

doi: <https://doi.org/10.33763/finukr2019.10.007>

УДК 338.2

М. І. Диба

доктор економічних наук, професор, директор Інституту розвитку фінансового бізнесу, професор кафедри корпоративних фінансів і контролінгу ДВНЗ “Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана”, Київ, Україна, dyba_m@ukr.net
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0003-2007-9572>

Ю. О. Гернего

кандидат економічних наук, доцент кафедри корпоративних фінансів і контролінгу ДВНЗ “Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана”, Київ, Україна, iuliagern@ukr.net
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-4929-0411>

О. М. Диба

доктор економічних наук, доцент, професор кафедри корпоративних фінансів і контролінгу ДВНЗ “Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана”, Київ, Україна, dyba_m@ukr.net
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-3615-1180>

**ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ЦИРКУЛЯРНОЇ ЕКОНОМІКИ
ТА ЄВРОПЕЙСЬКІ ПРАКТИКИ ЇЇ ФІНАНСУВАННЯ**

Анотація. У міжнародній практиці дедалі більшого значення набуває фінансова підтримка та популяризація ідей циркулярної економіки (*circular economy*) на рівні як держави, так і окремих регіональних структур і підприємств. У статті представлено теоретичне обґрунтування сутнісних характеристик такої економіки. Розкрито особливості трансформації суспільних потреб як передумови її становлення. Визначено глобальні віхи формування циркулярної економіки, котрі дають можливість прослідкувати перехід від традиційної, лінійної, моделі бізнесу до інноваційної. Розглянуто різні джерела фінансування такої економіки. Досліджено специфіку фінансового забезпечення на різних етапах проекту, який реалізується в контексті її пріоритетів, зокрема проведено оцінку потенціалу грантів, краудфандингу, венчурного фінансування, імпаکت-інвестицій для її розбудови. Проаналізовано національні моделі фінансування циркулярної економіки в Норвегії, Франції й Нідерландах, а також особливості її становлення на регіональному рівні та характерні риси її скандинавської моделі. Визначено потенціал формування й розвитку циркулярної економіки в Україні.

Ключові слова: краудфандинг, імпакт-інвестиції, гранти, венчурний капітал, циркулярна економіка.

Рис. 4. Табл. 1. Літ. 21.

Mykhailo Dyba

Dr. Sc. (Economics), Professor, SHEE “Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman”, Kyiv, Ukraine, dyba_m@ukr.net
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0003-2007-9572>

Iuliia Gernego

Ph. D. (Economics), SHEE “Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman”, Kyiv, Ukraine, iuliagern@ukr.net
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-4929-0411>

Oleksandr Dyba

Dr. Sc. (Economics), Associate Professor, SHEE “Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman”, Kyiv, Ukraine, dyba_m@ukr.net
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-3615-1180>

© Диба М. І., Гернего Ю. О., Диба О. М., 2019

THEORETICAL FRAMEWORK OF CIRCULAR ECONOMY AND EUROPEAN PRACTICES OF ITS FINANCING

Abstract. The essential characteristics of circular economy and its structural components are presented as the theoretical background within our article. The peculiarities of social needs transformation as a prerequisite for the circular economy development are substantiated. The global milestones of the circular economy emergence are identified, which allows following the transition from the traditional linear business model to the innovative business model in the context of circular economy. The article analyses the way of traditional economy principle (take, make, waste) replacement with the 3R principle, namely reduce, reuse, recycle. The examples of different types of financial sources, including traditional and alternative ones, in the context of circular economy are provided in the research. The peculiarities of financial support at different stages of the project, which is implemented in the context of circular economy priorities realization, are explored. In particular, the analysis of the potential of different types of grants, crowdfunding, venture and seed financing, impact investments, banking investments, etc. for the circular economy development is provided. The particular attention is paid to the national models of circular economy and peculiarities of their financing in Norway, France and the Netherlands. The peculiarities of the circular economy formation at the regional level and the specific characteristics of the Scandinavian model of a circular economy in Europe are analyzed. The potential of the circular economy formation and development in Ukraine is defined. The applied instruments for promoting the development of the circular economy in Ukraine are developed within the current article.

Keywords: crowdfunding, impact investments, grants, venture capital, circular economy.

JEL classification: F63, F64, G21, G23, G24, H53.

М. И. Дыба

доктор экономических наук, профессор, директор Института развития финансового бизнеса, профессор кафедры корпоративных финансов и контроллинга ГВУЗ "Киевский национальный экономический университет имени Вадима Гетьмана", Киев, Украина

Ю. А. Гернего

кандидат экономических наук, доцент кафедры корпоративных финансов и контроллинга ГВУЗ "Киевский национальный экономический университет имени Вадима Гетьмана", Киев, Украина

А. М. Дыба

доктор экономических наук, доцент, профессор кафедры корпоративных финансов и контроллинга ГВУЗ "Киевский национальный экономический университет имени Вадима Гетьмана", Киев, Украина

ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ЦИРКУЛЯРНОЙ ЭКОНОМИКИ И ЕВРОПЕЙСКИЕ ПРАКТИКИ ЕЕ ФИНАНСИРОВАНИЯ

Аннотация. В международной практике все большее значение приобретает финансовая поддержка и популяризация идей циркулярной экономики (*circular economy*) на уровне как государства, так и отдельных региональных структур и предприятий. В статье представлено теоретическое обоснование существенных характеристик такой экономики. Раскрыты особенности трансформации общественных потребностей как предпосылки ее становления. Определены глобальные вехи формирования циркулярной экономики, которые позволяют проследить переход от традиционной, линейной, модели бизнеса к инновационной. Рассмотрены разные источники финансирования такой экономики. Исследована специфика финансового обеспечения на разных этапах проекта, который реализуется в контексте ее приоритетов, в частности проведена оценка потенциала грантов, краудфан-

динга, венчурного фінансування, імпакт-інвестицій для її розвитку. Проаналізовані національні моделі фінансування циркулярної економіки в Норвегії, Франції і Нідерландах, а також особливості її становлення на регіональному рівні і характерні черти її скандинавської моделі. Определен потенциал формирования и развития циркулярной экономики в Украине.

Ключевые слова: краудфандинг, імпакт-інвестиції, гранти, венчурний капітал, циркулярна економіка.

У традиційному європейському суспільстві розвиток довгий час був тісно пов'язаний із інтенсивним використанням ресурсів. Згідно з дослідженнями експертів Європейської комісії, протягом ХХ ст. світовий ринок паливних ресурсів зріс у 12 разів. При цьому використання матеріальних ресурсів збільшилося в 34 рази. В країнах ЄС щорічне споживання таких ресурсів становить у середньому майже 16 т на одну особу, при цьому 6 т іде на витрати, половина з яких опиняється на сміттєзвалищі [1].

Слід констатувати, що епоха практично необмежених і дешевих ресурсів закінчилася. Так, спостерігається різке зменшення запасів корисних копалин, риби, деревини, води, родючих ґрунтів, чистого повітря й біомаси. Прогнозується, що до 2050 р. попит на продовольчі товари у світі підвищиться на 70 %. Водночас близько 60 % міжнародних екосистем наразі повністю або частково вичерпані. У разі збереження темпів використання ресурсів для підтримки поточного рівня життя людству не вистачить навіть еквіваленту двох планет [2; 3].

Для підвищення добробуту на національному і світовому ринках уже не достатньо лише стимулювати підвищення рівня та якості життя громадян – подвійного значення набуває добробут майбутніх поколінь. На переконання ряду зарубіжних економістів, виклики сьогодення можуть перетворитися на рушійну силу. Кардинально нове суспільство формується шляхом глобальної трансформації підходу до використання ресурсів та управління ними, а саме поширення безвідходного (циркулярного) виробництва. Подібні трансформації характерні для всіх ключових сфер господарювання, зокрема енергетики, провідних галузей легкої та важкої промисловості, сільсько-го господарства й транспорту. Особливо актуальним, як для розвинутих країн, так і для тих, що розвиваються, стає питання побудови та фінансування циркулярної економіки, котра передбачає ведення господарських процесів замкненого циклу.

Наведені питання знайшли відображення в працях ряду дослідників та аналітичних звітах експертів міжнародних і національних організацій [4–10]. Наразі дедалі більшого значення набуває фінансова підтримка та популяризація ідеї циркулярної економіки на рівні як держави, так і окремих регіональних структур і підприємств. Наприклад, у країнах Скандинавії проводяться щорічні заходи (конференції, симпозіуми, форуми) з обговорення цієї ідеї, в котрих беруть участь представники соціально й екологічно свідомої спільноти, органів влади та благодійних організацій. На державному

рівні такі ініціативи підтримуються у Франції, де сформовано спеціальну дорожню карту циркулярної економіки. Дослідження її сутнісних і функціональних характеристик дуже поширені в Нідерландах. Фінансування втілення ідеї циркулярної економіки не обмежується країнами Європи [11–18].

Незважаючи на активізацію процесів поширення зазначеної ідеї в розвинутих країнах світу, окремі теоретичні аспекти досліджені недостатньо. У зв'язку з цим метою статті є обґрунтування специфіки й функціональних характеристик циркулярної економіки, оцінка можливостей її фінансування для розроблення ефективного інструментарію сприяння її розвитку в Україні.

Термін “циркулярна економіка” є порівняно новим для вітчизняного наукового суспільства. Проте зарубіжні практики доводять реалістичність і переваги такої економіки, котра в англійській термінології позначається як *closed-loop economy*, або *circular economy*. В історичному контексті поступ економіки в розвинутих країнах світу відбувався за лінійною схемою (*linear economy*): збільшення використання ресурсів призводило до зростання обсягів виробництва, що, у свою чергу, зумовлювало примноження відходів. У результаті промислової революції кардинально змінився спосіб виробництва у зв'язку з технологічним прогресом та зростанням продуктивності ключових факторів виробництва – землі, праці й капіталу, а також інтенсивності витрачання на той час чималих запасів ресурсів. Підвищення результативності та інноваційності спонукало збільшувати продажі й економити на масштабах виробництва. Паралельно з'явилася можливість повторної переробки певної частини використаних ресурсів – економіка з можливістю повторного використання частини ресурсів (*reuse economy*). Проте згодом обсяги споживання почали щодалі більше зростати. Потенційний попит залишився невичерпним, а окремі ресурси вичерпалися (рис. 1).

У зв'язку із якісною трансформацією потреб у сучасному суспільстві виникли передумови для становлення циркулярної економіки, що ґрунтується на вторинній переробці відходів і синергії всіх основних виробничих процесів. На зміну принципу традиційної економіки “добути, використати та знищити” (*take, make, waste*) прийшов принцип 3R “скоротити, повторно використати, переробити” (*reduce, reuse, recycle*) (рис. 2).

Становлення циркулярної економіки пов'язане з одночасною активізацією попиту й низкою факторів, які загрожують стійкості лінійної моделі в суспільстві (таблиця). В результаті високої інтенсивності дії наведених факторів на глобальному рівні відбуваються кардинальні соціально-економічні трансформації. Зокрема, на зміну традиційній, лінійній, моделі ведення бізнесу приходить альтернативна, орієнтована на створення цінностей в умовах циркулярної економіки. Тимчасом як головною метою традиційної бізнес-моделі завжди залишалася максимізація прибутку, альтернативна модель, окрім прибутку, спрямована на забезпечення безперервного виробництва, передбачає збереження конкурентоспроможності лише за умови підтримки ідей збалансованого розвитку суспільства, участі у вирішенні соціальних і екологічних питань.

<p>Примноження населення на планеті (+1 млрд осіб)</p>	<p>Збільшення кількості пакувальних матеріалів (+47 %)</p>
<p>Якісні зміни характеристик середнього класу (+1,8 млрд осіб – представників середнього класу; +24 % споживання їжі)</p>	<p>Різне зростання обсягу відходів (+57 % витрат продуктів харчування та +41 % залишків, що викидають)</p>

Рис. 1. Трансформація суспільних потреб за останніх 50 років як передумова становлення циркулярної економіки

Складено за: Kraanen F. Money makes the world go round. The Netherland : Working Group Finance, 2016. 126 p.; Towards a circular economy: business rationale for an accelerated transition / Ellen MacArthur Foundation. 2016. URL: https://www.ellenmacarthurfoundation.org/assets/downloads/TCE_Ellen-MacArthur-Foundation_9-Dec-2015.pdf; Achterberg E., Hinfelaar J., Bocken N. Master circular business with the value hill. The Netherland : Circle Economy & Sustainable Finance Lab, 2016. 18 p.



Рис. 2. Глобальні віхи становлення циркулярної економіки

Складено за: Kraanen F. Money makes the world go round. The Netherland : Working Group Finance, 2016. 126 p.; Towards a circular economy: business rationale for an accelerated transition / Ellen MacArthur Foundation. 2016. URL: https://www.ellenmacarthurfoundation.org/assets/downloads/TCE_Ellen-MacArthur-Foundation_9-Dec-2015.pdf; Achterberg E., Hinfelaar J., Bocken N. Master circular business with the value hill. The Netherland : Circle Economy & Sustainable Finance Lab, 2016. 18 p.

Таблиця. Фактори порушення стійкості лінійної моделі економіки

Фактори	Обґрунтування	Принципи дії в контексті циркулярної економіки
Виснаження запасу невідновлюваних ресурсів	Невідновлювальними є ресурси, які наразі не можуть бути змінені до їх початкового стану або відновлюватимуться зі швидкістю, значно меншою за інтенсивність їх використання	Певні ресурси (зокрема, метали, корисні копалини) вичерпалися через традиційну схему використання. За даними ООН, глобальне виробництво відкоди сягнуло 12 млрд т. На сьогодні перероблюється лише 16 % таких відходів. В умовах циркулярної економіки вони можуть самі утворити ресурс для повторного виробництва
Трансформація ролі екологічного чинника та посилення екосистеми на національному й глобальному рівнях	Екосистема – цілісний комплекс взаємозв'язків складових природного середовища та суспільства. Збереження й посилення таких взаємозв'язків створює синергетичний ефекту масштаби як окремої країни, так і світу загалом	У лінійній економіці концепція довгострокового економічного зростання не відповідала концепції довгострокової екологічної ефективності. Як наслідок, було практично знищено певні природні ресурси (тропічні ліси). В циркулярній економіці встановлюються ліміти на шкідливі відходи й виробництва (викид парникових газів)
Постійне підвищення попиту на ресурси	Протягом останнього століття істотно зросло чисельність населення, що зумовило збільшення людських потреб і споживання ресурсів	У XX ст. світовий ВВП зріс у 25 разів, а попит на будівельні матеріали – в 34 рази. Щорічний світовий попит на електроенергію збільшився протягом останніх 40 років удвічі т. як очікується, додатково підвищиться на 50 % у найближчих 20 років. Циркулярна економіка дасть можливість в умовах зростання попиту економити
Нові технології	Наш час можна назвати інформаційною ерою (цифровим століттям), що зумовило якісні зміни в технологіях	Поширення інтернет-технологій і цифрових розробок (3D-друк) є підґрунтям для становлення моделі "легкого підприємництва", котре поряд із порівняно невеликими потребами в капіталі має збільшений потенціал для зростання
Глобальні тенденції прискореного розвитку середнього класу	Відбулися глобальне піднесення середнього класу, збільшення тривалості життя та інші демографічні зміни. В результаті значної частці домогосподарств притаманні більш витратні та швидкозростаючий рівень споживання	Прогнозний розмір "глобального середнього класу" у 2020 р. – 3,2 млрд, у 2030 р. – 4,9 млрд осіб (порівняно з 1,8 млрд осіб у 2009 р.). Збільшення середнього класу тягне за собою стрімке зростання купівельної спроможності. Циркулярна економіка передбачає зміну структури споживання на користь екологічно чистої й безвідходної продукції
Зміна структури взаємовідносин ключових стейкхолдерів	Сучасна економіка ґрунтується на синергетичних зв'язках між урядами, бізнесом і громадянами	Традиційні ролі держави, ринку й домогосподарств втрачають свої чіткі характеристики. Деякі споживачі перетворюються на партнерів бізнесу, а окремі підприємства переосмислюють свою головну роль на користь розв'язання суспільних проблем. Циркулярна економіка базується на взаємодії основних учасників (уряду, бізнесу та громадян)

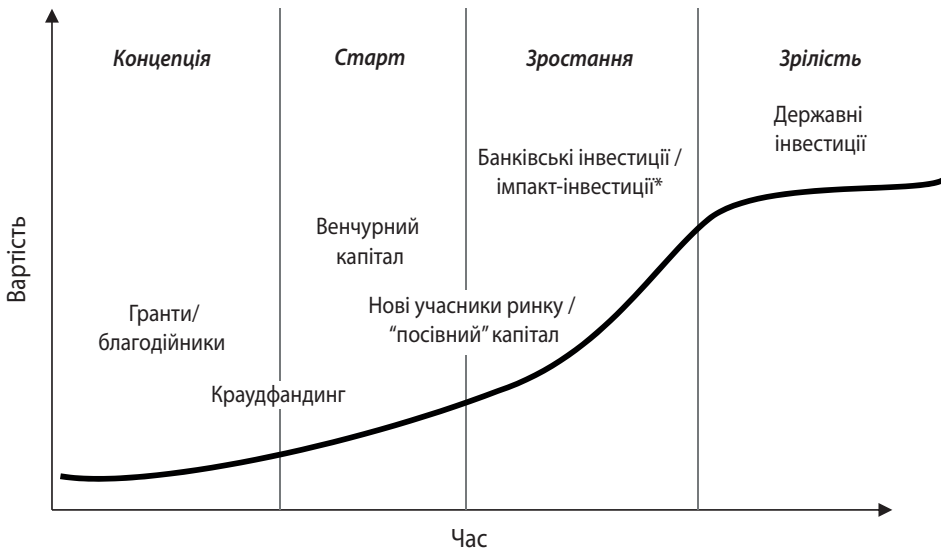
Складено за: IVM Institute for Environmental Studies, Policy Studies Institute for European Environmental Policy, EcoLogic, Bio Intelligence, Scoring study to identify potential circular economy actions, priority sectors, material flows and supply chains. 2014. URL: http://www.ieep.eu/assets/1410/Circular_economy_scoping_study_-_Final_report.pdf; Kraanen F. Money makes the world go round. The Netherlands : Working Group Finance, 2016. 126 p.; Product design and business model strategies for a circular economy / N. M. P. Bocken, I. de Pauw, B. van der Grinten, C. Bakker. *Journal of Industrial and Production Engineering*. 2016. Vol. 32 (1). P. 67–81; Stegeman H. The potential of the circular economy / Economic Research Department, Rabobank. 2015. URL: <https://economics.rabobank.com/publications/2015/july/the-potential-of-the-circular-economy>; Tukker A. Product services for a resource-efficient and circular economy: a review. *Journal of Cleaner Production*. 2015. Vol. 5. P. 76–91.

Кардинально змінюються й уявлення про життєвий цикл продукту, який, на відміну від лінійного (пошук ресурсів – виготовлення продукції – споживання – відходи), набуває ознак циклічності, коли використана продукція переробляється та передається наступному споживачеві. Змінюється також роль самого споживача (покупця): з безпосереднього власника продукції він перетворюється на її користувача. В умовах циклічної економіки користувачі є учасниками єдиного циклу. Передбачається передання переробленої продукції іншим користувачам, котрі, у свою чергу, повертають перероблені відходи у виробничий процес як сировину.

Для лінійної економіки характерні схеми відносин “виробник до виробника” та “виробник до споживача”. Співпраця продавців і покупців має переважно грошову форму. Новий ринок в умовах циркулярної економіки передбачає поряд із традиційними формами взаємодії взаємовигідні відносини між споживачами, які одночасно виступають виробниками вторинного ресурсу за рахунок переробки відходів споживання. Учасники процесу виробництва і споживання діють у системі спільних цінностей. Зокрема, грошові відносини можуть поступатися взаємодії на умовах співробітництва, спільних дій та творчості. Успіх не вимірюється виключно фінансовою складовою. Зокрема, в умовах циркулярної економіки поряд із фінансовою дедалі більшого значення набуває нефінансова звітність. Тобто така економіка фактично ставить у один ряд із економічною складовою соціальну й екологічну. Водночас кардинальних змін зазнає на різних етапах структура фінансування пріоритетних для циркулярної економіки проектів із соціальною та екологічною складовими (рис. 3).

У контексті розбудови циркулярної економіки формується досить широкий спектр альтернативних джерел залучення фінансових ресурсів. Для етапу формування концепції проекту характерні значні ризики, але водночас і перспективи реалізації високопродуктивної й соціально орієнтованої ідеї. В такому разі є можливість залучення коштів за рахунок грантів, благодійництва та краудфандингу.

Благодійною є діяльність як на добровільних, так і на професійних закладах спонсорів, благодійних організацій та фондів, котра націлена на підтримку суспільних цінностей. Усталеною практикою є створення благодійних фондів, що надає істотні переваги, зокрема таким фондам властиві гнучкість та інноваційність, а також оперативна реакція на соціально-економічні зміни. Однією із форм благодійництва вважається грантове фінансування. Гранти – це сукупність цільових ресурсів, які здебільшого пропонуються на безповоротній основі з метою реалізації соціальних програм і проектів, проведення наукових досліджень, розвитку науки та освіти, а також досягнення інших цілей соціально відповідального бізнесу. Проте переважно фінансування за рахунок грантових коштів передбачає потребу звітувати про результативність їх використання, досягнення цілей людського розвитку. Обов'язковою передумовою для отримання гранту є не лише наявність проблеми та її чітке обґрунтування, а й розроблений алгоритм її



* Імпакт-інвестиції – це інвестиції в компанії, організації та фонди з наміром створити вимірюваний соціальний та/або екологічний ефект разом із фінансовою віддачею.

Рис. 3. Пріоритетні джерела фінансування проектів в умовах циркулярної економіки

Складено за: Kraanen F. Money makes the world go round. The Netherland : Working Group Finance, 2016. 126 p.

розв'язання, що вказує на ймовірний результат і характеризує порядок витрачання залучених ресурсів.

Запровадження циркулярної економіки в країнах Європи пов'язане з низкою грантових програм регіонального значення. Зокрема, у 2019 р. Європейська комісія оголосила грантовий конкурс у рамках програми ЄС COSME "Місії соціальної економіки". Її метою є підтримка соціально-економічних та екологічних пріоритетів мережі регіональних і місцевих органів влади ЄС та країн – учасниць програми. В контексті розвитку міжрегіонального співробітництва й поширення практик соціальної економіки завдяки грантовій підтримці формується соціально орієнтована спільнота з обміну досвідом за рахунок реалізації низки заходів для розвитку соціальної економіки. Тому в рамках зазначеного грантового конкурсу виокремлено 400 тис. євро на здійснення восьми проектів від потенційних заявників (консорціумів). Максимальна сума на виконання одного проекту становить 50 тис. євро з терміном фінансування шість місяців. Основними напрямками діяльності в рамках конкурсу є: соціально й екологічно відповідальні державні закупівлі, реалізація освітніх пріоритетів для соціальної економіки, зниження рівня безробіття шляхом побудови моделі соціальної економіки, кластеризація останньої [17].

На розбудову циркулярної економіки націлені гранти Європейського економічного простору (*EEA Grants*) і норвезькі (*Norway Grants*), основним

джерелом яких є фінансові внески Норвегії, Ісландії та Ліхтенштейну з метою мінімізації економічної й соціальної нерівності в Європі та підтримки екологічних пріоритетів. Розмір грантів варіює від 200 тис. до 500 тис. євро, а термін надання становить від 12 до 24 місяців. Цільовою аудиторією грантової програми є інноваційний, соціально й екологічно орієнтований малий і середній бізнес. Зокрема, у 2019 р. програма була спрямована головним чином на розроблення та здійснення проектів у секторі будівництва, націлених на реалізацію соціально-економічних і екологічних переваг шляхом застосування інноваційних технологій та екологічно чистих матеріалів, запровадження безвідходних виробництв. Програма також орієнтована на фінансування європейських інноваційних і структурних проектів щодо охорони довкілля, боротьби зі змінами клімату, зменшення викидів та інших аспектів стимулювання циркулярної економіки [12].

Перспективним джерелом залучення фінансових ресурсів на етапах формування концепції та старту проекту є також краудфандинг, котрий постійно нарощує свій потенціал у світі. Так, за міжнародними аналітичними оцінками у 2018 р. обсяг глобального ринку краудфандингу становив 10,2 млрд дол. США. Згідно з прогнозами до кінця 2025 р. він сягне 28,8 млрд дол. [15]. Краудфандинг є одним із джерел фінансування соціальних і екологічних ініціатив на платформі циркулярної економіки ЄС (*European Circular Economy Stakeholder Platform*), де, зокрема, представлені проекти “Rifò”, Італія (виробництво тканин із екологічно чистої сировини за інноваційною технологією), “Tale Me”, Бельгія, Франція (європейський салон оренди якісного одягу), “Comtown”, Франція (послуги у сфері електроніки) та ін.

На відміну від етапу концепції на етапі старту проект уже набуває чітких характеристик, хоч і залишається досить ризиковим. На цьому етапі з'являється можливість залучення фінансових ресурсів на основі венчурного або “посівного” (*seed*) капіталу. Зокрема, соціальне спрямування мають ресурси венчурних філантропів.

Ресурси венчурних філантропів та бізнес-ангелів використовуються для досягнення соціальних цілей за умови високого рівня ризику в розвинутих країнах світу. Наприклад, у США джерелами венчурного капіталу визначено приватні благодійні фонди, а в країнах Європи разом із приватним сектором роль венчурного філантропа може відігравати держава. Венчурна філантропія фактично пов'язана з імплементацією економічних методів у соціальній сфері для досягнення довгострокового соціального, а в перспективі й економічного ефектів. Визначальними ознаками венчурної філантропії є її націленість не на реалізацію певних програм і проектів, а на виконання стратегічних завдань у соціальній та екологічній сферах із залученням не тільки фінансових ресурсів венчурних партнерів, а й додаткової підтримки реципієнтів за рахунок проведення індивідуальних консультацій, сприяння розв'язанню проблем у царині управління персоналом, маркетингу й комунікацій.

Результати дослідження, виконаного американською консалтинговою компанією “Walker Information”, засвідчили наявність зв'язку між позитивними впливами компанії на суспільство (її соціальною цінністю) та ставленням цільових груп споживачів до бренду (*brand loyalty*). На прикладі підприємств роздрібною торгівлі експертами доведено, що в разі зростання соціальної цінності компанії на один пункт її репутація стає вагомішою більш ніж на 50 %, така сама динаміка економічної цінності зумовлює поліпшення репутації на 32 %. Таким чином, соціальні індикатори є навіть впливовішими за економічні [19]. Поряд із венчурним капіталом набули поширення “посівні” інвестиції, котрі передбачають вкладення коштів на початковому етапі розвитку інноваційного бізнесу. Одним із прикладів застосування таких інвестицій є фінансування ідеї бізнес-акселератора “Y Combinator” П. Грема.

На етапі зростання дещо знижуються проектні ризики, тому до процесу фінансування пріоритетів циркулярної економіки приєднуються соціально орієнтовані банки та інші імпаکت-інвестори. За підрахунками McKinsey розвиток циркулярної економіки в країнах Європи дасть можливість заощадити 1800 млрд євро у 2030 р. Для реалізації зазначених пріоритетів і прискорення переходу до циркулярної економіки нідерландські банки “Rabobank”, “ING” та “ABN AMRO” стали партнерами ініціативи “Ambitie 2020”, націленої насамперед на фінансування запровадження циркулярної економіки в Нідерландах і Європі загалом. Серед завдань організації й, відповідно, банків-учасників – вивчення потреб у фінансуванні, можливостей і ризику бізнес-моделей в умовах циркулярної економіки; створення системи консультацій із питань такої економіки, організація круглих столів та видання публікацій; фінансування ділової активності, пошук інноваційних джерел фінансового забезпечення, заохочення змін процесу виробництва в умовах циркулярної економіки.

Імпаکت-інвестування регулюється на рівні програми ООН з розвитку (UNDP), де визначено його ключові принципи, що збігаються з пріоритетами циркулярної економіки: позитивний вплив на суспільство, реалізація інвестицій для досягнення економічного й соціального ефектів, оцінка результатів проекту в частині міри досягнення поставлених соціальних чи екологічних цілей. З-поміж відомих імпакт-інвесторів – як окремі особи, так і компанії, зокрема Біл та Мелінда Гейтси, “JP Morgan”, “Goldman Sachs”, Bank of America. Згідно з оцінками “Global Impact Investing Network”, протягом останніх чотирьох років сума світових імпакт-інвестицій зросла у 22 рази, з 10 млрд дол. США до 228 млрд. Отже, вони є перспективним джерелом фінансування проектів в умовах циркулярної економіки.

Незважаючи на досить широкий спектр можливих джерел фінансування в умовах циркулярної економіки, глобальна природа відповідних процесів вимагає державного втручання і стимулювання. Однією з найвідоміших національних моделей стимулювання циркулярної економіки в Європі є норвезька. На її основі на рівні країни реалізуються такі пріоритети: фінансування заходів переробки, повторного використання й утилізації; пошук

джерел фінансування альтернативних джерел і ефективного витрачання енергії та матеріалів; стимулювання розвитку “розумного” суспільства; ініціювання програм фінансування циркулярної економіки за рахунок грантів “EEA / Norway Grants” і “Horizon 2020”. Через зацікавленість у результатах циркулярної економіки норвезька модель знайшла прояв на регіональному рівні. Пріоритети циркулярної економіки для країн Скандинавії реалізуються зусиллями коаліції, ініціаторами якої стали “Lifestyle” і “Design Cluster / National Circular Hub” із Данії; “Cradlenet” та RISE зі Швеції; “Business Finland” із Фінляндії та “Circular Norway” із Норвегії. Серед інших стейкхолдерів коаліції – “Sitra”, “The Association of the Swedish Recycling Industries” та “Circular Sweden” (Швеція) [15].

Пріоритети циркулярної економіки зажили неабиякої популярності також на національному рівні у Франції, де реалізується дорожня карта такої економіки, адже перехід до неї тривалий час є одним зі стратегічних напрямів політики країни. Цільовими пріоритетами дорожньої карти у Франції визначено активізацію фінансування програм збору відходів та їх переробки; спрощення процесу сортування відходів; прискорення запровадження цінових стимулів за коректне поводження з відходами; контроль виконання компаніями й державними підприємствами, чие виробництво пов'язане з великою кількістю відходів, своїх зобов'язань щодо їх сортування [16]. У Нідерландах реалізовано стратегічну програму, котра полягає в повноцінній розбудові циркулярної економіки до 2050 р. Окреслені цілі досягаються зусиллями не лише уряду, а й численних стейкхолдерів (бізнесу, банків, громадських організацій, інших потенційних інвесторів). До 2030 р. запропоновано реалізувати половину визначених стратегічних цілей, а саме зменшити використання первинної сировини (мінералів, корисних копалин і металів) на 50 % [4; 11].

У зв'язку з поширенням ідей циркулярної економіки та побудовою відповідних моделей у багатьох розвинутих країнах Європи подібна практика запроваджується також в Україні. За оцінками експертів наразі у нас переробляється лише 5,6 % побутових відходів, а 93 % таких відходів скидається на санкціоновані й несанкціоновані сміттєзвалища з відповідними екологічними та економічними наслідками [20]. Згідно із законом України “Про Основні засади (стратегію) екологічної політики України на період до 2030 року” від 28.02.2019 № 2697-VIII, на національному рівні поступово набувають поширення стратегічні пріоритети, які полягають у формуванні екологічних цінностей, а також засад сталого споживання та виробництва в сучасному суспільстві; стимулюванні сталого розвитку природно-ресурсного потенціалу в нашій країні; зниженні екологічних ризиків для мінімізації їх впливів на екосистеми, соціально-економічний розвиток і здоров'я населення тощо [21]. Проте сьогодні в Україні існує низка перешкод для досягнення зазначених пріоритетів, основними з яких є:

1) стереотипне мислення. За результатами опитування, проведеного громадською організацією “ReThink”, 48 % киян вважають місцем, де завершується цикл відходів, сміттєзвалище, а 35 % – прибудинковий смітник;

2) висока вартість переробки відходів. За циркулярної економіки відходи дорівнюють ресурсам, але забезпечення такого співвідношення потребує належного фінансування;

3) затратність ініціатив циркулярної економіки для агропромислового сектору. Більшість виробників сільськогосподарської продукції віддають перевагу високохідному виробництву [20].

Відповідно до деяких прогнозів, частка енергії, виробленої з відновлюваних джерел, в Україні зросте до 17 % уже до 2030 р. Однак це стане можливим тільки за умови реалізації низки заходів з розбудови потенціалу циркулярної економіки в нашій країні (рис. 4).

Наразі в Україні, незважаючи на появу націлених на становлення циркулярної економіки практик ведення господарської діяльності суб'єктами бізнесу й громадськими організаціями, відсутня централізована статистика по індикаторах розвитку такої економіки. Натомість на державному рівні Президентом України затверджено указ “Про Цілі сталого розвитку України на період до 2030 року”, який декларує підтримку проголошених Генеральною Асамблеєю ООН глобальних цілей сталого розвитку до 2030 р. та їх адаптації з урахуванням національної специфіки. Зокрема, 12-а ціль передбачає забезпечення переходу до раціональних моделей споживання й виробництва, що вимагає термінового зменшення негативного впливу на екологію шляхом змін у виробництві та споживанні товарів і ресурсів, забезпечення ефективного управління нашими спільними природними ресурсами, зокрема організації якісної переробки відходів. Зазначене можливе за рахунок розбудови в Україні потенціалу циркулярної економіки. Для цього на державному рівні потрібно стимулювати дослідження інструментів фінансової підтримки і принципів розбудови циркулярної економіки в розвинутих країнах Європи; адаптувати прогресивні зарубіжні практики розбудови циркулярної економіки до вітчизняної економіки; деталізувати й закріпити законодавчо національні пріоритети циркулярної економіки, а згодом національні та регіональні стратегії; провести інформаційну кампанію про переваги такої економіки серед її потенційних стейкхолдерів (представників соціально відповідального бізнесу, громадських організацій, соціальних інвесторів, інвесторів на краудфандингових платформах тощо); організувати систему допомоги для тих, хто підтримує та впроваджує практики безвідходного виробництва (в т. ч. податкове стимулювання); сприяти диверсифікації джерел фінансування циркулярної економіки й моніторити результати їх поєднання (етапи узагальнено на рис. 4).

На підставі викладеного доходимо таких висновків щодо теоретичних засад циркулярної економіки та європейських практик її фінансування. По-перше, в її основу покладено синергетичні зв'язки між економічною, соціальною й екологічною складовими, що сприятиме формуванню якісно но-



Рис. 4. Етапи розбудови потенціалу циркулярної економіки в Україні

Побудовано авторами.

вих суспільних пріоритетів на національному рівні та поширюватиметься на глобальний рівень. По-друге, становлення циркулярної економіки вимагає систематичного фінансування, що актуалізує питання диверсифікації його доступних джерел. По-третє, джерела фінансування проектів в умовах її становлення розподіляються залежно від стадії їх упровадження, зокрема на світовому ринку дедалі більшої популярності набувають гранти, краудфандинг, венчурний капітал, імпакт-інвестиції.

У розвинутих країнах Європи розроблено та розвинуто національні моделі, які передбачають взаємодію альтернативних джерел фінансування (гранти, імпакт-інвестиції, венчурні філантропи, бізнес-ангели, краудфандинг) із державною підтримкою пріоритетів циркулярної економіки. В Україні теж відбуваються певні процеси, пов'язані зі становленням національної моделі циркулярної економіки. В контексті розбудови такої моделі варто звернути увагу на можливості її інтеграції в глобальну систему циркулярної економіки на рівні європейського й міжнародного співтовариства. Наприклад, вітчизняні суб'єкти бізнесу та представники громадського сектору можуть брати участь у європейських програмах, у т. ч. "Horizon", "COSME", котрі є одним із важливих джерел фінансової підтримки циркулярної економіки розвинутих країн Європи.

На державному рівні потрібно стимулювати взаємодію й залучення фінансових ресурсів інших стейкхолдерів (бізнесу, банків, громадських організацій, інших потенційних інвесторів). Наразі вартим уваги держави є цикл досліджень циркулярної економіки, форумів і хакатонів, організованих громадською організацією “ReThink”. Подібні ініціативи створять стартовий майданчик для розбудови циркулярної економіки в Україні: буде сформовано платформу для детального аналізу джерел її фінансування в розвинутих країнах Європи, оприлюднено пропозиції представників вітчизняної й зарубіжної наукової спільноти стосовно перспектив імплементації зазначених європейських практик у нашій державі.

Список використаних джерел

1. Communication from the Commission to the European Parliament, the Council, the European Economic and Social Committee and the Committee of the Regions. Roadmap to a Resource Efficient Europe. URL: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:52011DC0571>.
2. Resource Efficient Europe / Eurostat. URL: <https://ec.europa.eu/eurostat/web/europe-2020-indicators/resource-efficient-europe>.
3. Dyba M., Gernego Iu. Private social investments as a solution for rural development. *Management Theory and Studies for Rural Business and Infrastructure Development*. 2018. Vol. 40. No. 3. P. 320–328. URL: <https://doi.org/10.15544/mts.2018.30>.
4. Achterberg E., Hinfelaar J., Bocken N. Master circular business with the value hill. The Netherland : Circle Economy & Sustainable Finance Lab, 2016. 18 p.
5. IVM Institute for Environmental Studies, Policy Studies Institute for European Environmental Policy, EcoLogic, Bio Intelligence, Scoping study to identify potential circular economy actions, priority sectors, material flows and supply chains. 2014. URL: http://www.ieep.eu/assets/1410/Circular_economy_scoping_study_-_Final_report.pdf.
6. Kraanen F. Money makes the world go round. The Netherland : Working Group Finance, 2016. 126 p.
7. Product design and business model strategies for a circular economy / N. M. P. Bocken, I. de Pauw, B. van der Grinten, C. Bakker. *Journal of Industrial and Production Engineering*. 2016. Vol. 32 (1). P. 67–81. URL: <https://doi.org/10.1080/21681015.2016.1172124>.
8. Stegeman H. The potential of the circular economy / Rabobank, Economic Research Department. 2015. URL: <https://economics.rabobank.com/publications/2015/july/the-potential-of-the-circular-economy>.
9. Towards a circular economy: business rationale for an accelerated transition / Ellen MacArthur Foundation. 2016. URL: https://www.ellenmacarthurfoundation.org/assets/downloads/TCE_Ellen-MacArthur-Foundation_9-Dec-2015.pdf.
10. Tukker A. Product services for a resource-efficient and circular economy: a review. *Journal of Cleaner Production*. 2015. Vol. 5. P. 76–91. URL: <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2013.11.049>.
11. A Circular Economy in the Netherlands by 2050. Netherlands : The Ministry of Infrastructure and the Environment and the Ministry of Economic Affairs, 2016. 72 p.
12. EEA Grants. URL: <https://www.eeagrants.gov.pt/en/programmes/environment/calls/call-2-projects-for-promoting-the-circular-economy-in-the-construction-sector/>.
13. Global Crowdfunding Market Size, Status and Forecast 2019–2025 : Report. Valuates. 2019. 125 p.
14. McDowall W., Geng Y., Huang B. Circular Economy Policies in China and Europe. *Journal of Industrial Ecology*. 2017. Vol. 21. Issue 3. P. 651–661. URL: <https://doi.org/10.1111/jiec.12597>.

15. Norwegian Circular Economy Benchmark 2017. Oslo : Deloitte AS, 2018. 21 p.
16. Roadmap for the circular economy. 50 measures for a 100% circular economy. Paris : Ministry for the Economy and Finance, 2018. 46 p.
17. Social economy mission. COSME. URL: <https://ec.europa.eu/easme/en/section/cosme/cos-sem-2019-4-01-social-economy-missions>.
18. Zhao H., Zhu X., Qi Y. Fostering local entrepreneurship through regional environmental pilot schemes: The low-carbon development path of China. *China: An International Journal*. 2016. Vol. 14 (3). P. 107–130.
19. Grossman A., Appleby S., Reimers C. Venture Philanthropy: Its Evolution and Its Future. *Harvard Business Review*. 2013. No. 9. 25 p.
20. Puchko R. Circular Economy in Ukraine. Ministerie van Landbouw, Natuur en Voedselkwaliteit. URL: <https://www.agroberichtenbuitenland.nl/documenten/publicaties/2018/06/17/ua-circular-economy-english>.
21. Про Основні засади (стратегію) екологічної політики України на період до 2030 року : закон України від 28.02.2019 № 2697-VIII. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2697-19>.

References

1. European Commission. (2011). *Communication from the commission to the European parliament, The council, The European economic and social committee and the committee of the regions. Roadmap to a Resource Efficient Europe*. Retrieved from <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:52011DC0571>.
2. Eurostat. (n. d.). *Resource efficient Europe*. Retrieved from <https://ec.europa.eu/eurostat/web/europe-2020-indicators/resource-efficient-europe>.
3. Dyba, M., Gernego, Iu. (2018). Private social investments as a solution for rural development. *Management Theory and Studies for Rural Business and Infrastructure Development*, Vol. 40, No. 3, 320–328. DOI: <https://doi.org/10.15544/mts.2018.30>.
4. Achterberg, E., Hinfelaar, J., & Bocken, N. (2016). *Master circular business with the value hill*. The Netherland: Circle Economy & Sustainable Finance Lab.
5. IVM Institute for Environmental Studies, Policy Studies Institute for European Environmental Policy, EcoLogic, Bio Intelligence, Scoping study to identify potential circular economy actions, priority sectors, material flows and supply chains. (2014). *www.ieep.eu*. Retrieved from http://www.ieep.eu/assets/1410/Circular_economy_scoping_study_-_Final_report.pdf.
6. Kraanen, F. (2016). *Money makes the world go round*. The Netherland: Working Group Finance.
7. Bocken, N. M. P., de Pauw, I., van der Grinten, B., & Bakker, C. (2016). Product design and business model strategies for a circular economy. *Journal of Industrial and Production Engineering*, 32 (1), 67–81. DOI: <https://doi.org/10.1080/21681015.2016.1172124>.
8. Stegeman, H. (2015). *The potential of the circular economy*. Economic Research Department, Rabobank. Retrieved from <https://economics.rabobank.com/publications/2015/july/the-potential-of-the-circular-economy>.
9. Ellen MacArthur Foundation. (2016). *Towards a circular economy: business rationale for an accelerated transition*. Retrieved from https://www.ellenmacarthurfoundation.org/assets/downloads/TCE_Ellen-MacArthur-Foundation_9-Dec-2015.pdf.
10. Tukker, A. (2015). Product services for a resource-efficient and circular economy: a review. *Journal of Cleaner Production*, 5, 76–91. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2013.11.049>.
11. The Ministry of Infrastructure and the Environment and the Ministry of Economic Affairs of the Netherlands. (2016). *A Circular Economy in the Netherlands by 2050*.
12. EEA Grants. (n. d.). *www.eeagrants.gov.pt*. Retrieved from <https://www.eeagrants.gov.pt/en/programmes/environment/calls/call-2-projects-for-promoting-the-circular-economy-in-the-construction-sector/>.

13. Valuates. (2019). *Global Crowdfunding Market Size, Status and Forecast 2019–2025: Report*.
14. McDowall, W., Geng, Y., & Huang, B. (2017). Circular Economy Policies in China and Europe. *Journal of Industrial Ecology*, Vol. 21, Iss. 3, 651–661. DOI: <https://doi.org/10.1111/jiec.12597>.
15. Deloitte. (2018). *Norwegian Circular Economy 2017*. Oslo.
16. Ministry for the Economy and Finance of France. (2018). *Roadmap for the circular economy. 50 measures for a 100% circular economy*. Paris.
17. European Commission. (2019). *Social economy mission. COSME*. Retrieved from <https://ec.europa.eu/easme/en/section/cosme/cos-sem-2019-4-01-social-economy-missions>.
18. Zhao, H., Zhu, X. & Qi, Y. (2016). Fostering local entrepreneurship through regional environmental pilot schemes: The low-carbon development path of China. *China: An International Journal*, 14 (3), 107–130.
19. Grossman, A., Appleby, S., & Reimers, C. (2013). Venture Philanthropy: Its Evolution and Its Future. *Harvard Business Review*, 9.
20. Puchko, R. (2018). *Circular Economy in Ukraine*. Ministerie van Landbouw, Natuur en Voedselkwaliteit. Retrieved from <https://www.agroberichtenbuitenland.nl/documenten/publicaties/2018/06/17/ua-circular-economy-english>.
21. Verkhovna Rada of Ukraine. (2019). *About the Fundamentals (strategy) of Ukraine's environmental policy for the period up to 2030* (Act No. 2697-VIII, February 28). Retrieved from <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2697-19> [in Ukrainian].