

УДК 330.322:620.9

DOI: <https://doi.org/10.32886/instzak.2019.05.09>

**Фролов Андрій Юрійович**,  
кандидат наук з державного управління,  
заступник начальника Управління –  
начальник відділу нормативно-методичного  
забезпечення Управління реформування сфери  
енергоефективності та енергозбереження  
Державного агентства з енергоефективності  
та енергозбереження України,  
**ORCID 0000-0003-3972-0702**  
[andriy.frolov@ukr.net](mailto:andriy.frolov@ukr.net)

## СВІТОВИЙ ДОСВІД ОРГАНІЗАЦІЇ РИНКУ ЗЕЛЕНИХ ОБЛІГАЦІЙ ТА МОЖЛИВОСТІ ЙОГО ЗАПРОВАДЖЕННЯ В УКРАЇНІ

### Анотація

*Метою статті є вивчення досвіду організації ринку зелених облігацій в різних країнах світу, а також обґрунтування можливостей запровадження відповідного досвіду в Україні.*

*Науковою новизною є сформовані за результатами дослідження наукові пропозиції щодо створення правових передумов для організації ринку зелених облігацій та сприяння розвитку відповідного ринку в Україні.*

*Висновок. У результаті вивчення світового досвіду й практик організації ринку зелених облігацій у різних країнах світу, у тому числі країнах із близьким до України кредитним рейтингом, можна стверджувати, що актуальним для України є: 1) Створення правових передумов для запровадження ринку зелених облігацій (виокремлення зелених облігацій в окремий клас цінних паперів, створення сприятливих умов для їх випуску усіма суб'єктами, що здійснюють таку емісію в міжнародній практиці; імплементація міжнародних принципів зелених облігацій в національне законодавство, розробка національних стандартів та керівних процедур, зокрема запровадження вільного ринку для приватного сектору та правового регулювання для публічного сектору; запровадження стимулів для розвитку ринку зелених облігацій, що застосовуються в міжнародній практиці; 2) Сприяння розвитку ринку зелених облігацій (залучення міжнародних банків розвитку до інвестування в зелені облігації України та до підвищення їх кредитної якості, інвестиційної привабливості; налагодження співробітництва з міжнародними фінансовими організаціями, зарубіжними інвестиційними компаніями та донорськими фондами з питань залучення зеленого фінансування в Україну).*

*Ці пропозиції можуть бути враховані під час розробки національної моделі ринку зелених облігацій в Україні, що стане основою для формування державної політики запровадження ринку зелених облігацій.*

*Ключові слова: зелені облігації, ринок зелених облігацій, принципи зелених облігацій, організація ринку зелених облігацій, національна модель ринку зелених облігацій, зелене фінансування.*

**Frolov Andrii Yu.**,  
PhD in public administration,  
Deputy Head of the Department –  
Chief of the Normative and Methodological  
Support Office, the Department of the Energy Efficiency  
and Energy Saving Reforming,  
the State Agency on Energy Efficiency  
and Energy Saving of Ukraine  
**ORCID 0000-0003-3972-0702**  
[andriy.frolov@ukr.net](mailto:andriy.frolov@ukr.net)

---

**WORLD EXPERIENCE OF THE GREEN BOND MARKET INTRODUCTION AND THE OPPORTUNITIES OF ITS IMPLEMENTATION IN UKRAINE****Abstract**

*The purpose of the article is to study the experience of organizing the green bond market in different countries of the world, as well as to substantiate the possibilities of introducing relevant experience in Ukraine.*

*The scientific novelty is the scientific proposals based on the results of the research on the creation of legal preconditions for the organization of the market of green bonds and promoting the development of the relevant market in Ukraine.*

*Conclusion. As a result of studying the world experience and practices of organizing the green bond market in different countries of the world, including countries with close to Ukraine credit rating, it can be stated that it is relevant for Ukraine: 1) Creating legal prerequisites for the introduction of the green bond market (separation of green bonds into a separate class of securities, creation of favorable conditions for their issuance by all entities that carry out such issue in international practice; implementation of international green bond principles in national law, development of national standards and guidelines, including the introduction of a free market for the private sector and legal regulation for the public sector, the introduction of incentives for the development of the green bond market used in international practice, 2) promoting the development of the green bond market (attracting international development banks to invest in green bonds of Ukraine and to improve their credit quality, investment attractiveness; establishing cooperation with international financial organizations, foreign investment companies and donor funds to attract green financing to Ukraine).*

*These proposals can be taken into account when developing a national model of the green bond market in Ukraine, which will form the basis for the state policy of green bond market introduction.*

*Key words: green bonds, green bond market, green bond principles, green bond market introduction, national model of the green bond market, green financing.*

**Постановка проблеми.** Енергоємність української економіки у три-чотири рази перевищує середнє значення цього показника в європейських країнах. За останні 20 років європейські країни кардинально скоротили споживання енергоресурсів, в Україні ж значна їхня частка витрачається дарма через зношеність фондів, старе обладнання та неефективне житлово-комунальне господарство [1; 2]. Високі витрати енергії створюють надлишкове навантаження на підприємства та знижують їхню конкурентоспроможність, а неенергоефективні технології спричиняють значні викиди CO<sub>2</sub> в атмосферу.

Для подолання такої тенденції Україні потрібно залучити значний обсяг довгострокових фінансових ресурсів, які наразі нелегко отримати від української банківської системи та на місцевому ринку капіталу. Такі ресурси можна мобілізувати на глобальному та національному рівнях за допомогою ефективної політики та інноваційних механізмів [3, с. 89].

Останніми роками зелені облігації стали одним із найбільш швидко зростаючих

фінансових інструментів у світі. А залучення фінансування в проекти відновлюваної енергетики та енергоефективності, інші екологічно чисті проекти через випуск зелених облігацій набуло статусу важливого елементу світового ринку капіталу, який надає країнам доступ до великого та різноманітного пулу інвесторів та допомагає виконувати їхні міжнародні зобов'язання.

У контексті значущості для країни розвитку альтернативних джерел енергії, пошуку підходів для зменшення споживання енергоресурсів усіма категоріями споживачів, впровадження новітніх енергоефективних технологій та обладнання на підприємствах, підвищення теплоізоляції житлового фонду тощо актуальним є створення умов для обігу на фондовому ринку зелених облігацій як інструменту, що дозволяє залучити довгострокове фінансування в «зелені» проекти. Це обумовило проведення даного наукового дослідження.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Проблематику інвестування у сталий низьковуглецевий розвиток вивчають бага-

то вітчизняних та зарубіжних дослідників та вчених, серед яких, зокрема Н. Андреева, С. Вовк, І. Гайдуцький, Е. Длуголески, В. Кириленко, С. Лафельд, В. Сезина, Ю. Смирнова, С. Харічков, О. Сущенко. Однак, у публікаціях цих дослідників не приділяється увага світовому досвіду організації ринку зелених облігацій та особливостям запровадження цього фінансового інструменту в різних країнах світу з метою залучення довгострокового фінансування в проекти енергоефективності, відновлюваної енергетики, інші екологічно чисті проекти. Відповідно, відкритими залишаються питання можливостей застосування такого зарубіжного досвіду в Україні.

**Метою статті** є вивчення досвіду організації ринку зелених облігацій у різних країнах світу, а також обґрунтування можливостей запровадження відповідного досвіду в Україні.

**Виклад основного матеріалу.** Зелені облігації набули неабиякої популярності в багатьох країнах світу з підписанням Паризької угоди. Історія цих цінних паперів розпочалася у 2007 році, коли їх вперше випустили міжнародні банки розвитку, такі як, Всесвітній банк і Європейський інвестиційний банк, Європейський банк реконструкції та розвитку, а також Міжнародна фінансова корпорація. Зараз велику увагу формуванню міжнародного і національних ринків зелених облігацій приділяють міністри фінансів і керівники центральних банків Великої двадцятки, Європейська Комісія, Організація економічного співробітництва та розвитку тощо. А емісію зелених облігацій стали здійснювати приватні компанії та фінансові установи, органи публічно-владних повноважень (муніципалітети, органи державної влади тощо).

Останнім часом ринок зелених облігацій став зростати в геометричній прогресії і б'є рекорди кожного року. Так, якщо у 2007 р. в світі було випущено зелених облігацій на загальну суму лише в \$0,86 млрд., то в 2018 р. цей показник становив вже \$167,3 млрд [4]. За спостереженнями міжнародної організації **Climate Bonds Initiative**, що відіграє значну роль на ринку зелених облігацій, вже у першому півріччі 2019 р. обсяг їх емісії в світі сягнув \$100 млрд [5]. Такому стрімкому розвитку ринку зелених облігацій сприяв великий попит на ці цінні папери з боку со-

ціально відповідальних інвесторів, що стали відмовлятися вкладати кошти в проекти, пов'язані з викопним паливом, і переорієнтували потоки капіталу в екологічно чисті проекти.

Попри те, зелені облігації – відносно новий фінансовий інструмент на світовому фінансовому ринку, правила для ринку зелених облігацій в багатьох країнах світу ще продовжують формуватися. На сьогоднішній день концептуально можна виділити 2 основні моделі організації такого ринку:

- перша – характерна для розвинутих ринків (США, країни ЄС). У цих країнах відсутнє додаткове регулювання зелених облігацій: регуляторні режими не розрізняють зелені облігації та звичайні облігації, однакові вимоги щодо реєстрації та розкриття інформації застосовуються до обох типів боргових цінних паперів. Натомість, відрізняється порядок розкриття інформації щодо використання надходжень, залучених від емісії зелених облігацій. У деяких юрисдикціях формуються добровільні рекомендації щодо випуску останніх;

- друга модель – це ринки, що розвиваються (КНР, Індія). На таких ринках передбачене додаткове державне регулювання зелених облігацій: вони відокремлені від звичайних в регуляторних режимах, а державні органи формують керівні принципи та рекомендації щодо випуску зелених облігацій, відповідні міжнародним принципам зелених облігацій – **Green Bond Principles** (далі – **GBP**) [6].

**GBP** – набір добровільних рекомендацій, розроблених представниками міжнародного фінансового сектору за допомогою Міжнародної асоціації ринків капіталу (далі – **ICMA**), що відіграє ключову і основоположну роль у створенні глобальних рамок діяльності для фінансового ринку.

**GBP** визначають зелені облігації як будь-який тип облігацій, надходження від розміщення яких будуть використовуватись виключно для фінансування або рефінансування (часткового або повного) нових та (або) існуючих прийнятних «зелених» проектів. Умови випуску зелених облігацій мають узгоджуватися з чотирма основними принципами **GBP**:

1) використання надходжень від розміщення облігацій;

- 2) процедура оцінки та відбору проектів;
- 3) адміністрування надходжень від розміщення облігацій;
- 4) звітність.

Відповідно **GBP** до «зелених» проектів відносять проекти, що відповідають таким напрямкам:

- відновлювані джерела енергії;
- розвиток альтернативних джерел енергії;
- ефективне використання енергії;
- підвищення теплоізоляції житлових будинків;
- утилізація та переробка відходів;
- екологічно чистий транспорт;
- ефективне використання земельних ресурсів;
- збереження флори і фауни, водних ресурсів;
- адаптація до змін клімату [7].

Світовий досвід показує, що при організації ринку зелених облігацій поширеною є практика державного стимулювання та покращення інвестиційної привабливості зелених облігацій, і це характерно для обох моделей ринку. Стимули застосовуються як для інвесторів, так і для емітентів. Так, наприклад:

- в США найпоширенішою практикою є податкове стимулювання муніципалітетів та інвесторів. Діють програми **Clean Renewable Energy Bonds (CREBs)**, **Qualified Energy Conservation Bonds (QECBs)**, в рамках яких, у тому числі, муніципалітетам-емітентам надаються грошові субсидії від уряду на зниження процентної ставки по виплатах за зеленими облігаціями або вони взагалі звільнюються від податку, а інвесторам надаються податкові кредити [8];

- а в Індії існують державні програми підтримки проектів на забруднених земельних ділянках (**brownfields**). Пільги надаються організаціям та муніципалітетам, що випускають зелені облігації з метою реалізації таких проектів [9].

Також одним із найефективніших стимулів для забезпечення інтересу інвесторів до «зелених» проектів є практика запровадження пільгових вимог до капіталу для операцій із зеленими облігаціями. Так, зокрема, Центральний банк Китаю пропонує пільгове ставлення до банківських кредитів, що використовуються для придбання зелених облігацій, при розрахунку ліквідності банків та

достатності капіталу банків [10]. Європейська комісія також неодноразово оголошувала про плани знизити вимоги до капіталу для екологічно спрямованих банківських інвестицій з метою посилення зеленої економіки та боротьби зі зміною клімату.

У світовій практиці вже стає традиційним, коли міжнародні організації надають технічну допомогу урядам країн у розробці керівних принципів та процедур для ринку зелених облігацій, а також сприяють зростанню класу активів зелених облігацій на нерозвинених ринках. Так, наприклад:

- Світовий банк і Міжнародна фінансова корпорація надавали технічну допомогу урядам Фіджи та Нігерії в організації ринку зелених облігацій. Завдяки цьому країнам вдалося випустити зелені облігації у національній валюті на суми \$ 50 та \$ 30 млн. в грошовому еквіваленті [11, с. 4]. Таку практику міжнародні фінансові інститути планують поширювати і в інших країнах через найбільший в світі Фонд зелених облігацій, утворений Міжнародною фінансовою корпорацією спільно з компанією з управління активами **AMUNDI**. Основна місія фонду – допомогти країнам у формуванні ринків зелених облігацій, там де вони ще не створені [12];

- Європейський інвестиційний банк, що на сьогодні є найбільшим емітентом зелених облігацій в світі та випустив їх на суму понад 21 млрд євро, допомагав Китаю розробляти загальні рамки для зелених облігацій та критерії для оцінки «зеленості» проектів [13]. Також, за підтримки Європейського інвестиційного банку Урядом Люксембургу було утворено Платформу з кліматичних фінансів (**Luxemburg-EIB Climate Finance Platform**), що дозволила акумулювати близько € 50 млрд зелених фінансів на майданчику Люксембургу [14].

Підтримку країнам надає і Зелений кліматичний фонд. Так, останній затвердив програму фінансування для регіону Латинська Америка та Карибський басейн з використанням зелених облігацій та облігацій, спрямованих на покращення енергоефективності, обсягом у \$ 217 млн [15, с. 11].

Проте, в разі державної/муніципальної та/або міжнародної підтримки зелених облігацій, надання податкових пільг і стимулів, преференцій центрального банку та інших форм стимулювання ринку зелених облігацій посилюється необхідність запобігання

випадкам поширеного в міжнародній практиці явища «greenwashing».

«Greenwashing» (або так званий «зелений камуфляж») – це навмисне введення в оману інвесторів і державних органів щодо напрямків використання коштів, отриманих від емісії зелених облігацій, дотримання принципів екологічної результативності. Для запобігання фактам «зеленого камуфляжу» в світі і виникла необхідність розробки GBP [16].

На сьогоднішній день більша частина емісій корпорацій та фінансових установ базуються на принципах зелених облігацій від ICMA. Проте більшість наднаціональних та державних органів, як правило, мають власні, більш конкретні стандарти, покликані задовольнити власні унікальні обставини та потреби в рамках загальної структури принципів GBP [6].

З метою запобігання «зеленому камуфляжу» різні країни стали формувати власні національні стандарти і керівництва по зеленому маркуванню облігацій, правила щодо цільового використання отриманих фінансових ресурсів, а також щодо оцінювання результативності «зелених» проектів. Державні правила, стандарти щодо зелених облігацій, стандарти бухгалтерського обліку, звітності, у тому числі нефінансової, дозволили країнам значно скоротити транзакційні витрати для державних інститутів і соціально відповідальних інвесторів з перевірки облігаційного випуску на «greenwashing» [16].

При розробці таких стандартів зазвичай особливу увагу зосереджують на забезпеченні прозорості механізмів обігу зелених облігацій та функціонуванні ефективних вимог щодо звітності емітентів зелених облігацій, зокрема щодо розкриття інформації про цільове спрямування коштів та реальний екологічний вплив того чи іншого проекту, який фінансується за рахунок зелених облігацій.

На міжнародному рівні існує кілька прикладів того, як державний сектор сприяє переходу до «зеленого» фінансування та розробляє відповідні рекомендації. Так, наприклад:

- французький уряд випустив рекомендації для фондів «зелених» інвестицій відповідно до таксономії кліматичних облігацій (Climate Bonds Taxonomy) та принципів GBP. Франція також стала першою країною, яка

запровадила обов'язкову екологічну звітність для інституційних інвесторів: стаття 173 Закону «Про енергетичний перехід» вимагає від менеджерів фонду розкривати те, як екологічні показники враховуються при прийнятті інвестиційних рішень [17; 18];

- Китай прийняв національні керівні принципи створення «зеленої» фінансової системи, що включали 35 заходів, спрямованих на посилення розвитку «зеленої» фінансової системи, включаючи ринок зелених облігацій [19; 20];

- Індійська комісія з цінних паперів та бірж на початку 2016 року випустила перший проект правил для зелених облігацій [17].

За останнє десятиріччя в світовій практиці сформувалося безліч прикладів з організації ринку зелених облігацій. При цьому, навіть у країнах Європи, що відносяться до першої моделі, підходи різняться, а специфіка функціонування відповідного ринку й досі залишається різною. Франція випускає суверенні зелені облігації для реалізації державних цільових проектів, а Польща кошти, отримані від емісії зелених суверенних облігацій, направляє в банківську систему для видачі «зелених» кредитів. Великобританія стимулює ринок зелених облігацій через спеціально утворений зелений інвестиційний банк, що здійснює експертизу проектів на відповідність принципам «зеленості». А в Німеччині банк з державним капіталом, що здійснює емісію зелених облігацій, надає «зелені» кредити під низький відсоток.

У країнах другої моделі організації ринку зелених облігацій (КНР та Індія) також є певна специфіка. У Китаї, одному з найбільш динамічних ринків з постійно зростаючими обсягами емісії зелених облігацій, наприклад, центральний банк здійснює оцінку екологічної «чистоти» проекту не за певною нормою, а в порівнянні з іншими проектами на певній території. Зараз Китай активно розвиває власну «зелену» біржу. Індія ж особливу увагу приділяє нефінансовій звітності в корпоративному секторі, і надає «зелені» кредити компаніям, що звітують про використання залучених коштів щоквартально [17; 19; 20].

Досвід країн світу з організації ринку зелених облігацій доводить, що довіра є одним із ключових факторів для розвитку від-

повідного ринку. Нормативно-правова база повинна бути прозорою, адже інвестори хочуть бути впевнені в чесних правилах гри на ринку. В більшості країн це вимагало реорганізації основних частин фінансової системи, а також визначення та встановлення нових міжнародних стандартів інвестування.

Наразі можна констатувати, що в Україні відсутнє відповідне інституційне середовище для ринку зелених облігацій та його розвитку. Чинною нормативно-правовою базою регулюються тільки питання обігу цінних паперів та особливостей їх емісії різними емітентами. Відсутні національні правила і стандарти для ринку зелених облігацій, у тому числі в частині відбору, оцінки та контролю за реалізацією екологічно чистих проектів.

Разом з тим, фондовий ринок України знаходиться на нерозвинутій стадії та на ранній стадії інтеграції на світові ринки капіталу. Низькі кредитні рейтинги емітентів України, брак якісно підготовлених інвестиційних проектів і необхідних знань є стримуючими факторами для більшості емітентів у залученні «зеленого» фінансування через випуск облігацій в рамках діючого законодавства.

Щоб створити умови для залучення «зеленого» фінансування в Україну, необхідно розробити цілісну національну модель організації ринку зелених облігацій. До цього процесу важливо залучити усі зацікавлені сторони, у тому числі представників державних органів, банківських установ, підприємств, міжнародних організацій та проектів міжнародної технічної допомоги, наукового середовища та громадськості.

Під час розробки національної моделі ринку зелених облігацій вкрай актуально зосередитися на поглибленому вивченні кращих світових та європейських практик запровадження ринку зелених облігацій, а також досвіду країн із низьким суверенним інвестиційним рейтингом, яким вдалося запровадити такий ринок.

Зважаючи на те, що розвиток «зеленого» фінансування сприятиме зменшенню енергетичної залежності України та загальному розвитку місцевих ринків, а також сприятиме виконанню міжнародних екологічних зобов'язань Україною, особлива увага також має бути приділена запровадженню механізмів покращення інвестиційної привабливості

зелених облігацій та стимулів для розвитку відповідного ринку. На основі моделювання альтернативних сценаріїв покращення інвестиційної привабливості ринку зелених облігацій, що включатимуть обґрунтування потреб у фінансових та інших ресурсах на реалізацію кожного сценарію, можна сформувати цілісну модель організації такого ринку в Україні.

**Висновки.** В результаті проведеного дослідження та вивчення світового досвіду й практик організації ринку зелених облігацій у різних країнах світу, у тому числі країнах із близьким до України кредитним рейтингом, можна сформулювати такі актуальні для України пропозиції:

**1.** Створення правових передумов для запровадження ринку зелених облігацій, що передбачає:

- виокремлення зелених облігацій в окремих клас цінних паперів з метою запобігання випадкам «зеленого камуфляжу» та створення сприятливих умов для їх випуску усіма суб'єктами, що здійснюють таку емісію в міжнародній практиці;

- імплементацію міжнародних принципів зелених облігацій в національне законодавство, розробку національних стандартів та керівних процедур, зокрема запровадження вільного ринку для приватного сектору (облігації, емісію яких здійснюють юридичні особи приватного права – підприємства та фінансові установи) та правового регулювання для публічного сектору (облігації, емісію яких здійснює держава, державні установи, муніципалітети, комунальні підприємства);

- запровадження стимулів для розвитку ринку зелених облігацій, що застосовуються в міжнародній практиці;

**2.** Сприяння розвитку ринку зелених облігацій, що передбачає:

- залучення міжнародних банків розвитку до інвестування в зелені облігації України та до підвищення кредитної якості зелених облігацій України, їх інвестиційної привабливості;

- налагодження співробітництва з міжнародними фінансовими організаціями, зарубіжними інвестиційними компаніями та донорськими фондами з питань залучення зеленого фінансування в Україну.

Ці наукові пропозиції можуть бути враховані під час розробки національної моделі

ринку зелених облігацій в Україні, що стане основою для формування державної політики запровадження ринку зелених облігацій. А це відкриває широке поле для подальших розвідок в цій проблематиці.

**Список використаних джерел:**

1. Оцінка енергетичної політики України у порівнянні з кращими світовими практиками в галузі енергоефективності та розвитку відновлюваної енергетики: аналітична доповідь / Д. Вайс, В. Каленборн, Г. Брандл, К. Шенк. *Проект міжнародно-технічної допомоги № GF/UKR/11/004 «Підвищення енергоефективності та стимулювання використання відновлюваної енергії в агро-харчових та інших малих та середніх підприємствах (МСП) України»*. К. : Вид. дім «Києво-Могилянська академія», 2017. 186 с.

2. Україна і політика протидії зміні клімату: економічний аспект : Аналітична доповідь / за загальною редакцією В. Р. Сіденка та О. О. Веклич. Київ : Заповіт, 2016. 208 с.

3. Гайдуцький І. П. Інвестування низькоуглецевої економіки: теорія, методологія, практика : Монографія. К. : ТОВ «Інформаційні системи», 2014. 374 с.

4. Green bonds: The state of the market 2018. URL: <https://www.climatebonds.net/resources/reports/green-bonds-state-market-2018> (Дата звернення: 04.08.2019).

5. Green bonds market summary – H1 2019. URL: <https://www.climatebonds.net/resources/reports/green-bonds-market-summary-h1-2019> (Дата звернення: 04.08.2019).

6. Green Bonds: Securities Regulation Towards A Low-Carbon Economy. URL: [https://www.researchgate.net/publication/322977221\\_Green\\_Bonds\\_Securities\\_Regulation\\_Towards\\_a\\_Low-carbon\\_Economy](https://www.researchgate.net/publication/322977221_Green_Bonds_Securities_Regulation_Towards_a_Low-carbon_Economy) (Дата звернення: 04.08.2019).

7. The Green Bond Principles 2017. URL: <https://www.icmagroup.org/assets/documents/Regulatory/Green-Bonds/GreenBondsBrochure-JUNE2017.pdf> (Дата звернення: 04.08.2019).

8. Tax incentives for issuers and investors. URL: <https://www.climatebonds.net/policy/policy-areas/tax-incentives> (Дата звернення: 04.08.2019).

9. What are Green Bonds in India? URL: <https://myinvestmentideas.com/2016/05/what-are-green-bonds-in-india> (Дата звернення: 04.08.2019).

10. The need for a common language in Green Finance. URL: <https://www.eib.org/attachments/press/white-paper-green-finance-common-language-eib-and-green-finance-committee.pdf> (Дата звернення: 04.08.2019).

11. Green Bond to Help Fiji Secure a Greener Future. URL: [https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/news\\_ext\\_content/ifc\\_external\\_corporate\\_site/news+and+events/news/cm-stories/fiji-green-bond-for-a-greener-future](https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/news_ext_content/ifc_external_corporate_site/news+and+events/news/cm-stories/fiji-green-bond-for-a-greener-future) (Дата звернення: 04.08.2019).

12. Green bond fund of the year, Initiative of the year: Amundi and IFC's Emerging Green One. URL: <https://www.environmental-finance.com/content/awards/green-social-and-sustainability-bond-awards-2019/winners/green-bond-fund-of-the-year-initiative-of-the-year-amundi-and-ifcs-emerging-green-one.html> (Дата звернення: 04.08.2019).

13. Good climate action news from China. URL: <https://medium.com/eib-connect/good-climate-action-news-from-china-d40adfbceed1> (Дата звернення: 04.08.2019).

14. Чи потрібна Україні стратегія для розвитку ринку зелених фінансів? URL: <https://delo.ua/business/chi-potribna-ukrajini-strategija-dlja-rozvitku-rinku-zelenih-fin-343940> (Дата звернення: 04.08.2019).

15. Оподаткування викидів парникових газів та ринкові фінансові інструменти мобілізації кліматичних фінансів. URL: [https://www.kas.de/documents/252038/253252/7\\_dokument\\_dok\\_pdf\\_47538\\_13.pdf/b47ae5fbee83-b251-bf74-0b39569fbdd8?version=1.0&t=1539649753216](https://www.kas.de/documents/252038/253252/7_dokument_dok_pdf_47538_13.pdf/b47ae5fbee83-b251-bf74-0b39569fbdd8?version=1.0&t=1539649753216) (Дата звернення: 04.08.2019).

16. Зеленые облигации. Краткий справочник. URL: [http://eepb.org.ua/storage/%D0%97%D0%B5%D0%BB%D0%B5%D0%BD%D1%8B%D0%B5%20%D0%BE%D0%B1%D0%B%D0%B8%D0%B3%D0%B0%D1%86%D0%B8%D0%B8%20\(%D0%B2%D0%B5%D1%80%D1%81%D0%B8%D1%8F%2011\).pdf](http://eepb.org.ua/storage/%D0%97%D0%B5%D0%BB%D0%B5%D0%BD%D1%8B%D0%B5%20%D0%BE%D0%B1%D0%B%D0%B8%D0%B3%D0%B0%D1%86%D0%B8%D0%B8%20(%D0%B2%D0%B5%D1%80%D1%81%D0%B8%D1%8F%2011).pdf) (Дата звернення: 04.08.2019).

17. Climate Bonds Standard & Certification Scheme. URL: <https://www.climatebonds.net/files/files/Climate%20Bonds%20Certification%20Standard%20Scheme.pdf> (Дата звернення: 04.08.2019).

18. Understanding the French regulation on investor climate reporting. URL: <https://www.frenchsif.org/isr-esg/wp-content/>

uploads/Understanding\_article173-French\_SIF\_Handbook.pdf (Дата звернення: 04.08.2019).

19. Establishing China's Green Financial System: Progress Report 2017. URL: [http://unepinquiry.org/wp-content/uploads/2017/11/China\\_Green\\_Finance\\_Progress\\_Report\\_2017\\_Summary.pdf](http://unepinquiry.org/wp-content/uploads/2017/11/China_Green_Finance_Progress_Report_2017_Summary.pdf) (Дата звернення: 04.08.2019).

20. Chinese regulators introduce supervisory scheme for green bond verifiers - Further step in building market frameworks. URL: <https://www.climatebonds.net/2018/01/chinese-regulators-introduce-supervisory-scheme-green-bond-verifiers-further-step-building> (Дата звернення: 04.08.2019).

#### References:

1. Vais, D., Kalenborn, V., Brandl, H., Shenk, K. (2017). *Otsinka enerhetychnoi polityky Ukrainy u porivnianni z krashchymy svitovymy praktykamy v haluzi enerhoefektyvnosti ta rozvytku vidnovliuvanoi enerhetyky*, Analitychna dopovid. Kyiv: Kyievo-Mohylianska akademiia [in Ukrainian].

2. Sidenko, V. R., Veklych, O. O. (2016). *Ukraina i polityka protydii zmini klimatu: ekonomichnyi aspekt*, Analitychna dopovid. Kyiv: Zapovit [in Ukrainian].

3. Haidutskyi, I. P. (2014). *Investuvannia nyzkovuhletsevoi ekonomiky: teoriia, metodolohiia, praktyka*. Kyiv: Informatsiini systemy [in Ukrainian].

4. Climate Bonds Initiative. (2019). *Green bonds: The state of the market 2018*. URL: <https://www.climatebonds.net/resources/reports/green-bonds-state-market-2018> (Last accessed: 04.08.2019).

5. Climate Bonds Initiative. (2019). *Green bonds market summary – H1 2019*. URL: <https://www.climatebonds.net/resources/reports/green-bonds-market-summary-h1-2019> (Last accessed: 04.08.2019).

6. Ross, Alex. (2018). *Green Bonds: Securities Regulation Towards A Low-Carbon Economy*. URL: [https://www.researchgate.net/publication/322977221\\_Green\\_Bonds\\_Securities\\_Regulation\\_Towards\\_a\\_Low-carbon\\_Economy](https://www.researchgate.net/publication/322977221_Green_Bonds_Securities_Regulation_Towards_a_Low-carbon_Economy) (Last accessed: 04.08.2019).

7. ICMA. (2017). *The Green Bond Principles 2017*. URL: <https://www.icmagroup.org/assets/documents/Regulatory/Green-Bonds/GreenBondsBrochure-JUNE2017.pdf> (Last accessed: 04.08.2019).

8. Climate Bonds Initiative. *Tax incentives for issuers and investors*. URL: <https://www.climatebonds.net/policy/policy-areas/tax-incentives> (Last accessed: 04.08.2019).

9. *What are Green Bonds in India?* (2016). URL: <https://myinvestmentideas.com/2016/05/what-are-green-bonds-in-india> (Last accessed: 04.08.2019).

10. European Investment Bank. (2017). *The need for a common language in Green Finance*. URL: <https://www.eib.org/attachments/press/white-paper-green-finance-common-language-eib-and-green-finance-committee.pdf> (Last accessed: 04.08.2019).

11. International Finance Corporation. (2017). *Green Bond to Help Fiji Secure a Greener Future*. URL: [https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/news\\_ext\\_content/ifc\\_external\\_corporate\\_site/news+and+events/news/cm-stories/fiji-green-bond-for-a-greener-future](https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/news_ext_content/ifc_external_corporate_site/news+and+events/news/cm-stories/fiji-green-bond-for-a-greener-future) (Last accessed: 04.08.2019).

12. Environmental Finance. (2019). *Green bond fund of the year, Initiative of the year: Amundi and IFC's Emerging Green One*. URL: <https://www.environmental-finance.com/content/awards/green-social-and-sustainability-bond-awards-2019/winners/green-bond-fund-of-the-year-initiative-of-the-year-amundi-and-ifcs-emerging-green-one.html> (Last accessed: 04.08.2019).

13. Knight, Chris. (2018). *Good climate action news from China* / The European Investment Bank. URL: <https://medium.com/eib-connect/good-climate-action-news-from-china-d40adfbceed1> (Last accessed: 04.08.2019).

14. Sushchenko, O., Gychka, O. (2018). *Chy potribna Ukraini stratehiia dlia rozvytku rynku zelenykh finansiv?* URL: <https://delo.ua/business/chi-potribna-ukrajini-strategija-dlja-rozvitku-rinku-zelenih-fin-343940> (Last accessed: 04.08.2019) [in Ukrainian].

15. Sushchenko, O., Schwarze, R. (2016). *Opodatkuvannia vykydiv parnykovykh haziv ta rynkovi finansovi instrumenty mobilizatsii klimatychnykh finansiv*. URL: [https://www.kas.de/documents/252038/253252/7\\_dokument\\_dok\\_pdf\\_47538\\_13.pdf/b47ae5fbee83-b251-bf74-0b39569fbd8?version=1.0&t=1539649753216](https://www.kas.de/documents/252038/253252/7_dokument_dok_pdf_47538_13.pdf/b47ae5fbee83-b251-bf74-0b39569fbd8?version=1.0&t=1539649753216) (Last accessed: 04.08.2019) [in Ukrainian].

16. Mordan, M. (2017). *Zelenie oblyhatsyy. Kratkyi spravochnyk*. URL: <http://eepb.org.ua/>



storage/%D0%97%D0%B5%D0%BB%D0%B5%D0%BD%D1%8B%D0%B5%20%D0%BE%D0%B1%D0%BB%D0%B8%D0%B3%D0%B0%D1%86%D0%B8%D0%B8%20(%D0%B2%D0%B5%D1%80%D1%81%D0%B8%D1%8F%2011).pdf\_(Last accessed: 04.08.2019) [in Ukrainian].

17. Climate Bonds Initiative. (2017). *Climate Bonds Standard & Certification Scheme*. URL: <https://www.climatebonds.net/files/files/Climate%20Bonds%20Certification%20Standard%20Scheme.pdf> (Last accessed: 04.08.2019).

18. Forum pour l'Investissement Responsable. (2016). *Understanding the French regulation on investor climate reporting*. URL: [https://www.frenchsif.org/isr-esg/wp-content/](https://www.frenchsif.org/isr-esg/wp-content/uploads/Understanding_article173-French_SIF_Handbook.pdf)

[uploads/Understanding\\_article173-French\\_SIF\\_Handbook.pdf](https://www.frenchsif.org/isr-esg/wp-content/uploads/Understanding_article173-French_SIF_Handbook.pdf) (Last accessed: 04.08.2019).

19. UN Environment. (2017). *Establishing China's Green Financial System: Progress Report 2017*. URL: [http://unepinquiry.org/wp-content/uploads/2017/11/China\\_Green\\_Finance\\_Progress\\_Report\\_2017\\_Summary.pdf](http://unepinquiry.org/wp-content/uploads/2017/11/China_Green_Finance_Progress_Report_2017_Summary.pdf) (Last accessed: 04.08.2019).

20. Climate Bonds Initiative. (2018). *Chinese regulators introduce supervisory scheme for green bond verifiers – Further step in building market frameworks*. URL: <https://www.climatebonds.net/2018/01/chinese-regulators-introduce-supervisory-scheme-green-bond-verifiers-further-step-building> (Last accessed: 04.08.2019).

*Стаття надійшла до редакції 15 вересня 2019 р.*