



УДК 341.96

[https://doi.org/10.52058/3041-1254-2026-2\(24\)-59-70](https://doi.org/10.52058/3041-1254-2026-2(24)-59-70)

Бортняк Катерина Василівна доктор юридичних наук, доцент, доцент кафедри державно-правових і гуманітарних наук, навчально-наукового гуманітарного інституту, Таврійський національний університет імені В. І. Вернадського, <https://orcid.org/0000-0002-2135-3820>

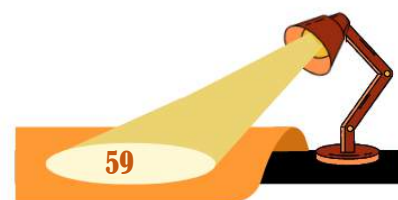
Добрянська Наталія Валеріївна кандидат юридичних наук, професор, доцент кафедри державно-правових і гуманітарних наук, навчально-наукового гуманітарного інституту, Таврійський національний університет імені В. І. Вернадського, <https://orcid.org/0000-0002-6319-0409>

Горєлова Вероніка Юріївна кандидат юридичних наук, доцент, доцент кафедри державно-правових і гуманітарних наук, навчально-наукового гуманітарного інституту, Таврійський національний університет імені В. І. Вернадського, <https://orcid.org/0000-0001-6536-2422>

ПРАВОВІ АСПЕКТИ СЕКЮРИТИЗАЦІЇ «ЗЕЛЕНИХ» АКТИВІВ В СУЧАСНИХ УМОВАХ

Анотація. Стаття присвячена дослідженню правових аспектів сек'юритизації «зелених» активів в сучасних умовах. Визначено, що на даний час світ переживає фундаментальні зміни у концепції фінансування. Так, в сучасних умовах капітал вже не вважається лише ресурсом, а є важливим інструментом поглиблення глобалізаційних процесів. На сьогодні дотримання екологічних пріоритетів є не тільки питанням етики, але й жорсткою вимогою ринків капіталів. Тому дослідження правових аспектів сек'юритизації «зелених» активів перебуває в центрі уваги правників та економістів.

Загалом сек'юритизація сприяє перетворенню майбутніх надходжень від реалізації екологічних проєктів (зокрема проєктів відновлюваної енергетики та енергоефективності) у ліквідні цінні папери. На нашу думку, під сек'юритизацією слід розуміти своєрідний міст, що поєднує вагомі ресурси зарубіжних інвесторів із місцевими «зеленими» ініціативами. Визначено, що під сек'юритизації зелених активів слід вважати процес емісії цінних паперів, які забезпечені портфелем активів з визначеним екологічним ефектом. Важливим при цьому вважається створення спеціальної установи (SPV), що дозволяє забезпечити правове виокремлення зелених активів (зокрема, позики на встановлення сонячних панелей чи лізингу електричних автомобілів) від загальних ризиків ініціатора.





З'ясовано, що сек'юритизація «зелених» активів спроможна позитивним чином відбиватися на національній економіці в цілому, що проявляється у забезпеченні економічного зростання та розвитку ринку капіталів, максимальній ефективності розподілі ризиків у фінансовій сфері, зменшенні вартості та зростанні тривалості позик для споживачів, мінімізації інфляційних процесів, збільшенні капіталізації та ліквідності банківського сектора, а також максимізації різного роду інвестицій. Крім цього, зелена сек'юритизація може мати доволі позитивний ефект для корпорацій та фінансових інституцій в контексті забезпечення фінансування екологічних проєктів, що відіграє особливо актуальну роль для подальшого післявоєнного відновлення нашої держави.

Встановлено, що правові аспекти сек'юритизації «зелених» активів отребують класичної будови, проте з екологічними особливостями, зокрема: створення спеціальної юридичної особи (SPV) має на меті ізолювати ризики активів від ризиків емітента; обов'язкове дотримання принципу «справжнього продажу» (True Sale), тобто юридично відмежувати активи, щоб при банкрутстві ініціатора були захищені права інвесторів на прибуток від реалізації «зелених» активів.

Ключові слова: правові аспекти, правове регулювання, сек'юритизація, «зелені активи», «зелені» банки.

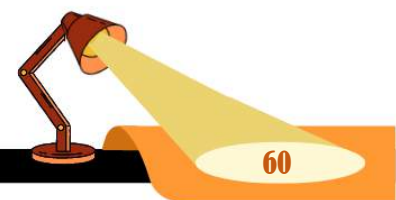
Bortniak Kateryna Vasylivna doctor of law, associate professor, associate professor of the department of state law and humanities, educational and scientific humanitarian institute, V. I. Vernadsky Taurida National University, Kyiv, <https://orcid.org/0000-0002-2135-3820>

Dobrianska Nataliia Valeriivna candidate of law, professor, associate professor of the department of state law and humanities, educational and scientific humanitarian institute, V. I. Vernadsky Taurida National University, Kyiv, <https://orcid.org/0000-0002-6319-0409>

Horielova Veronika Yuriivna candidate of law, associate professor, associate professor of the department of state law and humanities, educational and scientific humanitarian institute, V. I. Vernadsky Taurida National University, Kyiv, <https://orcid.org/0000-0001-6536-2422>

LEGAL ASPECTS OF SECURITIZATION OF "GREEN" ASSETS IN MODERN CONDITIONS

Abstract. The article is devoted to the study of the legal aspects of securitization of "green" assets in modern conditions. It is determined that at present the world is





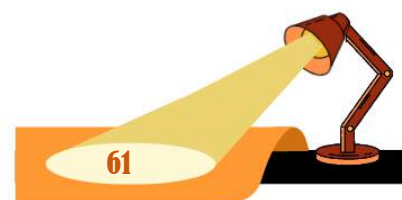
experiencing fundamental changes in the concept of financing. Thus, in modern conditions, capital is no longer considered only a resource, but is an important tool for deepening globalization processes. Today, compliance with environmental priorities is not only a matter of ethics, but also a strict requirement of capital markets. Therefore, the study of the legal aspects of securitization of "green" assets is in the focus of attention of lawyers and economists.

In general, securitization contributes to the transformation of future revenues from the implementation of environmental projects (in particular, renewable energy and energy efficiency projects) into liquid securities. In our opinion, securitization should be understood as a kind of bridge that combines significant resources of foreign investors with local "green" initiatives. It has been determined that securitization of green assets should be considered the process of issuing securities that are secured by a portfolio of assets with a certain environmental effect. It is important to create a special purpose vehicle (SPV) that allows for the legal separation of green assets (in particular, loans for the installation of solar panels or leasing of electric cars) from the general risks of the initiator.

It was found that the securitization of "green" assets can have a positive impact on the national economy as a whole, which is manifested in ensuring economic growth and development of the capital market, maximum efficiency of risk sharing in the financial sector, reducing the cost and increasing the duration of loans for consumers, minimizing inflationary processes, increasing the capitalization and liquidity of the banking sector, as well as maximizing various types of investments. In addition, green securitization can have a rather positive effect for corporations and financial institutions in the context of providing financing for environmental projects, which plays a particularly relevant role for the further post-war reconstruction of our state. It was established that the legal aspects of the securitization of "green" assets require a classical structure, but with environmental features, in particular: the creation of a special legal entity (SPV) aims to isolate asset risks from issuer risks; mandatory adherence to the principle of "true sale", i.e. legally separating assets so that in the event of the initiator's bankruptcy, investors' rights to profit from the sale of "green" assets are protected.

Keywords: legal aspects, legal regulation, securitization, "green assets", "green" banks.

Постановка проблеми. Останніми роками світова фінансова система остаточно засвідчила перехід до парадигми сталого розвитку. В таких умовах сек'юритизація «зелених» активів вважається одним із найефективніших механізмів змін неліквідних екологічних проектів у високоліквідні інструменти ринку капіталу. Для нашої держави дана проблематика відіграє важливу роль в контексті виконання плану «зеленого» відновлення та виконання зобов'язань у





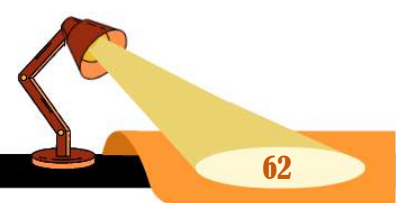
рамках Європейського зеленого курсу (European Green Deal). Формування чітких правових аспектів для сек'юритизації «зелених» активів виступає необхідною передумовою для притягнення міжнародного приватного капіталу.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Дана проблематика висвітлювалася такими ученими як І. Гутянка, К. Єфремова, А. Кулинич, О. Пахненко, Ю. Рябчич, В. Сковородка, Ю. Худолій, В. Чала та іншими.

Мета статті – дослідження правових аспектів сек'юритизації «зелених» активів в сучасних умовах.

Виклад основного матеріалу. До останнього часу переважаюча частина представників ринку капіталів надавали абстрактного характеру фінансовим ризикам, оскільки вони пов'язані з проблемами в сфері клімату та екології. Особи, відповідальні за прийняття фінансових рішень, та інвестори підвищують рівень своєї обізнаності стосовно клімату: інституційні інвестори та банківські установи, які несуть відповідальність перед стейкхолдерами, зазнають чимраз більшого тиску, для представлення власних інвестиційно-кредитних рішень такими, які окликаються сучасним соціально-екологічним стандартам та стандартам управління (ESG). Внаслідок такого тиску ринки капіталів змушені постійно адаптуватися та змінюватися. Здебільшого облігації та інші інструменти, які суперечать критеріям соціально-екологічних стандартів та стандартів управління, продають зі знижкою. Чимраз частіше інвестори спрямовують свій капітал у фінансові інструменти, узгоджених з принципами ESG, зокрема у придбання «зелених» облігацій та інших «маркованих» активів. Беручи до уваги такі зміни, ринок «зелених» облігацій та активів розвивається динамічними темпами. Інвестори беруть участь у первинному випуску, а суб'єкти глобальної кліматичної архітектури бажають підтримати притягнення ресурсів у реалізацію екологічних проєктів, за рахунок використання пільгового фінансування, засобів покращення кредитування та особисті баланси.

Система зелених фінансів охоплює широкий спектр фінансових інструментів та механізмів, основною метою яких є забезпечення сталого розвитку через підтримку екологічно орієнтованих проєктів. Вона включає як ринкові, так і неринкові форми мобілізації капіталу, що використовуються для фінансування ініціатив у сфері енергоефективності, відновлюваної енергетики, зниження викидів парникових газів, управління відходами, екотранспорту тощо. Банки відіграють особливу роль у функціонуванні цієї системи. Будучи основними фінансовими посередниками, вони забезпечують не лише доступ до зеленого фінансування, а й активно розробляють інноваційні продукти, що відповідають екологічним критеріям. Це включає випуск зелених облігацій, надання кредитів для екопроєктів, створення цільових депозитів та управління ризиками, пов'язаними з екологічною стійкістю [1].





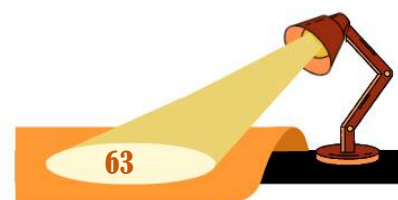
Розвиток «зелених» фінансів неможливий без державної підтримки. Із світового досвіду ефективна державна підтримка досягається завдяки розробки відповідного фінансового механізму, який би включав:

- 1) взаємоузгоджені за рухом та цілями фінансові інструменти монетарної, бюджетної, кредитної, валютної, фіскальної, цінової політики уряду та Національного банку України, спрямовані на підтримку і розвиток «зелених» фінансів;
- 2) об'єднання ресурсів банківської системи, небанківського сектору, приватних організацій і держави, місцевих органів влади для їх вкладення в «зелені» проекти;
- 3) координація і взаємоузгодженість дій державних і місцевих органів влади і Національного банку України, спрямовані на розбудову і активізацію інструментів фінансування «зелених» інвестицій [2].

На нашу думку, під зеленими активами слід розуміти фінансові інструменти акумулювання ресурсів, які спрямовуються на фінансування екологічно корисних чи «зелених» проектів. Подібні проекти можуть передбачати створення об'єктів відновлюваних джерел енергії, системи сталого транспорту чи енергоефективних будівель тощо. Відтак, можна стверджувати, що сутність зелених активів передбачає їхню здатність приносити економічний ефект, одночасно дозволяючи зберегти навколишнє середовище, зменшити викиди парникових газів чи відновити природні ресурси..

Становлення і динамічний розвиток банківських облігацій упродовж останнього десятиліття значною мірою були обумовлені об'єктивною необхідністю нарощування обсягів розміщення банками грошових ресурсів у зелені корпоративні облігації як одного з найважливіших інструментів не тільки власного фінансування екологічних і кліматичних проектів, але й стимулювання бізнес-структур до здійснення капіталовкладень у зелені програми і проекти, у тому числі шляхом розроблення і впровадження державами інструментів зеленої фіскальної політики [3]. Принагідно відзначимо також, що банківські інституції, як свідчить світовий досвід, можуть фінансувати чи рефінансувати існуючі екологічні програми за рахунок грошових коштів, отриманих шляхом сек'юритизації активів у зелені облігаційні інструменти та наступного їх розміщення серед сторонніх інвесторів [4].

При цьому, більшість фінансових інструментів не використовуються в Україні. Основною перешкодою для ефективного розвитку цієї галузі в Україні є висока вартість проектів та їх низька інвестиційна привабливість з огляду на ряд негативних чинників: низький суверенний рейтинг, недосконале законодавче урегулювання галузі, недостатня кількість фінансових інструментів інвестування. В останні роки у відповідь на значне зростання потреб глобальної економіки у переході на модель сталого розвитку потужного імпульсу розвитку отримала сек'юритизація активів зелених банків. Ця глобальна тенденція





розвитку світового ринку зелених кредитів полягає в об'єднанні різного роду активів, емісії під них цінних паперів з подальшим їх продажем інвесторам [5].

Сек'юритизація зелених активів – це перетворення зелених активів (наприклад, зелених кредитів) у ринкові цінні папери для залучення додаткового капіталу. При цьому банки структурують операції, створюють інвестиційні інструменти на основі зелених активів [6].

На думку Л.О. Рибіної, зелена сек'юритизація – це об'єднання «зелених» кредитів та випуск цінних паперів, підкріплених ними. Вона дозволяє об'єднати невеликі кредити та сприяє залученню іншої бази інвесторів. Також вона надає банкам та іншим первинним кредиторам можливість рефінансувати існуючі кредитні портфелі та повторно використати капітал для створення нових портфелів «зелених» кредитів (всі види кредити, які обслуговують «зелені» проекти (виробництво і передача енергії із відновлювальних джерел, попередження і контроль забруднень довкілля, раціональне управління природними ресурсами, збереження біорізноманіття, адаптація до наслідків змін клімату і «зелене» будівництво)) [7].

У свою чергу, зеленою сек'юритизацією є вид сек'юритизації, забезпечення або грошові потоки якої пов'язані з екологічною діяльністю. До категорії зеленої сек'юритизації відносяться три види паперів: 1) забезпечені зеленими активами; 2) забезпечені пулом зелених кредитів; 3) розміщені для фінансування зелених проектів. Сек'юритизація, забезпечена зеленими активами, є класичною ABS (asset-backed security – це інструменти, що підтримуються фондами стійких активів), активами для якої виступають екологічні засоби виробництва: вітряні та сонячні генератори енергії, електромобілі тощо. Сек'юритизація, забезпечена пулом зелених кредитів, може бути як ABS, так і MBS (mortgage-backed security – іпотечні цінні папери є інвестиційними продуктами, подібними до облігацій), оскільки до цієї групи кредитів відносяться будь-які цільові позики, видані на розвиток зелених ініціатив. Серед таких кредитів можна виділити, наприклад, іпотечні кредити на будівництво енергозберігаючих будинків та кредити, видані підприємствам на реалізацію екологічних проектів. Сек'юритизація, розміщена з метою залучення коштів на зелені проекти, по суті не відрізняється від звичайних зелених облігацій, оскільки визначальним критерієм виступають цілі розміщення: якщо вони задовольняють принципам ESG, сек'юритизація є зеленою [8].

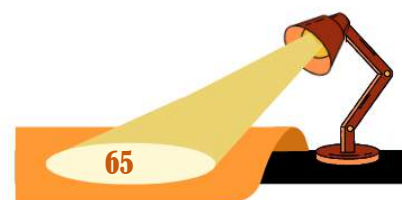
Отже, зважаючи на вище наведене можна дійти висновку, що під сек'юритизації зелених активів слід вважати процес емісії цінних паперів, які забезпечені портфелем активів з визначеним екологічним ефектом. Важливим при цьому вважається створення спеціальної установи (SPV), що дозволяє забезпечити правове виокремлення зелених активів (зокрема, позики на встановлення сонячних панелей чи лізингу електричних автомобілів) від загальних ризиків ініціатора.





Розвиток банківської діяльності та диверсифікація стратегій на світовому ринку створюють нові можливості для «зелених» банків. Щоб досягти конкурентної переваги, їм необхідно пропонувати різноманітні фінансові продукти для екологічних програм і проєктів для широкого спектра клієнтів – від компаній до приватних осіб. Ця стійка тенденція посилюється розвитком інструментів green banking, таких як кредитування, «зелене» страхування, сек'юритизація активів, «зелені» інвестиції, облігації та інше. Україна розвиває зелені інвестиції, зосереджуючи увагу на енергоефективності та відновлюваній енергетиці. Зелені інвестиції в Україні сприяють не лише сталому розвитку країни, а й сприяють залученню іноземних інвесторів та розвитку міжнародного співробітництва в цій сфері. Проте, існують кілька чинників, що обмежують розвиток «зелених» інвестицій в Україні. По-перше, нестабільність економічних показників, високі відсоткові ставки та інфляція ускладнюють інвестиційний клімат. По-друге, значний технологічний розрив з розвиненими країнами обмежує впровадження інновацій. Також низький рівень інноваційної активності поглиблює цей розрив, що знижує інвестиційну привабливість. Вирішальним фактором є зростання корупції, яка заважає сталому розвитку та підриває довіру до бізнес-середовища. «Зелені» облігації та боргові цінні папери залучають інвесторів до фінансування проєктів, спрямованих на скорочення викидів парникових газів і підвищення енергоефективності, працюючи аналогічно звичайним корпоративним та державним облігаціям. Випускаються вони для підтримки екологічних ініціатив, а інвестори отримують дохід після погашення. Крім того, податкові пільги роблять їх ще більш привабливими. До «зелених» облігацій належать, зокрема, кліматичні, блакитні, лісові та облігації для збереження природи. В Україні екологічні інвестиції розвиваються завдяки ухваленню законів та міжнародних угод. Зокрема, закон «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо спрощення залучення інвестицій та запровадження нових фінансових інструментів» розширив поняття «зелених» облігацій, визначивши напрямки фінансування та учасників, здатних реалізовувати або фінансувати екопроєкти [9]. Сек'юритизація активів, яка передбачає об'єднання різних активів для випуску цінних паперів і їх подальший продаж інвесторам, дозволяє банкам мобілізувати капітал для екологічно чистих проєктів. Такий підхід розширює можливості фінансування, залучаючи інвесторів, зацікавлених в екологічних і соціально відповідальних інвестиціях. Це сприяє розвитку ринку «зелених» цінних паперів і підвищує обсяги інвестицій у сталий розвиток [10].

Стосовно можливості використання подібних фінансових інструментів у вітчизняних умовах та їх нормативно-правової регламентації, то потрібно підкреслити, що 14 лютого 2023 року Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку було затверджено Концепцію запровадження законодавчої





бази щодо облігацій з покриттям та сек'юритизації в Україні, яка визначає концептуальні питання для подальшої розробки законодавчого регулювання впровадження облігацій з покриттям та сек'юритизації в Україні. Ця Концепція описує переваги використання облігацій з покриттям та сек'юритизації для української економіки на основі досвіду інших країн з перехідною економікою, які вже впровадили ці механізми, а саме, що і сек'юритизація, і облігації з покриттям є способами використання забезпечення, створеного за рахунок активів, для зниження кредитного ризику, а відтак і для зменшення вартості фінансування цих активів [11]. Таким чином, сек'юритизація «зелених» активів спроможна позитивним чином відбиватися на національній економіці в цілому, що проявляється у забезпеченні економічного зростання та розвитку ринку капіталів, максимальній ефективності розподілі ризиків у фінансовій сфері, зменшенні вартості та зростанні тривалості позик для споживачів, мінімізації інфляційних процесів, збільшенні капіталізації та ліквідності банківського сектора, а також максимізації різного роду інвестицій. Крім цього, зелена сек'юритизація може мати доволі позитивний ефект для корпорацій та фінансових інституцій в контексті забезпечення фінансування екологічних проектів, що відіграє особливо актуальну роль для подальшого післявоєнного відновлення нашої держави.

В останні роки у відповідь на значне зростання потреб глобальної економіки у переході на модель сталого розвитку потужного імпульсу розвитку отримала також сек'юритизація активів зелених банків. Це – глобальна тенденція розвитку світового ринку зелених кредитів, сутність якої полягає в об'єднанні різного роду активів, емісії під них цінних паперів з подальшим їх продажем інвесторам. У такий спосіб здійснюється масштабне залучення кредитного капіталу способом випуску цінних паперів, які забезпечені активами і здатні генерувати стабільні грошові потоки. Інакше кажучи, завдяки реалізації стратегії сек'юритизації зелені банки перетворюють неторговані та малокапіталізовані активи (на кшталт грошових потоків від оренди об'єктів сонячної енергетики) на стандартизовані й оборотні активи. Окрім того, шляхом агрегування невеликих бізнес-транзакцій зелені банківські інституції формують пули позик та емітованих облігацій, котрі підлягають погашенню за рахунок майбутніх надходжень, отриманих дивідендів від здійснених інвестиційних капіталовкладень у сек'юритизовані пули активів. Сек'юритизація дає також змогу зеленим банкам суттєво знизити тиск на власний капітал завдяки продажу цінних паперів стороннім інвесторам для розширення масштабів кредитування низьковуглецевих і стійких до кліматичних змін активів. Окремі банківські установи можуть здійснювати фінансування зелених програм і проектів з використанням власних балансів та набуттям прямої частки у стартапах і венчурних компаніях, котрі спеціалізуються на розробленні зелених і кліматично розумних технологій [12].





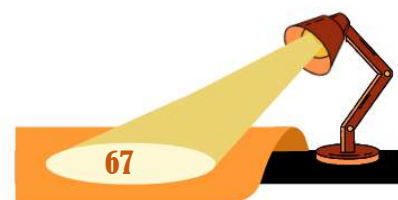
У такий спосіб забезпечується самоокупність зелених банків без залучення ними з ринку додаткового фінансування [13]. З огляду на зазначені конкурентні переваги сек'юритизації кредитів дана корпоративна стратегія зелених банків стала в останні роки доволі поширеним механізмом як залучення ними зовнішніх фінансових ресурсів, так і управління фінансовими ризиками на основі їх перерозподілу, значного розширення кола потенційних інвесторів зелених проектів, а також поліпшення фінансового стану позичальників завдяки їх позабалансовому фінансуванню. Не випадково, дана форма кредитування вже призвела до динамічного розвитку у цілій низці держав (Аргентині, Респ. Корея, Мексиці, Венесуелі, Італії та ін.) сектору суверенної сек'юритизації. Своєю чергою, у Сполучених Штатах Америки давно вже стала звичною практика фінансування великих інфраструктурних проектів способом емісії так званих інфраструктурних облігацій, ринок яких сформований фондовими сегментами муніципальних та випущених компаніями житлово-комунального господарства цінних паперів [14].

В цілому нормативно-правова база сек'юритизації зелених активів з року в рік змінювалася до складної системи, де стійкість інструменту інтегрована у його екологічну верифікованість відповідно до міжнародних стандартів. Варто зазначити, що стратегії корпоративного розвитку та моделі сталого банкінгу протягом останніх років переживають докорінні зміни в контексті введення зелених продуктів та банківських сервісів, зокрема зелені кредити та депозити, зелені облігації, зелений лізинг та страхування, сек'юритизація активів тощо. В свою чергу, це потребує реалізації докорінних реформ у вже існуючих механізмах державного регулювання зеленого банкінгу щодо введення інструментів макроекономічної та наглядової стабілізації, спроможних оперативно виявляти небезпеки виникнення надмірного «роздуття» зелених кредитів, нагромадження системних екологічних ризиків.

Висновки. Отже, беручи до уваги все вище наведене можна дійти висновку, що сек'юритизація «зелених» активів впродовж останніх років стала найбільш перспективним засобом фінансування сталого розвитку, що дає можливість змінювати неліквідні екологічні проекти у ліквідні цінні папери. Правові аспекти сек'юритизації «зелених» активів потребують класичної будови, проте з екологічними особливостями, зокрема:

- створення спеціальної юридичної особи (SPV) має на меті ізолювати ризики активів від ризиків емітента;
- обов'язкове дотримання принципу «справжнього продажу» (True Sale), тобто юридично відмежувати активи, щоб при банкрутстві ініціатора були захищені права інвесторів на прибуток від реалізації «зелених» активів.

В нашій державі правове забезпечення сек'юритизації активно розвивається, зокрема в контексті європейської інтеграції. Так, прийнятий Закон про





ринки капіталу та організовані товарні ринки розкриває правову базу для емісії структурованих фінансових інструментів. Крім цього, даний Закон включає норми, пов'язані із зеленими облігаціями, однак сек'юритизація «зелених» активів вимагає більш деталізованих підзаконних актів Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку. Варто зазначити, що в контексті післявоєнного відновлення, сек'юритизація «зелених» активів вважається механізмом рефінансування кредитів на «зелене» відновлення інфраструктури та житлового фонду.

Впродовж протягом останніх років правові вимоги до звітності вкрай посилилися, а саме:

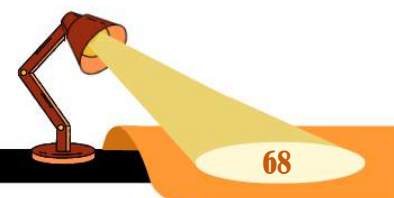
1. Емітенти сек'юритизованих активів повинні надавати звітність не тільки про свої фінансові індикатори, але й про реальну екологічну ефективність (зокрема, величину зменшення викидів CO₂).

2. На законодавчому рівні закріплено потребу у залученні невідконтрольованих верифікаторів, які підтверджують відповідність активів «зеленим» стандартам.

При цьому існує регуляторний ризик, оскільки внесення будь-яких змін у екологічних стандартах може зумовити втрату актива статусу «зеленого». Тому правові угоди мають включати застереження стосовно подібних випадків. Отже, правові аспекти сек'юритизації «зелених» активів Виходять за межі класичного фінансового регулювання до міжгалузевого, що включає фінансово-екологічне та енергетичне законодавство.

Література:

1. Пахненко О.М., Гутянка І.О. Поточний стан розвитку зелених фінансів в українських банках. *Ефективна економіка*. 2025. № 6. DOI: <http://doi.org/10.32702/2307-2105.2025.6.92>.
2. Рибіна Л.О. Інструменти фінансування «зелених» інвестицій. URL: <https://repo.snau.edu.ua/bitstream/123456789/8269/1/%D0%A0%D0%B8%D0%B1%D1%96%D0%BD%D0%B0%20%D0%9B.%20%D0%9E.%20%D0%86%D0%BD%D1%81%D1%82%D1%80%D1%83%D0%BC%D0%B5%D0%BD%D1%82%D0%B8%20%D1%84%D1%96%D0%BD%D0%B0%D0%BD%D1%81%D1%83%D0%B2%D0%B0%D0%BD%D0%BD%D1%8F.pdf>
3. Monasterolo I., Raberto M. The EIRIN flow-of-funds behavioural model of green fiscal policies and green sovereign bonds. *Ecological Economics*. 2018. Vol. 144. P. 228-243.
4. Чала В.С. Особливості фінансових інструментів зеленого банківництва на світовому ринку банківських послуг. *Економічний простір*. 2021. № 176. С. 28-36. DOI: <https://doi.org/10.32782/2224-6282/176-4>.
5. Єфремова К.В. «Зелені» фінансові інструменти у відновленні економіки України. URL: http://repositc.nuczu.edu.ua/bitstream/123456789/18748/1/K_Gubar.pdf#page=211.
6. Пахненко О.М., Гутянка І.О. Поточний стан розвитку зелених фінансів в українських банках. *Ефективна економіка*. 2025. № 6. DOI: <http://doi.org/10.32702/2307-2105.2025.6.92>.
7. Рибіна Л.О. Інструменти фінансування «зелених» інвестицій. URL: <https://repo.snau.edu.ua/bitstream/123456789/8269/1/%D0%A0%D0%B8%D0%B1%D1%96%D0%BD%D0%B0%20%D0%9B.%20%D0%9E.%20%D0%86%D0%BD%D1%81%D1%82%D1%80%D1%83%D0%BC%D0%B5%D0%BD%D1%82%D0%B8%20%D1%84%D1%96%D0%BD%D0%B0%D0%BD%D1%81%D1%83%D0%B2%D0%B0%D0%BD%D0%BD%D1%8F.pdf>

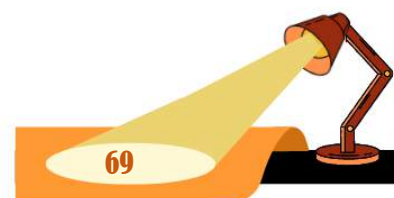




8. Єфремова К.В. «Зелені» фінансові інструменти у відновленні економіки України. URL: http://repositsc.nuczu.edu.ua/bitstream/123456789/18748/1/K_Gubar.pdf#page=211.
9. Сковородка В., Рябич Ю. «Зелені» облігації як фінансовий інструмент сталого розвитку та перспективи їх застосування в Україні. URL: http://dspace.wunu.edu.ua/bitstream/316497/45131/1/Збірник2021_10_27.pdf#page=154.
10. Худолій Ю.С., Кулинич А.О. Green banking та його розвиток в Україні. *Економіка і регіон*. 2024. № 4 (95). С. 162-170. DOI: [https://doi.org/10.26906/EiR.2024.4\(95\).3622](https://doi.org/10.26906/EiR.2024.4(95).3622).
11. Концепція запровадження законодавчої бази щодо облігацій з покриттям та сек'юритизації в Україні: рішення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 14 лютого 2023 року № 139. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/rada/show/v0139863-23#Text>
12. Park H., Kim J. D. Transition towards green banking: Role of financial regulators and financial institutions. *Asian Journal of Sustainability and Social Responsibility*. 2020. Vol. 5. Issue 5. URL: <https://ajssr.springeropen.com/articles/10.1186/s41180-020-00034-3#Tab5>.
13. Coalition for Green Capital. 2015. Growing Clean Energy Markets with Green Bank Financing. URL: <http://coalitionforgreencapital.com/wpcontent/uploads/2015/08/CGC-Green-Bank-White-Paper.pdf>.
14. Чала В.С. Особливості фінансових інструментів зеленого банківництва на світовому ринку банківських послуг. *Економічний простір*. 2021. № 176. С. 28-36. DOI: <https://doi.org/10.32782/2224-6282/176-4>.

References:

1. Pakhnenko O.M., & Hutianka I.O. (2025). Potochnyi stan rozvytku zelenykh finansiv v ukrainskykh bankakh [Current status of green finance development in Ukrainian banks]. *Efektivna ekonomika – Effective Economy*, 6. DOI: <http://doi.org/10.32702/2307-2105.2025.6.92> [in Ukrainian].
2. Rybina, L.O. Instrumenty finansuvannia «zelenykh» investytsii [Instruments of financing “green” investments]. Retrieved from <https://repo.snau.edu.ua/bitstream/123456789/8269/1/%D0%A0%D0%B8%D0%B1%D1%96%D0%BD%D0%B0%20%D0%9B.%20%D0%9E.%20%D0%86%D0%BD%D1%81%D1%82%D1%80%D1%83%D0%BC%D0%B5%D0%BD%D1%82%D0%B8%20%D1%84%D1%96%D0%BD%D0%B0%D0%BD%D1%81%D1%83%D0%B2%D0%B0%D0%BD%D0%BD%D1%8F.pdf> [in Ukrainian].
3. Monasterolo, I., & Raberto, M. (2018). The EIRIN flow-of-funds behavioural model of green fiscal policies and green sovereign bonds. *Ecological Economics*, 144, 228-243 [in English].
4. Chala, V.S. (2021). Osoblyvosti finansovykh instrumentiv zelenoho bankivnytstva na svitovomu rynku bankivskykh posluh [Peculiarities of financial instruments of green banking in the world market of banking services]. *Ekonomichnyi prostir – Economic space*, 176, 28-36. DOI: <https://doi.org/10.32782/2224-6282/176-4> [in Ukrainian].
5. Iefremova, K.V. «Zeleni» finansovi instrumenty u vidnovlenni ekonomiky Ukrainy [“Green” financial instruments in the recovery of the economy of Ukraine]. Retrieved from http://repositsc.nuczu.edu.ua/bitstream/123456789/18748/1/K_Gubar.pdf#page=211 [in Ukrainian].
6. Pakhnenko O.M., & Hutianka I.O. (2025). Potochnyi stan rozvytku zelenykh finansiv v ukrainskykh bankakh [Current status of green finance development in Ukrainian banks]. *Efektivna ekonomika – Effective Economy*, 6. DOI: <http://doi.org/10.32702/2307-2105.2025.6.92> [in Ukrainian].
7. Rybina, L.O. Instrumenty finansuvannia «zelenykh» investytsii [Instruments of financing “green” investments]. Retrieved from <https://repo.snau.edu.ua/bitstream/123456789/8269/1/%D0%A0%D0%B8%D0%B1%D1%96%D0%BD%D0%B0%20%D0%9B.%20%D0%9E.%20%D0%86%D0%BD%D1%81%D1%82%D1%80%D1%83%D0%BC%D0%B5%D0%BD%D1%82%D0%B8%20%D1%84%D1%96%D0%BD%D0%B0%D0%BD%D1%81%D1%83%D0%B2%D0%B0%D0%BD%D0%BD%D1%8F.pdf> [in Ukrainian].





8. Iefremova, K.V. «Zeleni» finansovi instrumenty u vidnovlenni ekonomiky Ukrainy [“Green” financial instruments in the recovery of the economy of Ukraine]. Retrieved from http://repositsc.nuczu.edu.ua/bitstream/123456789/18748/1/K_Gubar.pdf#page=211 [in Ukrainian].

9. Skovorodka, V., & Riabchych, Yu. (2021). «Zeleni» oblihasii yak finansovyi instrument staloho rozvytku ta perspektyvy yikh zastosuvannya v Ukraini [“Green” bonds as a financial instrument of sustainable development and prospects for their application in Ukraine]. Retrieved from http://dspace.wunu.edu.ua/bitstream/316497/45131/1/Zbirnyk2021_10_27.pdf#page=154 [in Ukrainian].

10. Khudolii, Yu.S., & Kulynych, A.O. (2024). Green banking ta yoho rozvytok v Ukraini [Green banking and its development in Ukraine]. *Ekonomika i rehion – Economy and region*, 4 (95), 162-170. DOI: [https://doi.org/10.26906/EiR.2024.4\(95\).3622](https://doi.org/10.26906/EiR.2024.4(95).3622) [in Ukrainian].

11. Rishennia Natsionalnoi komisii z tsinnykh paperiv ta fondovoho rynku «Kontseptsiiia zaprovadzhennia zakonodavchoi bazy shchodo oblihasii z pokryttiam ta sekiurytyzatsii v Ukraini» [Decision of the National Securities and Stock Market Commission «Concept for the introduction of a legislative framework for covered bonds and securitization in Ukraine»]. Retrieved from <https://zakon.rada.gov.ua/rada/show/v0139863-23#Text> [in Ukrainian].

12. Park, H., & Kim, J. D. (2020). Transition towards green banking: Role of financial regulators and financial institutions. *Asian Journal of Sustainability and Social Responsibility*, 5, 5. Retrieved from <https://ajssr.springeropen.com/articles/10.1186/s41180-020-00034-3#Tab5> [in English].

13. Coalition for Green Capital (2015). Growing Clean Energy Markets with Green Bank Financing. Retrieved from <http://coalitionforgreencapital.com/wpcontent/uploads/2015/08/CGC-Green-Bank-White-Paper.pdf> [in English].

14. Chala, V.S. (2021). Osoblyvosti finansovykh instrumentiv zelenoho bankivnytstva na svitovomu rynku bankivskykh posluh [Peculiarities of financial instruments of green banking in the world market of banking services]. *Ekonomichnyi prostir – Economic space*, 176, 28-36. DOI: <https://doi.org/10.32782/2224-6282/176-4> [in Ukrainian].

Дата першого надходження статті до видання: 01.02.2026

Дата прийняття статті до друку після рецензування: 15.02.2026

