

Любич О. О.

доктор економічних наук, професор, заслужений економіст України,
віце-президент ДННУ "Академія фінансового управління", Київ, Україна, alyubich@ukr.net
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-9339-4242>

Свистун А. О.

начальник відділу з питань участі держави у капіталізації банків
Міністерства фінансів України, Київ, Україна, svandrew2020@gmail.com
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0003-2185-2248>

ІННОВАЦІЙНІ БОРГОВІ ФІНАНСОВІ ІНСТРУМЕНТИ ДЕРЖАВНИХ БАНКІВ РОЗВИТКУ

Анотація. *Визначено, що сучасною тенденцією в діяльності банків розвитку є залучення та розміщення ресурсів для сталого фінансування, яке враховує наслідки для навколишнього середовища, соціальної сфери та корпоративного управління. Механізм сталих облігацій становить частину широкого порядку денного Глобального договору ООН щодо продовження забезпечення приватного капіталу для Цілей сталого розвитку. Потенціал розширення ринку облігацій сталого розвитку дуже значний, хоча їх частка у глобальному обсязі боргових інструментів не перевищує 1 %. Показано, що державні банки розвитку (ДБР) здатні бути лідерами у випуску зелених, соціальних і сталих облігацій для фінансування проектів, які відповідають інтересам суспільства, оскільки, на відміну від міжнародних або багатосторонніх банків розвитку, краще ідентифікують потреби національної економіки у фінансових ресурсах. Порівняно з комерційними банками та інвестиційними фондами, вони мають більший потенціал прийняття ризику, ніж фінансові посередники, забезпечуючи довгострокове фінансування в місцевій валюті. Зроблено висновок, що ДБР здатні залучати ресурси на міжнародних та місцевих ринках капіталу дешевше, ніж приватні установи, але це вимагає підготовки та реалізації механізму емісії облігацій, звітності за глобальними стандартами.*

Ключові слова: стале фінансування, зелені фінанси, кліматичне фінансування, банківський бізнес, банки розвитку, соціальні облігації.

Рис. 1. Табл. 6. Літ. 29.

Oleksandr Lyubich

Dr. Sc. (Economics), Professor, Honored Economist of Ukraine,
SESE "The Academy of Financial Management", Kyiv, Ukraine, alyubich@ukr.net
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-9339-4242>

Andriy Svistun

Department for State Participation in Bank Capitalization,
Ministry of Finance of Ukraine, Kyiv, Ukraine, svandrew2020@gmail.com
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0003-2185-2248>

INNOVATIVE DEBT FINANCIAL INSTRUMENTS OF STATE DEVELOPMENT BANKS

Abstract. *The current trend and activity of development banks is to attract and allocate resources for sustainable financing, which takes into account the consequences for the environment, social sphere and corporate governance. The framework of sustainable bonds is part of the broad agenda of the UN Global Compact to continue to provide private capital for sustainable development. The aim is to inspire key players in the investment value chain to create a market for investments with sufficient scale, liquidity and diversification to attract large*

© Любич О. О., Свистун А. О., 2020

institutional investors and finance a wide range of private and public sector activities. The potential for expanding the market for sustainable development bonds is very significant, although their share in the global volume of debt instruments does not exceed 1%. National development banks are able to be leaders in issuing green, social and sustainable bonds to finance projects that meet the interests of society. These institutions can play a more active and effective role if governments clearly articulate their mandate to achieve the goals of sustainable development. Allocation of resources will be possible subject to the adoption of a national strategy for sustainable financing, which provides for the attraction of resources in capital markets, joint financing of projects with private banks, strengthening cooperation with international donors. The national development banks (NDB), in contrast to international or multilateral development banks, better identifies the needs and gaps of the national economy for financial resources. Compared to commercial banks and investment funds, they have a greater potential for risk-taking than financial intermediaries, providing long-term financing in local currency. Also, the NDBs are able to raise resources in international and local capital markets cheaper than private institutions, but this requires the preparation and implementation of a mechanism for issuing bonds, reporting on global standards.

Key words: banks, sustainable financing, green finance, climate financing, development banks, social bonds.

JEL classification: G21, G30.

Любич А. А.

доктор экономических наук, профессор, заслуженный экономист Украины, вице-президент ГУНУ "Академия финансового управления", Киев, Украина

Свистун А. А.

начальник отдела по вопросам участия государства в капитализации банков Министерства финансов Украины, Киев, Украина

ИННОВАЦИОННЫЕ ДОЛГОВЫЕ ФИНАНСОВЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ ГОСУДАРСТВЕННЫХ БАНКОВ РАЗВИТИЯ

Аннотация. *Определено, что современной тенденцией в деятельности банков развития является привлечение и размещение ресурсов для устойчивого финансирования, которое учитывает последствия для окружающей среды, социальной сферы и корпоративного управления. Механизм устойчивых облигаций составляет часть широкой повестки дня Глобального договора ООН о продлении обеспечения частного капитала для Целей устойчивого развития. Потенциал расширения рынка облигаций устойчивого развития очень значительный, хотя их доля в глобальном объеме долговых инструментов не превышает 1 %. Показано, что государственные банки развития (ГБР) способны быть лидерами в выпуске зеленых, социальных и устойчивых облигаций для финансирования проектов, отвечающих интересам общества, так как, в отличие от международных или многосторонних банков развития, лучше идентифицируют потребности национальной экономики в финансовых ресурсах. По сравнению с коммерческими банками и инвестиционными фондами, они имеют больший потенциал принятия риска, чем финансовые посредники, обеспечивая долгосрочное финансирование в местной валюте. Сделан вывод, что ГБР способны привлекать ресурсы на международных и местных рынках капитала дешевле, чем частные учреждения, но это требует подготовки и реализации механизма эмиссии облигаций, отчетности по глобальным стандартам.*

Ключевые слова: устойчивое финансирование, зеленые финансы, климатическое финансирование, банковский бизнес, банки развития, социальные облигации.

Одним із найперспективніших інвестиційних механізмів, що допомагають подолати істотний розрив між попитом і пропозицією у фінансуванні, є так звані сталі облігації, оскільки вони дають змогу перерозподілити потоки капіталу на стабільні проекти, задовольняють потреби інвесторів у розміщенні ресурсів у прийнятні активи. Сучасною тенденцією діяльності національних банків розвитку (НБР) є впровадження систем управління ризиками факторів навколишнього середовища, соціальної сфери та корпоративного управління (Environmental, Social and Governance, ESG). ESG означає використання екологічних, соціальних та управлінських факторів для оцінки компаній та країн щодо того, наскільки вони просунулися в сталому розвитку. За результатами оцінки цих факторів визначається сталий характер фінансування для конкретної фінансової установи. Обсяг щорічного фінансування для досягнення Цілей сталого розвитку (ЦСР) оцінюється в 2,5 трлн дол. лише в країнах, що розвиваються [1]. Першу емісію кліматичних облігацій здійснив у 2007 р. Європейський інвестиційний банк. Загальний ринок сталих облігацій зріс приблизно на 50 % – з 230 млрд дол. США у 2018 р. до 345 млрд дол. США у 2019 р., а за прогнозами може досягти 500 млрд дол [1]. Перехід до економіки зі зниженням вуглецю потребує значних інвестицій, які можна фінансувати лише за рахунок високого рівня залучення приватного сектору. Прийняття міркувань ESG щодо приватних інвестицій еволюціонує від практики управління ризиками до рушія інновацій та нових можливостей, які створюють довгострокову цінність для бізнесу та суспільства.

Розробленню механізму нового боргового інструменту – облігацій сталого фінансування – присвячено публікації зарубіжних експертів [2], міжнародних фінансових організацій (МФО) [3; 4] та асоціацій [1; 5–7]. Однак облігації банків розвитку залишаються недостатньо вивченим феноменом. У вітчизняній економічній літературі публікації обмежуються загальною характеристикою фінансування сталого розвитку, а механізм сталих облігацій не розкривається [8; 9]. Це пояснюється, серед іншого, тим, що лише 16 серпня 2020 р. набрав чинності Закон України “Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо спрощення залучення інвестицій та запровадження нових фінансових інструментів” від 19.06.2020 № 738-IX, яким передбачено запровадження зелених облігацій та встановлення правил для учасників цього ринку. Зелені облігації вперше вводяться в обіг як окремий клас цінних паперів. Державне агентство з енергоефективності та енергозбереження оголосило 14 серпня 2020 р. про проект Концепції запровадження ринку зелених облігацій в Україні [10]. Однак стале фінансування звужене до поняття зелених облігацій. Водночас сам інструмент розвивається, на міжнародних ринках вже з’явилися “транзитні” облігації, які випускають корпорації під фінансування проектів з переходу на екологічне виробництво, а також розробляються облігації з прив’язкою до результатів (ефекту) фінансування проектів.

Мета статті – аналіз механізму емісії облігацій сталого фінансування національними банками розвитку для апробації в Україні державними банками.

Міжнародні рейтингові агентства та спеціалізовані аналітичні центри надають належні оцінки відповідності банків принципам сталого розвитку. Ба-

гато державних банків розвитку (ДБР) виходять на ринки капіталу для запозичень під програми сталого фінансування, супроводжуючи розміщення цінних паперів рейтингами. Проте потребує налаштування механізм регулювання рейтингових оцінок, щоб запобігти маніпуляціям та фальсифікаціям із метою здешевлення ресурсів або введення інвесторів в оману, коли замість змісту надається форма. Слід узгодити розкриття інформації банками, аби покращити оцінку їхніх показників стійкості. Визначення зелених та сталих фінансів має бути більш прозорим, методологічно обґрунтованим. Для спрямування потоків капіталу на стале інвестування необхідні єдині стандарти у запровадженні критеріїв, правила публічного розкриття інформації установами.

Наприклад, рейтинги ризиків ESG компанії Sustainalytics використовуються інвесторами у світі як ключова метрика показників стійкості позичальників і позикодавців [11]. Рейтинги ризиків ESG розроблено, щоб допомогти виявити й зрозуміти фінансово суттєві ризики ESG та те, як ці ризики можуть вплинути на результати. Рейтинги класифікують за п'ятьма рівнями ризику: незначним, низьким, середнім, високим та важким. Шкала оцінок становить від 0 до 100, причому 100 є найгіршим результатом. Система рейтингів підтримується 20 суттєвими аспектами ESG, підкріпленими більше ніж 250 показниками. Ризик компанії вимірюється порівняно з аналогами в галузі та у світі. Оцінка впливу визначається підгалузевими та специфічними для компанії факторами. Вимірюється та пояснюється величина впливу компанії щодо ESG та те, наскільки добре вона управляє цим ризиком.

Екологічні фактори показують внесок компанії у зміну клімату за рахунок скорочення викидів парникових газів, відходів та підвищення енергоефективності. Соціальні фактори ESG охоплюють права людини, заборону дитячої праці, дискримінації, дотримання безпеки праці. Фактори корпоративного управління ESG стосуються правил або принципів, що визначають права, обов'язки й очікування між різними зацікавленими сторонами в керуванні корпораціями. Чітко окреслена система корпоративного управління може використовуватися для узгодження інтересів між стейкхолдерами і працювати як інструмент підтримки довгострокової стратегії компанії. Зокрема, виділяють прозорість винагороди керівників, незалежність ради директорів і захист прав акціонерів.

Розглянемо основний понятійний апарат за цією проблематикою. Дотримання наведених стандартів дає змогу підвищити репутацію фінансової установи, вийти на ринки сталого фінансування й знизити вартість запозичень. Стале фінансування (*Sustainable finance*) означає будь-яку форму фінансової послуги, що інтегрує екологічні, соціальні та управлінські критерії (ESG) у бізнес або інвестиційні рішення для постійної вигоди як клієнтів, так і суспільства у цілому [12]. Соціально відповідальні інвестиції (ІПІ) – це термін, який раніше використовувався для сталого або відповідального інвестування. Певні учасники ринку досі застосовують його як загальний термін для сталого інвестування.

Найпопулярнішою у світі є дефініція *green finance*, тому основну увагу ми приділимо зеленим облігаціям. Зелене фінансування є різновидом сталого фінансування, яке включає також два компоненти: 1) соціальний вплив і 2) управлінський вплив (корпоративне урядування).

Багато зацікавлених сторін, включно з банками, інвесторами, постачальниками фінансових послуг, політиками та регуляторами, науковими й громадськими організаціями, беруть участь у встановленні того, яке фінансування може вважатися зеленим. Ці визначення часто розробляються індивідуально компаніями-емітентами та оцінювачами й різняться щодо обсягу, рівня деталізації, прозорості та інших аспектів.

Зелене фінансування – це спрямування фінансових потоків від державного, приватного та некомерційного секторів на досягнення пріоритетів сталого розвитку. Таке фінансування не означає нехтування прибутковістю. Ключова ідея полягає у використанні можливостей для бізнесу, що забезпечують як пристойну норму прибутку, так і користь для навколишнього середовища й вказують на більшу відповідальність. Хоч окремі визначення застосовуються стейкхолдерами (наприклад, перелік придатних категорій, які містяться в загальноприйнятих у світі фінансів *Принципах зелених облігацій (Green Bond Principles, GBP)* 2018 р. [5], методи, покладені в основу певних “зелених індексів”), багато фінансових установ або компаній запроваджують “зелену” ознаку на власний розсуд і часто лише заради іміджу.

Інформація про зелені облігації оприлюднюється Ініціативою кліматичних облігацій (Climate Bond Initiative, CBI), що охоплює інструменти зеленого боргу, використання надходжень від яких відповідало категоріям, переліченим у системі Таксономії кліматичних облігацій (Climate Bonds Taxonomy). Варто згадати також огляди, котрі готують рейтингові компанії за результатами оцінки й моніторингу боргових інструментів із характеристиками Green, Social або Sustainability [7; 13].

Поняття “зелені фінанси” стосується будь-яких фінансових інструментів, доходи від яких використовуються для проектів й ініціатив для сталого розвитку, екологічних продуктів і політики в рамках єдиної мети сприяння “зеленій” економічній трансформації до низьковуглецевих, стійких та інклюзивних шляхів [14]. Популяризація зелених фінансів у великому та економічно вигідному масштабі допомагає забезпечити пріоритетну перевагу зелених інвестицій над звичайними інвестиціями. Зелене фінансування відповідає критеріям сталого розвитку, визначеним ЦСР ООН [15].

Схожим терміном є “кліматичне фінансування” (*climate finance*), що характеризується спрямованістю інвестицій та кредитів у технології, які зменшують викиди вуглецю в атмосферу. Кліматичне фінансування стосується певного сегмента зелених фінансів. Зелене інвестування охоплює інвестиції у бізнес, котрі сприяють вирішенню екологічних проблем, включно з інвестиціями у відновлювані джерела енергії, енергоефективністю, чистими технологіями, низьковуглецевою транспортною інфраструктурою, очищенням води та ефективністю використання ресурсів.

Зелені фінанси охоплюють широкий спектр фінансових продуктів та послуг, переважними інструментами в них є запозичення та акції. Саме для задоволення зростаючого попиту було створено нові фінансові інструменти, такі як зелені облігації, а також нові фінансові установи, зокрема “зелені” банки та “зелені” фонди. Інвестиції у відновлювані джерела енергії, фінан-

сування стійкої інфраструктури та зелені облігації залишаються найцікавішими напрямками діяльності в галузі зеленого фінансування.

Однак мобілізацію капіталу для зелених інвестицій було обмежено через кілька мікроекономічних проблем; наприклад, існують невідповідності строків погашення між довгостроковими зеленими інвестиціями та відносно короткостроковими часовими горизонтами інвесторів. Більше того, підходи до фінансової й екологічної політики часто не узгоджуються. Для збільшення масштабів уряди можуть об'єднатись із приватними інвесторами з метою розширення потоків капіталу та розроблення інноваційних фінансових підходів для різних класів активів.

Для реалізації таких проектів ДБР повинні краще розуміти фінансові ризики для своїх інвестиційних портфельів у розширенні кліматичного фінансування. Архітектура такого фінансування становить систему спеціалізованих державних фондів, які допомагають країнам реалізовувати проекти й програми поліпшення/стабілізації клімату та адаптації. Останніми роками створено багато національних, регіональних та міжнародних кліматичних фондів. Кожен новий фонд відповідав на потреби та прогалини, які існували на той час, але це призвело до доволі складної системи.

Доречно також згадати про утворену у 2012 р. Мережу сталого банківського сектору (Sustainable Banking Network, SBN). Це асоціація регуляторних агентств фінансового сектору та банківських асоціацій з країн, що розвиваються, котрі прагнуть просуватися до сталого фінансування відповідно до міжнародної передової практики. Усього 39 країн-членів представляють активи на суму 43 трлн дол, або 85 % загальних банківських активів на ринках, які розвиваються [13]. Україна досі не входить до цієї мережі, членами якої з держав колишнього СРСР є Грузія та Киргизстан. Ідея SBN виникла під час першого Міжнародного форуму із зеленого кредитування, який проводився Міжнародною фінансовою корпорацією (МФК) та Комісією з регулювання банківської діяльності в Китаї у Пекіні в травні 2012 р. На ньому банківські регулятори та асоціації з 10 країн просили МФК сприяти глобальній мережі знань про сталий банківський бізнес. Члени SBN зобов'язані рухати свій фінансовий сектор у напрямі сталого розвитку з подвійними цілями – вдосконалення управління ризиками ESG (включно з розкриттям кліматичних ризиків) та збільшення припливу капіталу, що позитивно позначається на кліматі. Це платформа для обміну знаннями та розбудови потенціалу, яка сприяє мобілізації практичної підтримки членів для розроблення та реалізації національних ініціатив.

Існує потреба у збільшенні інвестицій приватного сектору для пом'якшення несприятливих змін клімату, і міжнародне фінансування може відіграти роль каталізатора в цьому процесі. Значні інвестиції необхідні для підтримки глобального переходу на низьковуглецевий рівень. Державні ресурси недостатні для одностороннього фінансування, потрібне партнерство з приватним капіталом, оскільки на державні бюджети існує істотне навантаження. Водночас інвестиційні менеджери відчують незадоволений попит з боку приватних інвесторів у розміщенні їхніх заощаджень у стале фінансування.

Унікальне становище ДБР на міжнародних та місцевих ринках може допомогти подолати дисбаланси. З одного боку, приватний сектор готовий брати на себе певні ризики, але він має менший апетит до політичного ризику, при цьому є більш інформованим та вмілим у реалізації інвестицій для пом'якшення клімату. З другого боку, державні кошти важливі для стимулювання необхідного приватного фінансування, коли держава готова взяти на себе ті ризики, які приватний ринок не приймає або не може знизити. Таким чином, ДБР відіграють у цьому контексті роль каталізатора інвестицій приватного сектору.

Більшість облігацій, позначених як “зелені”, відповідають широкому та загальному переліку придатних категорій проектів, викладених у Принципах зелених облігацій, сформульованих Міжнародною асоціацією ринків капіталу (International Capital Market Association, ICMA) [5]. Ці засади рекомендують прозорість і розкриття інформації, сприяють доброчесності в розвитку ринку зелених облігацій, надають емітентам орієнтири щодо основних компонентів для випуску такого інструменту. Емітенти, котрі мають намір його запустити, зобов'язані створити Механізм зелених облігацій, що містить чотири компоненти: використання надходжень від емісії, процес оцінювання та відбору проектів, виокремлення управління доходами від інвестицій і звітність. Як правило, відповідність конкретного інструменту перевіряється і підтверджується незалежними оцінювачами (спеціалізованими компаніями чи рейтинговими агентствами). Зокрема, агентство Standard & Poor's розробило методику оцінювання зелених облігацій [16], так само як і агентство Moody's [17].

Призначення зелених облігацій – фінансування екологічно чистих проектів. Варто зауважити: на практиці сама природа грошей не дає змоги проконтролювати цільовий характер використання залучених ресурсів, тому, на нашу думку, в такому випадку цей принцип часто має декларативний характер, наприклад, коли облігації випускає багатопрофільна фінансова установа, котра може фінансувати і екологічно “брудні” проекти.

Зелені облігації визначаються як цінні папери з фіксованим доходом, розміщені для фінансування проекту з конкретними екологічними вигодами. Більшість випущених на сьогодні облігацій – залучені гроші на реалізацію проектів з відновлюваної енергетики і підвищення енергоефективності. Здебільшого це звичайні облігації з фіксованою процентною ставкою, котрі мають бути погашені у повному обсязі наприкінці строку, або цінні папери, забезпечені активами конкретних “зелених” інфраструктурних проектів.

Марковані зелені облігації – це облігації для фінансування кліматичних та екологічних проектів, позначених як “зелені”. Міжнародна ініціатива “Кліматичні облігації” порталу Climate Finance здійснює моніторинг “зеленого” маркованого ринку з 2009 р. Мета цієї бази даних – відстежувати всі марковані зелені облігації з урахуванням критеріїв, пояснених у методології бази даних. Усі відомості збираються Ініціативою і фільтруються, аби включати лише ті облігації, що передбачають принаймні 95 % використання надходжень для фінансування або рефінансування зелених/екологічних проектів (соціальні облігації не раховуються).

Розглянемо показові приклади тематичних облігацій конкретних банків розвитку.

SID Bank – банк розвитку й експорту Словенії. Він надає страхові та інші фінансові послуги для фінансування прогалів на ринку, причому основна увага приділяється малим і середнім підприємствам, розвитку, охороні навколишнього середовища, інфраструктурним та енергетичним проектам, а також інтернаціоналізації операцій підприємств. Банк розробив “механізм зелених облігацій”, згідно з яким випускає облігації для використання отриманих коштів на фінансування та/або рефінансування, повністю або частково, наявних чи майбутніх проектів за критеріями прийнятності в семи напрямках [13]. Рейтингове агентство Sustainalytics вважає, що цей механізм є надійним та дієвим, відповідає чотирьом основним компонентам Принципів зелених облігацій 2018 р. [5] (табл. 1).

Бразильський банк розвитку Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) здійснив емісію зелених облігацій для фінансування та рефінансування видатків, пов’язаних із проектами відновлюваної енергетики. Компанія Sustainalytics надала незалежну оцінку запланованого використання надходжень від розміщення облігацій BNDES та прозорості механізму [18]. Виплата основної суми та процентів за облігаціями здійснюватиметься із загального ресурсу BNDES і не буде пов’язана з реалізацією прийнятних екологічних проектів. BNDES запровадив внутрішній процес виявлення, перевірки та зменшення ризиків. Використовуючи його, BNDES класифікує всі проекти на три категорії соціально-екологічного впливу – А, В, С, де категорія А характеризується найвищим ризиком E&S (табл. 2).

Т а б л и ц я 1

Елементи механізму зелених облігацій SID Bank

Елемент	Наповнення
Напрями використання надходжень	(i) Відновлювана енергія; (ii) енергоефективність; (iii) запобігання та контроль забруднення; (iv) екологічно стійке управління природними ресурсами та землекористуванням; (v) чистий транспорт; (vi) управління водопостачанням та стічними водами; (vii) еко-ефективні або адаптовані до циркулярної економіки продукти, виробничі технології
Процес відбору проектів	Процеси відбору та оцінки проектів SID Bank узгоджуються з ринковими стандартами. Кредитний комітет відповідає за вибір та оцінку проектів. Комітет зелених облігацій щонайменше щороку перевірятиме обрані позики, аби забезпечити постійне дотримання критеріїв прийнятності
Управління надходженнями	Процеси управління банком доходами відповідають ринковій практиці. SID Bank створив спеціальний портфель зелених облігацій для прийнятних проектів, на які спрямовується дохід від них. Нерозподілені чисті надходження будуть утримуватися або інвестуватися у портфель ліквідності банку (в інструменти грошового ринку)
Звітність	Банк щорічно повідомляє інвесторам про розподіл доходів у звіті про зелені облігації, показники впливу, такі як уникнення викидів CO ₂ , зменшення кількості відходів, зниження споживання води, економія енергії та вироблення відновлюваної енергії

С к л а д е н о за: SID Bank’s Green Bond / Sustainalytics. 2018. November. URL: https://www.sid.si/sites/www.sid.si/files/documents/investitorji/sid_green_bond_spo_final.pdf.

Категорії ризику впливу на навколишнє середовище та соціальну сферу (BNDES)

Категорія	Характеристика ризику проекту	Особливість
А	Ризики, безпосередньо пов'язані зі <i>значними несприятливими соціальними та екологічними наслідками</i> , із залученням великих екологічних розробок або підприємств у критичних секторах чи регіонах, що, як правило, потребують складніших екологічних досліджень	Банк визначає перелік секторів, типи проектів та місцезнаходження відповідно до критеріїв соціально-екологічної політики
В	Виправдані ризики, включно з розширенням підприємств або виробництва, що мають <i>обмежені соціальні та екологічні наслідки</i>	Для таких проектів лише окремі наслідки є незворотними або дають змогу визначити пом'якшувальні заходи
С	<i>Мінімальні або відсутні екологічні ризики</i>	Зазвичай охоплюють фінансові операції щодо експорту товарів

С к л а д е н о за: Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social – BNDES / Sustainability. 2017. April 20. URL: https://www.sustainalytics.com/wp-content/uploads/2017/08/Banobras-Sustainability-Bond-Framework_Second-Opinion-by-Sustainalytics_Final-English.pdf.

Перед фінансуванням проекту BNDES визначає конкретні ризики, а бенефіціари повинні продемонструвати банку план пом'якшення ризику. Крім того, випуск зелених облігацій BNDES підтримує його соціальний мандат сприяти створенню робочих місць. Протягом терміну облігацій BNDES щорічно розміщує на своєму веб-сайті інформацію про розподіл отриманих ресурсів, а саме: суми, що виділяються на прийнятні зелені проекти та короткі описи проектів; оціночні показники впливу проектів (чистий видобуток відновлюваної енергії, скорочення викидів CO₂).

Китайський державний банк розвитку Agricultural Bank of China (ABC) розмістив зелені облігації у вересні 2015 р. [19]. Надходження від розміщення використовуватимуться лише для кредитування на підтримку охорони навколишнього середовища, енергозбереження та скорочення викидів парникових газів з метою фінансування “зелених” проектів у таких галузях: відновлювані джерела енергії; енергоефективність, поводження з відходами, належне використання земель, чистий транспорт, міські проекти громадського транспорту, управління водними ресурсами. ABC не надає позики на підтримку проектів або бізнесу з високим ризиком забруднення навколишнього середовища, що не відповідає національним екологічним стандартам; котрі не створили належних методів управління навколишнім середовищем; які спричинили забруднення чи руйнування навколишнього середовища протягом останніх двох років. ABC щороку звітує про використання надходжень у рамках щорічного звіту, суми фінансування, залученої та непогашеної позики, строк погашення.

Корейський банк розвитку (KDB), у якому уряд Республіки Корея безпосередньо володіє 100 % капіталу, виступає як банк для реалізації політики уряду. Надходження від розміщення зелених облігацій спрямовані на нові та наявні проекти з відновлюваної енергетики, які відповідають таким критеріям придатності: розроблення, будівництво або розширення об'єктів для виробництва сонячної чи вітрової енергії, електростанцій на біомасі [20].

ПРОБЛЕМИ РЕАЛІЗАЦІЇ ЦІЛЕЙ СТАЛОГО РОЗВИТКУ

Надходження від розміщення облігацій розподіляє казначейство банку відповідно до конкретних рекомендацій центру фінансування проектів KDB. Управління казначейства має внутрішню систему керівництва, що дає змогу відстежувати розподіл надходжень за проектами.

Облігації із соціальним впливом. Випуск соціальних облігацій успішно здійснили земельні (державні) банки Німеччини. Наприклад, надходження від емісії соціальних облігацій Bayerische Landesbodenkreditanstalt використовуються лише для рефінансування субсидійованих позик у рамках трьох кредитних програм банку в Баварії: програма житлових кредитів під низькі проценти; програма модернізації квартир у будинках для здавання в оренду; муніципальна програма дотаційного житла. Рефінансуються субсидійовані позики, надані в рік випуску відповідної облігації, а також за три попередні фінансові роки. Інший земельний банк Landesbank Baden-Württemberg (LBBW) розмістив соціальні облігації у вересні 2019 р. Чисті надходження від випусків соціальних облігацій будуть використані цим банком виключно для фінансування або рефінансування повністю або частково прийняттого портфеля соціальних позик за певними категоріями (табл. 3).

Відповідність соціальних облігацій LBBW встановленим ЦСР вимірювалася незалежним оцінювачем за 5-бальною шкалою:

- 1) значна перешкода;
- 2) обмежена перешкода;
- 3) відсутній чистий вплив;
- 4) обмежений вплив;
- 5) вагомий внесок.

Кожна з категорій використання надходжень за соціальними облігаціями оцінена за внеском у досягнення ЦСР або створенням перешкод цьому до-

Таблиця 3

Відповідність соціальних облігацій банку Landesbank Baden -Württemberg Цілям сталого розвитку ООН

Категорія облігації	Визначення	Мета і вигода	ЦСР ООН
Доступна базова інфраструктура	Кредити на фінансування і рефінансування: – водопостачання і каналізація; – громадський транспорт	Сприяння доступу до належної базової інфраструктури	Ціль 6. Чиста вода й очищення стоків. Ціль 11. Сталі міста та громади
Доступ до критично важливих послуг	Кредити на фінансування і рефінансування: – охорона здоров'я; – соціальна допомога; – освіта та професійне навчання	Сприяння доступу до важливих послуг соціального та медичного здоров'я, догляду, освіти та професійного навчання; скорочення соціальної нерівності та зменшення бідності	Ціль 3. Міцне здоров'я та процвітання. Ціль 4. Якісна освіта

Складено за: Sustainalytics' ESG Risk Ratings Information For Sustainable Finance / Sustainalytics. URL: <https://www.sustainalytics.com/sustainable-finance/corporate-lender-information/#el-9ffb2a87>.

сягненню. Істотний внесок визнано за компонентами: громадський транспорт, медичні заклади, освіта.

Instituto de Crédito Oficial (ICO) – іспанський державний банк, який надає позики місцевим підприємствам у співпраці з іншими фінансовими установами. ICO розробив механізм соціальних облігацій, щоб використовувати отримані кошти для фінансування та рефінансування, повністю або частково, наявних та майбутніх проектів, котрі можуть сприяти зайнятості, вирішенню соціальних проблем у країні. Цей механізм визначає критерії прийнятності у таких сферах: кредитування МСП та мікропідприємств, соціально-економічний розвиток, соціальне житло, доступ до основних послуг, доступна базова інфраструктура. Соціальні облігації, які випущені двома траншами на строк три та сім років, спрямовані на підтримку підприємств і територій, що зазнали надзвичайних наслідків від пандемії COVID-19. На облігації підписались 130 інституційних інвесторів.

Італійський банк розвитку Cassa Depositi e Prestit (CDP) у 2020 р. запровадив соціальні облігації як частину плану надзвичайних заходів на підтримку бізнесу та місцевої влади. Зібрані шляхом підписки зацікавленими учасниками ринку кошти буде використано для фінансування ініціатив, що забезпечують негайну короткострокову допомогу в контексті нинішньої надзвичайної ситуації і, відповідно до місії CDP, середньострокові інвестиції на підтримку загального економічного відновлення. Згідно з критеріями, викладеними в декларації CDP “Екологічна система соціальних та стійких облігацій”, кілька основних ініціатив включатимуть полегшення доступу до кредитів, як прямо, так і опосередковано через банківську систему, для італійських МСП та підтримку місцевих органів влади у здійсненні заходів, наприклад, при зміцненні й посиленні місцевого потенціалу охорони здоров’я. Ініціатива є частиною механізму облігацій зеленого, соціального та сталого фінансування “CDP Green, Social and Sustainability Bond Framework” банку та відповідає Принципам соціальних облігацій, опублікованим ICMA. Облігації випущені двома траншами на три роки та сім років, по 500 млн євро. Якщо за першим траншем ставка купона – 1,50 %, то за другим – 2,00 %, що відповідає очікуванням інвесторів та кривій дохідності на довгостроковий період.

Китайський банк розвитку (China Development Bank, CDB) випустив 14 квітня 2020 р. облігації для подолання бідності на 11 млрд юанів строком на один рік із фіксованою процентною ставкою в 1,11 % [21]. Залучені кошти переважно буде спрямовано у постраждалі райони на підтримку будівництва інфраструктури та подолання бідності шляхом розвитку промисловості. Облігації розмістили на ринку облігацій Китаю, і попит (заявки на придбання) перевищив номінал у 4,53 раза. Серед інвесторів були комерційні банки та інвестиційні фонди. Облігації на суму 1,8 млрд юанів також було продано населенню через андеррайтерів, включно з державними та муніципальними банками.

ДБР Іспанії ICO успішно залучає ресурси шляхом емісії облігацій. На сьогодні ICO здійснив вісім випусків сталих облігацій на суму 4,1 млрд євро [20]. У 2019 р. проведено випуск зелених облігацій ICO на 500 млн євро. Попит (сума заявок) досяг 3,4 млрд євро, що набагато перевищило номінал. Кошти було використано для фінансування проектів, котрі сприяють захисту навко-

лишнього середовища та боротьбі зі зміною клімату. Із загальної суми бондів 84 % придбали міжнародні інвестори, а 65 % розподілені серед інвесторів з екологічними та стійкими інвестиційними критеріями. У 2020 р. ІСО стає першим іспанським емітентом, який запустив випуск державних соціальних облігацій, призначених для полегшення економічного впливу COVID-19. Зібрані кошти буде спрямовано на фінансування операцій самозайнятих осіб, МСП та компаній, орієнтованих на полегшення економічного й соціального впливу пандемії COVID-19, за допомогою різних інструментів, доступних для ІСО: кредити через фінансових посередників, програми прямого фінансування. Попит на випуск соціальних бондів становив понад 3,5 млрд євро, що в сім разів перевищило суму емісії: 67 % облігацій було розміщено серед іноземних інвесторів та 64 % – серед соціально відповідальних інвесторів. П'ятий випуск соціальних облігацій дав змогу профінансувати 7177 проектів МСП та створив або підтримав понад 61 800 робочих місць.

Облігації для фінансування сталого розвитку. Як приклад емісії облігацій сталого розвитку (*sustainable bonds*) розглянемо досвід європейських ДБР. BNG Bank N.V. (BNG Bank) – банк місцевих органів влади та державних установ у Нідерландах. Половину акціонерного капіталу банку утримує держава, а другу половину – нідерландські муніципалітети, провінції та районні управи. Клієнтами BNG Bank переважно є органи місцевого самоврядування та установи державного сектору в галузі житлового господарства, охорони здоров'я, освіти й комунальних послуг. BNG Bank розробив інструмент облігацій сталого розвитку для фінансування асоціацій соціального житла, а саме видатків у 2019 р. з акцентом на поліпшенні мікрорайонів соціального житла в Нідерландах. Банк фінансує лише найкращі у своєму сегменті об'єкти соціального житла за екологічними (споживання електроенергії, використання сонячної енергії, викиди CO₂, енергоспоживання, побутові відходи) та зовнішніми (якість повітря, повені, інтенсивність світла та шуму та біологічного різноманіття) показниками житлової асоціації [22].

Австрійський банк з експортного кредитування Oesterreichische Kontrollbank AG (OeKB) керує системою експортних кредитів та гарантій з 1950 р. Він успішно випустив 1 жовтня 2019 р. першу серію “сталих” облігацій на суму 500 млн євро. Активний попит інституційних інвесторів (центральных банків, державних установ, банківських казначейств та розпорядників фондів) із понад 20 різних країн дав змогу швидко наростити портфель заявок до понад 1,6 млрд євро. Випуск облігацій має імпліцитну гарантію уряду Австрії і рейтинг Aa1 від Moody's та AA+ від Standard Poor's. Провідні менеджери емісії – відомі європейські банки BNP Paribas, Danske Bank, HSBC Bank та UniCredit Bank. Доходи від розміщення облігацій мають бути вкладені в соціальні активи (70 %), а решта – у зелене фінансування (30 %), зокрема інфраструктурні об'єкти, відновлювані джерела енергії та сприяння створенню робочих місць (табл. 4).

У 2019 р. у світі обсяг емісії боргових інструментів сталого фінансування досяг 465 млрд дол. США порівняно з 261,4 млрд дол. у 2018 р. [24]. Зелені облігації становлять більше половини всього ринку сталого фінансування у 2019 р. (емітовано на загальну суму 271 млрд дол. США порівняно з 182 млрд дол. у 2018 р.).

Дані звіту про вплив від використання надходжень за облігаціями установи ОеКВ за 2019 р.

Використання надходжень	Вплив за критерієм прийнятності
Відновлювана енергія	Будівництво та реконструкція об'єктів інфраструктури для отримання відновлюваної енергії привели до встановлення 142 МВт відновлюваних джерел енергії, зокрема: <ul style="list-style-type: none"> • 13,5 МВт енергії вітру; • 109,5 МВт сонячної енергії; • 19 МВт гідроенергії
Сприяння створенню робочих місць	Обсяг фінансування, що надається мікропідприємствам та/або МСП: <ul style="list-style-type: none"> • 100 млн євро на забезпечення оборотних коштів для МСП у австрійських регіонах із рівнем безробіття, який перевищує середньорічний національний рівень (річний рівень безробіття)
Доступ до послуг першої необхідності	Охорона здоров'я: <ul style="list-style-type: none"> • кількість пацієнтів – 1,8 млн осіб; • кількість одиниць наданого обладнання, од.: <ul style="list-style-type: none"> – ліжка нові – 622; – ліжка модернізовані – 5110; – автомобілі швидкої допомоги – 100. Освіта: <ul style="list-style-type: none"> • кількість бенефіціарів: прямих – 1565 та непрямих – 14 500
Базова інфраструктура у країнах, що розвиваються	Кількість бенефіціарів: <ul style="list-style-type: none"> • модернізація водопостачання – 54 000; • кількість одиниць поставленого обладнання – 1200. Особливі результати проекту: <ul style="list-style-type: none"> • відновлення /будівництво водоканалів – 74 км

Складено за: Annual Review / Oesterreichische Kontrollbank Aktiengesellschaft (OeKB). 2020. May 15. URL: <https://www.oekb.at/en/investor-relations/first-okb-sustainability-bond.html>.

Одним із провідних емітентів облігацій сталого фінансування в Європі є нідерландська державна корпорація розвитку Nederlandse Financierings-Maatschappij voor Ontwikkelingslanden N.V (FMO), яка випускає зелені, соціальні та сталі облігації (рисунок), спрямовуючи отримані кошти на кредитування екологічних і соціальних проектів з метою реалізації трьох ЦСР (за класифікацією ООН):

- гідна робота та економічне зростання (ціль 8): прискорення економічного зростання та гідна якість робочих місць для всіх;
- зменшення соціальної нерівності (ціль 10): орієнтація на інвестиції в інклюзивний бізнес та найменш розвинуті країни;
- кліматичні дії (ціль 13): збільшення “зеленого” портфоліо, спрямованого на скорочення викидів парникових газів, підвищення ефективності використання ресурсів, збереження та зростання природного потенціалу, підтримка пом'якшення клімату та адаптації до клімату.

Стратегія FMO узгоджується з політикою щодо інвестування у глобальні перспективи Міністерства закордонних справ Нідерландів, яке є ключовим акціонером. Ця політика спрямована на усунення першопричин бідності,

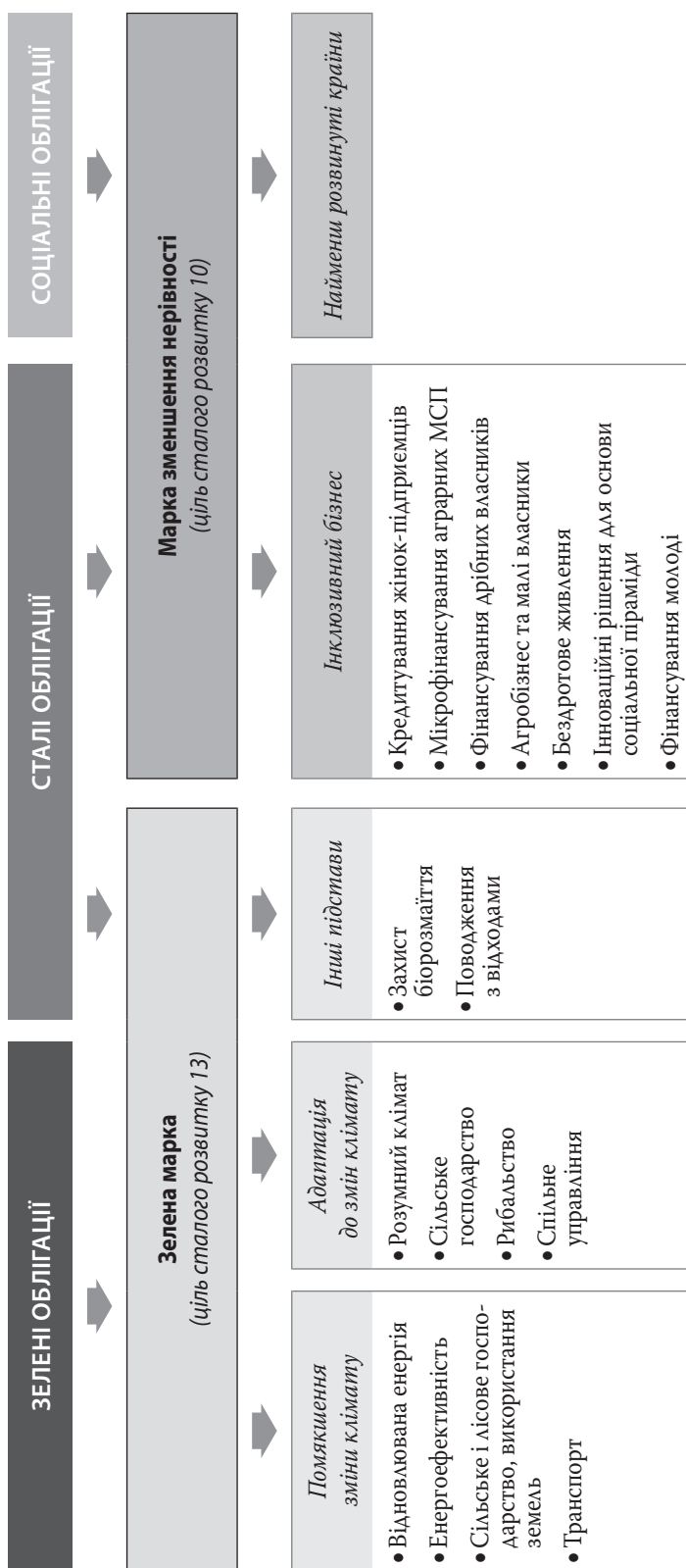


Рисунок. Інструментарій випуску сталих облігацій ФМО

Складено за: Sustainability Bonds Framework / FMO. URL: <https://www.fmo.nl/sustainability-bonds-framework>.

міграції, тероризму та зміни клімату, одночасно розширюючи міжнародний потенціал Нідерландів. Механізм емісії сталих облігацій корпорації було оновлено у грудні 2018 р. для того, щоб включити нові категорії для “зелених” і соціальних проектів, з відповідними кваліфікаційними критеріями у використанні коштів.

Дуже важливо, що завдяки цим облігаціям FMO надає інвесторам можливість підтримувати стале рефінансування на ринках, які розвиваються, маючи при цьому кредитний рейтинг AAA. З 2012 р. FMO успішно залучає на ринку кошти шляхом емісії облігацій для сталого розвитку. Наведені дані свідчать про значні масштаби фінансування, зростання терміну погашення за низькими ставками запозичення (табл. 5).

Держателі облігацій інвестують у “зелені” та соціальні проекти, не несучи проектних ризиків, але отримують вигоду від соціального впливу (уникнення шкідливих викидів, підтримка зайнятості) для реалізації своєї стратегічної місії, не втрачаючи прибутковості. Довірі до емітента сприяє також те, що FMO має рейтинги сталості, перевірені незалежними оцінювачами Sustainalytics та Oekom Research. Організація посідає перше місце серед однорідної групи з 238 фінансових установ із питань стійкості за результатами рейтингування, проведеного Sustainalytics. FMO отримав загальний бал стійкості 85, який істотно перевищує середній показник по сектору (трохи нижче 60), і йому надано класифікацію “Лідер галузі” за всіма трьома компонентами – екологічною, соціальною та корпоративною.

В Україні концепцію зеленого фінансування явно визначили як стратегічний напрям розвитку бізнесу АТ “ПроКредит Банк” та АБ “Укргазбанк”. Якщо перший входить до складу німецького холдингу Procredit, то АБ “Укргазбанк” як установа з контрольною часткою держави у капіталі та за моделлю бізнесу фактично виконує певні функції банку розвитку.

Прийняту у 2016 р. стратегію розвитку Укргазбанку як *екобанку* було реалізовано в рамках співпраці з МФО. Договір для побудови системи екобанкінгу від 20.04.2016 з МФК дав змогу отримати банку технічну допомогу у створенні спеціалізованого підрозділу з аналізу та супроводження екопроектів, навчанні персоналу, приведенні внутрішніх стандартів та процедур

Таблиця 5

Тематичні облігації, що емітує FMO з листопада 2013 р.

Рік	Сума	Ставка, %	Дата погашення	Характеристика	Строк погашення, років
2013	500 млн євро	0,125	13.11.2018	Сталі	5
2015	500 млн євро	0,125	20.04.2022	Сталі	7
2017	500 млн євро	0,125	01.06.2023	Сталі	6
2020	500 млн євро	0,125	01.04.2027	Сталі	7
2016	2700 млн шв. крон	0,125	29.11.2020	Сталі	7
2018	500 млн дол. США	2,750	20.02.2024	Зелені	5
2020	1500 млн шв. крон	0,860	27.03.2028	Зелені	8

Складено за: Sustainability Bonds Framework / FMO. URL: <https://www.fmo.nl/sustainability-bonds-framework>.

банку з кредитування у відповідність до найкращих світових практик. Укргазбанк залучає на сьогодні два види “сталого фінансування”: так звані екодепозити та кредити МФО. Проте аналіз умов екодепозиту показує: цей продукт насправді жодним чином не відрізняється від звичайного строкового вкладу цього банку, зокрема містить однакові цінові та строкові параметри. Банк повідомляє про залучення понад 4 млрд грн за договорами екодепозиту за результатами I кв. 2020 р. і декларує їх використання для фінансування проектів з альтернативної енергетики та скорочення викидів вуглецю [26]. На нашу думку, ці кошти не мають окремого обліку їх розміщення, оскільки потрапляють у загальний пул ресурсів, що не дає змоги зробити однозначний висновок про їх цільове використання.

Укргазбанк також залучає кошти від Європейського інвестиційного банку на умовах фінансування проектів із додержанням екологічних стандартів. Крім того, у грудні 2018 р. Банк підписав кредитну угоду з Північною екологічною фінансовою корпорацією (NEFCO) для підтримки проектів відновлюваної енергетики й енергоефективності. Програма розрахована на сім років і передбачає фінансування проектів МСП на суму 10 млн євро.

На ринку, як зазначалося, Укргазбанк позиціонує себе як “екобанк”, зосереджуючи діяльність на фінансуванні проектів, пов’язаних із технологіями енергоефективності, відновлюваної енергії, ефективності ресурсів, зменшення забруднення та ін. У цьому плані Укргазбанк має певні здобутки: він став першим українським банком, який переміг у номінації “Кращий банк зі сталого фінансування у Центральній та Східній Європі у 2019 р.” у рейтингу Euromoney “Award for excellence 2019”, першим серед українських банків партнером Private Financing Advisory Network (PFAN) – глобальної мережі, що забезпечує безкоштовну експертну та інвестиційну підтримку проектів “чистої” енергетики, приєднався до міжнародної Коаліції з тарифікації вуглецю (Carbon Pricing Leadership Coalition, CPLC). У 2017 р. у банку впроваджено систему оцінювання екологічних та соціальних ризиків проектів, фінансованих банком, у 2018 р. – політику екологічної та соціальної відповідальності; введено систему екологічного менеджменту (Environmental Management system), яка базується на трьох складових:

- 1) зелене фінансування;
- 2) скорочення негативного впливу від діяльності банку;
- 3) оцінювання й моніторинг екологічних та соціальних ризиків позичальників.

Якщо соціально-екологічна оцінка виявляє, що кредитний проект не відповідає або не повністю відповідає вимогам, банк розробляє та погоджує з клієнтом план дій з екологічної та соціальної роботи, щоб досягти належного стандарту діяльності упродовж зазначеного терміну. В разі виникнення істотних законодавчих відхилень у соціальних аспектах та питаннях з охорони навколишнього середовища запроваджуються відкладальні умови кредитування, тільки після усунення яких банк здійснить кредитування об’єкта. У 2019 р. екологічну та соціальну складову було оцінено у 156 клієнтів, з них 81 – екопроекти (52 %), 75 – клієнти із сумою заборгованості більше 2 млн дол. США (48 %) [27]. Всім проаналізованим позичальникам встановлено рівень

ризиків відповідно до екологічної та соціальної категоризації ризиків: А (високий), В (середній) та С (низький). Рівень ризику відображає потенційний вплив, пов'язаний з проектом, та визначає природу екологічної й соціальної оцінки, розкриття інформації і залучення зацікавлених сторін. Проекти категорії А справляють потенційно потужний екологічний та соціальний вплив, вимагають детального процесу оцінки. Проекти категорії В характеризуються екологічними та соціальними впливами, які можна оцінити та регулювати. Проекти категорії С зумовляють неістотний чи позитивний екологічний або соціальний вплив. Така класифікація відповідає міжнародній практиці.

Для забезпечення контролю можливого або наявного впливу на соціально-екологічне середовище місця реалізації проекту у 2018 р. Укргазбанк також упровадив Механізм подання й опрацювання скарг екологічного та соціального характеру.

Частка проектів відновлюваної енергетики в загальному кредитному портфелі банку становить 22,7 %, проектів з енергоефективності та екології – 11,5 %. Слід зауважити: фінансування таких проектів наражає банк на додаткові ризики: по-перше, виникає висока галузева концентрація портфеля, по-друге, окупність інвестиційних проектів альтернативної енергетики безпосередньо залежить від збереження “зелених тарифів” [27]. Тимчасом для Укргазбанку як одного з лідерів кредитування проектів альтернативної енергетики виникла загроза колосальних збитків, пов'язаних із прийняттям Закону України “Про внесення змін до деяких законів України щодо удосконалення умов підтримки виробництва електричної енергії з альтернативних джерел енергії” від 21.07.2020 № 810-IX у рамках домовленості Уряду та інвесторів про зниження “зелених тарифів”, а також реструктуризацію заборгованості перед виробниками альтернативної електроенергії. Річ у тім, що значна частина електростанцій побудована за рахунок кредитних коштів, і окупність проектів була прив'язана до додаткових надходжень від різниці між тарифами на традиційну й альтернативну електроенергію. Натомість НБУ створив гнучкі умови для проведення банками реструктуризації кредитів, наданих боржникам, основним видом діяльності яких є виробництво “зеленої” електроенергії. Банки зможуть оцінювати кредитний ризик таких боржників без застосування фактора зміни кон'юнктури. Рішення затверджено постановою Правління НБУ “Про особливості виконання вимог деяких нормативно-правових актів Національного банку України з питань оцінки кредитного ризику” від 18.08.2020 № 118.

Організація залучення сталого фінансування в Укргазбанку, на нашу думку, потребує принципового удосконалення. По-перше, створення Комітету Наглядової ради банку із залучення зелених облігацій не відповідало призначенню цього органу управління, профільний комітет збирався лише раз на рік, за два роки свого існування тільки рекомендував Наглядовій раді затвердити критерії та порядок проведення конкурсного відбору радника/організатора випуску зелених облігацій [28]. У вересні 2018 р. за результатами проведеного Комітетом Наглядової ради з питань залучення АБ “Укргазбанк” фінансування на міжнародному ринку капіталу через механізм випуску зелених облігацій конкурсного відбору Наглядовою радою прийнято рішення про обрання Morgan Stanley & Co. International plc радником/організатором ви-

Система екологічного менеджменту АТ “ПроКредит Банк”

Компонент 1: Внутрішня система екологічного менеджменту	Компонент 2: Управління екологічним ризиком у кредитуванні	Компонент 3: Розвиток зеленого фінансування
<ul style="list-style-type: none"> • Оптимізація власного енергоспоживання та впливу на довкілля. • Призначений Координатор з екологічних питань. • Сформований Комітет з екологічних питань для моніторингу екологічних показників та координації зусиль на їх покращання 	<ul style="list-style-type: none"> • Система заходів охорони навколишнього середовища. • Постійна оцінка відповідності кредитного портфеля екологічним критеріям. • Всебічний аналіз усіх видів економічної діяльності, що можуть становити потенційну загрозу для навколишнього середовища. • Відмова заявкам на отримання кредиту підприємствам з екологічно небезпечними видами діяльності 	<ul style="list-style-type: none"> • З 2008 р. розпочато програму надання продуктів зеленого фінансування, яка передбачає надання кредитів на підвищення енергоефективності фізичним особам, а також малому та середньому бізнесу. • Фінансування проектів з відновлюваної енергетики, інвестицій у ресурсно ефективне виробництво, переробку відходів, органічне землеробство

Ск л а д е н о за: Екологічні стандарти / ПроКредит Банк. URL: <https://www.procreditbank.com.ua/eco-standards/>.

пуску зелених облігацій [17]. Проте за чотири роки банк не вийшов на ринок із пропозиціями інструменту. На наш погляд, брак прогресу в цьому питанні можна пояснити складністю та вартістю такого ресурсу для банку, недостатньою обізнаністю учасників комітету (членів Наглядової ради) з його особливостями та низьким кредитним рейтингом суверена.

По-друге, незалежна сертифікація декларованої моделі екобізнесу банку та звітність про сталий розвиток, безперечно, поліпшить умови залучення ресурсів на ринку. Наприклад, ПроКредит Банк отримав сертифікат відповідності своєї системи екоменеджменту стандарту ISO 14001:2015. На 31 березня 2020 р. частка зелених кредитів становила 18,5 % загального кредитного портфеля банку [29]. Він наводить більш змістовний опис системи екологічного менеджменту (табл. 6).

Таким чином, ПроКредит Банк менше декларує, але більше робить для сталого розвитку в організаційному плані. З 2008 р. банк видав 3905 кредитів на підвищення енергоефективності будинків і 1191 кредит підприємствам для фінансування “зелених” інвестицій. ПроКредит Банк більш конкретно розкриває інформацію про індикатори сталого розвитку за корпоративними правилами німецького холдингу.

На підставі викладеного можна зробити такі висновки.

Посилення ролі ДБР в інвестиціях може допомогти заповнити інвестиційну прогалину в боротьбі з наслідками криз. Ці установи можуть відігравати більш активну й ефективну роль, якщо уряди чітко сформулюють їх мандат щодо досягнення ЦСР. Для цього необхідно, по-перше, посилити координацію політики держав щодо вирішення соціальних і кліматичних проблем, підтримки глобальних та національних інвестиційних пріоритетів. Виділення ресурсів буде можливим за умови прийняття національної стра-

тегії сталого фінансування, яка передбачає залучення ресурсів на ринках капіталу, спільне фінансування проектів разом із приватними банками, посилення співпраці з міжнародними донорами. По-друге, слід залучити ДБР до розроблення національної політики для активізації ролі цих банків у сталому фінансуванні. На відміну від міжнародних або багатосторонніх банків розвитку, ДБР краще розуміють ситуацію на місцевому фінансовому ринку й у національній економіці, перешкоди для інвестицій. Порівняно з комерційними банками та інвестиційними фондами, вони мають більший потенціал прийняття ризику, ніж фінансові посередники, забезпечуючи довгострокове фінансування в місцевій валюті. Також ДБР зможуть реалізувати позитивне сприйняття цих установ як представника суверена, що знижує вартість запозичень, але вимагає підготовки та реалізації механізму емісії облігацій, звітності за глобальними стандартами.

Список використаних джерел

1. *Pratsch M.* The 2020s – The decade of Sustainable Bonds. 2020. February 11. URL: <https://www.environmental-finance.com/content/the-green-bond-hub/the-2020s-the-decade-of-sustainable-bonds.html>.
2. *Griffith-Jones S., Attridge S., Gouett M.* Securing climate finance through national development banks. 2020. January. URL: <https://www.odi.org/publications/16552-securing-climate-finance-through-national-development-banks>.
3. *Inderst G., Stewart F.* Incorporating Environmental, Social and Governance (ESG) Factors into Fixed Income Investment. 2018. 76 p. URL: <https://doi.org/10.1596/29693>.
4. Report of the Intergovernmental Committee of Experts on Sustainable Development Financing / United Nations. New York, 2014. 54 p.
5. Green Bond Principles (GBP) / International Capital Market Association. URL: <https://www.icmagroup.org/green-social-and-sustainability-bonds/green-bond-principles-gbp/>.
6. Moody's - Green, social and sustainability bond issuance to jump 24% in 2020 to \$400 billion / Moody's. 2020. February 3. URL: <https://www.moody's.com/newsandevents/topics/Green-Bonds-007034/reports>.
7. The Sustainable Banking Network (SBN): 2019 Global Progress Report & 30 Country Progress Reports / IFC. 2019. October. URL: https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/topics_ext_content/ifc_external_corporate_site/sustainability-at-ifc/company-resources/sustainable-finance/sbn_2019+globalprogressreport.
8. *Кожухова Т. В.* Формування та трансформація глобальної системи фінансування сталого розвитку : монографія. Кривий Ріг, 2017. 336 с.
9. *Фоміна М. В.* Проблеми сталого економічного розвитку в умовах глобалізації : монографія. Донецьк : ДонНУЕТ ім. М. Туган-Барановського, 2010. 359 с.
10. *Петров Я., Січковська О.* В Україні запроваджується ринок зелених облігацій. *Юридична газета*. 2020. 14 верес. URL: <https://yur-gazeta.com/dumka-eksperta/v-ukrayini-zaprovadzhuetsya-rinok-zelenih-obligaciy.html>.
11. Sustainalytics' ESG Risk Ratings Information For Sustainable Finance / Sustainalytics. URL: <https://www.sustainalytics.com/sustainable-finance/corporate-lender-information/#el-9ffb2a87>.
12. Each investment is made to generate an attractive financial return and meaningful development impact / FMO. URL: <https://www.fmo-im.nl/en/sustainability>.
13. SID Bank's Green Bond / Sustainalytics. 2018. November. URL: https://www.sid.si/sites/www.sid.si/files/documents/investitorji/sid_green_bond_spo_final.pdf.

14. Defining “green” in the context of green finance : Final report / European Commission. Luxembourg : Publications Office of the European Union, 2017. 110 p. URL: <https://op.europa.eu/en/publication-detail/-/publication/0d44530d-d972-11e7-a506-01aa75e-d71a1/language-en>.
15. Цілі сталого розвитку 2016–2030 / ООН. URL: <http://www.un.org.ua/ua/tsili-rozvytku-tysiacholittia/tsili-staloho-rozvytku>.
16. Green evaluation / S&P Global ratings. URL: <https://www.spglobal.com/ratings/en/products-benefits/products/green-evaluations>.
17. Результати конкурсу щодо визначення радника/організатора випуску “зелених” облігацій / Укргазбанк. 2018. 21 верес. URL: https://www.ukrgasbank.com/press_center/announcement/11949-.
18. Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social – BNDES / Sustainalytics. 2017. April 20. URL: https://www.sustainalytics.com/wp-content/uploads/2017/08/Banobras-Sustainability-Bond-Framework_Second-Opinion-by-Sustainalytics_Final-English.pdf.
19. Green Bond Management Statement / Agricultural Bank of China. URL: <http://www.abchina.com/en/investor-relations/greendbond/Green/>.
20. ICO launches the sixth issue of social bonds, amounting to 500 million euros / ICO. 2019. October 28. URL: https://www.ico.es/web/ico_en/press-release/-/blogs/ico-launches-the-sixth-issue-of-social-bonds-amounting-to-500-million-euros.
21. CDB Issues Its First Batch of Bonds Aimed at Poverty Alleviation / CDB. 2020. April 14. URL: http://www.cdb.com.cn/English/xwzx_715/khdt/202008/t20200820_7622.html.
22. BNG Bank Sustainability Bond for Dutch Social Housing Associations / Sustainalytics. 2019. November. URL: <https://www.bngbank.com/Documents/Investors/Second-Party%20Opinion%202019.PDF>.
23. Annual Review / Oesterreichische Kontrollbank Aktiengesellschaft (OeKB). 2020. May 15. URL: <https://www.oekb.at/en/investor-relations/first-okb-sustainability-bond.html>.
24. Sustainable Debt Sees Record Issuance At \$465Bn in 2019, Up 78% From 2018 / BloombergNEF. 2020. January 8. URL: <https://about.bnef.com/blog/sustainable-debt-sees-record-issuance-at-465bn-in-2019-up-78-from-2018/>.
25. Sustainability Bonds Framework / FMO. URL: <https://www.fmo.nl/sustainability-bonds-framework>.
26. Українці розмістили на ЕКОдепозиті вже понад 4 млрд грн заощаджень / Укргазбанк. 2020. 8 квіт. URL: https://www.ukrgasbank.com/ru/news/news/12359-ukraintcy-razmestili_na_ekodepozite_uje_bolee_4_mlrld_grn_sberejeniyi.
27. Звіт зі сталого розвитку 2019 / Укргазбанк. URL: https://www.ukrgasbank.com/upload/file/ugb_report2019.pdf.
28. Звіт Комітету Наглядової ради з питань залучення АБ “Укргазбанк” фінансування на міжнародному ринку капіталу через механізм випуску “зелених” облігацій про результати роботи за 2019 рік / Укргазбанк. 2020. 5 трав. URL: https://www.ukrgasbank.com/about/corporate_management/supervisory_council/zbf_com.
29. Екологічні стандарти / ПроКредит Банк. URL: <https://www.procreditbank.com.ua/eco-standards/>.

References

1. Pratsch, M. (2020, February 11). *The 2020s – The decade of Sustainable Bonds*. Retrieved from <https://www.environmental-finance.com/content/the-green-bond-hub/the-2020s-the-decade-of-sustainable-bonds.html>.

2. Griffith-Jones, S., Attridge, S., & Gouett, M. (2020, January). *Securing climate finance through national development banks*. Retrieved from <https://www.odi.org/publications/16552-securing-climate-finance-through-national-development-banks>.
3. Inderst, G., & Stewart, F. (2018). *Incorporating Environmental, Social and Governance (ESG) Factors into Fixed Income Investment*. DOI: 10.1596/29693.
4. United Nations. (2014). *Report of the Intergovernmental Committee of Experts on Sustainable Development Financing*. New York.
5. International Capital Market Association. (n. d.). *Green Bond Principles (GBP)*. Retrieved from <https://www.icmagroup.org/green-social-and-sustainability-bonds/green-bond-principles-gbp/>.
6. Moody's. (2020, February 3). *Moody's - Green, social and sustainability bond issuance to jump 24% in 2020 to \$400 billion*. Retrieved from <https://www.moodys.com/newsandevents/topics/Green-Bonds-007034/reports>.
7. IFC. (2019, October). *The Sustainable Banking Network (SBN): 2019 Global Progress Report & 30 Country Progress Reports*. Retrieved from https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/topics_ext_content/ifc_external_corporate_site/sustainability-at-ifc/company-resources/sustainable-finance/sbn_2019+globalprogressreport.
8. Kozhukhova, T. V. (2017). *Formation and transformation of the global system of financing sustainable development*. Kryvyi Rih [in Ukrainian].
9. Fomina, M. V. (2010). *Problems of sustainable economic development in the context of globalization*. Donetsk: National University of Economics and Trade named after Mykhailo Tuhan-Baranovskyi [in Ukrainian].
10. Petrov, Ia., & Sichkovska, O. (2020, September 14). The green bond market is being introduced in Ukraine. *Legal newspaper*. Retrieved from <https://yur-gazeta.com/dumka-eksperta/v-ukrayini-zaprovadzhuetsya-rinok-zelenih-obligacij.html> [in Ukrainian].
11. Sustainalytics. (n. d.). *Sustainalytics' ESG Risk Ratings Information For Sustainable Finance*. Retrieved from <https://www.sustainalytics.com/sustainable-finance/corporate-lender-information/#el-9ffb2a87>.
12. FMO. (n. d.). *Each investment is made to generate an attractive financial return and meaningful development impact*. Retrieved from <https://www.fmo-im.nl/en/sustainability>.
13. Sustainalytics. (2018, November). *SID Bank's Green Bond*. Retrieved from https://www.sid.si/sites/www.sid.si/files/documents/investorji/sid_green_bond_spo_final.pdf.
14. European Commission. (2017). *Defining "green" in the context of green finance* (Final report). Luxembourg: Publications Office of the European Union. Retrieved from <https://op.europa.eu/en/publication-detail/-/publication/0d44530d-d972-11e7-a506-01aa75e-d71a1/language-en>.
15. United Nations. (2015). *Sustainable Development Goals 2016–2030*. Retrieved from <http://www.un.org.ua/ua/tsili-rozvytku-tysiacholittia/tsili-staloho-rozvytku> [in Ukrainian].
16. S&P Global ratings. (n. d.). *Green evaluation*. Retrieved from <https://www.spglobal.com/ratings/en/products-benefits/products/green-evaluations>.
17. UKRGASBANK. (2018, September 21). *Results of the tender to determine the advisor / organizer of the issue of "green" bonds*. Retrieved from https://www.ukrgasbank.com/press_center/announcement/11949- [in Ukrainian].
18. Sustainalytics. (2017, April 20). *Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social – BNDES*. Retrieved from https://www.sustainalytics.com/wp-content/uploads/2017/08/Banobras-Sustainability-Bond-Framework_Second-Opinion-by-Sustainalytics_Final-English.pdf.
19. Agricultural Bank of China. (n. d.). *Green Bond Management Statement*. Retrieved from <http://www.abchina.com/en/investor-relations/greendbond/Green/>.

20. ICO. (2019, October 28). *ICO launches the sixth issue of social bonds, amounting to 500 million euros*. Retrieved from https://www.ico.es/web/ico_en/press-release/-/blogs/ico-launches-the-sixth-issue-of-social-bonds-amounting-to-500-million-euros.

21. CDB. (2020, April 14). *CDB Issues Its First Batch of Bonds Aimed at Poverty Alleviation*. Retrieved from http://www.cdb.com.cn/English/xwzx_715/khdt/202008/t20200820_7622.html.

22. Sustainalytics. (2019, November). *BNG Bank Sustainability Bond for Dutch Social Housing Associations*. Retrieved from <https://www.bngbank.com/Documents/Investors/Second-Party%20Opinion%202019.PDF>.

23. Oesterreichische Kontrollbank Aktiengesellschaft (OeKB). (2020, May 15). *Annual Review*. Retrieved from <https://www.oekb.at/en/investor-relations/first-okb-sustainability-bond.html>.

24. BloombergNEF. (2020, January 8). *Sustainable Debt Sees Record Issuance At \$465Bn in 2019, Up 78% From 2018*. Retrieved from <https://about.bnef.com/blog/sustainable-debt-sees-record-issuance-at-465bn-in-2019-up-78-from-2018/>.

25. FMO. (n. d.). *Sustainability Bonds Framework*. Retrieved from <https://www.fmo.nl/sustainability-bonds-framework>.

26. UKRGASBANK. (2020, April 8). *Ukrainians have already placed more than UAH 4 billion in savings on the ECOdeposit*. Retrieved from https://www.ukrgasbank.com/ru/news/news/12359-ukraintcy_razmestili_na_ekodepozite_uje_bolee_4_mlr_d_grn_sberejeniyi [in Ukrainian].

27. UKRGASBANK. (2020). *Sustainable Development Report*. Retrieved from https://www.ukrgasbank.com/upload/file/ugb_report2019.pdf [in Ukrainian].

28. UKRGASBANK. (2020, May 5). *Report of the Committee of the Supervisory Board on attracting JSB Ukgasbank financing on the international capital market through the mechanism of issuing "green" bonds on the results of work for 2019*. Retrieved from https://www.ukrgasbank.com/about/corporate_management/supervisory_council/zbf_com [in Ukrainian].

29. ProCredit Bank. (n. d.). *Environmental standards*. Retrieved from <https://www.procreditbank.com.ua/eco-standards/> [in Ukrainian].