Хмельницький інститут
імені Блаженнішого Володимира, Митрополита Київського і всієї України
Приватного акціонерного товариства "Вищий навчальний заклад
"Міжрегіональна Академія управління персоналом"

КУРСОВА РОБОТА

Фінансовий ринок

За темою: Зелені облігації як інструмент фінансування сталого розвитку

студентка III курсу,

спеціальність: Фінанси, банківська справа, страхування та фондовий ринок

КОЗЬОЛОК ВАЛЕРІЯ РОМАНІВНА

Група ІН8-8-22 Б1ФБС (4,6 з)

Прізвище та ініціали викладача : Оліх Г. І.

Прізвище та ініціали фахівця деканату : Лівшун С.В.

ХМЕЛЬНИЦЬКИЙ, 2025

ЗМІСТ

ВСТУП 3
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ФУНКЦІОНУВАННЯ ЗЕЛЕНИХ ОБЛІГАЦІЙ 4
1.1 Поняття та сутність зелених облігацій 4
1.2 Характеристика та класифікація зелених облігацій 7
1.3 Світовий досвід функціонування ринку зелених облігацій 10
РОЗДІЛ 2. ОСНОВИ РОЗВИТКУ РИНКУ ЗЕЛЕНИХ ОБЛІГАЦІЙ В УКРАЇНІ 14
2.1 Аналіз основних напрямів використання коштів від зелених облігацій 14
2.2 Проблеми розвитку ринку зелених облігацій в Україні 17
2.3 Вплив зелених облігацій на фінансування сталого розвитку 20
РОЗДІЛ 3. ШЛЯХИ ПОКРАЩЕННЯ ВИКОРИСТАННЯ ЗЕЛЕНИХ ОБЛІГАЦІЙ ЯК ІНСТРУМЕНТУ ФІНАНСУВАННЯ СТАЛОГО РОЗВИТКУ 23
ВИСНОВОК 27
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ 20

ВСТУП

Проблема забезпечення сталого розвитку набуває особливої актуальності в сучасних умовах глобалізації та зростання викликів для навколишнього середовища. Пошук ефективних фінансових інструментів, які можуть сприяти зниженню негативного впливу на довкілля та підтримувати «зелені» ініціативи, є необхідним для впровадження екологічно орієнтованої економічної політики. Зелені облігації- це нова технологія, яка поєднує економічну вигоду для інвесторів із позитивним соціально-екологічним ефектом для суспільства. За допомогою зелених облігацій можна фінансувати проєкти, які спрямовані на підвищення енергоефективності, розвиток відновлюваної енергетики, зменшення викидів парникових газів, модернізацію транспортної інфраструктури, управління відходами та охорону природних ресурсів. Оскільки ринок зелених облігацій в Україні лише починає розвиватися, є важливим провести дослідження його особливостей, проблем і перспектив розвитку.

Зелені облігації виступають вирішальним фінансовим інструментом для переходу до сталого майбутнього. Зростаючий інтерес інвесторів та посилення регуляторної підтримки сприяють по-дальшому розвитку ринку зелених облігацій, стимулюючи інновації та прискорюючи глобальний перехід до циркулярної економіки [13].

Метою курсової роботи є дослідження теоретичних і практичних аспектів функціонування зелених облігацій як інструменту фінансування сталого розвитку, визначити економічну сутність цього фінансового інструменту, дослідити, як він працює на міжнародному та національному рівнях, оцінити ефективність інвестицій у «зелені» проєкти за допомогою облігацій, і визначити шляхи подальшого розвитку та впровадження ринку зелених облігацій в Україні відповідно до глобальних екологічних цілей і стандартів сталого розвитку.

Актуальність теми курсової роботи зумовлена зростанням потреби в інноваційних фінансових механізмах для підтримки екологічних трансформацій економіки, необхідністю адаптації міжнародних практик та пошуком

ефективних шляхів розвитку ринку зелених облігацій в Україні. Незважаючи на наявність законодавчої бази та перші емісії, існує низка проблем: недостатня обізнаність інвесторів, обмежена кількість екологічно орієнтованих проєктів, недосконаліть регуляторного механізму та низький рівень прозорості звітності емітентів.

Метою курсової роботи є дослідження теоретичних засад, сучасних тенденцій функціонування та перспектив розвитку зелених облігацій як ефективного фінансового інструменту фінансування сталого розвитку.

Для досягнення поставленої мети визначено такі завдання дослідження:

- розкрити економічну сутність та особливості зелених облігацій;
- здійснити класифікацію видів зелених облігацій та охарактеризувати їх ключові ознаки;
- проаналізувати міжнародний досвід функціонування ринку зелених облігацій;
- дослідити сучасний стан і особливості розвитку ринку зелених облігацій в Україні;
- виявити основні проблеми, що стримують розвиток цього фінансового інструменту на національному рівні;
- визначити вплив зелених облігацій на фінансування сталого розвитку;
- запропонувати напрями вдосконалення механізмів використання зелених облігацій в Україні.

Об’єктом дослідження є ринок зелених облігацій як специфічний сегмент фондового ринку та інструмент фінансування екологічних ініціатив.

Предметом дослідження є економічні відносини, механізми та умови функціонування зелених облігацій в контексті сталого розвитку.

Методи дослідження, використані в роботі: аналіз і синтез, порівняння, абстрагування, економіко-статистичний та графічний методи, структурно-функціональний аналіз, метод аналогії, а також системний підхід.

РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ФУНКЦІОНУВАННЯ ЗЕЛЕНИХ ОБЛІГАЦІЙ

1.1 Поняття та сутність зелених облігацій

У сучасному світі, де екологічні виклики стають дедалі гострішими, зростає потреба у фінансових інструментах, які не лише приносять дохід, а й сприяють захисту навколишнього середовища. Одним із таких інструментів стали зелені облігації — новітня форма боргових цінних паперів, що поєднує у собі економічну доцільність і соціально-екологічну відповідальність.

Зелені облігації — це фінансові інструменти, завдяки яким компанії, уряди чи фінансові установи залучають кошти на реалізацію проєктів, що мають позитивний вплив на довкілля. Йдеться, зокрема, про розвиток відновлюваної енергетики, енергоефективної інфраструктури, очищення води й повітря, управління відходами, екологічний транспорт тощо.

Проблематиці зелених облігацій та їхнього впливу на економіку і забезпечення сталого розвитку присвячено значну кількість наукових досліджень як українських, так і зарубіжних вчених. В. Чала стверджує, що «…потужним драйвером фундаментальних трансформацій світового фондового ринку за умов розбудови у глобальних координатах моделі сталого розвитку є динамічний розвиток його зеленого облігаційного сегменту» [11].

Думка А. Дубко зводиться до того, що «…ринок зелених облігацій в Україні може потенційно акумулювати кошти інвесторів різних категорій та рівнів для фінансування проєктів екологічного спрямування». На думку дослідниці, надзвичайно важливим є «…покращувати стан ринку капіталів та інвестиційний клімат у країні, підвищувати привабливість корпоративних облігацій як для потенційних інвесторів, так і емітентів, впроваджувати заходи податкового стимулювання» [2]. Значний внесок у розвиток теорії зеленого фінансування зробили роботи таких авторів, як Ванг Я. та Чжі Ц., які досліджували вплив зелених облігацій та інвестицій на екологічно сталий розвиток. Їхні дослідження показують, що розвиток фінансових інструментів, таких як зелені облігації, має

великий потенціал для мобілізації ресурсів, необхідних для фінансування проєктів із зниження викидів вуглецю [11].

Дослідники, які аналізують сильні та слабкі сторони зелених облігацій, наголошують на необхідності усунення перешкод для формування ефективної зеленої інвестиційної політики, що сприятиме активізації екологічно орієнтованих інвестицій банками України, зміцненню їх фінансової стабільності та зниженню ризиків вкладних операцій.

Л. Примостка і В. Слєсар запевняють, що «…зелені облігації можуть стати потужним інструментом для фінансування екологічно стійких проєктів». Їх думка сфокусована на тому, що впровадження в Україні ринку зелених облігацій «…створить передумови для більш активного надходження коштів від зеленого фінансування та скоротить тривалість узгодження позицій між зацікавленими сторонами». Вчені підкреслюють, що «…випуск цих цінних паперів буде перспективним інструментом у залученні коштів для післявоєнного відновлення міст» [13]

Зелені» облігації (англ. green bonds) – це боргові цінні папери, що випускаються емітентом для фінансування виключно проектів з охорони навколишнього середовища, раціонального використання природних ресурсів та інших різновидів так званих зелених проектів. Емітентами даних облігацій можуть виступати державні органи влади, банківські установи, міжнародні фінансові установи й підприємства, а потенційними інвесторами, враховуючи на дороговизну такого фінансового активу й, відповідно, необхідність акумулювання значних обсягів тимчасово вільних грошових ресурсів, виступають переважно інституційні інвестори [12].

Головна особливість зелених облігацій — цільове використання коштів. Інвестори вкладають гроші, чітко розуміючи, на які саме екологічні ініціативи ці кошти підуть. Цей механізм передбачає високий рівень прозорості, підзвітності та соціальної відповідальності емітента.

Емітентом зелених облігацій виступає юридична особа — це може бути держава, муніципалітет, корпорація або банк, яка бере на себе зобов’язання

перед інвесторами використовувати отримані кошти виключно за призначенням, детально прописаним в емісійній документації. Таким чином, емісія зелених облігацій передбачає не лише фінансову, а й екологічну відповідальність.

Важливою умовою є оцінка екологічної ефективності фінансованих проєктів. Вона може здійснюватися за допомогою як якісних, так і кількісних показників — зменшення викидів парникових газів, енергоощадність, збереження біорізноманіття, підвищення якості водних або ґрунтових ресурсів тощо. Часто така оцінка супроводжується незалежною верифікацією третьою стороною, що підвищує довіру інвесторів.

Сутність зелених облігацій полягає в інтеграції екологічної мети в економічну стратегію. Вони стають містком між екологічно свідомими інвесторами та проєктами, які мають значущий вплив на сталий розвиток. Інвестори, вкладаючи кошти, не лише отримують фінансовий дохід, а й відчувають себе причетними до створення кращого, екологічно безпечного світу.

Для емітентів зелені облігації відкривають нові можливості фінансування, особливо для проєктів, що вимагають великих стартових вкладень і мають довгостроковий горизонт реалізації. Завдяки цьому формується нова модель фінансування, де прибуток поєднується з відповідальністю.

Загалом, зелені облігації — це не лише фінансовий продукт, а й філософія ведення бізнесу та інвестування, що орієнтована на майбутнє. Вони вказують на зростаючу роль екологічної свідомості у глобальній економіці та відкривають шлях до нової, сталової фінансової реальності.

1.2.Характеристика та класифікація зелених облігацій

Однією з ключових ознак зелених облігацій є цільове використання залучених інвестицій. Це означає, що кошти, отримані від їх розміщення, мають бути спрямовані виключно на фінансування проєктів, які відповідають встановленим критеріям екологічності. Такими можуть бути ініціативи, пов’язані з розвитком відновлюваної енергетики, підвищенням енергоефективності, модернізацією систем управління відходами, очищенням

води та повітря, збереженням природних ресурсів або розвитком екологічного транспорту.

Саме чітка цільова спрямованість відрізняє зелені облігації від традиційних, де залучені кошти можуть використовуватися для будь-яких потреб емітента. Завдяки цьому інвестори можуть бути впевнені, що їхні вкладення працюють на досягнення екологічного ефекту.

Ще одна важлива риса — це підвищена прозорість та підзвітність емітента. Під час випуску зелених облігацій емітент повинен детально обґрунтувати, які саме проєкти будуть профінансовані, а також пояснити їхню екологічну значущість. Крім цього, він зобов'язаний регулярно звітувати про використання коштів і досягнуті результати.

Такий підхід не лише посилює довіру інвесторів, а й мінімізує ризик так званого «зеленого камуфляжу» — ситуацій, коли декларується екологічність без реального підтвердження.

Відповідно до Принципів зелених облігацій (Green Bond Principles, GBP), які розроблені Міжнародною асоціацією ринків капіталу (ICMA), структура «зелених» випусків має базуватись на чотирьох ключових компонентах:

1) використання надходжень: для фінансування та/або рефінансування, повністю або частково, зелених проектів, які відповідають встановленим вимогам;

2) оцінка та відбір проектів: залежить від індивідуального характеру проектів та критеріїв відбору;

3) управління надходженнями: у деяких випадках відокремлюються на окремі рахунки;

4) звітність: з залучанням зовнішнього стороннього верифікатора або може бути самозвітною та опублікованою щонайменше раз на рік (наприклад, на веб-сайті емітента) [4].

Класифікація зелених облігацій базується на механізмах їх випуску, типі забезпечення та підходах до фінансування. Найбільш поширеним видом є стандартні зелені облігації — інструменти, кошти від яких спрямовуються на

реалізацію одного або декількох екологічних проєктів без зміни загальної фінансової структури емітента.

Окрім стандартних зелених облігацій, існують й інші типи, які відрізняються механізмом забезпечення та структурою використання коштів:

- зелені облігації, забезпечені доходами від активів — їхнє погашення відбувається за рахунок доходів, отриманих від конкретних екологічних об’єктів, наприклад, вітрових чи сонячних електростанцій;

- проєктні облігації — випускаються для фінансування чітко визначеного проєкту, з поверненням коштів залежно від його ефективності;

- сек’юритизовані облігації — випущені на основі пулу екологічно спрямованих активів, наприклад, «зелених» іпотек чи кредитів на енергомодернізацію будівель;

- суверенні зелені облігації — емітентом виступає держава; кошти спрямовуються на великомасштабні екологічні програми на національному рівні;

- муніципальні зелені облігації — випускаються органами місцевої влади для реалізації локальних ініціатив, як - от модернізація громадського транспорту, утеплення шкіл або оновлення систем водопостачання.

У таблиці 1.1 наведено основні види зелених облігацій, що класифікуються за типом емітента, структурою фінансового забезпечення та галузями, в яких вони найчастіше використовуються. Така структуризація дозволяє краще зрозуміти відмінності між різними моделями випуску та їхнє практичне застосування.

Таким чином, зелені облігації — це універсальний і гнучкий інструмент, що дозволяє поєднати потреби фінансового ринку з пріоритетами екологічної політики. Їхня структура та різноманітність дають змогу обирати оптимальні моделі фінансування відповідно до масштабів і характеру проєктів.

Таблиця 1.1

Класифікація основних типів зелених облігацій за емітентом, джерелом забезпечення та сферою застосування

Тип облігацій	Емітент	Забезпечення	Сфера застосування
Стандартні	Компанії, банки	Загальний бюджет	Енергетика, інфраструктура
Проєктні	Окрема юр. особа	Доходи проєкту	Один екопроєкт
Сек'юритизовані	Фінансові установи	Активи (іпотеки, кредити)	Житловий сектор, енергомодернізація
Суверенні	Держава	Державний бюджет	Національні програми
Муніципальні	Місцева влада	Місцевий бюджет	Транспорт, ЖКГ, енергоефективність

Прозорість, звітність і цільове призначення роблять цей інструмент особливо привабливим для інвесторів, орієнтованих на сталість і довготривалий екологічний ефект.

1.3. Світовий досвід функціонування ринку зелених облігацій

У глобальному масштабі ринок «зелених» облігацій (green bonds) за останні два десятиліття перетворився з інноваційного фінансового інструменту на один із ключових механізмів мобілізації капіталу для екологічних проєктів — від відновлюваної енергетики до модернізації інфраструктури. Цей досвід демонструє, наскільки ринки капіталу можуть стати рушієм екологічних перетворень, коли їм дають чітке «зелене» призначення.

За даними українських дослідників, обсяги випуску зелених облігацій у світі зростали стабільно: глобальний ринок демонстрував значну динаміку зростання, що, у свою чергу, стимулювало різноманітність емітентів — від міжнародних фінансових організацій до держав і муніципалітетів [13].

Першою визначальною тенденцією у розвитку глобального ринку зелених облігацій є стрімке зростання обсягів емісії та диверсифікація кола емітентів. Якщо раніше цей фінансовий інструмент асоціювався переважно з приватним сектором, то сьогодні серед ключових емітентів присутні міжнародні фінансові

установи, державні банки розвитку, органи державної влади та місцевого самоврядування. Така розширеність охоплення свідчить про універсальність зелених облігацій і готовність як державного, так і недержавного секторів брати участь у вирішенні екологічних проблем.

Другою важливою практикою, яка сформувалась у світовій моделі зеленого фінансування, є стандартизація та забезпечення прозорості. На сьогодні вже зрозуміло, що без чітко визначених стандартів, критеріїв екологічності та інструментів зовнішнього моніторингу ефективне функціонування цього ринку неможливе. Саме тому у провідних країнах впроваджуються системи екологічної таксономії, правила звітності та обов'язкова верифікація результатів — все це посилює довіру інвесторів та стимулює розвиток «зеленого» інвестування [16].

Ще однією характерною ознакою є активне залучення приватного капіталу та інвесторів, що орієнтуються на екологічні, соціальні й управлінські критерії (ESG). Зелені облігації стають платформою для тих, хто прагне поєднати економічну вигоду з цінностями сталого розвитку. Таке позиціонування дозволяє розширити базу інвесторів і створити нові формати партнерства між державними структурами, бізнесом і громадськістю [1].

Нарешті, варто згадати про стратегічну підтримку, яку зелені облігації надають кліматичним і екологічним цілям на різних рівнях. Національні уряди, регіональні союзи та міжнародні фінансові організації використовують цей інструмент для фінансування проєктів, спрямованих на зменшення викидів парникових газів, підвищення енергоефективності, розвиток відновлюваної енергетики, адаптацію до кліматичних змін. Це ще раз підтверджує: ринок зелених облігацій — не просто фінансова технологія, а важлива складова екологічної трансформації світової економіки [3].

Вивчення міжнародного досвіду функціонування ринку зелених облігацій дозволяє побачити як дієві підходи, так і типові виклики, з якими стикаються різні країни. У звіті Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку зазначено, що green bonds сприяють «перетворенню приватних інвестицій на кліматично нейтральну, ресурсоефективну та справедливу економіку». Такий

підхід показує, наскільки вагомою є роль цих інструментів у досягненні цілей сталого розвитку.

У свою чергу, українські дослідники, аналізуючи приклади країн із розвинутими ринками зелених облігацій, підкреслюють, що ринок демонструє стійку позитивну динаміку: зростає кількість емітентів, розширюється перелік фінансованих напрямів, активно формуються нові типи облігацій, що інтегрують екологічні та ESG-принципи.

Водночас, не всі аспекти цього досвіду є однозначно позитивними. Авторка акцентує на проблемах, з якими стикаються навіть розвинуті фінансові системи: нерівномірний розвиток ринку між країнами, недостатній рівень нормативного забезпечення, складність створення єдиної таксономії, ризики greenwashing — тобто ситуацій, коли проєкти лише декларують свою «зеленість», але не мають реального екологічного ефекту.

Світовий досвід функціонування ринку «зелених» облігацій демонструє, що цей інструмент поєднує у собі як економічну ефективність, так і соціально-екологічну відповідальність. Передусім, зелений облігаційний ринок дозволяє акумулювати значні фінансові ресурси для реалізації проєктів, які раніше були недосяжними через довгий період окупності чи високі стартові витрати. Це є особливо важливим для інфраструктурних, енергетичних та екологічних ініціатив, орієнтованих на довгостроковий ефект [13].

Крім того, ринок зелених облігацій сприяє формуванню нової моделі фінансових відносин — де домінує прозорість, звітність і партнерство між державою, бізнесом та громадянським суспільством. Успішні кейси показують, що чітке нормативне середовище, довіра до емітента та зрозумілі стандарти — це фундамент для сталого зростання ринку [5].

Водночас, країни, що лише починають розвивати цей ринок, мають зважати на низку викликів.

По-перше, необхідна розробка національної таксономії та стандартів, що відповідатимуть міжнародним вимогам.

По-друге, потрібна система незалежного моніторингу та звітності, яка дозволить уникнути дискредитації інструменту.

По-третє, важливо виховувати культуру довгострокового мислення серед інвесторів та стимулювати відповідальне фінансування з боку банків і фондів [14].

Таким чином, світовий досвід зелених облігацій — це не лише набір технічних механізмів, а й комплекс стратегій, цінностей та інституційних рішень, який може слугувати практичним дороговказом для України у розбудові власного сталого фінансового ринку.

РОЗДІЛ 2. ОСНОВИ РОЗВИТКУ РИНКУ ЗЕЛЕНИХ ОБЛІГАЦІЙ В УКРАЇНІ

2.1 Аналіз основних напрямів використання коштів від зелених облігацій

У контексті України, що стоїть перед завданнями відновлення інфраструктури, підвищення енергоефективності, адаптації до кліматичних змін та потребує значних інвестицій — «зелені облігації» можуть стати дієвим інструментом. Вони дозволяють акумулювати кошти для екологічно значущих проєктів, які мають довготривалу окупність та вимагають значних стартових витрат.

Водночас ефективність використання цього інструменту значною мірою залежить від дотримання міжнародних стандартів і практик, які регламентують підхід до формування, реалізації та контролю за «зеленими» випусками.

Нижче — основні напрями, на які доцільно спрямовувати ресурси, залучені через «зелені» емісії (Таблиця 2.1).

Таблиця 2.1

Основні напрями (сектори) для фінансування

Напрям / сектор	Обґрунтування важливості для України
Відновлювана енергетика (сонячна, вітрова, гідроенергія, біоенергія)	Україна має значний потенціал для розвитку «зеленої» енергетики — для зменшення залежності від викопних ресурсів, підвищення енергетичної безпеки та зменшення викидів. Залучені через облігації кошти можна спрямувати на будівництво/реконструкцію сонячних або вітрових станцій, міні-ГЕС, біоенергетичних установок.
Енергоефективність та модернізація існуючої інфраструктури (термомодернізація будівель, модернізація систем опалення, освітлення, промислових підприємств)	Багато будівель та промислових об’єктів — зношені, енерговитратні, потребують модернізації. Інвестиції через «зелені» облігації можуть допомогти утеплити школи, лікарні, муніципальні будівлі, перевести мережі на енергоощадні технології.
Чиста вода, водопостачання та водовідведення, очищення стічних/побутових вод, модернізація водних систем	У багатьох регіонах України інфраструктура водопостачання та очищення застаріла — потребує модернізації або заміни. «Зелені» кошти можуть фінансувати будівництво/реконструкцію очисних споруд, систем очищення води, модернізацію водогонів, що позитивно вплине на екологію, громадське здоров’я, а також якість життя.

Екологічний транспорт і міська інфраструктура (громадський транспорт, електротранспорт, велоінфраструктура, модернізація доріг із «зеленими» рішеннями)	В умовах зростання урбанізації, потреб реконструкції після руйнувань — «зелений» транспорт і екологічна інфраструктура є пріоритетом. Залучення коштів через облігації може підтримати закупівлю електробусів, модернізацію громадського транспорту, створення велосипедних та пішохідних маршрутів, «зелених» зон, стимулювати зменшення викидів і покращення якості повітря.
Відновлення навколишнього середовища, охорона природи, лісове господарство, рекультивація земель, заходи з адаптації до кліматичних змін	Україна має значні екологічні виклики — деградація земель, збитки довкіллю через війну, потреба у відновленні природних екосистем. «Зелені» облігації можуть фінансувати посадки лісів, рекультивацію зруйнованих земель, природоохоронні заходи, проєкти з адаптації до кліматичних змін.
Комунальна інфраструктура: модернізація житлово-комунального господарства, систем опалення, водопостачання, освітлення, підвищення екологічних стандартів ЖКГ	Особливо актуально у містах та населених пунктах, де інфраструктура зруйнована або застаріла. «Зелені» облігації можуть спрямовуватися на оновлення комунальних мереж, утеплення багатоквартирних будинків, встановлення енергоефективного освітлення, модернізацію систем теплопостачання.

Наведені напрями — далеко не вичерпний перелік можливостей для застосування коштів, залучених через «зелені» облігації. Насправді такі облігації дають змогу фінансувати будь-які проєкти, які відповідають критеріям екологічності та сталого розвитку. Важливо, щоб емітент чітко прописав цільове призначення коштів, а також забезпечив прозорість, відповідальність і регулярну звітність. Такий підхід підвищує довіру інвесторів та гарантує, що кошти працюватимуть на реальні екологічні або соціальні результати — і не перетворяться на «зелену обгортку» без реального змісту.

В поточних умовах для України особливо актуальними є напрямки, пов’язані з відновлюваною енергетикою, енергоефективністю, модернізацією житлово-комунального господарства, водопостачанням та очисткою води, екологічним транспортом, відновленням природних екосистем і заходами з адаптації до кліматичних змін. Війна, руйнування інфраструктури та нагальні потреби відновлення роблять такі інвестиції не просто бажаними, а необхідними. Зелені облігації можуть стати ключовим механізмом мобілізації ресурсу для сталого відновлення, соціальної стабільності та екологічного балансу.

Прозорість, звітність і можливість зовнішньої перевірки — це не лише формальність. Це — фундамент довіри, без якої ринок не може бути стабільним і не зможе притягати серйозних інвесторів. Саме тому створення надійної нормативної бази, впровадження стандартів, належне регулювання і контроль — це не опція, а базова передумова успішного розвитку «зелених» інструментів у країні.

Перевага «зелених облігацій» — у їхній гнучкості. Завдяки різним типам (сувені, муніципальні, проєктні тощо) можна адаптувати механізм фінансування до потреб конкретного регіону, громади або проєкту. Це дає змогу комбінувати «зелені» кошти з іншими джерелами — бюджетом, грантами, донорськими програмами чи приватними інвестиціями — що підвищує шанси на реалізацію масштабних і довготривалих проєктів.

Отже, «зелені облігації» — це не просто фінансовий інструмент. Це — механізм, який дає країні можливість поєднати економічне відновлення, інвестиції, соціальні потреби та екологічну відповідальність. За умови чіткої стратегії, відповідального управління та прозорого звітування вони можуть стати фундаментом для сталого розвитку України у найближчі роки.

Водночас важливим чинником розвитку ринку «зелених» облігацій залишається тип емітента: найбільшу частку займають корпоративні облігації, насамперед нефінансових компаній, що реалізують проєкти у сферах енергетики, транспорту, будівництва (табл. 2.2)

Таблиця 2.2

Структура випусків зелених облігацій за типами емітентів у 2024 р. [1]

Тип емітента	Частка, %	Коментар
Нефінансовий корпоративний	≈26–28 %	Компанії в енергетиці, транспорті, будівництві
Фінансовий корпоративний	≈20–22 %	Банки, страхові та інвестиційні компанії
Організації, що підтримуються урядом	≈17–18 %	Агентства інфраструктури, державні фонди
Суверенні емітенти	≈12–14 %	Держави: Франція, Німеччина, Індонезія, Угорщина
Місцева влада / муніципалітети	≈9–10 %	Міста, регіони: Нью-Йорк, Париж, Сеул
Банки розвитку	≈7–8 %	ЄІБ, Світовий банк, АБР

Хоча значну частку облігацій випускають державні та наднаціональні установи, ключову роль у просуванні зеленого фінансування все ж відіграють приватні компанії, зокрема в енергетичному та інфраструктурному секторах. Це формує тренд на корпоративну відповідальність і активне залучення бізнесу до реалізації цілей сталого розвитку.

Деякі з напрямів, на які можна спрямувати кошти від «зелених облігацій» в Україні, вже актуалізовані або мають потенціал.

Так, DTEK — одна з провідних українських енергетичних компаній — ще до повномасштабного запуску ринку green-облігацій розробила власну «Green Bond Framework». Це означає, що компанія готова залучати «зелені» інвестиції для розвитку відновлюваної енергетики.

Крім того, за висновками аналітичних досліджень, впровадження green-інструментів може позитивно вплинути на модернізацію житлово-комунального господарства, водопостачання, системи очищення води та вдосконалення міського транспорту — що нині є критично важливим для багатьох українських громад.

Це дає підстави вважати, що з повноцінним запуском ринку зелених облігацій Україна має реальну можливість почати масштабні екологічні та інфраструктурні перетворення за рахунок залученого капіталу.

2.2 Проблеми розвитку ринку зелених облігацій в Україні

Ринок «зелених» облігацій, який успішно формується у багатьох країнах, стикається як зі спільними світовими проблемами, так і зі специфічними викликами, характерними для України. Світове співтовариство гостро потребує серйозної екологічної модернізації, перебудови високовитратних та ресурсоємних технологій на принципах «зеленої» економіки. Здійснення такого роду модернізації потребує значних фінансових інвестицій, механізмом залучення яких можуть стати ринки «зелених» боргових цінних паперів [8]. Попри активізацію дискусій довкола зеленого фінансування та окремі кроки до запуску «зеленого» ринку капіталу, в Україні зберігається низка комплексних

проблем, які перешкоджають повноцінному розвитку ринку зелених облігацій. Частина з них є спільною для багатьох країн світу, проте значна частина — суто національного характеру, зумовлена економічною нестабільністю, наслідками війни та обмеженістю інституційного поля.

Світовий досвід показує, що green bonds, хоча й активно розвиваються, досі становлять менше 1 % загального обсягу облігаційного ринку. Здебільшого вони сконцентровані в кількох економічно сильних юрисдикціях, у той час як решта країн залишається на маргінесі цих процесів. Із цим пов'язаний ще один виклик — нерівномірний доступ до зелених фінансових інструментів: країни з менш розвиненою фінансовою архітектурою, на кшталт України, мають обмежену можливість вийти на цей ринок.

Крім того, сам випуск зелених облігацій передбачає суттєві додаткові витрати: аудит, екологічну оцінку, розробку екологічних показників, верифікацію тощо — усе це вимагає не лише фінансових, а й експертних ресурсів. За відсутності сталої інфраструктури, у країнах, що розвиваються, цей чинник часто стає критичним.

Ще одним ускладненням залишається відсутність єдиної міжнародної стандартизації — хоча розроблені керівництва (наприклад, принципи ICMA чи таксономія ЄС), однак на практиці емітенти по-різному визначають екологічні критерії, цілі, методи моніторингу, що знижує довіру інвесторів до інструменту.

На тлі цих викликів український ринок стикається з додатковими, специфічними проблемами. По-перше, у країні відсутня повноцінна нормативна база для регулювання випуску зелених облігацій. Немає механізмів оцінки ефективності, контролю за використанням коштів, системної верифікації — що суттєво підвищує ризики так званого «зеленого камуфляжу», коли екологічність проєктів декларується лише формально [14].

По-друге, через війну та обмежені можливості громад і бізнесу, в країні обмаль підготовлених екологічних проєктів, які можуть бути профінансовані саме за допомогою цього інструменту. Це створює ситуацію, коли навіть за наявності інвесторів — немає під що випускати облігації.

Також серйозною проблемою є слабка інфраструктура вторинного ринку: green bonds залишаються малоліквідними, що стримує інституційних інвесторів і міжнародних учасників.

Низький рівень обізнаності серед представників влади, бізнесу та суспільства — ще один бар'єр. Через брак знань, консалтингу, навчальних ініціатив і супроводу — потенційні емітенти або не знають про переваги інструменту, або бояться брати на себе відповідальність за екологічну звітність.

Зрештою, загальна нестабільність: економічна, політична, військова — створює додаткові ризики невиконання проєктів, неповернення інвестицій, відсутності гарантій, що ще більше ускладнює розвиток цього ринку.

Ці проблеми узагальнено в таблиці 2.3, що дозволяє чітко структурувати основні виклики, ризики та потенційні рішення.

Світовий досвід переконливо доводить: навіть у країнах із розвиненою фінансовою системою зелений сегмент ринку облігацій стикається з чималими викликами. Серед ключових бар'єрів — високі транзакційні витрати, пов'язані з підготовкою випуску, аудитом, екологічною верифікацією; а також відсутність єдиних стандартів, що ускладнює транснаціональну взаємодію та знижує довіру інвесторів. Крім того, слабка ліквідність на вторинному ринку обмежує привабливість цього інструменту для широкого кола інвесторів.

Таблиця 2.3

Основні проблеми розвитку ринку «зелених» облігацій та можливі шляхи їх подолання

№	Проблема / Бар'єр	Наслідки / Ризики	Можливі рішення
1	Недостатня нормативна та інституційна база	Ризик green-washing, невизначеність для інвесторів, низька довіра	Розробка й прийняття чітких стандартів, нормативів, процедур верифікації та звітності
2	Високі витрати на підготовку та адміністрування випуску	Мало емітентів, відсутність обсягів для запуску	Надання грантів/субсидій, технічна підтримка для підготовки «зелених» емісій
3	Недостатня кількість підготовлених екопроєктів	Відсутність пропозиції для інвесторів	Сприяння підготовці «зелених» проєктів, підтримка з боку держави/доно/НУО
4	Обмежена ліквідність та вузький інвесторський ринок	Низька привабливість для великих інвесторів	Стимулювання участі інституційних інвесторів, розвиток вторинного ринку

5	Слабка екологічна та фінансова грамотність учасників ринку	Недовіра до інструменту, страх перед новим	Інформаційні кампанії, навчальні програми, консультації
6	Глобальні та національні ризики — політичні, економічні, воєнні	Відмова або зменшення інвестицій, ризик невиконання проєктів	Створення державних гарантій, диверсифікація джерел фінансування, ризик-менеджмент

Для України ці проблеми набувають ще більшої глибини через додаткові внутрішні чинники. Воєнні дії, нестабільність фінансового середовища, обмеженість інституційного ресурсу, нерозвиненість правового регулювання, брак підготовлених проєктів та низький рівень обізнаності учасників ринку — усе це створює низку комплексних бар'єрів. Їх подолання вимагає не лише поодиноких зусиль окремих емітентів чи інвесторів, а й системного підходу — з боку держави, фінансових інституцій, експертного середовища та міжнародних партнерів.

Таким чином, аналіз проблем функціонування ринку зелених облігацій в Україні свідчить про необхідність не лише адаптації світових практик до національного контексту, а й формування власної моделі розвитку — з урахуванням викликів, ризиків та наявного потенціалу.

2.3 Вплив зелених облігацій на фінансування сталого розвитку

У сучасному світі, де зростають екологічні, кліматичні та соціальні виклики, інструмент «зелених» облігацій виступає потужним механізмом мобілізації капіталу для сталого розвитку. Щодо «зелених» облігацій, то вони можуть стати своєрідним джерелом допомоги у відновленні міст після війни, відігравати значну роль у цій відбудові, оскільки створюють мультиплікаційний ефект і підвищують інвестиційну привабливість. Україна вже підтверджує успішні випадки емісії «зелених» облігацій. Так, Національна енергетична компанія «Укренерго» у 2022 році випустила «зелених» облігацій на суму 825 млн дол. США. У межах відновлення України міжнародні інвестори, у свою чергу, цікавляться проєктами, що відповідають принципам сталого розвитку.

Його вплив — як на світовому, так і на національному рівні — багатогранний та має як економічну, так і екологічну та соціальну цінність.

По-перше, «зелені» облігації дозволяють акумулювати значні фінансові ресурси, які спрямовуються безпосередньо на проєкти з екологічним або соціальним спрямуванням — від відновлюваної енергетики й енергоефективності до модернізації інфраструктури, очищення води, розвитку «зеленого» транспорту, управління відходами, охорони природи тощо. Такий механізм фінансування створює можливість реалізовувати довгострокові, капіталомісткі ініціативи, які часто залишаються недосяжними при традиційних джерелах фінансування — банківських кредитах або бюджетних видатках [11]

По-друге, використання «зелених» облігацій має значний потенціал сприяння реалізації глобальних та національних екологічних, кліматичних та сталорозвиткових цілей. Зокрема, через фінансування екологічних проєктів відбувається зменшення викидів парникових газів, підвищення енергоефективності, розвиток відновлюваної енергетики і «зеленої» інфраструктури — а це безпосередньо наближає країну до виконання зобов’язань у межах міжнародних кліматичних угод і глобальних цілей сталого розвитку.

По-третє, «зелені» облігації можуть стимулювати розвиток фінансового ринку, залучення нових інвесторів, зростання інституційного капіталу та підвищену зацікавленість у проєктах з «зеленим» іміджем. Для України це особливо важливо як для післявоєнного відновлення — інструмент може стати містком між потребами відбудови, модернізації та екологічними стандартами. [10]

Крім того, застосування «зелених» облігацій підсилює значення екологічної, соціальної та корпоративної відповідальності (ESG), стимулює підприємства і органи влади інтегрувати екологічні критерії у свою діяльність. Це сприяє формуванню нової культури сталого розвитку, де екологічні та соціальні аспекти стають рівноцінними критеріями прийняття інвестиційних рішень.

Нарешті, для країн із перехідною економікою, таких як Україна, «зелені» облігації можуть працювати як каталізатор структурних перетворень: модернізація енергетики, комунального господарства, водоочистки, транспортної інфраструктури — усе це може бути профінансовано за рахунок «зеленого» капіталу, що дає змогу поєднувати відновлення, розвиток та екологічну відповідальність.

Отже, «зелені» облігації справді мають потужний потенціал для фінансування сталого розвитку — вони забезпечують механізм акумуляції фінансових ресурсів, сприяють реалізації екологічних, кліматичних та соціальних цілей, стимулюють розвиток фінансового ринку та підвищення корпоративної відповідальності. Для України, у контексті післявоєнного відновлення та потреб екологічної модернізації, цей інструмент може стати важливим елементом стратегії сталого відновлення та розвитку. Проте, щоб цей вплив реалізувався повною мірою, необхідно створити належні умови — прозорі правила, стандарти, систему відбору й звітності, інституційну підтримку та відповідальне управління.

РОЗДІЛ 3. ШЛЯХИ ПОКРАЩЕННЯ ВИКОРИСТАННЯ ЗЕЛЕНИХ ОБЛІГАЦІЙ, ЯК ІНСТРУМЕНТУ ФІНАНСУВАННЯ СТАЛОГО РОЗВИТКУ

У світлі викликів, розвиток ринку «зелених» облігацій в Україні потребує цілеспрямованої, системної та стратегічної роботи. Щоб цей інструмент став дієвим механізмом фінансування сталого розвитку — потрібно не просто реагувати на поточні проблеми, а формувати комплексну політику, створити належні умови для емітентів і інвесторів, а також забезпечити максимальну прозорість і відповідальність. В цьому розділі я пропоную ключові напрями, на яких слід зосередити зусилля.

По-перше, необхідним є затвердження національного стандарту для «зелених» облігацій — такого, що враховуватиме міжнародні практики (наприклад, принципи International Capital Market Association (ICMA), стандарти ЄС), але адаптованого до українських реалій. Це передбачає чітке визначення, які проєкти можна фінансувати, які критерії екологічної/соціальної та кліматичної відповідальності мають застосовуватися, вимоги до верифікації, звітності, моніторингу результатів. Такий стандарт підвищить довіру інвесторів і створить базу для сталого розвитку ринку.

Крім того, держава має ухвалити єдину концепцію (дорожню карту) розвитку ринку зелених облігацій — із зазначенням етапів, відповідальних органів, часових рамок, стимулів для емітентів і інвесторів. Такий підхід уже рекомендований для країн, що тільки формують ринок, і є ефективним способом систематизувати запуск та подальше функціонування «зелених» інструментів.

Нарешті, важливо передбачити пільги або стимулюючі механізми: податкові пільги, субсидії, гарантії для емітентів, компенсації витрат на підготовку облігацій (розробка Green Bond Framework, екологічна оцінка, верифікація тощо). Це зменшить бар’єри для малого та середнього бізнесу, муніципалітетів та інших потенційних емітентів. Такий підхід пропонують і міжнародні аналітики як дієвий метод старту ринку.

Щоб «зелені» облігації стали привабливими для інвесторів, потрібно створити відповідну ринкову інфраструктуру. Серед ключових елементів — поява окремого сегменту на фондовому ринку для «зелених» облігацій, відкритий реєстр випусків з повним розкриттям інформації про цільове використання коштів та результати екологічних/соціальних проєктів, а також забезпечення можливості вторинної торгівлі — щоб підвищити ліквідність і довіру на ринку. Це дозволить залучати як приватних, так і інституційних інвесторів, які орієнтуються на стабільність і простоту виходу з вкладень.

До того ж, варто сприяти поєднанню «зелених» облігацій з іншими фінансовими інструментами — грантами, донорськими програмами, державними гарантіями, кредитами. Така комбінація зменшить ризики, підвищить привабливість проєктів і дасть змогу реалізовувати масштабні ініціативи, які потребують значного фінансування. Такий підхід називають «блендед фінанси» (blended finance) — і він є однією з найефективніших стратегій розвитку ринків зелених облігацій у країнах із перехідною економікою.

Ефективне використання green-інструментів неможливе без належного рівня обізнаності серед усіх зацікавлених сторін — бізнесу, муніципалітетів, державних органів, громадськості. Потрібні просвітницькі програми, навчальні ініціативи, семінари, консультації — щоб пояснити, що таке «зелені» облігації, як вони працюють, в чому переваги та зобов’язання. Також важливо навчити потенційних емітентів підготовки проєктів (технічна, екологічна, фінансова оцінка), звітності, роботи з інвесторами. Це створить екосистему, де green-фінанси стануть звичною практикою, а не «екзотикою».

Крім освітніх заходів, доцільним є створення технічної підтримки — консультативних центрів, «єдиного вікна» для емітентів, де можна отримати допомогу з підготовки документації, оцінки, верифікації, запуску облігації. Це зменшить бар’єри входу, особливо для малих громад або МСП, та сприятиме децентралізації «зеленого» фінансування.

Оскільки Україна наразі перебуває в процесі відбудови, «зелені» облігації можуть стати фундаментом для масштабних екологічних, енергетичних,

інфраструктурних проєктів. Це має бути не випадковим або фрагментарним, а системним елементом державної політики: еко-та кліматична стратегія + фінансова політика + відбудова. Наприклад, через випуск суверенних або муніципальних green bonds можна фінансувати модернізацію енергетики, водопостачання, водоочищення, ЖКГ, відновлення екосистем, екологічний транспорт, «зелену» реновацію міст тощо.

Також доцільно поєднувати green bonds із програмами міжнародної допомоги, грантами та інвестиціями приватного сектору — щоб створити мультиканальне фінансування. У такому форматі «зелені» облігації стають каталізатором масштабних змін, а не просто одним із багатьох інструментів.

Ключовим елементом успішного функціонування ринку є постемісійний моніторинг, звітність і незалежна верифікація. Емітенти мають регулярно публікувати звіти про використання коштів, досягнення екологічних/соціальних результатів, вплив на клімат і довкілля. Також важливо створити систему зовнішньої перевірки (аудит, оцінка, verifiers) — щоб уникнути «зеленого камуфляжу» і гарантувати, що «зелені» облігації дійсно працюють на сталий розвиток. Цей принцип закладено у міжнародні стандарти і так само він має бути адаптований в Україні.

Щоб стимулювати випуск і купівлю «зелених» облігацій, потрібні фінансові стимули. Це можуть бути: податкові пільги для інвесторів, преференції для емітентів, державні гарантії, страхування ризиків, поєднання з грантами або донорськими коштами. У багатьох країнах такі стимули значно знижують вартість капіталу для «зелених» проєктів та підвищують привабливість облігацій.

Також можливе впровадження «каталізаторів ринку» — наприклад, державні «перші випуски» (суверенні або муніципальні green bonds), які встановлюють ціновий еталон, формують репутацію й підвищують довіру інших емітентів і інвесторів. Такий підхід може запустити механізм, який згодом розшириться і на приватний сектор.

Запропоновані шляхи покращення використання «зелених» облігацій — це не набір окремих заходів, а комплексний підхід, що включає нормативне врегулювання, розвиток ринкової інфраструктури, підтримку емітентів, стимулювання інвесторів, інформаційну та технічну підтримку, інтеграцію з національними програмами сталого розвитку. Якщо всі ці елементи будуть реалізовані послідовно, «зелені» облігації можуть стати надійним, ефективним і масштабним інструментом для фінансування екологічного, кліматичного, соціального та інфраструктурного відновлення України.

Впровадження таких змін вимагає злагодженої роботи уряду, фінансових інститутів, приватного сектору, експертного середовища та громадськості. Але саме через золоту комбінацію політики, стандартів, прозорості та стимулів — ринок green bonds може перетворитися на сталу складову фінансової системи країни.

ВИСНОВОК

У процесі дослідження теоретичних засад, міжнародного досвіду та національних особливостей функціонування ринку зелених облігацій було зроблено низку важливих висновків, які дозволяють комплексно оцінити значення цього фінансового інструменту для сталого розвитку України.

1. Зелені облігації є сучасним фінансовим інструментом, який поєднує економічну ефективність з екологічною відповідальністю. Їх головна особливість полягає у цільовому спрямуванні коштів на проєкти, що сприяють збереженню довкілля, підвищенню енергоефективності, розвитку відновлюваних джерел енергії та адаптації до кліматичних змін.

2. Міжнародний досвід засвідчує, що успішний розвиток ринку зелених облігацій залежить від чіткої нормативної бази, прозорості, незалежної верифікації та активної участі як держави, так і приватного сектору. У країнах ЄС, США, Китаї зелений ринок активно підтримується на державному рівні, що стимулює зростання кількості емітентів і залучення відповідального капіталу.

3. В Україні зелений ринок перебуває на етапі становлення, однак має значний потенціал для розвитку. Уже сьогодні можна виділити низку напрямів, на які доцільно спрямовувати кошти: відновлювана енергетика, модернізація ЖКГ, водопостачання, «зелені» міські інфраструктури та природоохоронні ініціативи. Успішна реалізація таких проєктів може стати фундаментом для сталого відновлення країни після воєнних руйнувань.

4. Серед ключових проблем розвитку ринку в Україні — відсутність сталої правової бази, недостатній рівень обізнаності учасників ринку, слабка інфраструктура вторинного обігу, економічна нестабільність і дефіцит підготовлених проєктів. Ці бар’єри потребують системного подолання на рівні політики, законодавства та просвітницької діяльності.

5. Перспективним вбачається використання зелених облігацій як інструменту післявоєнної відбудови України, який дозволить мобілізувати ресурси не лише з державного бюджету, а й із міжнародного та приватного

капіталу. Зелені фінансові інструменти мають стати частиною ширшої архітектури сталого фінансування в Україні.

Отже, розвиток ринку зелених облігацій в Україні — це не лише фінансова інновація, а й стратегічний вектор для побудови стійкої, безпечної, енергонезалежної та екологічно орієнтованої економіки. Формування повноцінного ринку зеленого капіталу стане важливим кроком до інтеграції України у глобальний сталий фінансовий простір.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Глущенко А. «Зелена» фінансова архітектура та економічний розвиток: роль «зелених» облігацій у трансформації національних економік // Сталий розвиток економіки. – 2025. – № 4(55). – С. 172–180. – DOI: https://doi.org/10.32782/2308-1988/2025-55-24

2. Дубко А. Перспективи та перешкоди розвитку ринку зелених облігацій в Україні. Baltic Journal of Legal and Social Sciences. 2022. 2. С. 58–64. https://doi.org/10.30525/2592-8813-2022-2-10

3. Козак В. І., Москвін С. О., Посполітак В. В. Фінансові інструменти: операції з облігаціями : науково-практичний посібник. — Київ : DESPRO, 2019. — 132 с. URL: https://despro.org.ua/library/publication/fin_instr_obl_2019.pdf (станом на 27.11.2025)

4. Лангнан Чен. Підтримка розвитку ринку зелених облігацій в Україні : звіт ПРООН. — Київ : UNDP, 2022. — 95 с. URL: https://www.undp.org/uk/ukraine/publications/supporting-green-bond-development-ukraine-report (станом на 27.11.2025)

5. Макалюк І. В., До Тхі Мінь Тхао. ««Зелені» облігації як перспективний фінансовий інструмент сучасного фондового ринку». // Науково-технічний розвиток: економіка, технології, управління. Матеріали XIX Міжнар. наук.-практ. конф., Київ, 15 квіт. 2020 р., 2020. — С. 81–82. URL: https://ela.kpi.ua/handle/123456789/43281 (станом на 10.11.2025)

6. Маркевич К., Сіденко В. «Зелені» інвестиції у сталому розвитку: світовий досвід та український контекст : аналітична доповідь. — Київ : Заповіт, 2019. — 316 с. URL: https://razumkov.org.ua/uploads/article/2019_ZELEN_INVEST.pdf (станом на 20.08.2025)

7. Оленюк А. А. «Становлення правового регулювання зелених облігацій в Україні». // Наукові записки НаУКМА. Юридичні науки. — 2024. — Т. 14. — С. 57–65. DOI: 10.18523/2617-2607.2024.14.57-65. URL:

https://ekmair.ukma.edu.ua/server/api/core/bitstreams/1618f2bf-17a8-4bbf-8c5d-c6fe61e4ff2c/content (станом на 6.09.2025)

8. Олійник О. В., Сідельникова І. В., Олійник А. О. ««Зелені» облігації – інноваційний інструмент фінансування «зеленого» зростання та забезпечення стійкого розвитку світової та національних економік». // Актуальні проблеми використання потенціалу економіки країни: світовий досвід та вітчизняні реалії. Матеріали міжнар. наук.-практ. конф., Дніпро, 14–15 жовт. 2016 р. — 2016. — С. 157–160. URL: https://repo.knmu.edu.ua/handle/123456789/14378 (станом на 12.09.2025)

9. Слав'юк Н. Р., Глущенко С. В. Ринок фінансових послуг: навч. посіб. — Київ : НаУКМА, 2022. — 206 с. URL: https://ekmair.ukma.edu.ua/handle/123456789/23718 (станом на 5.08.2025)

10. Фролов А. В. «Оцінювання звітності емітентів зелених облігацій». // Acta Academiae Beregsasiensis. Economics. — 2024. — Vol. 6. — С. 419–435. DOI: 10.58423/2786-6742/2024-6-419-435. URL: https://epa.oszk.hu/05200/05255/00006/pdf/EPA05255_AAB_economics_6_2024_419-435.pdf (станом на 10.09.2025)

11. Чала В. Розвиток сегменту зелених облігаційних інструментів в структурі глобального фінансового ринку. The 9th International scientific and practical conference «Modern scientific research: achievements, innovations and development prospects» (February 20-22, 2022). Berlin. MDPC Publishing. 2022. С. 392–398.

12. Черняк Р. В., Круш В. В. ««Зелені» облігації як інструмент фінансування екологічних проєктів підприємств». // Корпоративні фінанси: проблеми та перспективи інноваційного розвитку. Зб. матеріалів II Міжнар. наук.-практ. конф., 12 жовт. 2018 р. — Київ : КНЕУ, 2018. — С. 362–365. URL: https://ir.kneu.edu.ua/handle/2010/26219 (станом на 2.09.2025)

13. Примостка Л., Слєсар В. «Розвиток ринку зелених облігацій». // Вісник економіки, 2023, № 3, С. 55–67. URL:

https://visnykj.wunu.edu.ua/index.php/htneu/article/download/1504/1643 (станом на 27.08.2025)

14. Карнаушенко А. С. «Розвиток ринку зелених облігацій у контексті глобальної економіки та циркулярної моделі». — 2024. URL: https://reicst.com.ua (дата звернення: 27.10.2025)

15. Зварич Р. «Розвиток ринку зелених облігацій в Україні». — 2025. URL: https://sf.wunu.edu.ua/index.php/sf/article/view/1827 (станом на 27.09.2025)

16. Щербакова О. Роль зелених облігацій у фінансуванні сталого розвитку: Економіка України. 2023. No 12(745). С. 3–22. URL: https://doi.org/10.15407/economyukr.2023.12.003.