій з очищення води для домогосподарств і бізнесу ЄБРР в рамках партнерства за ініціативою «EU4Business» надав кредит у розмірі 3 млн дол. США компанії «Екософт» – провідному українському виробнику обладнання для очищення води.

Такий напрям інвестування підтримано також ЄС через ініціативу «EU4Business», спрямовану на підтримку малих і середніх підприємств в країнах, які вже уклали або планують укласти угоди про глибоку та всеосяжну зону вільної торгівлі (ГВЗСТ) з ЄС. Даний проект також передбачає надання стимулюючого гранту на суму майже 82,26 тис. євро в рамках програми FINTECC («Центр фінансування і передачі технологій адаптації до кліматичних змін»), реалізація якої почалася в Україні в лютому 2016 року з метою передачі технологій в сфері пом'якшення впливів кліматичних змін і адаптації до них. Програма FINTECC розрахована на 3 роки. Вона підтримується грантом Глобального екологічного фонду на суму 7 млн дол. США та грантом Інвестиційного фонду сусідства ЄС на суму 4 млн євро. Грант компанії «Екософт» включає широкий спектр заходів з енергоефективності, в т.ч. установку систем управління витратами енергії і систем рекуперації тепла, а також конденсаційних бойлерів і високоєфективних систем охолодження масла [20].

Окрім кредитування, іншими аспектами підтримки з боку ЄБРР є участь у діалозі з питань політики та регулювання агросектора, надання технічної допомоги і платформи для обміну думками щодо функціонування м'ясної промисловості та молочного сектора. ЄБРР також підтримує формування та зміцнення сільськогосподарських кооперативів та інститутів самоврядування в різних галузях агросектора. Протягом 2017 року Банком заплановано профінансувати проекти у сфері сільського господарства України на суму близько 150-200 млн євро [21]. Однак варто наголосити на тому аспекті, що Міністерство аграрної політики і продовольства проводить активні переговори з Міністерством фінансів України та вітчизняними комерційними банками з метою якнайшвидшої реалізації спільних проектів не тільки з ЄБРР.

Також ЄБРР було прийнято рішення щодо виділення 30 млн дол США для фонду прямих інвестицій Emerging Europe Growth Fund III, L.P. (EEGF III), запущеного Horizon Capital, який буде здійснювати інвестиції в акціонерний капітал малих і середніх підприємств в Україні. Horizon Capital була заснована в 2006 році чотирма партнерами, які розпочали свою співпрацю з інвестиційного фонду Western NIS Enterprise Fund (WNISEF), який було створено в 1994 р. з капіталом 150 млн дол США для України та Молдови. Компанія управляє фондами прямих інвестицій WNISEF, EEGF (створений в 2006 р. з капіталом 132 млн дол США) і EEGF II (створений в 2008 р. з капіталом 370 млн дол США). Кошти зазначених фондів інвестуються компанією в проекти в Україні, Молдові та Білорусі [22]. Заявлений розмір третього фонду – 150 млн дол США. Свою участь у ньому вже підтвердили Western NIS Enterprise Fund, IFC, FMO, DEG та інші інвестори. Він буде орієнтований на малі та середні за розмірами швидкозростаючі, експортно-орієнтовані компанії в Україні та Молдові з потенціалом виходу в локальні або регіональні ринкові лідери.

Ще одним напрямом спільної роботи ЄБРР та Уряду України є реформування Ощадбанку згідно Меморандуму про порозуміння між Урядом України та ПАТ «Державний ощадний банк України» та Європейським банком реконструкції та розвитку [23, 24]. Ця угода є частиною ініціативи, яка спрямована на реформування державних фінансових установ, і в якій крім ЄБРР також беруть участь інші МФО. Меморандум передбачає надання «Ощадбанку» підтримки в розробці та впровадженні комплексної програми трансформації з метою його комерціалізації та підготовки до наміченої часткової приватизації у 2018 р. Часткова приватизація буде супроводжуватися появою міноритарного акціонера з часткою, як мінімум, 20% (відповідний пакет акцій має з'явитися в нового акціонера банку в результаті

збільшення капіталу фінансової установи). Водночас Уряд має ухвалити рішення щодо мажоритарної/повної приватизації до 2020 року (продаж відповідного пакету акцій передбачається до 2022 року).

У контексті цього співробітництва ЄБРР також може в подальшому інвестувати кошти в акціонерний капітал «Ощадбанку» за умови досягнення останнім ключових цілей процесу трансформації, визначених у Меморандумі. Ощадбанк отримає підтримку ЄБРР у покращенні корпоративного управління, а також комплексний пакет технічної допомоги від ЄБРР, що буде на першому етапі спрямований на розвиток кредитування мікро-, малого та середнього бізнесу, централізацію та оптимізацію з метою підвищення операційної ефективності мережі відділень Ощадбанку та ризик-менеджмент. Крім того, як перший крок, ЄБРР включить «Ощадбанк» до своєї Програми сприяння розвитку торгівлі (ПСРТ) з можливістю надання гарантій на суму до 50 млн євро для підтримки українських експортерів та імпортерів. ПСРТ від ЄБРР спрямована на розвиток міжнародної торгівлі у країнах операцій ЄБРР, у тому числі Україні. У рамках цієї Програми Банк надає гарантії міжнародним підтверджуючим банкам, беручи на себе політичні та комерційні платіжні ризики міжнародних торговельних трансакцій, що здійснюються банками у країнах операцій ЄБРР [25]. Це надасть малому та середньому бізнесу доступ до кредитування в кожному з понад 4 тисяч відділень Ощадбанку.

Зазначений Меморандум про порозуміння є одним із перших кроків системної реформи державних банків, яку Уряд впроваджує за підтримки ЄБРР та інших міжнародних партнерів. Це одна з ключових реформ фінансового сектору, яка, за прогнозами Уряду, сприятиме підвищенню ефективності, прибутковості та прозорості держбанків. Планується, що комерціалізація держбанків за результатами впровадження реформи сприятиме посиленню їх незалежності.

У серпні 2017 року підписано угоду між Ощадбанком та Франкфуртською школою фінансів і менеджменту про офіційний старт першого проекту технічної допомоги в рамках спільної програми з ЄБРР, предметом якої є підвищення ефективності та конкурентоздатності Ощадбанку в наданні кредитів представникам мікро-, малого та середнього бізнесу. Програму розраховано на один рік. В результаті її імплементації буде розроблено і затверджено бізнес-стратегію розвитку цього сегмента послуг, покращено методологію кредитування та бізнес-процеси – вони стануть більш стандартизованими та автоматизованими. Старт цього проекту – це фактичний початок реалізації одного з етапів комплексної програми реформування Ощадбанку [26].

Дуже важливим напрямом спільної роботи Уряду України та ЄБРР є вирішення питання проблемних кредитів в банківській системі країни, частка яких за оцінкою Банку складає близько 30% [27]. ЄБРР об'єднує зусилля з українською владою щодо впровадження нової процедури фінансової реструктуризації для банківської системи України з метою зменшення кількості проблемних кредитів та у контексті більш широкої діяльності з підтримки фінансової сфери країни.

Нова процедура, визначена в Законі України «Про фінансову реструктуризацію» [28], прийнята наприкінці 2016 року і покликана сприяти поліпшенню кредитних портфелів фінансових установ, їх стабільності та конкурентоспроможності, покращенню якості відносин між банками та корпоративними позичальниками. Належним чином функціонуюча банківська система є одним з ключових елементів здорової ринкової економіки. Згідно з новою концепцією ЄБРР з фінансової реструктуризації успішна економіка повинна бути конкурентоспроможною, інклюзивною, добре керованою, «зеленою», стійкою та інтегрованою. Закон України

«Про фінансову реструктуризацію», розробці якого сприяли ЄБРР та Світовий банк, дає кредиторам і позичальникам можливість реструктурувати їх кредитні угоди за допомогою добровільної позасудової процедури. Мета цього закону – підтримати відновлення господарської діяльності українських компаній, які опинилися в критичному фінансовому стані, з використанням таких механізмів, як перенесення термінів погашення, часткове списання позики та конвертація боргу у власний капітал. Закон також передбачає обмежений мораторій на здійснення заходів кредиторами в ході переговорів про реструктуризацію.

Нова система фінансової реструктуризації буде функціонувати під керівництвом місцевого адміністративного секретаріату, який буде відповідати за супровід окремих процедур реструктуризації. Так само буде працювати арбітражний комітет, який буде забезпечувати розгляд спорів між сторонами шляхом призначення незалежних та кваліфікованих арбітрів з офіційно затвердженого списку. Фінансову та логістичну підтримку діяльності секретаріату будуть забезпечувати незалежна асоціація банків України та ЄБРР. Нагляд за функціонуванням нової системи буде здійснювати наглядова рада, до складу якої увійдуть представники НБУ, Міністерства юстиції, Міністерства економічного розвитку та торгівлі України, а також державних «Ощадбанку» та «Укргазбанку» [29]. Вказаний позасудовий механізм реструктуризації сприятиме збереженню робочих місць та відновленню господарської діяльності компаній.

Одною з останніх ініціатив щодо співпраці з ЄБРР стала ідея створити єдиний зовнішній проектний офіс з підтримки реформи фінансового сектору. Над реалізацією даної ініціативи спільно працюють ЄБРР, НБУ та НКЦПФР [30]. Основними напрямками роботи зовнішнього проектного офісу стануть проекти у таких сферах:

- стратегічне планування в рамках трансформації регуляторів фінансового сектору;
- відновлення кредитування, в т.ч. впровадження ефективних механізмів захисту прав кредиторів та роботи з проблемними активами;
- розвиток ринку FinTech;
- підвищення фінансової обізнаності населення України;
- підвищення захисту прав споживачів фінансових послуг;
- удосконалення корпоративного управління учасників фінансового сектору;
- розвиток інфраструктури фінансового сектору;
- посилення координації між регуляторами фінансового сектору.

В 2017 році пріоритетними напрямками реалізації проектів технічної співпраці спільно з ЄБРР є: продовження налагодження діалогу між владою та бізнесом та покращення регуляторно-правового поля, зокрема шляхом стимулювання впровадження принципів саморегулювання; покращення безпечності сільськогосподарської продукції шляхом надання технічної допомоги Держпродспоживслужбі, зокрема в боротьбі з поширенням африканської чуми свиней в Україні; розвиток ефективної кооперації професійних виробників сільськогосподарської продукції шляхом удосконалення законодавчої бази, аналізу пріоритетних напрямків для кооперації та надання прямої технічної допомоги зацікавленим учасникам ринку та сприяння виходу українських виробників агропродовольчої продукції на нові експортні ринки шляхом підтримки їх участі на міжнародних виставках та організації торгових місій.

З метою стимулювання економічного розвитку країни в контексті реалізації пріоритетів розвитку співробітництва України та ЄБРР першочергова увага Кабінету

Міністрів України повинна приділятися підготовці Стратегії співробітництва з МФО на середньостроковий період 2017-2020 рр., яка б корелювала з програмними документами Президента України та Кабінету Міністрів України, Порядком денним асоціації Україна – ЄС, Стратегією Україна – 2020, Коаліційною угодою, а також Планом законодавчого забезпечення реформ в Україні.

Запровадження Стратегії залучення, використання та моніторингу міжнародної технічної допомоги і співробітництва з міжнародними фінансовими організаціями на період після 2017 року має відповідати сучасним викликам і базуватися на забезпеченні національних економічних інтересів, а також сприяти реалізації плану заходів з реалізації нещодавно прийнятої Урядом Стратегії реформування системи управління державними фінансами на 2017-2020 роки.

В контексті розвитку співробітництва з міжнародними фінансовими партнерами, це має сприяти забезпеченню своєчасної підготовки та реалізації проектів, ефективному використанню залучених ресурсів вітчизняними позичальниками та реципієнтами, а також подальшому розвитку та вдосконаленню нормативно-правової бази у сфері міжнародного фінансового та технічного співробітництва, та договірної бази співробітництва з міжнародними організаціями, державами-донорами та ЄС.

Таким чином, узагальнюючи вищесказане слід сказати, що сьогодні ЄБРР є однією з небагатьох міжнародних фінансових організацій, яка здатна щонайшвидше адаптуватися до швидкоплинних умов зміни ринкової, політичної, економічної кон'юнктури і з максимальною ефективністю переорієнтовувати ресурсний потенціал, дотримуючись в той же час найвищих бізнесових і банківських стандартів і залишаючись інструментом міжнародного політичного впливу. Важливою перевагою ЄБРР є те, що Банк, працюючи в державному і приватному секторах, ефективно використовує поєднання різних інструментів (технічна допомога, грантове фінансування, кредитування, участь у капіталі, надання банківських гарантій тощо).

Незважаючи на те, що реалізація останньої Стратегії партнерства з Україною фактично завершилась 3 роки тому, Банк найактивнішим чином просуває та реалізовує нові кредитно-фінансові інструменти, технічну та консультаційну допомогу. Розробка і запровадження нового фінансового інструментарію ЄБРР максимально враховує особливості і відповідає актуальним тенденціям нинішньої економіко-політичної ситуації в Україні.

Серед найбільших досягнень є те, що ЄБРР сприяв підготовці, прийняттю, відпрацюванню законодавчої та нормативної бази щодо можливості кредитувати проекти у гривні. Розпочато реалізацію перших проектів. Є всі підстави вважати, що кредитування у гривні від МФО дасть суттєвий поштовх розвитку малому та середньому підприємству. Також Банк був одним з основних лобістів прийняття законодавства щодо можливості МФО випускати гривневі облігації. Такий механізм фінансування вже давно відпрацьований в багатьох країнах, і ЄБРР його активно використовує. На сьогодні в Україні відповідне законодавство вже прийнято, але політичного рішення досі немає, і, таким чином, МФО досі не розпочали випуск облігацій в національній валюті України.

Перспективним буде розвиток співробітництва з підтримки кліматичних проектів, що мають на меті скорочення викидів вуглецю в атмосферу та зменшення енергоспоживання. Також серед найбільш перспективних, активно підтримуваних Банком у середньостроковій перспективі будуть проекти технічної та кредитної підтримки в агросекторі та інноваційні проекти підтримки органів державної влади.

Сьогодні ефективно співробітництво з ЄБРР є максимально вигідним для України в контексті залучення та використання міжнародного фінансово-кредитного потенціалу в умовах затяжної економічної нестабільності і зовнішньої агресії. Розвиток гривневого кредитування МФО може сприяти загальному посиленню кредитної активності банківської системи з акцентом на розвиток реального сектору економіки. А це надзвичайно важливо в нинішніх умовах.

ЄБРР також продовжує залишатись одним з каталізаторів розвитку міжнародного фінансового співробітництва, розширюючи його завдяки залученню партнерів до співфінансування проектів, активно діючи і розширюючи фінансування у ключових сферах. Державна політика щодо розвитку співробітництва з МФО має відповідати реальним тенденціям в цій сфері. Розробка нових стратегічних документів співробітництва з МФО має врахувати ключові аспекти реальної картини взаємного співробітництва, забезпечити режим максимального сприяння для реалізації взаємовигідних заходів за участі міжнародних партнерів, з безперечним урахуванням і дотриманням національних інтересів країни.

#### СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Myant Martin, Drahokoupil Jan Transition Indicators of the European Bank for Reconstruction and Development: A Doubtful Guide to Economic Success / Martin Myant, Jan Drahokoupil // *Competition & Change*. – 2012. – Vol. –16 Issue 1. –P. 69-75.
2. Simen Antoneta EBRD Equity Investment / Antoneta Simen // *Bulletin of the Transilvania University of Brasov. Series V: Economic Sciences*. –2012. –Vol. 5 Issue 1. – P. 163–168.
3. Felix I. Lessambo International Financial Institutions and Their Challenges: A Global Guide for Future Methods / Felix I. Lessambo [The European Bank for Reconstruction and Development. – P. 99-111]. – Chennai, India. – 2015. – 261 p.
4. Фінансова глобалізація і євроінтеграція : монографія / за ред. О. Г. Білоруса, Т. І. Єфименко ; ДННУ «Акад. фін. Управління». – К., 2015. – 500 с.
5. Кадацька А. А. Міжнародно-правовий статус Європейського банку реконструкції та розвитку : автореф. дис. ... канд. юрид. наук : 12.00.11 / А. А. Кадацька ; кер. роботи В. М. Стешенко ; Нац. юрид. ун-т ім. Ярослава Мудрого. – Харків, 2016. – 20 с.
6. Колосова В. П. Середньострокове прогнозування видатків державного бюджету для реалізації інвестиційних програм, фінансування яких здійснюється міжнародними інституціями / В. П. Колосова // *Наукові праці НДФІ*. – 2017. – Вип. 1. – С. 5-15.
7. Рудик Н. Міжнародне кредитування ЄБРР як джерело фінансування розвитку підприємств України / Н. Рудик // *Економічний часопис Східноєвропейського національного університету імені Лесі Українки*. – 2016. – № 2. – С. 110-115.
8. Вербіцька І.І. Європейський банк реконструкції та розвитку як ключовий фінансовий партнер України / Вербіцька І.І. // *Економіка та суспільство*. – 2017. – №10. – С. 37-41.
9. EBRD projects in Ukraine. [Електронний ресурс]. – Режим доступу. <http://www.ebrd.com/where-we-are/ukraine/data.html>
10. EBRD Annual Report 2016. [Електронний ресурс]. – Режим доступу. <http://www.ebrd.com/cs/Satellite?c=Content&cid=1395256225273&d=&pagename=EBRD%2FContent%2FDownloaddocument>
11. Стратегія діяльності в Україні 2011-2014. Документ Європейського банку реконструкції та розвитку. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [file:///D:/Downloads/ukraine\\_uk.pdf](file:///D:/Downloads/ukraine_uk.pdf)

12. EBRD Strategic Initiative: Local Currency and Capital Markets (LC2) Development. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.seelink.net/UserDocsImages/documents/factsheet.pdf>
13. Финансирование в Национальных Валютах. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ebrd.com/documents/treasury/local-currency-financing-presentation.pdf>
14. Постанова Правління НБУ № 225 від 31.03.2016 «Про внесення змін до деяких нормативно-правових актів Національного банку України». [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/v0225500-16>
15. Європейський банк реконструкції та розвитку надав перший кредит в українській валюті. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.ukrinform.ua/rubric-economics/2160566-lvivske-pidприємство-otrimalo-bagatomiljonnij-kredit-vid-ebrr.html>
16. ЄБРР розповів про свої плани щодо випуску облігацій у гривні [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://news.finance.ua/ua/news/-/408544/yebr-r-zpoviv-pro-svoji-planu-shhodo-vypusku-obligatsij-v-gryvni>
17. Стартував проект ЄБРР «Технічне співробітництво з Фондом гарантування», виконавцем якого є ТОВ «КПМГ-Україна» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.fg.gov.ua/news/9257-startuvav-proekt-yebr-r-tekhniche-spivrobitnytstvo-z-fondom-harantuvannia-vykonavtsem-iaoho-ie-tov-kpmh-ukraina>
18. ЕБРР профинансирует климатические проекты украинского бизнеса на 1 миллион евро [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://ecology.unian.net/ecologyclimate/1822702-ebrr-profinansiruet-klimaticheskie-proektyi-ukrainskogo-biznesa-na-1-million-evro.html>
19. ЄБРР виділив українським підприємцям мільйон євро на кліматичні інновації [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://galinfo.com.ua/news/yebr-r-vidilyv-ukrainskym-pidpriemtsyam-milyon-ievro-na-klimatichni-innovatsii\\_266302.html](http://galinfo.com.ua/news/yebr-r-vidilyv-ukrainskym-pidpriemtsyam-milyon-ievro-na-klimatichni-innovatsii_266302.html)
20. ЕБРР и ЕС помогут компании «Экософт» улучшить качество питьевой воды в Украине. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://waternet.ua/news/newsletter/262/>
21. ЄБРР має намір інвестувати в український агросектор до 200 мільйонів євро. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.unian.ua/eurobusiness/1841356-ebrr-mae-namir-investuvati-v-ukrajinskiy-agrosektor-do-200-milyoniv-evro.html>
22. ЄБРР виділив \$30 млн для прямих інвестицій в Україну. [Електронний ресурс]. Режим доступу: [https://ukr.lb.ua/economics/2017/06/23/369886\\_iebr-r-vidiliv\\_30 mln\\_pryamih.html](https://ukr.lb.ua/economics/2017/06/23/369886_iebr-r-vidiliv_30 mln_pryamih.html)
23. Меморандум про порозуміння між Урядом України та Публічним акціонерним товариством «Державний ощадний банк України» та Європейським банком реконструкції та розвитку. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [https://www.minfin.gov.ua/uploads/redactor/files/MoU\\_Final\\_UKR\\_execution%20version\\_24\\_11\\_16.pdf](https://www.minfin.gov.ua/uploads/redactor/files/MoU_Final_UKR_execution%20version_24_11_16.pdf)
24. Міністерство фінансів України. Україна отримає підтримку ЄБРР у реформуванні Ощадбанку та 50 млн євро на розвиток українського бізнесу. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://www.kmu.gov.ua/control/publish/article?art\\_id=249527236](http://www.kmu.gov.ua/control/publish/article?art_id=249527236)
25. ЄБРР та Україна домовилися про сприяння в трансформації великого державного банку (прес-реліз ЄБРР). [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.oschadbank.ua/ua/press-service/news/4336630/>

26. Ощадбанк, ЄБРР та Франкфуртська школа фінансів планують забезпечити в Україні «підприємницький бум» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://in-kyiv.com.ua/2017/08/01/news/oshhadbank-yebrr-ta-frankfurtska-shkola-finansiv-planuyut-zabezpechiti-v-ukra%D1%97ni-pidpriyemnickiy-bum/>
27. ЄБРР оцінив рівень проблемних кредитів в Україні в 30%. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [https://dt.ua/ECONOMICS/yebrr-ociniv-riven-problemnih-kreditiv-v-ukrayini-v-30-238126\\_.html](https://dt.ua/ECONOMICS/yebrr-ociniv-riven-problemnih-kreditiv-v-ukrayini-v-30-238126_.html)
28. Закон України «Про фінансову реструктуризацію». [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/main/1414-19>
29. ЕБРР помогает Украине в решении вопроса проблемных кредитов. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ebrd.com/ukraine-non-performing-loans>
30. НБУ. За підтримки ЄБРР НБУ та НКЦПФР створять єдиний зовнішній проектний офіс з підтримки реформи фінансового сектору. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art\\_id=45716441](https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=45716441)