

**Дунська Алла Рашидівна**,  
доктор економічних наук, професор,  
Національний технічний університет України  
«Київський політехнічний інститут імені Ігоря  
Сікорського»

**Лагодієнко Олег Вікторович**,  
кандидат економічних наук, докторант,  
Одеський національний технологічний  
університет

**Лагодієнко Владислав Володимирович**,  
здобувач вищої освіти,  
Національний технічний університет України  
«Київський політехнічний інститут  
імені Ігоря Сікорського»

**Dunska Alla**,  
National Technical University of Ukraine  
«Igor Sikorsky Kyiv Polytechnic Institute»,  
<https://orcid.org/0000-0002-8623-4507>

**Lagodiyenko Oleg**,  
PhD in Economics, Doctoral student of  
Odesa National University of Technology,  
<https://orcid.org/0000-0003-1731-5845>

**Lagodiienko Vladislav**,  
Higher Education Student, National Technical  
University of Ukraine «Igor Sikorsky Kyiv  
Polytechnic Institute»,  
<https://orcid.org/0000-0002-9290-2380>

### **ESG-ОБЛІГАЦІЇ ЯК ЗАСІБ ВІДПОВІДАЛЬНОГО ІНВЕСТИВАННЯ** **ESG BONDS AS A TOOL OF RESPONSIBLE INVESTMENT**

Дунська А. Р., Лагодієнко О. В., Лагодієнко В. В.  
ESG-облігації як засіб відповідального інвестування.  
*Український журнал прикладної економіки та  
техніки*. 2022. Том 7. № 4. С. 92 – 97.

Dunska A., Lagodiyenko O., Lagodiienko V. ESG-  
bonds as a tool of responsible investment.  
*Ukrainian Journal of Applied Economics and  
Technology*. 2022. Volume 7. № 4, pp. 92 – 97.

*Традиційний погляд на роль фінансового ринку в економічній науці апелює до теорії первинності фінансового розвитку, згідно з якою глибокі, стабільні та ефективно функціонуючі фінансові ринки позитивно впливають на стійке економічне зростання, одночасно сприяючи справедливому перерозподілу сукупного суспільного блага. Однак останнім часом стає все більш очевидним, що теорія первинності не здатна відобразити різноманітність нових глобальних викликів, пов'язаних з екологічними, соціально-економічними, організаційними проблемами, а для країн, що розвиваються, орієнтованих на експорт вуглеводневої та енергоємної продукції, новими викликами можуть стати реалізація кредитних, ринкових та репутаційних ризиків у разі декарбонізації світової економіки, впливаючи не лише на стан фінансових ринків, а й на багато інших важливих аспектів соціально-економічного розвитку. Очевидно, що перехід до сталого розвитку, інклюзивного зростання та економіки з вуглецевою нейтральністю вимагає залучення масштабних інвестицій як з боку приватних інвесторів, так і громадського сектора (наприклад, багатосторонніх банків розвитку). Зміна настроїв суспільства як відповідь на нові виклики також проявляється у практиці ведення бізнесу та державного регулювання. На тлі даних тенденцій підвищується значення відповідальних інвесторів, які дедалі більше зацікавлені у нефінансовому ефекті своїх вкладень та виборі компаній, які дотримуються принципів екологічної, соціальної та корпоративної відповідальності. Як наслідок, зростає попит на фінансові інструменти відповідального інвестування. Впровадження принципів відповідального інвестування у масштабах глобальної економіки сприяє пом'якшенню наслідків глобальних викликів, зниженню кліматичних ризиків, досягненню цілей сталого розвитку та Паризької кліматичної угоди, дозволяючи залучати довгострокові інвестиції для проектів сталого розвитку, розширювати класи інвестиційних активів, забезпечуючи нові інструменти управління ризиками та підвищуючи рівень фінансової включеності, якість корпоративного управління, екологічної та соціальної відповідальності бізнесу.*  
**Ключові слова:** зелені облігації, інвестування, ESG, екологізація, екологічний ефект, інвестиційний проект.

*The traditional view of the financial market role in economic science appeals to the theory of the primacy of financial development, according to which deep, stable and effective financial markets functioning has a positive effect on sustainable economic growth, while contributing to a fair redistribution of the aggregate public welfare. However, in recent years it has become more and more obvious that the theory of primacy is not able to reflect the variety of new global challenges related to environmental, socio-economic, organizational problems, and for developing countries focused on the export of hydrocarbon and energy-intensive products, the new challenges can be the divestiture of financial assets with high climate risks and the realization of credit, market and reputational risks in the event of decarbonization of the world economy, affecting not only the state of financial markets, but also many other important aspects of socio-economic development. It is obvious that the transition to sustainable development, inclusive growth and a carbon-neutral economy requires large-scale investment, both from private investors and the public sector (for example, multilateral development banks). Changing public attitudes as a response to new challenges is also manifested in the practice of conducting business and state regulation. Against the background of these trends, the importance of responsible investors is increasing, who are increasingly interested in the non-financial effect of their investments and in choosing companies that adhere to the principles of environmental, social and corporate responsibility. As a result, the demand for financial instruments of responsible investment is growing. The implementation of the principles of responsible investment on the scale of the global economy contributes to mitigating the consequences of global challenges, reducing climate risks, achieving the goals of sustainable*

## Вступ

З першої згадки зеленої економіки в офіційній доповіді для Уряду Сполученого Королівства минуло вже більше тридцяти років і питання екологічної, «зеленої» трансформації активно переходять з теорії в область практики. У розвинених країнах, і не лише, певні принципи екологізації починають впроваджуватися в економічний процес, однак цей перехід за фактом виявляється досить складним, щонайменше потребує чималих фінансових вкладень. З метою стимулювання створення зелених проєктів і було запропоновано концепцію зеленого фінансування як свого роду гаранта інвестування та підтримки екологічно-орієнтованих програм.

Проблематика відповідального інвестування знаходиться на стику різних наукових напрямів та економічних шкіл. Дослідження фінансових аспектів вирішення соціальних, кліматичних та екологічних, включаючи питання відповідального інвестування, проводять зарубіжні та вітчизняні автори, зокрема Mendelsohn R. S., Stern N. H., Barbier E. B., Withagen C., Schoenmaker D., Schramade W., Calvello A., Campiglio E., Dafermos Ya., Monnin P., Ryan-Collins, J., Klein C., Prentice I. C., Schmitz O., Stocker B., Buchkowski R., Dawson B., О.В. Бугай, О.А. Дороніна, Н.Ю. Залуцька, О.В. Марухленко, І.А. Ломачинська, В.В. Тищенко, О.М. Шуплат, В.Є. Шаталова.

Однак рівень розробленості аналізованої проблематики не є достатнім. Більшість робіт апелює до теоретичних основ чи питань відповідального інвестування, простежується недостатня вивченість фінансового інструментарію відповідального інвестування.

## Формулювання цілей статті

**Мета статті** – проаналізувати основні тенденції розвитку зеленого облігаційного фінансування на етапі економічної глобалізації.

## Виклад основного матеріалу

Згідно з трактуванням UNEP [1], зелене фінансування покликане «збільшити фінансові потоки з державного, приватного та некомерційного секторів на пріоритети сталого розвитку», що поєднує як отримання комерційної вигоди від проєктів, так і поліпшення стану навколишнього середовища. Однак, незважаючи на те, що ці принципи все частіше знаходять свій відбиток у національних і наднаціональних документах, немає сумнівів у тому, що ступінь їх впровадження в різних країнах істотно відрізняється. Багато в чому це залежить від ступеня пріоритизації цілей сталого розвитку у межах держави чи інтеграційного об'єднання.

Міжнародна асоціація ринків капіталу (далі – ICMA) розуміє під зеленими облігаціями будь-які боргові цінні папери, надходження від яких направляються на фінансування (або рефінансування) нових або існуючих зелених проєктів [2]. Основна складність полягає у визначенні того, чи є та чи інша облігація зеленою; основною ознакою виступають завдання, які вирішуються проєктом, і нерідко буває так, що разом з екологічними проблемами торкаються ще й соціальних. Такі облігації за класифікацією ICMA називають «облігації сталого розвитку».

Зелені, соціальні та стійкі облігації (GSS) є відносно новим механізмом імпаکت-інвестування. Облігації GSS – це облігації з цільовим призначенням, які визначають типи витрат, які підлягають фінансуванню за рахунок надходжень від облігацій. Імпакт-інвестування з використанням облігацій GSS можливе, якщо інвестор купує облігації з наміром отримати позитивний вплив, а емітент вимірює та звітує перед інвестором про вплив, який безпосередньо пов'язаний із коштами, залученими за допомогою облігацій.

Згідно зі звітом Світового банку [3], тематичні ESG-облігації можуть бути як для тематичного інвестування, так і впливати на інвестиційні стратегії. Наприклад, інвестори можуть використовувати соціальні облігації (social bonds) для вкладу у рішення соціально-економічних завдань, зелені (green bonds) – для формування вуглецевих портфелів, жіночі або гендерні (gender or women's livelihood bonds), щоб сприяти усуненню гендерного розриву в підприємстві чи конкретній галузі економіки, сині (blue bonds) – для стійкішого використання ресурсів океанів, тематичні (thematic bonds) – для фінансування у поєднанні зелених та соціальних проєктів. Крім того, ці облігації можуть стати частиною стратегії диверсифікованого інвестування, сприяючи управлінню фінансовими та ESG-ризиками. Основні види ESG-облігацій охарактеризовані в таблиці 1.

**Таблиця 1. Види ESG-облігацій**

Види	Визначення
<b>Зелені облігації</b>	Використовуються для залучення інвестицій у проекти, спрямовані на покращення екологічної ситуації. Кошти, залучені від розміщення, спрямовуються суворо на реалізацію зелених проектів, які мають бути належним чином описані в проспекті емісії. Зелені проекти мають приносити екологічну користь, що підлягає оцінці емітентом з точки зору якісних і, якщо можливо, кількісних характеристик.
<b>Соціальні облігації</b>	Є облігації, надходження від розміщення яких надсилаються виключно на повне або часткове фінансування/рефінансування нових та/або вже існуючих соціальних проектів, що відповідають встановленим вимогам, наприклад, Міжнародна асоціація ринків капіталу.
<b>Стійкі облігації</b>	Випускаються для фінансування комбінацій екологічних та соціальних проектів відповідно до певних встановлених принципів. Кошти, отримані від розміщення, призначені для використання в загальних цілях, тому цільове використання коштів не є визначальним фактором.
<b>Облігації сталого розвитку</b>	Представляють собою облігації, фінансові та/або структурні характеристики яких можуть змінюватися в залежності від того, чи досягає емітент заздалегідь визначених ЦУР/ESG. Емітенти беруть на себе зобов'язання щодо майбутніх покращень результатів щодо стійкого розвитку у заздалегідь визначений термін.

Джерело: [4].

Швидке розширення ринку облігацій GSS супроводжувалося розширенням структури. У той час як у 2016-2018 роках класичні зелені облігації – тобто ті, що були випущені для фінансування конкретного «зеленого» проекту – становили 80-90% ринку, станом на перший квартал 2022 року – їх частка знизилася до 32%. Нині на ринку також представлені соціальні облігації (цільові облігації для проектів із позитивним соціальним впливом), стійкі облігації або облігації сталого розвитку (для зелених або соціальних проектних цілей) та облігації, прив'язані до сталого розвитку (загального призначення, з купонами, які прив'язані до конкретних ключових показників ефективності, пов'язаних зі сталим розвитком) [5].

Згідно з одним із звітів скандинавського банку SEB [6], опублікованому в грудні 2020 р., випуск стійких боргових фінансових продуктів зріс у 2020 р. на 26% до 247 млрд дол., оскільки учасники фінансового ринку запроваджували інструментальні інновації задоволення попиту з боку інвесторів. Якщо зелені облігації призначалися суворо для зелених проектів з фіксованим купоном, інші види тематичних ESG-облігацій могли використовуватися емітентами для загальних корпоративних цілей з прив'язкою ставки купона до факторів стійкості або ключових показників ефективності (ЦУР та ESG-вимірювання). На тлі цих тенденцій емісія ESG-облігацій надає більший позитивний вплив на корпоративну ефективність, ніж традиційні облігації.

Експертами Credit Agricole Group очікується [7], що диверсифікація фінансового інструментарію продовжиться за рахунок облігацій, прив'язаних до цілей сталого розвитку, та стійких облігацій, які можуть становити близько 20% стійкої пропозиції боргові інструменти. Тематичні ESG-облігації можуть залучити нових емітентів та розширити перелік фінансованих секторів, хоч і зараз простежується позитивна динаміка у цьому напрямі.

Зазвичай емітенти самі встановлюють статус облігації, маркуючи її як зелену чи ні, залежно від цього, відповідає проект критеріям, проте ці критерії, як і вимоги до звітності, варіюються. На даний момент існує два основних документи, які регламентують випуск та використання зелених облігацій на міжнародному рівні:

1. Принципи зелених облігацій (Green Bond Principles, ICMA).

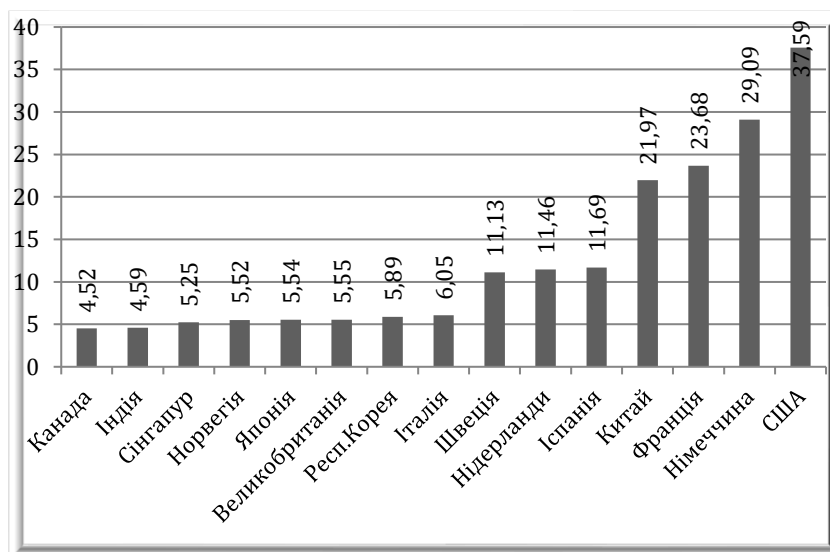
2. Стандарт кліматичних облігацій (Climate Bond Standard, Ініціатива щодо кліматичних облігацій, далі – CBI). По суті, ICMA і CBI – це єдині організації (якщо точніше, некомерційні організації), які займаються уніфікацією та стандартизацією в галузі стійких облігацій (або соціальні), але при цьому їх документи мають рекомендаційний характер. Зелена облігація, яка пройшла перевірку CBI щодо відповідності їх критеріям, викладеним у Стандарті, називається сертифікованою.

У деяких дослідженнях підтверджується той факт, що премія облігацій може подвоюватися або потроюватися, якщо облігація сертифікована та відповідає вимогам CBI [8]. Станом на кінець 2020 р. «стійкий» борговий ринок досяг 1,7 млрд дол. США, і незважаючи на те, що зелені облігації, як і раніше, є основним джерелом капіталу (1,1 млрд дол. США проти 315,6 млн дол. США соціальних облігацій та 316,8 млн дол. США облігацій сталого розвитку), головним драйвером зростання послужили саме соціальні облігації, збільшившись на 1017% порівняно з 2019 р.

Основною причиною такого різкого зростання стала пандемія, яка призвела до втрати робочих місць та/або працездатності, а також мобільності, що актуалізувало фінансування соціально-спрямованих проектів. Характерна для цього ринку тенденція домінування розвинених

країн зберігається і в 2020 р.: близько 80% зелених облігацій було випущено в розвинених країнах, переважно в США та Європі, тоді як країни, що розвиваються, скоротили свою частку з 22% до 16%. Це ж відбивається і у валюті облігацій – 48% випущено у євро, 28% – у доларах.

У випадку з емітентом говорити про якусь чітко усталену структуру складно, тому що можна помітити, наскільки збільшилася частка державних організацій (78%), місцевого управління (50%) та держав (40%) щодо суб'єктів приватного сектора порівняно з 2019 р.



**Рис. 1. Вартість облігацій, емітованих за першу половину 2021 р. за окремими країнами (млрд дол. США)**  
Джерело: [9].

Багато в чому це пов'язано з тим, що держсектор менш чутливий до змін на ринку, відповідно може більш вільно розпоряджатися активами і заодно виступає як стабільний гарант дохідності виплат.

Серед держав, які у 2021 році випустили зелені облігації – Німеччина, Іспанія, Велика Британія, Чилі. Що цікаво, найпершою такою країною була Польща (у 2016 р.), і попит на облігації був утричі більшим за пропозицію. Але тут варто зазначити, що

природно в розвинених країнах зелені облігації мають великий успіх: наприклад, у Швеції частка зелених облігацій становить 10% від усього обсягу фондового ринку, роблячи їх максимально загальнодоступними. У жовтні 2021 р. ЄС розпочав перший етап розміщення зелених облігацій, загальний розмір яких становитиме 800 млрд євро. У рамках цього етапу було розміщено 12 млрд євро, які зустріли заявки з боку інвесторів у розмірі 135 млрд євро. Таким чином, попит перевищив пропозицію в 11,2 рази.

Причинами успіху ЄС у цій галузі є:

1. Постійно еволюціонує законодавство. Сьогодні питання зеленого фінансування фігурують одразу в кількох документах: Європейський стандарт зелених облігацій, План зі стійкого фінансування, таксономія ЄС, посібник із кліматичних ризиків тощо, що дозволяє зробити процес випуску облігацій максимально доступним та прозорим

2. Різноманітність форм та інструментів для стимулювання приватного сектора: підтримка на етапі R&D, гранти, забезпечення позик, податкові пільги.

3. Сформована громадянська позиція. ESG інструменти фінансування – це зелені, соціальні облігації та кредити. Зелене фінансування означає забезпечення грошима за умови покращення навколишнього середовища, пом'якшення наслідків зміни клімату та більш ефективного використання ресурсів.

Часто ESG-фінансування називається «зеленим» фінансуванням, проте ESG-фінансування є ширшим поняттям. Основними інструментами ESG – фінансування є:

- Зелені акції, облігації;
- Зелене кредитування;
- Гарантії фінансування зелених проєктів;
- Гранти;
- Кредити;
- Інструменти зеленого страхування;
- Фінансові пільги.

Прибуток не єдина мета «зелених» інвестицій, проте є свідчення того, що екологічно безпечні інвестиції можуть перевершити прибуток від традиційніших активів. Дослідження, проведене Morningstar, Inc. 2020 року [10], показало, що більшість стійких фондів отримали значний прибуток. Категорії проєктів, що є «зеленими», включають (але не обмежуються ними):

- 
- Відновлювана енергія (включаючи виробництво, передачу, обладнання);
  - Енергоефективність (наприклад, у нових та відремонтованих будинках, накопичення енергії, централізоване опалення тощо);
  - Запобігання та контроль забруднення (зниження шкідливих викидів, контроль викиду парникових газів, рекультивация ґрунту, скорочення та переробка відходів);
  - Екологічно стійке сільське господарство, біологічний захист рослин, відновлення лісу та природних ландшафтів;
  - Збереження наземного та водного біорізноманіття (включаючи захист прибережного, морського середовища);
  - «Чистий» транспорт (наприклад, електричний чи гібридний, інфраструктура для електроавтомобілів та зниження шкідливих викидів);
  - Стійке управління водними ресурсами та стічними водами (інфраструктура для чистої та/або питної води, очищення стічних вод, різні форми пом'якшення затоплень);
  - Адаптація до зміни клімату (зусилля щодо створення більш стійкої до змін клімату інфраструктури, а також такі інформаційні системи, як системи спостереження за кліматом та раннього сповіщення);
  - Продукти, адаптовані до економіки замкнутого циклу (проектування та впровадження багаторазових матеріалів) та/або сертифіковані екологічні продукти;
  - «Зелені» будівлі, що відповідають національним або міжнародно визнаним сертифікатам або стандартам.

Більшість світових урядів з метою стимулювання «зеленого» ринку вживають таких заходів, як зниження норми резервування для банків, підвищення ліквідності, пільгові податки. Ось деякі приклади з досвіду країн:

- США запровадили облік зелених витрат, знижений податок на прибуток;
- країни ЄС – нульовий податок на газотранспорт та електротранспорт, нульовий податок для генерації ВДЕ, зниження податкового навантаження для підприємств, що використовують ВДЕ;
- Китай – нульовий податок на зелені облігації, нульовий податок для компаній, основною діяльністю яких є екологічні проекти;
- Японія – знижена ставка та база оподаткування, додаткові заходи амортизації, звільнення від податку газотранспорту.

В Україні для такого фінансового інструменту, як «зелені облігації», останнім часом було напрацьовано відповідну нормативно-правову базу. Зокрема, Верховна Рада України ухвалила Закон України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки» у редакції Закону України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо спрощення залучення інвестицій та запровадження нових фінансових інструментів» від 19.06.2020 №738-ІХ [11]. Закон ввів у обіг зелені облігації та встановив правила для учасників ринку, зокрема для емітентів. Так, емітентом таких облігацій, серед інших, може бути територіальна громада від імені представницького органу місцевого самоврядування.

Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку схвалила Рекомендації щодо реалізації чи фінансування проектів екологічного спрямування шляхом емісії зелених облігацій (рішення від 07.08.2021 №493). Цим рішенням комісія роз'яснює, яких принципів має дотримуватись емітент, щоб залучати кошти в такий спосіб.

На початку 2022 року уряд схвалив Концепцію впровадження та розвитку ринку зелених облігацій в Україні. Документом визначено низку напрямів та завдань, які сприятимуть розвитку цього ринку в Україні, у тому числі щодо підтримки емітентів та впровадження відповідних стимулів.

Зазначений інструмент дозволяє залучати кошти одночасно як на внутрішньому, так і зовнішньому ринках, як на існуючі, так і на нові дорогі проекти. Це можуть бути проекти у сфері альтернативної енергетики, енергозбереження, утилізації та переробки відходів, впровадження екологічно чистого транспорту, використання земельних та водних ресурсів, збереження флори та фауни, адаптації до зміни клімату, а також інші проекти, спрямовані на захист довкілля, впровадження екологічних стандартів, скорочення викидів у навколишнє природне середовище [12].

### **Висновки та перспективи подальших розвідок**

Специфіка відповідального інвестування визначається тим, що до традиційних характеристик фінансових інструментів (очікувана прибутковість, ризик, ліквідність) додається

---

характеристика стійкості. У системі стійких фінансів відповідальні інвестиції додатково характеризуються ринковим рівнем очікуваної прибутковості та прив'язкою до ESG-принципів.

Інвестори та керуючі активами прагнуть використовувати ESG критерії при виборі акцій та інших цінних паперів насамперед для підвищення очікуваної ринкової прибутковості з поправкою на ризик та для управління довгостроковими ESG ризиками. У свою чергу, тематичні ESG-облігації можуть стати частиною стратегії диверсифікованого інвестування, сприяючи управлінню фінансовими та ESG-ризиками.

## Список літератури

1. Green Financing // UNEP. URL: <https://www.unep.org/regions/asia-and-pacific/regional-initiatives/supporting-resource-efficiency/greenfinancing>.
2. Green Bond Principles // ICMA. URL: <https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/the-principles-guidelines-and-handbooks/green-bondprinciples-gbp>.
3. A World Bank Guide for Sovereign Debt Managers: Engaging with Investors on Environmental, Social, and Governance (ESG) Issues. Washington: The World Bank Treasury. November 2020. P. 88.
4. Sustainability-Linked Bond Principles. Voluntary Process Guidelines. June 2020.
5. Зелені, соціальні та стійкі облігації як механізм імпаکت-інвестування URL: <https://ukraineinvest.gov.ua/uk/news/27-05-22-2/>
6. The Green Bond: Your insight into sustainable finance. Report Climate & Sustainable Finance. SEB, 2020. P. 39
7. Green, Social and Sustainability bonds market 2021 outlook: The new sustainable borders. Paris: Credit Agricole Group. January 18, 2021
8. Sustainable Debt. Global State of the Market // ICB. URL: [https://www.climatebonds.net/files/reports/cbi\\_sd\\_sotm\\_2020\\_04d.pdf](https://www.climatebonds.net/files/reports/cbi_sd_sotm_2020_04d.pdf).
9. Value of green bonds issued worldwide in the first half of 2021, by major country (in billion U.S. dollars). Statista. The Statistic Portal. URL: <https://www.statista.com/statistics/512030/share-of-green-bond-market-value-globally-by-major-country/>
10. Morningstar, Inc. Reports Fourth-Quarter, Full-Year 2020 Financial Results. URL: <https://newsroom.morningstar.com/newsroom/news-archive/press-release-details/2021/Morningstar-Inc.-Reports-Fourth-Quarter-Full-Year-2020-Financial-Results/default.aspx>
11. Про ринки капіталу та організовані товарні ринки : Закон України від 23.02.2006 р. № 3480-IV. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15#n1974>
12. Зелені облігації як інструмент відбудови та сталого розвитку міст України. URL: <https://zn.ua/ukr/macrolevel/zeleni-oblihotsiji-jak-instrument-vidbudovi-ta-staloho-rozvitku-mist-ukrajini.html>

## References

1. Green Financing // UNEP. Available at: <https://www.unep.org/regions/asia-and-pacific/regional-initiatives/supporting-resource-efficiency/greenfinancing>.
2. Green Bond Principles // ICMA. Available at: <https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/the-principles-guidelines-and-handbooks/green-bondprinciples-gbp>.
3. A World Bank Guide for Sovereign Debt Managers: Engaging with Investors on Environmental, Social, and Governance (ESG) Issues. Washington: The World Bank Treasury. November 2020. P. 88.
4. Sustainability-Linked Bond Principles. Voluntary Process Guidelines. June 2020.
5. Zeleni, sotsial'ni ta stijki oblihotsii iak mekhanizm impakt-investuvannia. Available at: <https://ukraineinvest.gov.ua/uk/news/27-05-22-2/>
6. The Green Bond: Your insight into sustainable finance. Report Climate & Sustainable Finance. SEB, 2020. P. 39
7. Green, Social and Sustainability bonds market 2021 outlook: The new sustainable borders. Paris: Credit Agricole Group. January 18, 2021
8. Sustainable Debt. Global State of the Market // ICB. Available at: [https://www.climatebonds.net/files/reports/cbi\\_sd\\_sotm\\_2020\\_04d.pdf](https://www.climatebonds.net/files/reports/cbi_sd_sotm_2020_04d.pdf).
9. Value of green bonds issued worldwide in the first half of 2021, by major country (in billion U.S. dollars). Statista. The Statistic Portal. URL: <https://www.statista.com/statistics/512030/share-of-green-bond-market-value-globally-by-major-country/>
10. Morningstar, Inc. Reports Fourth-Quarter, Full-Year 2020 Financial Results. Available at: <https://newsroom.morningstar.com/newsroom/news-archive/press-release-details/2021/Morningstar-Inc.-Reports-Fourth-Quarter-Full-Year-2020-Financial-Results/default.aspx>
11. Pro rynky kapitalu ta orhanizovani tovarni rynky: Zakon Ukrainy vid 23.02.2006 r. № 3480-IV. [On capital markets and organized commodity markets: Law of Ukraine dated February 23, 2006 No. 3480-IV.]. Available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15#n1974>
12. Zeleni oblihotsii iak instrument vidbudovy ta staloho rozvytku mist Ukrainy. [Green bonds as a tool for reconstruction and sustainable development of Ukrainian cities.]. Available at: <https://zn.ua/ukr/macrolevel/zeleni-oblihotsiji-jak-instrument-vidbudovi-ta-staloho-rozvitku-mist-ukrajini.html>

Стаття надійшла до редакції 15.11.2022 р.