

КИЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
ІМЕНІ ТАРАСА ШЕВЧЕНКА
МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ

Кваліфікаційна наукова
праця на правах рукопису

ДУБКО АНАСТАСІЯ СТАНІСЛАВІВНА

УДК 347.73:349.6:502/504:330.15

ДИСЕРТАЦІЯ
ФІНАНСОВО-ПРАВОВЕ РЕГУЛЮВАННЯ ВІДНОСИН У СФЕРІ
ПРОЄКТІВ ЕКОЛОГІЧНОГО СПРЯМУВАННЯ

Спеціальність – 081 «Право»

Галузь знань 08 Право

Подається на здобуття наукового ступеня доктора філософії

Дисертація містить результати власних досліджень. Використання ідей, результатів і текстів інших авторів мають посилання на відповідне джерело

_____ Дубко А. С.

Науковий керівник

МУЗИКА-СТЕФАНЧУК Оксана Анатоліївна,

докторка юридичних наук, професорка,

завідувачка кафедри фінансового права

Київ – 2025

АНОТАЦІЯ

Дубко А. С. Фінансово-правове регулювання відносин у сфері проєктів екологічного спрямування. – Кваліфікаційна наукова праця на правах рукопису. Дисертація на здобуття ступеня доктора філософії за спеціальністю 081 – «Право». – Київський національний університет імені Тараса Шевченка, Київ, 2025.

Це дисертаційне дослідження присвячене особливостям та нормативному регулюванню відносин, які є предметом фінансового права та виникають у сфері реалізації та фінансування проєктів екологічного спрямування.

У результаті проведеного дослідження було комплексно проаналізовано проблематику фінансово-правового регулювання відносин, пов'язаних із реалізацією екологічних проєктів, в аспекті гармонізації українського законодавства з європейськими стандартами. Особливу увагу приділено аналізу законодавчих прогалин та бар'єрів, які ускладнюють ефективну реалізацію екологічних ініціатив, а також розробці пропозицій щодо їх усунення.

У контексті необхідності направлення фінансових потоків на цілі сталого розвитку в аспекті його екологічного складника, в цьому дослідженні авторкою була приділена увага визначенню суті та характеристик явищ фінансового потоку та фінансових ресурсів як фінансово-правових категорій, а також запропоноване авторське бачення цих явищ як складників поняттєво-категорійного апарату науки фінансового права.

Вперше було окреслено концепції зеленого фінансування та зелених фінансів як фінансово-правових категорій, що інтегрують екологічні цілі сталого розвитку у фінансові правовідносини, запропоновано авторське визначення цих термінів. Так, зелені фінанси розглянуто авторкою з позиції фінансових правовідносин, а зелене фінансування – як елемент публічної фінансової діяльності. У дослідженні вперше розглянуто співвідношення таких міжгалузевих категорій, як стале фінансування, соціально-економічне фінансування, кліматичне фінансування та низьковуглецеве

фінансування, а також їх співвідношення в теоретичній та практичній площині. Окрема увага приділена такому явищу, як зелені інвестиції, проаналізовано законодавче регулювання відносин щодо зелених інвестицій, обґрунтовано негативні наслідки непослідовності такого регулювання в рамках українського правового поля.

Було визначено сутність, зміст, характеристики, види, суб'єктний склад та інструменти фінансування екологічних проєктів у сучасних економіко-правових реаліях, а також розглянуто особливості законодавчого регулювання цих проєктів – проєктів екологічного спрямування відповідно до профільного Закону України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки». Авторкою обґрунтовано необхідність забезпечення сталої та послідовної практики реалізації проєктів екологічного спрямування на теренах нашої держави, а також необхідність чіткого визначення ширшого переліку механізмів фінансування відповідних проєктів, серед яких виділено, зокрема, гранти, «зелені» податки та кошти міжнародної фінансової допомоги кліматичного спрямування, що також може стати ефективним механізмом для залучення додаткових фінансових ресурсів. Авторкою встановлено, що наявна нормативно-правова база України не повною мірою відповідає викликам у сфері фінансування проєктів екологічного спрямування, що обумовлює потребу в її вдосконаленні. Окрім цього, обґрунтовано необхідність та запропоновано запровадити таксономію екологічних проєктів в Україні відповідно до європейських стандартів.

Було встановлено, що ефективне фінансово-правове регулювання проєктів екологічного спрямування можливе лише за умови гармонізації національного законодавства з європейськими стандартами у відповідній сфері. Зазначене включає створення стимулів для розвитку «зелених» фінансових продуктів, а також забезпечення прозорості та відповідальності суб'єктів у фінансовій сфері.

Авторкою також визначено правовий статус, характеристики та механізм діяльності українського Фонду енергоефективності як юридичної особи публічного права, державної установи та екологічного фонду у контексті дослідження суб'єктів, які можуть фінансувати проєкти екологічного спрямування в Україні відповідно до

Закону України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки». Авторкою було визначено та доведено, що Фонд енергоефективності України може виступати прототипом спеціалізованої фінансової установи для фінансування проєктів екологічного спрямування в нашій державі на підставі норм Закону України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки». Окрім цього, в рамках аналізу статусу та функціонування Фонд енергоефективності авторкою було проаналізовано та визначено подвійну правову природу фондів як матеріального підґрунтя (сукупності коштів) та суб'єктів фінансової системи.

У контексті реалізації проєктів екологічного спрямування на основі доктринальних підходів до визначення форм та методів акумулювання фінансових ресурсів авторкою було визначено форми та методи акумулювання коштів до таких проєктів. Зокрема, авторкою вперше запропоновано визначати серед форм залучення коштів до проєктів екологічного спрямування не тільки зелені облігації, але ширший перелік інших фінансових інструментів, які характеризуються як примусовим, так і добровільним методом акумулювання, серед яких було визначено гранти, «зелені» податки та інші надходження до публічних фондів, кошти міжнародних кліматичних фондів, майбутній дохід від продажу квот та санкції за порушення норм законодавства у сфері функціонування майбутньої національної системи торгівлі викидами, державні субсидії екологічного характеру, а також фінансові ресурси, які акумулюються екологічними фондами, зокрема – у добровільному порядку.

Авторкою детально проаналізовано зелені облігації як нормативно закріплену форму залучення коштів для фінансування проєктів екологічного спрямування та об'єкт бюджетних правовідносин. Визначено суть, загальні та спеціальні характеристики зелених облігацій як боргових цінних паперів, які мають цільовий характер, а також досліджено актуальний стан нормативно-правового регулювання відносин щодо цього фінансового інструменту в Україні. Визначено бар'єри для ефективного впровадження та розвитку ринку зелених облігацій на теренах нашої держави, які стосуються як сфери реалізації проєктів екологічного спрямування та особливостей зелених облігацій, так і проблематики функціонування ринку боргового

капіталу в Україні загалом. Так, серед перешкод для розвитку ринку зелених облігацій в Україні авторкою було визначено історію макроекономічної нестабільності та дефолтів, високий рівень доларизації економіки, нерівномірний підхід до оподаткування операцій із борговими цінними паперами, проблеми привабливості інвестиційного клімату України, відсутність інституційних інвесторів – небанківських фінансових установ, а також домінування на кредитних ринках банківських установ відповідно. Обґрунтовано, що одним із найбільш важливих завдань у цьому аспекті є створення повноцінних умов для залучення фінансування, у першу чергу – шляхом сприяння створенню внутрішнього інвестиційного попиту на вкладення в зелені облігації з боку різних категорій інвесторів, а також підвищення кредитної якості зелених облігацій українських емітентів.

Доведено, що реформування екологічного оподаткування в Україні, включаючи спеціальний режим для зелених облігацій, є необхідним кроком для стимулювання інвестицій в проєкти екологічного спрямування. Запропоновано звільнення доходів у вигляді відсотків, нарахованих за зеленими облігаціями, від оподаткування, за аналогією з державними облігаціями та облігаціями місцевої позики.

Авторкою також визначено перелік суб'єктів, які можуть бути потенційними емітентами зелених облігацій в Україні, зокрема – на основі аналізу даних статистики та актуальних особливостей ринку цінних паперів в Україні.

У контексті функціонування проєктів екологічного спрямування авторкою було досліджено останні також крізь призму банківських правовідносин. Доведено, що забезпечення ефективної реалізації та фінансування проєктів екологічного спрямування потребує функціонування стабільної та екологічно орієнтованої фінансової системи, важливими суб'єктами якої виступають банківські установи як учасники ринку фінансових послуг. Також доведено, що «зелена» банківська діяльність характеризується вагомим внеском до загальної боротьби зі зміною клімату, промоції концепції та цілей сталого розвитку, а також забезпечення відповідності фінансового сектору таким цілям в аспекті як економічної та соціальної, так і екологічної компонент сталого зростання.

Авторкою вперше запропоновано визначати серед аспектів, які стосуються реалізації та фінансування проєктів екологічного спрямування в контексті банківської діяльності, наступні: надання банками «зелених» кредитів та інших видів сталих банківських продуктів, випуск зелених облігацій, інтеграцію екологічних міркувань в ініціативи банківських установ щодо корпоративної та соціальної відповідальності, управління ризиками ESG (ризиками екологічного (E), соціального (S) та управлінського (G) характеру), фінансування «зеленого» ланцюгу постачання, проведення екологічного due diligence, а також забезпечення прозорого звітування як умови підвищення довіри споживачів банківських послуг та інших зацікавлених сторін. Разом із тим, авторкою доведено, що вирішальну роль у сприянні фінансуванню проєктів екологічного спрямування, стимулюванні сталого розвитку та узгодженні публічної фінансової діяльності з екологічними цілями відіграють не тільки банківські установи як суб'єкти другого рівня банківської системи, але й також центральні банки як регулятори ринку.

Авторкою досліджено Політику Національного банку України щодо розвитку сталого фінансування на період до 2025 року та обґрунтовано, що суто рекомендаційний характер поставлених у цьому документі завдань містить негативні наслідки для цієї сфери, оскільки за відсутності загальнообов'язкового законодавчого регулювання банківські установи не мають ані обов'язків, ані стимулів для запровадження сталих практик, зокрема – забезпечення розкриття інформації та врахування екологічних міркувань при проведенні банківської діяльності. Було встановлено, що на сьогодні в рамках українського правового поля банківські правовідносини, які реалізуються у сфері екологічних проєктів, потребують забезпечення адекватним сучасним реаліям нормативним регулюванням. Авторкою також було доведено, що такі правовідносини, за умови відповідного нормативного забезпечення, можуть виникати як стосовно регулювання Національним банком України банківської діяльності в аспекті пропонування екологічно стійких фінансових продуктів, емісії зелених облігацій, врахування критеріїв ESG при

проведенні банківської діяльності та фінансуванні екологічних ініціатив та споживачів банківських послуг, так і контролю за виконанням відповідних вимог.

Було встановлено особливості оподаткування у сфері проєктів екологічного спрямування, зокрема доведено, що з огляду на український контекст перспективними напрямками використання податкових важелів як інструменту досягнення екологічних цілей сталого розвитку є встановлення спеціального (пільгового) режиму оподаткування зелених облігацій, реформування екологічного оподаткування, а також запровадження системи торгівлі квотами на викиди парникових газів. Авторкою зокрема було визначено характеристики та співвідношення таких ринкових механізмів як податок на діоксид вуглецю та система торгівлі квотами на викиди парникових газів, обґрунтовано переваги створення такої системи на національному рівні, доведено необхідність реформування екологічного оподаткування в Україні задля підвищення його ефективності в частині мобілізації та використання коштів, акумульованих від екологічного податку, а також підвищення ставки вуглецевого податку до європейських рівнів.

У дисертації сформульовані й інші теоретично обґрунтовані висновки та положення щодо проблем і перспектив удосконалення фінансово-правового регулювання відносин у сфері проєктів екологічного спрямування.

Практичне значення дисертаційної роботи полягає в можливості використання висновків та пропозицій дисертації у правотворчій і правозастосовній сферах, а також у навчальному процесі.

Ключові слова: фінансово-правове регулювання, публічні фінанси, клімат, охорона навколишнього природного середовища, критерії ESG, зелені облігації, бюджетні відносини, інвестиції, «зелені» інвестиції, оподаткування, «зелене» оподаткування, прозорість, Національний банк України, міжнародні фінансові організації, повоєнне відновлення України.

СПИСОК ОПУБЛІКОВАНИХ ПРАЦЬ ЗА ТЕМОЮ ДИСЕРТАЦІЇ

Наукові праці, в яких опубліковані основні наукові результати дисертації:

1. Дубко А. С. Щодо подвійної правової природи фондів як матеріального підгрунтя та окремих суб'єктів фінансової системи. Юридичний науковий електронний журнал. 2022. №2. С. 91–95. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0374/2022-2/21>
2. Дубко А. С. Перспективи та бар'єри розвитку ринку зелених облігацій в Україні. Baltic Journal of Legal and Social Sciences. 2022. No. 2. С. 58–64. DOI: <https://doi.org/10.30525/2592-8813-2022-2-10>
3. Дубко А. С. Впровадження та розвиток зелених фінансів в Україні: євроінтеграційний контекст та правове підгрунтя. Нове українське право. 2022. Т. 1, вип. 6. С. 113–119. DOI: <https://doi.org/10.51989/NUL.2022.6.1.15>
4. Dubko A. Taxation in the field of green finance as an instrument for environmental protection. Науковий часопис НПУ імені М. П. Драгоманова. Серія: Право. 2023. Вип. 39. С. 22–26. DOI: <https://doi.org/10.31392/NPU-nc.series18.2023.39.04>
5. Музика-Стефанчук О. А., Дубко А. С. Стала банківська діяльність як предмет фінансово-правового регулювання. Нове українське право. 2024. №2. С. 80–87. DOI: <https://doi.org/10.51989/NUL.2024.2.10>

Наукові праці, які засвідчують апробацію матеріалів дисертації та додатково відображають її наукові результати:

1. Дубко А. С. Реалізація права на безпечне довкілля в контексті публічної фінансової діяльності. Права людини в Україні: минуле, сьогодення, майбутнє : матеріали II Всеукр. наук.-практ. конф., [Харків], 10 грудня 2021 р. Public Policy and Social Sciences Research Institute. Харків, 2021. С. 197–200.
2. Dubko A. Barriers and prospects for the development of the green bonds market in Ukraine in the post-war period. Innovations and Prospects in Modern Science : матеріали II Міжн. наук.-практ. конф., [Стокгольм], 13–15 лютого 2023 р.

- Науково-видавничий центр «Sci-conf.com.ua» SSPG Publish. Стокгольм, 2023. С. 467–474.
3. Dubko A. Regarding the ways to reform green taxes in Ukraine. «Світ наукових досліджень. Випуск 18» : матеріали Міжнародної мультидисциплінарної наукової конференції [Тернопіль–Переворськ], 20-21 квітня 2023 р. ГО «Наукова спільнота» та Wyższa Szkoła Społeczno-Gospodarcza w Przeworsku. Тернопіль–Переворськ, 2023. С. 122–123.
 4. Дубко А. С. Щодо взаємодії норм екологічного та фінансового законодавства крізь призму післявоєнного розвитку України. Перші наукові читання сучасних проблем земельного, аграрного та екологічного права крізь призму творчої спадщини професора Василя Лук'яновича Мунтяна : матеріали Всеукр. наук.-практ. конф., [Київ], 04 квітня 2024 р. ННП Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Київ, 2024. С. 153–156.

SUMMARY

Dubko Anastasiia. Regulation of relations in the field of green projects within the domain of financial law. – Qualifying scientific work on manuscript rights. Dissertation for obtaining the degree of Doctor of Philosophy in the specialty 081 – «Law». –Taras Shevchenko National University of Kyiv, 2025.

This dissertation research is devoted to the features and regulation of relations that are subject of financial law and arise in the field of implementation and financing of green projects.

As a result of the research, the issues of regulation of relations within implementation of green projects within the domain of financial law were comprehensively analyzed in terms of harmonizing Ukrainian legislation with European standards. Particular attention was paid to the analysis of legislative gaps and barriers that complicate the effective implementation of environmental initiatives, as well as the development of proposals for their eliminations.

In the context of the need to direct financial flows to sustainable development goals in terms of its environmental component, in this study the author paid attention to determining the essence and characteristics of the phenomena of financial flow and financial resources as the categories within the domain of financial law, and also proposed the author's vision of these phenomena as components of the conceptual and categorial apparatus of the science of financial law.

For the first time, the concepts of green financing and green finance were outlined as the categories within the domain of financial law, that integrate the environmental goals of sustainable development into financial legal relations, and the author's definition of these terms was proposed. Thus, green finance was considered by the author from the position of public financial legal relations, and green financing – as an element of public financial activity. The study first considered the correlation of such cross-sectoral categories as sustainable financing, climate financing and low-carbon financing, as well as their correlation in the theoretical and practical plane. Special attention was paid to such phenomenon as green investments, the legislative regulation of relations within green investments was analyzed, and the negative consequences of the inconsistency of such regulation within the framework of the Ukrainian legal field were substantiated.

The essence, content, characteristics, types, subjects' composition and financing instruments of green projects in modern economic and legal realities were determined, and the features of the legislative regulation of these projects in accordance with the Law of Ukraine «On Capital Markets and Organized Commodity Markets» were considered. The author substantiated the need to ensure a sustainable and consistent practice of implementing green projects in our country, as well as the need to clearly define a wider list of financing mechanisms for relevant projects, including grants, «green» taxes and funds from international financial assistance for climate, which can also become an effective mechanism for attracting additional financial resources. The author established that the existing regulatory framework in Ukraine does not fully meet the challenges in the field of financing green projects, which necessitates the need for its improvement. In addition, the

need was substantiated and proposed to introduce a taxonomy of green projects in Ukraine in accordance with European standards.

It was established that effective regulation of green projects within the domain of financial law shall be possible only if the national legislation is harmonized with European standards in the relevant field. This includes creating incentives for the development of «green» financial products, as well as ensuring transparency and responsibility of entities in the financial sector.

The author also determined the legal status, characteristics, and mechanism of the Ukrainian Energy Efficiency Fund as a legal entity of public law, a state institution and an environmental fund in the context of the study of entities that can finance green projects in Ukraine in accordance with the provisions of the Law of Ukraine «On Capital Markets and Organized Commodity Markets». The author determined and proved that the Energy Efficiency Fund in Ukraine can act as a prototype of a specialized financial institution for financing green projects in our country on the basis of the norms of the Law of Ukraine «On Capital Markets and Organized Commodity Markets». In addition, within the framework of the analysis of the status and functioning of the Energy Efficiency Fund, the author analyzed and determined the dual legal nature of funds as a material basis (a set of funds) and subjects of the financial system.

In the context of the implementation of green projects, based on doctrinal approaches to determining the forms and methods of accumulating financial resources, the author determined the forms and methods of accumulating funds for such projects. In particular, the author first proposed to determine among the forms of attracting funds for green projects not only green bonds, but a wider list of other financial instruments that are characterized by both a forced and voluntary method of accumulation, among which grants, «green» taxes and other revenues of public funds of mandatory and unconditional nature, funds from international climate funds, future income from the sale of quotas and sanctions for violations of legislation in the field of the functioning of the national emissions trading system, state subsidies of an environmental nature, as well as financial resources accumulated by environmental funds, in particular – on a voluntary basis.

The author analyzed in detail green bonds as a regulatory form of raising funds for financing green projects and an object of budgetary legal relations. The essence, general and special characteristics of green bonds as debt securities that have a target nature were determined, and the current state of legal regulation of relations regarding this financial instrument in Ukraine was also investigated. Barriers to the effective implementation and development of the green bonds market in our country were identified, which relate both to the implementation of green projects and the features of green bonds, and to the problems of the functioning of the debt capital market in Ukraine in general. Among the obstacles to the development of the green bonds market in Ukraine, the author identified a history of macroeconomic instability and defaults, a high level of dollarization of the economy, an uneven approach to taxation of debt securities transactions, problems of the attractiveness of the investment climate of Ukraine, the absence of institutional investors – non-banking financial institutions, as well as the dominance of banking institutions in the credit markets, respectively. It was substantiated that one of the most important tasks in this aspect is to create full-fledged conditions for attracting financing, primarily by promoting the creation of domestic investment demand for investments in green bonds from various categories of investors, as well as improving the credit quality of green bonds of Ukrainian issuers.

It was proven that the reform of environmental taxation in Ukraine, including a special regime for green bonds, is a necessary step to stimulate investment in environmental projects. It was proposed to exempt income from green bonds from taxation, by analogy with government bonds.

The author also identified a list of entities that may be potential issuers of green bonds in Ukraine, in particular, based on the analysis of statistical data and current features of the securities market in Ukraine.

In the context of functioning of green projects, the author also studied the latter through the prism of banking legal relations. It was proven that ensuring the effective implementation and financing of green projects requires the functioning of a stable and environmentally friendly financial system, important subjects of which are banking institutions as participants of the financial services market. It was also proven that «green»

banking activity shall be characterized by a significant contribution to the general fight against climate change, promotion of the concept and goals of sustainable development, as well as ensuring the compliance of the financial sector with such goals in terms of both economic and social, and environmental components of sustainable growth.

The author first proposed to identify the following aspects related to the implementation and financing of green projects in the context of banking activity: provision of «green» loans and other types of sustainable banking products by banks, issuance of green bonds, integration of environmental considerations into banking institutions' initiatives regarding corporate and social responsibility, management of ESG risks (environmental (E), social (S), and governance (G) risks), financing of the «green» supply chain, conducting environmental due diligence, and ensuring transparent reporting as a condition for increasing the trust of consumers of banking services and other stakeholders. At the same time, the author proved that a crucial role in promoting the financing of green projects, stimulating sustainable development and harmonizing public financial activities with environmental goals is played not only by banking institutions as second-tier entities of the banking system, but also by central banks as market regulators. The author studied the Policy of the National Bank of Ukraine on the Development of Sustainable Financing for the Period Until 2025 and substantiated that the purely recommendatory nature of the tasks set in this document has negative consequences for this area, since in the absence of generally binding legislative regulations, banking institutions have neither obligations nor incentives to introduce sustainable practices, in particular, ensuring the disclosure of information and taking into account environmental considerations when conducting banking activities. The author established that today, the framework of the Ukrainian legal field, banking legal relations that are implemented within green projects require regulation adequate to modern realities. The author also proved that such legal relations, subject to appropriate regulatory support, may arise both in relation to the regulation by the National Bank of Ukraine of banking activities in terms of offering environmentally sustainable financial products, issuing green bonds, taking into account ESG criteria when conducting banking activities

and financing environmental initiatives and consumers of banking services, and in relation to monitoring the implementation of relevant requirements.

The peculiarities of taxation in the field of green projects were established, in particular, it was proven that, given the Ukrainian context, promising areas for using tax levers as a tool for achieving environmental goals of sustainable development are the establishment of a special (preferential) taxation regime for green bonds, reforming environmental taxation, and introducing an emissions trading system. In particular, the author identified the characteristics and correlation of such market mechanisms as a carbon dioxide tax and an emission trading system, substantiated the advantages of creating such a system at the national, proved the need to reform environmental taxation in Ukraine in order to increase its efficiency in terms of mobilizing and using funds accumulated from the environmental tax, and also proposed to increase the carbon tax rate in accordance with European levels.

The dissertation also formulated other theoretically grounded conclusions and provisions regarding the problems and prospects for improving the regulation of relations in the field of green projects within the domain of financial law.

The practical significance of the dissertation work lies in the possibility of using the conclusions and proposals of the dissertation in the law-making and law-enforcement spheres, as well as in the educational process.

Key words: financial and legal regulation, public finance, climate, environmental protection, ESG criteria, green bonds, budget relations, investments, green investments, taxation, green taxation, transparency, National bank of Ukraine, international financial organizations, post-war reconstruction of Ukraine.

ЗМІСТ

ПЕРЕЛІК УМОВНИХ ПОЗНАЧЕНЬ	16
ВСТУП.....	18
РОЗДІЛ 1. ЗЕЛЕНЕ ФІНАНСУВАННЯ: ПРОДУКТ СТАЛОГО РОЗВИТКУ ТА НОВЕ ЯВИЩЕ У ПЛОЩИНІ ФІНАНСОВОГО ПРАВА.....	31
1.1. Фінансові потоки та фінансові ресурси в контексті сталого розвитку та фінансово-правового регулювання.....	31
1.2. Сталий розвиток і стале фінансування: підґрунтя виникнення відносин у сфері проєктів екологічного спрямування.....	44
1.3. «Зелене фінансування», «зелені інвестиції» та «зелені фінанси»: міжгалузевий аспект.	69
Висновки до розділу 1.....	98
РОЗДІЛ 2. ЗАГАЛЬНА ФІНАНСОВО-ПРАВОВА ХАРАКТЕРИСТИКА ПРОЄКТІВ ЕКОЛОГІЧНОГО СПРЯМУВАННЯ.....	105
2.1. Проєкти екологічного спрямування: поняття, види, суб'єктний склад.....	105
2.2. Форми та методи акумулювання коштів для реалізації проєктів екологічного спрямування.....	124
Висновки до розділу 2.....	134
РОЗДІЛ 3. ФІНАНСОВО-ПРАВОВІ ВІДНОСИНИ У СФЕРІ ПРОЄКТІВ ЕКОЛОГІЧНОГО СПРЯМУВАННЯ.....	136
3.1. Зелені облігації як об'єкт бюджетних правовідносин.....	136
3.2. Реалізація проєктів екологічного спрямування крізь призму банківських правовідносин.....	146

3.3. Особливості оподаткування у сфері проєктів екологічного спрямування.....	154
спрямування.....	166
Висновки до розділу 3.....	170
ВИСНОВКИ.....	179
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	209
ДОДАТОК 1.....	210
ДОДАТОК 2.....	211
ДОДАТОК 3.....	

ПЕРЕЛІК УМОВНИХ ПОЗНАЧЕНЬ

БК України	Бюджетний кодекс України
ВВП	Валовий внутрішній продукт
ЕАП	Економічний аналіз права
ЄС	Європейський Союз
НБУ	Національний банк України
НКРЕКП	Національна комісія, що здійснює державне регулювання у сферах енергетики та комунальних послуг
НКЦПФР	Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку
ОВК	Одиниці визначеної кількості
ОЕСР	Організація економічного співробітництва та розвитку
ООН	Організація Об'єднаних Націй
ПК України	Податковий кодекс України
РКЗК ООН	Рамкова Конвенція ООН про зміну клімату

СТВ	Система торгівлі викидами
Угода про асоціацію	Угода про асоціацію між Україною, з однієї сторони, та Європейським Союзом, Європейським співтовариством з атомної енергії і їхніми державами-членами, з іншої сторони
Фонд ЕЕ	Фонд енергоефективності
ЦСР	Цілі сталого розвитку
CBAM	Carbon border adjustment mechanism
ESG	Environmental, social, governmental
EU ETS	European Union Emission Trading System
REMIT	Regulation on Wholesale Energy Market Integrity and Transparency
UNEP	United Nations Environment Program

ВСТУП

Обґрунтування вибору теми дослідження. Екологічна ситуація відіграє значну роль у формуванні сучасної політики держави, трансформації структури її економіки та, як наслідок, нормативно-правового регулювання окремих суспільних відносин. Саме екологічний фактор, на нашу думку, виступає основою для змін, спрямованих на забезпечення сталого розвитку та інтеграцію України до європейських підходів у сфері управління довкіллям. Підписанням Угоди про асоціацію між Україною, з однієї сторони, та Європейським Союзом, Європейським співтовариством з атомної енергії і їхніми державами-членами, з іншої сторони (далі – Угода про асоціацію), Україна та Європейський Союз (далі – ЄС) закріпили намір про об'єднання зусиль щодо розвитку та посилення співпраці в різних сферах – зокрема енергетики та захисту навколишнього середовища. Увага у цих сферах була приділена забезпеченню розвитку екологічно безпечних технологій, а також інвестиціям в екологічно чисті товари, послуги та технології. Окрім того, захист довкілля та сталий розвиток відповідають цілям політики ЄС: відповідно до статті 11 Договору про функціонування Європейського Союзу, вимоги щодо захисту навколишнього природного середовища повинні бути інтегровані у визначення та реалізацію політики та діяльності Союзу, зокрема з метою сприяння сталому розвитку.

Однією з найактуальніших світових тенденцій є зближення економічної та екологічної політик країн, оскільки практично будь-який вид господарської діяльності, згідно з вимогами Європейського Союзу, повинен провадитися не лише відповідно до соціальних чи трудових стандартів (наприклад, забезпечення безпечних умов праці, мінімальної заробітної плати), або антимонопольних чи антикорупційних норм (забезпечення конкурентного середовища, антикорупційного комплаєнсу), але й екологічних нормативів (наприклад, щодо зменшення вуглецевих викидів при

виробництві товарів чи експлуатації основних засобів, забезпечення енергоефективності будівель, використання екологічно прийнятних технологій та обладнання в сільському господарстві). Зокрема, на розв'язання проблем у сфері екологічної безпеки, що потребують нагального розв'язання, та на підтримання євроінтеграційного процесу Уряд України затвердив Концепцію «зеленого» енергетичного переходу України до 2050 року, метою якої є досягнення кліматичної нейтральності до 2070 року, поступове припинення емісії парникових газів та збільшення частки відновлюваних джерел енергії до 70% до 2050 року.

Безумовно, будь-які заходи реформування (особливо ті, що де-факто впливають на структуру економіки, кон'юнктуру її секторів, розвиток виробництва) можуть діяти лише у симбіозі із фінансово-правовим складником процесу – переформатуванням деяких бюджетних та податкових відносин як прояву публічної фінансової діяльності органів влади. Мова йде як про інститути бюджетних трансфертів та видатків бюджету, так і про форми та методи мобілізації фінансових ресурсів до публічних фондів. Адже досягнення цілей сталого розвитку (далі – ЦСР) потребує фінансових джерел для інвестицій, які забезпечують екологічні вигоди в процесі пошуку дієвих інструментів розв'язання проблеми системної екологічної кризи. Таким чином, одночасно і результатом зазначеного зближення екологічної та економічної політик країн, і його фінансовим підґрунтям, стало виникнення нового явища економіко-правових реалій, яке вже отримало у світовій спільноті назву «зелене фінансування».

Варто зазначити, що початок для досліджень з тематики зеленого фінансування було покладено ще у 2016 році, коли «Велика двадцятка» сформувала спеціальну Групу для дослідження зеленого фінансування (Green Finance Study Group – GFSG), а саме – питань, пов'язаних із виявленням можливостей заохочування приватних інвесторів збільшити портфелі зелених інвестицій. Основний напрям досліджень Групи визначався у тому, щоб детермінувати інституційні та ринкові бар'єри для зеленого фінансування та розробити шляхи підвищення спроможності фінансових систем мобілізувати приватний капітал для зеленого інвестування, а саме явище

зеленого фінансування визначалося крізь призму категорії фінансових інвестицій, які забезпечують екологічні переваги в ширшому контексті сталого розвитку (скорочення забруднення повітря, води та земель, підвищення енергоефективності, пом'якшення та адаптація до змін клімату).

Зауважимо, що на сьогодні світові тенденції наближаються також до забезпечення тих стандартів і вимог, за яких навіть фінансова діяльність у розумінні останньої як непублічної фінансової діяльності суб'єктів господарювання тієї чи іншої форми власності та організаційно-правової форми – тобто фінансове посередництво – також стає об'єктом впливу певних екологічних стандартів та нормативів. Йдеться, зокрема, про те, що банківські установи як надавачі кредитних послуг повинні будуть звертати увагу не лише на фінансовий стан своїх клієнтів-позичальників, але й на реальну сутність тих проєктів, для яких необхідне боргове фінансування, у контексті впливу останніх на навколишнє природне середовище. Відповідність діяльності приватного бізнесу критеріям ESG – екологічного, соціального та корпоративного управління (Environmental, Social and Governance criteria) як фокус уваги інвесторів та фінансово-кредитних установ уже стає реальністю в країнах, що зобов'язалися виконувати ЦСР. Окрім того, у правове поле України вводиться й таке поняття, як зелені облігації – тобто ті боргові інструменти, які передбачають фінансування виключно проєктів екологічного спрямування. І це, своєю чергою, означає виникнення практичної необхідності забезпечення відповідних суспільних відносин якісним нормативним регулюванням як підґрунтям для їхньої реалізації. Такі правовідносини охоплюватимуть різні рівні фінансової системи країни та, відповідно, різні складники предмета правового регулювання фінансового права – як банківські правовідносини (в контексті виникнення нових елементів регулятивних та контрольних функцій Національним банком України (далі – НБУ) щодо підконтрольних суб'єктів банківської системи) та бюджетні правовідносини (у контексті забезпечення бюджетного фінансування проєктів екологічного спрямування тощо), так і податкові правовідносини (в контексті,

наприклад, встановлення пільгових режимів оподаткування окремих об'єктів, пов'язаних із реалізацією проєктів екологічного спрямування).

Отже, актуальність даної тематики виявляється не лише у її беззаперечній новизні, але й реальній необхідності забезпечити нові правовідносини адекватною сучасним реаліям нормативною базою у відповідності вимогам ЄС та потребам часу. Безумовно, на особливу увагу заслуговує і те, що саме зелене фінансування є тим явищем, яке за своїм змістом та формою, на нашу думку, становить складник публічної фінансової діяльності.

Так, серед системних елементів публічної фінансової діяльності у загальному розумінні останньої як фінансової діяльності органів публічної влади виступають акумулювання, розподіл та використання коштів з метою забезпечення реалізації публічного інтересу. Як це детально проаналізовано на сторінках цієї роботи, реалізація проєктів екологічного спрямування проходить «червоною ниткою» через різні етапи фінансової діяльності владних суб'єктів як планового та системного явища: мобілізацію фінансових ресурсів імперативними та диспозитивними методами у тих чи інших формах, розподіл акумульованих ресурсів, і, відповідно, їх використання для цільового фінансування проєктів екологічного спрямування з метою реалізації того самого суспільного інтересу в контексті забезпечення загальнолюдського права на безпечне навколишнє природне середовище.

Отже, у даній роботі проведено аналіз фінансових правовідносин крізь призму реалізації проєктів екологічного спрямування у всій варіативності таких суспільних відносин – як і щодо здійснення публічної (владної) фінансової діяльності, так і в контексті інших фінансових правовідносин, які також за широким підходом, якого ми дотримуємося, становлять багатогранний предмет галузі фінансового права.

Станом на сьогодні, з огляду на глобальні тенденції сталого розвитку, зростання ролі екологічних проєктів у вирішенні викликів зміни клімату та необхідність їх ефективного фінансування, актуальним стає оновлення фінансово-правового регулювання у цій сфері. Це включає розробку нових теоретичних підходів, вдосконалення порядку реалізації проєктів екологічного спрямування, а

також гармонізацію національного законодавства із релевантними вимогами ЄС. У зв'язку із цим виникає потреба у проведенні комплексного дослідження фінансово-правових відносин у сфері проєктів екологічного спрямування, яке б враховувало сучасні міжнародні практики, виклики національного розвитку та специфіку публічної фінансової діяльності. Разом із тим, окремі аспекти, пов'язані з тематикою цього дисертаційного дослідження, вже знайшли своє відображення у працях як українських, так і закордонних дослідників, що створює важливе підґрунтя для подальшої розробки цього питання.

Так, проблематику декарбонізації економіки, зокрема в контексті її «зеленого» відновлення, здійснення «зеленого» інвестування та ролі міжнародних організацій у цих процесах, досліджували такі вчені як Андреев Н., Аніщенко В., Арестов С., Железний А., Житник Ю., Іванова Р., Комісарук Н., Музика-Стефанчук О., Рассадніков С., Савенкова В., Синякевич І., Теремецький В., Харічков С., Якимчук Н., Ямненко Т.

Фундаментальними працями із зеленої економіки є праці таких закордонних науковців як Dikau S., Gilbert S., Managi D., Migorelli M., Zhang D.

Питанню фінансових інструментів для досягнення сталого розвитку свою увагу приділяли такі вітчизняні науковці як Антошкіна А., Ботвін Н., Васильчук І., Вдовенко Н., Горина В., Дубина М., Дудка М., Іванова Н., Карлін М., Кириленко О., Кожухова Т., Мар'янович М., Парубець О., Приказюк Н., Солодовнік О., Тарасенко А., Тулай О., Шкодін Ю., а також Бутті Р., Родхайн Ф., Шаріф М. та Спіначі С.

Такі закордонні науковці як Acosta B. A, Ari I., Atteridge A., Burbaitè G., Ferri G., Кос М., Lagorde-Segot T., Mikalauskiene A., Steele P., Štreimikienė D. досліджували у своїх працях категорії «сталого фінансування» та «фінансування сталого розвитку». Також варто зазначити про праці Лінденберг Н., яка пропонує у своїй роботі комплексний підхід до розмежування зеленого фінансування та кліматичного фінансування, надаючи авторське визначення першому.

Варто також відзначити праці Резнікової Н. щодо взаємозв'язку зелених фінансів та зеленої фінансової політики та сталого розвитку, Боднара О. щодо

зеленого мікрофінансування, а також праці Булавинець В., Добровольської О., Варченко О., Драган О., Зубченко В., Ткаченко К., Рибак Н., у яких досліджено зелені фінанси з економічного погляду.

Тематику зелених облігацій як інструменту фінансування проєктів екологічного спрямування досліджували Клименко О., Кондрат І., Рублик В., Трушкіна Н., Шевченко О., Чеберяко О. тощо. Окрім цього, увага детермінації, характеристикам, ознакам та практичному застосуванню зелених фінансів та зелених облігацій у рамках фінансової системи України була приділена в працях економічного характеру таких науковців: Гацької Л., Добровольської О., Дорошенко М., Дими В., Сущенко О.

Таким чином, беручи до уваги розробленість окремих аспектів досліджуваної у дисертаційній роботі тематики, вважаємо, що обрана тема вимагає комплексного підходу до її вивчення з метою висвітлення актуальних аспектів, прогалин та перспектив фінансово-правового регулювання відносин у сфері проєктів екологічного спрямування.

Усе вищезазначене актуалізує необхідність дослідження фінансово-правових відносин, що виникають при реалізації та фінансуванні проєктів екологічного спрямування в Україні, з винесенням наступних пропозицій та рекомендацій стосовно перспектив нормативного регулювання таких правовідносин.

Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами. Дисертаційну роботу виконано на кафедрі фінансового права Навчально-наукового інституту права Київського національного університету імені Тараса Шевченка відповідно до програмних нормативно-правових документів, зокрема Стратегії розвитку національної академії правових наук України на 2021-2025 роки, затвердженої загальними зборами Національної академії правових наук України 26 березня 2021 року, Указу Президента від 30 вересня 2019 року «Про Цілі сталого розвитку України на період до 2030 року, а також Національної економічної стратегії на період до 2030 року, затвердженою постановою Кабінету Міністрів України від 03 березня 2021 року № 179, та Стратегії екологічної безпеки та адаптації до зміни клімату на період до

2030 року, схваленої розпорядженням Кабінету Міністрів України від 20 жовтня 2021 року № 1363-р.

Тема дисертації затверджена на засіданні Вченої ради Навчально-наукового інституту права Київського національного університету імені Тараса Шевченка протоколом № 4 від 25 жовтня 2021 року.

Мета і завдання дослідження. Метою цієї дисертаційної роботи є науково-теоретичне обґрунтування існування фінансово-правових відносин у сфері проєктів екологічного спрямування, визначення місця таких категорій, як «зелене фінансування» та «зелені фінанси» в поняттєво-категорійному апараті фінансового права, а також розробка практичних рекомендацій щодо нормативного регулювання зазначених фінансово-правових відносин у сфері проєктів екологічного спрямування для забезпечення практичного та ефективного досягнення цілей сталого розвитку в контексті його екологічного складника.

Відповідно до встановленої мети слід виконати такі завдання:

- визначити сутність та характеристики фінансових потоків та фінансових ресурсів як категорій фінансового права;
- узагальнити наукові підходи щодо визначення сутності та характеристик сталого фінансування;
- проаналізувати в міжгалузевому аспекті поняття «зеленого фінансування», «зелених інвестицій» та «зелених фінансів», сформулювати теоретичні підходи до визначення зеленого фінансування як складової поняттєво-категорійного апарату фінансового права;
- визначити характеристики, види, суб'єктний склад та джерела фінансування проєктів екологічного спрямування;
- визначити форми та методи акумулювання коштів для реалізації проєктів екологічного спрямування;
- обґрунтувати наявність фінансових правовідносин у сфері проєктів екологічного спрямування, а саме – бюджетних, банківських та податкових правовідносин як складників предмета фінансового права;

- визначити сутність та характеристики зелених облігацій як об'єкту бюджетних правовідносин та форми мобілізації коштів для реалізації проєктів екологічного спрямування;
- визначити особливості реалізації проєктів екологічного спрямування крізь призму банківських правовідносин;
- сформулювати та обґрунтувати особливості оподаткування у сфері проєктів екологічного спрямування.

Об'єктом дослідження є відносини, що виникають у зв'язку з реалізацією та фінансуванням проєктів екологічного спрямування.

Предмет дослідження – фінансово-правове регулювання відносин, які виникають у сфері реалізації та фінансування проєктів екологічного спрямування.

Методи дослідження. При вирішенні поставлених завдань для досягнення мети дисертаційного дослідження дисертанткою використано як загальнонаукові, так і міждисциплінарні та спеціально-правові методи наукового пізнання, зокрема: методи узагальнення, аналізу, синтезу інформації, діалектичний, формально-юридичний, порівняльно-правовий та системно-структурний методи. Так, за допомогою формально-юридичного та порівняльно-правового методів було проаналізовано зміст норм національного законодавства (Закону України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки», Бюджетного кодексу України (далі – БК України), Податкового кодексу України (далі – ПК України) тощо) та правових актів ЄС, зокрема директив ЄС та регламентів Європейської Комісії (підрозділи 2.1, 2.2, 3.1, 3.2, 3.3), зокрема, здійснено порівняння таких норм; діалектичний метод було застосовано при визначенні сутності категорій «фінансовий потік», «фінансові ресурси», «стале фінансування», «зелене фінансування», «зелені фінанси», «проєкт екологічного спрямування» тощо (підрозділи 1.1, 1.2, 2.1, 2.2), а також при розкритті змісту та характеристик проєктів екологічного спрямування та їх елементів – суб'єктів, завдань, джерела фінансування (підрозділ 2.1), правового статусу юридичних осіб публічного права та державних установ, видів фондів коштів як сукупності фінансових ресурсів (підрозділи 2.3, 3.1). Для дослідження

співвідношення сталого, соціально-економічного, зеленого, кліматичного та низьковуглецевого фінансування було використано системно-структурний метод пізнання (підрозділи 1.2, 2.2, 2.3). Окрім цього, для побудови науково обґрунтованої інтерпретації досліджуваних явищ було використано історичний метод (підрозділи 1.2, 1.3, 3.1).

Нормативною базою дослідження є: норми Конституції України, законодавчі та підзаконні нормативно-правові акти, які регулюють фінансові та інші правовідносини, що виникають у сфері реалізації та фінансування проєктів екологічного спрямування. Серед них – БК України, ПК України, Закон України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки», Закон України «Про альтернативні види палива», Закон України «Про оцінку впливу на довкілля», а також підзаконні нормативно-правові акти, які регулюють окремі питання функціонування механізмів фінансування екологічних ініціатив. У ході дисертаційного дослідження було також проаналізовано директиви та регламенти ЄС, зокрема Регламент ЄС № 2020/852 (Таксономія сталого фінансування), Регламент ЄС № 2018/842 (про скорочення викидів парникових газів), а також інші акти, що встановлюють засади зеленого фінансування в країнах-членах ЄС.

Емпіричну базу дослідження склали статистичні та аналітичні дані, зокрема дані міжнародних фінансових інституцій, довідкові матеріали щодо функціонування механізмів зеленого фінансування, систем торгівлі викидами та екологічного податку, а також офіційні дані національних органів влади, Європейської Комісії та звіти міжнародних організацій.

Наукова новизна отриманих результатів дослідження. Наукова новизна одержаних результатів дослідження полягає в тому, що дисертація є комплексним дослідженням, у якому на основі законодавства України та асquis Європейського Союзу у сфері реалізації та фінансування екологічних проєктів виявлено проблемні аспекти регулювання фінансово-правових відносин у сфері функціонування таких проєктів. У роботі запропоновано нові підходи до вдосконалення нормативно-правової бази України з урахуванням європейських стандартів і принципів у сфері

зеленого фінансування. В результаті дослідження окремі положення були сформульовані й обґрунтовані вперше, низку положень удосконалено, деякі положення набули подальший розвиток.

Наукова новизна отриманих результатів дослідження знаходить прояв у тому, що:

вперше:

- у площині науки фінансового права запропоновано визначення категорій «стале фінансування», «зелене фінансування» та «зелені фінанси»;
- обґрунтовано взаємозв'язок між зеленим фінансуванням та публічною фінансовою політикою України, зокрема, визначено, що зелене фінансування є напрямом реалізації публічної фінансової політики, запропоновано концептуальне бачення зеленого фінансування як інструменту реалізації екологічних цілей сталого розвитку;
- визначено специфіку бюджетних, банківських і податкових правовідносин як складників предмета фінансового права у контексті їх адаптації до екологічних цілей та існування у процесі реалізації проєктів екологічного спрямування;
- визначено критерії класифікації проєктів екологічного спрямування: суб'єктний склад, джерела фінансування, цільові завдання, що дозволяє розмежувати такі проєкти за їхніми функціональними та правовими характеристиками;
- виявлено проблеми в чинному правовому регулюванні фінансування проєктів екологічного спрямування на основі аналізу чинного законодавства України, зокрема БК України та ПК України. Встановлено, що наявні механізми, зокрема податкові стимули, потребують адаптації до сучасних вимог та реалій сталого розвитку та на підставі цього запропоновано вдосконалення нормативно-правової бази з метою розширення можливостей для мобілізації ресурсів до проєктів екологічного спрямування;
- визначено інституційну роль органів публічної влади та суб'єктів приватного права у впровадженні механізмів зеленого фінансування;

удосконалено:

- систематизацію міжгалузевих категорій, пов'язаних із зеленим фінансуванням, – підхід до розуміння таких категорій, як «зелене фінансування» та «зелені фінанси» було уточнено через їхнє співвідношення з такими явищами, як «кліматичне фінансування», «низьковуглецеве фінансування», «зелені інвестиції»;
- підходи до дослідження фінансових потоків, зокрема крізь призму оцінки їхнього впливу на екологічно орієнтовані інвестиції, що дозволяє краще осягнути механізми формування та розподілу фінансових ресурсів у сфері екологічного фінансування;
- підходи до аналізу впливу на фінансово-правові механізми екологічного порядку денного, який розглядається як чинник трансформації фінансово-правових відносин через аналіз впливу екологічних цілей сталого розвитку на нормативно-правове регулювання бюджетних, банківських і податкових відносин, які підлягають адаптації до екологічних цілей.

набули подальшого розвитку:

- питання співвідношення між видами фінансування – на основі детального аналізу встановлено взаємозв'язок між категоріями сталого, кліматичного, зеленого та низьковуглецевого фінансування, а також визначено, що ці види фінансування мають доповнювати одне одного для досягнення екологічних цілей, зокрема в рамках реалізації екологічної компоненти цілей сталого розвитку;
- питання визначення інструментів зеленого фінансування, зокрема розширено підхід до використання зелених облігацій, екологічних податків і банківських продуктів як основних фінансових інструментів, що дозволяють мобілізувати ресурси для реалізації проєктів екологічного спрямування та інших ініціатив екологічного характеру;
- питання аналізу функціонування системи торгівлі викидами, включаючи механізми визначення лімітів на викиди, торгівлі квотами та інтеграції з

іншими політиками сталого розвитку, обґрунтовано необхідність запровадження української системи торгівлі викидами як інструменту зменшення викидів парникових газів та стимулювання інновацій у промислових секторах, надано рекомендації щодо адаптації європейського досвіду у цій сфері до національних умов;

- дослідження механізмів використання міжнародного досвіду для розвитку зеленого фінансування в Україні з акцентом на адаптацію найкращих практик до українського контексту.

Практичне значення одержаних результатів полягає в можливості застосування окремих положень у:

науково-дослідній діяльності – як основи для подальших наукових досліджень у сфері фінансово-правового регулювання відносин у сфері проєктів екологічного спрямування, а також для розвитку теоретичних підходів до вдосконалення правового забезпечення зеленого фінансування;

правотворчій діяльності – для розробки та впровадження нових нормативних актів, спрямованих на гармонізацію фінансово-правового регулювання України у сфері проєктів екологічного спрямування з аспис Європейського Союзу. Зокрема пропозиції та висновки, представлені в дисертаційному дослідженні, були прийняті до уваги з метою подальшого опрацювання законопроектів Комітетом Верховної Ради України з питань фінансів, податкової та митної політики (підтверджено Довідкою про впровадження результатів дисертаційного дослідження від 03.12.2024 р. – Додаток 1 до цього дослідження);

правозастосовній діяльності – запропоновані практичні рекомендації можуть бути використані у сфері фінансування та моніторингу проєктів екологічного спрямування, звітування в рамках реалізації таких проєктів, а також при впровадженні «зелених» фінансових інструментів, таких як зелені облігації та зелені кредити. Зокрема результати дисертаційного дослідження використовуються в практичній діяльності ГО «Екодія» для формування рекомендацій щодо стратегій та основних документів у сфері національної кліматичної політики (підтверджено

Актом про впровадження результатів дисертаційного дослідження від 16.12.2024 р. – Додаток 2 до цього дослідження);

навчальному процесі – при викладанні навчальних дисциплін «Фінансове право» та «Правове регулювання публічних фінансів», а також при підготовці підручників, навчальних посібників, методичних рекомендацій із зазначених дисциплін. Зокрема результати дисертаційного дослідження було використано при викладанні міжфакультетської вибіркової навчальної дисципліни «Зелені фінанси» факультетом обліку та фінансів Полтавського державного аграрного університету (підтверджено Актом про впровадження результатів дисертаційного дослідження – Додаток 3 до цього дослідження).

Особистий внесок дисертантки. Дисертаційне дослідження виконано здобувачкою самостійно, усі сформульовані в ньому положення і висновки обґрунтовано на основі особистих досліджень здобувачки. Наукова стаття (Стала банківська діяльність як предмет фінансово-правового регулювання (Нове українське право) 2024, № 2, С. 80-87) виконана у співавторстві з О. Музикою-Стефанчук. Внесок авторки складає 50 % і стосується окремих аспектів впливу сталої банківської діяльності на переорієнтацію фінансового сектору на забезпечення виконання цілей сталого розвитку.

Апробація результатів дисертації. Положення і висновки дисертації доповідалися та обговорювалися на засіданні кафедри фінансового права Навчально-наукового інституту права Київського національного університету імені Тараса Шевченка.

Основні положення та висновки, що отримані в процесі дослідження, обговорювалися на всеукраїнських та міжнародних науково-практичних конференціях, а саме: Права людини в Україні: минуле, сьогодення, майбутнє (м. Харків, 10 грудня 2021 р.); Innovations and Prospects in Modern Science (м. Стокгольм, 13-15 лютого 2023 р.); «Світ наукових досліджень. Випуск 18» (м. Тернопіль-Переворськ, 20-21 квітня 2023 р.); Розвиток обліку, аудиту та оподаткування в умовах інноваційної трансформації соціально-економічних систем (м. Кропивницький, 17

грудня 2021 р.); Перші наукові читання сучасних проблем розвитку земельного, аграрного та екологічного права крізь призму творчої спадщини професора Василя Лук'яновича Мунтяна (м. Київ, 04 квітня 2024 р.).

Публікації. Основні положення, висновки та рекомендації, що містяться у дисертаційному дослідженні, викладено у 5 наукових статтях, які розміщено у фахових виданнях України, а також 5 доповідях на науково-практичних конференціях.

Структура та обсяг дисертації. Відповідно до обраної мети, визначених завдань і предмета дослідження праця складається з анотацій, переліку умовних позначень, вступу, трьох розділів, що об'єднують 8 підрозділів, висновків до кожного розділу та загальних висновків дисертації, списку використаних джерел та додатків. Загальний обсяг дисертації становить 211 сторінок, з яких основного тексту – 147 сторінок. Список використаних джерел – 30 сторінок (243 найменування).

РОЗДІЛ 1

ЗЕЛЕНЕ ФІНАНСУВАННЯ: ПРОДУКТ СТАЛОГО РОЗВИТКУ ТА НОВЕ ЯВИЩЕ У ПЛОЩИНІ ФІНАНСОВОГО ПРАВА

1.1. Фінансові потоки та фінансові ресурси в контексті сталого розвитку та фінансового-правового регулювання

Для Уряду України як держави, що вже не один рік поспіль провадить свою політику в контексті євроінтеграційних процесів та залучення до світової економіки,

важливим питанням на порядку денному залишається вчасна та системна імплементація вимог ЄС, які стосуються досить широкого спектра різних сфер суспільного життя. Однією з таких сфер, яка заслуговує окремої уваги з огляду на об'єктивні фактори глобального масштабу, є сфера впливу на навколишнє природне середовище. Як справедливо зазначають Ямненко Т. та Григорович М., питання екології постає останнім часом все гостріше, як і методи боротьби зі зміною клімату, тому уряди держав світу, вводячи спеціальні політичні та економічні цілі, намагаються не допустити екологічного колапсу нашої планети [167, с. 36]. Саме тому, нагальною потребою постає забезпечення відповідності нормативно закріплених стандартів провадження економічної діяльності національного рівня тим європейським вимогам, які, поміж іншого, стосуються регулювання впливу економічної діяльності на навколишнє природне середовище. Так, новий погляд на господарську діяльність, як об'єкт сучасного напрямку досліджень – економіко-правового аналізу (далі – ЕАП) – відбувається в ракурсі її суспільної корисності [12], поєднання економічних вигод із соціальними результатами, серед яких не останнє місце займає екологічна ситуація в країні [138]. Щодо нашої держави – у цьому контексті проблемою залишається те, що значний трудоворесурсний потенціал використовується для відтворення та розширення низькопродуктивних та непрогресивних секторів господарства [135], а надприбутки у вигляді ренти від використання природних ресурсів будуть дестимулювати раціоналізацію виробництва та «деморалізувати інноваційний розвиток» у менш прибуткових галузях до тих пір, доки фінанси будуть відігравати за структурою виплат у фінансовому секторі визначальну, а не обслуговуючу роль у суспільстві, надаючи надприбутки лише фінансовій олігархії [12, с. 189].

Говорячи про глобальні напрями пошуку шляхів до «забарвлення» економічної діяльності суб'єктів господарювання направленістю на зменшення негативного впливу на довкілля, варто зазначити наступне. По-перше, як продукт зеленої економіки у світовій спільноті виникла концепція «зеленого бізнесу» як виду комерційної діяльності, головною метою якої є отримання прибутку від продажу

екологічних товарів і послуг, виробництво яких передбачає застосування методів та технологій, які мінімізують деструктивний вплив на довкілля, а їх використання служить створенню максимально екологічно сприятливих умов життя для споживачів та веде до формування екологічної свідомості суспільства [139, с. 32-33]. Тобто такий бізнес передбачає три аспекти: екологічний (зведення до мінімуму використання невідновлюваних природних ресурсів та збільшення використання відновлюваних ресурсів), соціально-культурний (задоволення індивідуальних потреб людства екологічним чином) та економічний (отримання фінансової вигоди). По-друге, ще однією з останніх світових тенденцій став напрям кліматичної інтеграції (climate mainstreaming) – тобто систематичної інтеграції кліматичних міркувань у стратегії та операції фінансових установ [242], які беруть на себе публічні зобов'язання щодо встановлення нових правил та стандартів у відповідній сфері та, таким чином, впливають на фінансові відносини. Експерти зазначають, що у фінансовому секторі наразі відбувається досить активна діяльність щодо кліматичної інтеграції, основними тенденціями та ініціативами щодо ключових питань якої наразі є приведення фінансів у відповідність до Паризької угоди [46], управління кліматичними ризиками, фінансове регулювання, пов'язане з розкриттям інформації щодо впливу на довкілля, та добровільні ринкові стандарти та принципи.

Так, аналізуючи даний контекст важливо звернути увагу на Паризьку угоду, яка була ратифікована Законом України № 1469-VIII від 14.07.2016 і зобов'язала Уряд нашої країни затвердити Оновлений національний визначений внесок України до Паризької угоди, відповідно до якого кліматична мета для нашої держави полягає у скороченні до 2030 року викидів парникових газів до рівня 35% порівняно з 1990 роком. Базисом для досягнення оновлених екологічних цілей України – енергоефективності будівель та комунальної інфраструктури, чистої та низьковуглецевої енергетики, модернізації промисловості тощо – були визначені Міністерством захисту довкілля та природних ресурсів України наступні три «кити»: розвиток науки та технологій, архітектура кліматичного врядування та, на що

особливо варто звернути увагу в рамках цього дослідження, – реформа екологічних фінансів [99].

Безперечно, для запровадження в нашій державі дієвих механізмів стимулювання зеленої модернізації є необхідним, у першу чергу, змінити систему фінансування природоохоронних заходів. На сьогодні Міністерство захисту довкілля та природних ресурсів бачить шляхи реалізації цього завдання, зокрема, крізь призму удосконалення системи екологічного оподаткування – це стосується як самого екологічного податку, так і вуглецевого податку та рентної плати [149]. Міністерство звертає увагу і на такий важливий аспект реформування природоохоронного фінансування як створення незалежних від бюджету екологічних фондів, програм фінансової підтримки та фінансових продуктів. І хоча, безперечно, Україна навіть в умовах воєнного стану продовжує активно вдосконалювати національне законодавство, переймаючи закордонний досвід, зокрема щодо залучення приватного капіталу, та реалізуючи державну політику щодо «зеленого» переходу [164, с. 212], все ще залишається багато питань та прогалин, які необхідно адресувати.

Зазначимо, що статтею 2 Паризької угоди прямо передбачено, що одним з основних шляхів до досягнення мети щодо зміцнення глобального реагування на загрозу зміни клімату в контексті сталого розвитку є забезпечення узгодженості фінансових потоків із напрямом низьковуглецевого та опарного до зміни клімату розвитку [46]. На цьому положенні вважаємо за доцільне наразі зупинитися та провести аналіз основних зазначених у ній категорій, оскільки, на наше переконання, ця норма містить у собі основоположну ідею та ключове розуміння сутності та призначення зеленого фінансування. По-перше, пропонуємо більш детально розглянути явище фінансового потоку в науково-теоретичній площині, оскільки в рамках цього дослідження нас цікавить модель руху грошових коштів крізь призму зеленого фінансування та реалізації так званих «зелених» проєктів. Окрім того, категорії фінансового потоку, на нашу думку, приділяється недостатня увага та місце в побудові поняттєво-категорійного апарату фінансового права. І, по-друге, проаналізуємо таке явище економіко-правової дійсності як фінансові ресурси, що

становлять матеріальний об'єкт фінансових потоків і є також важливим складником переліку базових для фінансового права понять та явищ. І щобільше – важливим елементом змісту зеленого фінансування.

Проблематикою фінансових потоків як економіко-правової категорії є питання надання чіткої дефініції, а також запровадження єдиного підходу до їхнього тлумачення. Цю категорію здебільшого досліджували ті з науковців, які спеціалізуються на бухгалтерському обліку та аудиті. Загалом, у відповідній літературі існують три загальноприйняті визначення такого явища як фінансовий потік [92, с. 42-45]. Так, деякі дослідники розглядають його як складник логістичної системи (промислове підприємство, виробничий комплекс), тобто у взаємозв'язку із товарними потоками, інші – ототожнюють фінансові потоки із грошовими потоками, а треті – називають їх специфічним видом грошових потоків.

Згідно з першим підходом, основним призначенням фінансових потоків є забезпечення руху матеріальних потоків фінансовими у необхідних для цього обсягах, у необхідний термін та з використанням найбільш ефективних джерел фінансування. Матеріальний потік – це сукупність товарно-матеріальних цінностей, причому кожному матеріальному потоку відповідає певний інформаційний потік, що може не збігатися в часовому та просторовому аспектах з першим [23]. Абсолютно аргументованою нам видається критика деякими дослідниками зазначеного підходу в контексті того, що в його межах, як вже було зазначено вище, фінансові потоки розглядаються лише у взаємозв'язку із товарними відносинами, тобто з обов'язковим зустрічним рухом товарів як форми вартості (цінності), – економічні відносини за типом товар-гроші-товар. Підтримати критику цієї концепції тлумачення фінансових потоків можемо саме з фінансово-правового погляду, зазначивши, що фінансові відносини у розумінні їх як публічних відносин за загальним правилом не передбачають еквівалентності, а фінансові потоки, які не можна, на нашу думку, зводити лише до приватно-фінансової сфери, можуть, наприклад, мати місце й при державному пенсійному забезпеченні. І в цьому випадку, звичайно, ні про який процес обміну матеріальними благами йтися не може.

Відповідно до другого погляду, поняття фінансових потоків розкривається через дефініцію потоків грошових коштів. Такий підхід є характерним, переважно, для фінансового менеджменту – системи управління фінансами, що спрямована на досягнення їх тривалої життєздатності та динамічної фінансової стійкості [152].

Найбільш доцільним нам видається позиція, відповідно до якої фінансовим потоком є рух фінансових ресурсів у результаті первинного розподілу вартості у сфері матеріального виробництва та наступного розподілу та перерозподілу між сферами матеріального та нематеріального виробництва, всередині кожної сфери, між соціальними групами населення, у тому числі з урахуванням змін територіальної приналежності. Підтримуємо підхід щодо визначення фінансових потоків як руху фінансових ресурсів, а не грошових коштів, з огляду на наступне.

Зазначимо також, що деякої значущості цій категорії саме в рамках теорії фінансового права надає Орлюк О., яка розглядає це явище крізь призму категорії фінансової системи. Так, науковиця зазначає, що фінансова система є системою спеціальних механізмів, які забезпечують та обслуговують рух фінансових потоків [153, с. 422]. Такий підхід дійсно заслуговує на увагу, оскільки економіко-правове явище фінансового потоку є достатньо важливою компонентою фінансової системи, її іманентною ознакою та невіддільним елементом. Що ж до тих механізмів, за допомогою яких відбувається рух фінансових потоків, на нашу думку, їх варто характеризувати в першу чергу як фінансові механізми – тобто сукупність форм та методів утворення та використання публічних фондів коштів, необхідних для виконання завдань і функцій держави, її органів, а також органів місцевого самоврядування, які необхідні для забезпечення потреб суб'єктів господарювання [151, с. 429]. За допомогою фінансового механізму здійснюється розподіл та перерозподіл суспільного продукту, тобто результату виробничої діяльності суспільства, що створюється в державі, відповідно до основних положень фінансової політики.

Що ж до фінансових ресурсів, то тут варто зазначити наступне. У працях представників економічної науки фінансові ресурси розглядаються як

грошові накопичення та доходи [10, с. 416], грошові фонди цільового призначення, сформовані в процесі розподілу і перерозподілу валового внутрішнього продукту (далі – ВВП) [53, с. 364], грошові кошти, які залучені в господарський обіг підприємства [101, с. 298]. Так, відповідні дефініції, що перебувають в обігу економічної теорії, як правило, стосуються лише суб'єктів господарювання як розпорядників або володільців таких ресурсів, що, на наше переконання, є не виправданим звуженням змістовного навантаження такої багатофункціональної категорії. Знаходимо також визначення фінансових ресурсів як сукупності всіх високоліквідних наявних активів, які перебувають у розпорядженні підприємства та призначені для виконання фінансових зобов'язань та розширеного відтворення, пов'язуючи їх обсяг та склад із платоспроможністю підприємства [20, с. 578]. І хоча таке визначення також апелює до фінансових ресурсів саме підприємств як учасників приватноправових відносин, ми однак погоджуємося з тим, що фінансові ресурси слід розглядати саме як активи, а не тільки як сукупність коштів. Так, фінансові активи у змістовному плані є набагато ширшою категорією, яка може включати як грошові кошти, так і їхні еквіваленти, депозити, банківські кредити, цінні папери, похідні фінансові інструменти, активи без паралельних зобов'язань (спеціальні права запозичення – СПЗ, монетарне золото) тощо [105]. Так, фінансові ресурси як фінансові активи у всьому спектрі їх варіативності можуть бути об'єктом не тільки певного виду приватних відносин, де фігурують лише суб'єкти господарювання, але й відносин публічних, а саме – фінансово-правових відносин. Частково вартою уваги нам видається також наукова позиція Козинець І. та Берднік С., які пропонують розглядати фінансові ресурси як складову частину економічних ресурсів, що є коштами грошово-кредитної та бюджетної систем, які використовуються для забезпечення безперервного функціонування та розвитку народного господарства [65, с. 116]. З одного боку, нам імпонує підхід науковців щодо «забарвлення» явища фінансових ресурсів фінансово-публічним змістом (приналежність до бюджетної системи), проте з іншого – ми хочемо підкреслити, що не є доцільним ставити в один синонімічний ряд категорії «фінансові ресурси» та «кошти».

За визначенням академіка Воронової Л., фінансові ресурси – це сукупність фондів коштів, що утворюються при розподілі та перерозподілі сукупного суспільного продукту і національного доходу та перебувають у розпорядженні держави, органів місцевого самоврядування, підприємств та організацій різних форм власності [151, с. 436].

У сучасних умовах функціонування фінансової системи загалом, наявні визначення поняття «фінансові ресурси» потребують певних уточнень, з огляду на наступне:

- фінансові ресурси не можна ототожнювати із коштами, оскільки перші як фінансових активів змістовно можуть включати не тільки кошти, але також і їх еквіваленти, депозити, банківські кредити, цінні папери, похідні фінансові інструменти, активи без паралельних зобов'язань (СПЗ, монетарне золото);
- фінансові ресурси можуть мати не тільки публічний характер, тому не можна обмежувати коло розпорядників фінансових ресурсів лише державою, органами місцевого самоврядування та юридичними особами: до цього переліку варто додати також фізичних осіб як приватних осіб та фізичних осіб-підприємців як суб'єктів господарювання;
- не можна ототожнювати кошти із цінними паперами та валютними цінностями, оскільки цінні папери являють собою документи встановленої форми з відповідними реквізитами, що посвідчують грошове або інше майнове право, визначають взаємовідносини емітента цінного папера та особи, що має права на цінний папір, та передбачають виконання зобов'язань за таким цінним папером, а також можливість передачі прав на цінний папір та прав за цінним папером іншим особам [48]; а до валютних цінностей, окрім національної та іноземної валюти, також відносяться банківські метали, які не є грошима [34].

Підтримуємо позицію, висловлену Джерелейко С., Лопатовським В. та Шпильовим В., що ототожнення понять «фінансові ресурси» та «грошові кошти» або «гроші» є недоцільним, зокрема через те, що фінансові ресурси опосередковують фінансові відносини, які виникають в процесі розподілу продукту, вони здатні

перетворюватися на капітал, який не виступає у вигляді реальних грошей, і фінансових можливостей та фінансових ресурсів у суб'єкта господарювання може бути більше, аніж грошових коштів [25, с. 131-138]. Окрім того, характерною рисою фінансових ресурсів є те, що вони, на відміну від грошових засобів, виражають не зміну форм вартості, а фінансовий результат процесу відтворення [58].

Разом із тим, найбільш вдалою нам видається позиція Якимчук Н., яку науковиця висловлює у своїй роботі «Зміст і стан законодавчого закріплення правової категорії «фінансові ресурси» та її елементів» [161]. Так, на думку Якимчук Н., сама категорія «фінансові ресурси» є базовим критерієм відмежування фондів коштів від інших видів ресурсних фондів, наприклад майнових або інформаційних, коштом яких досягається певна мета, а їхня вартість визначається у грошовій формі; щобільше, основним їх складником виступають фінансові активи – кошти, цінні папери, боргові зобов'язання та право вимоги боргу, що не віднесені до цінних паперів.

Таким чином, виходячи із наведених вище визначень, можемо резюмувати, що за своїм змістовним навантаженням та функціональним призначенням фінансові потоки є рухом фінансових ресурсів (фінансових активів різного характеру та природи) в межах фінансової системи в результаті функціонування процесів розширеного відтворення та механізмів розподілу та перерозподілу вартості для забезпечення реалізації публічного інтересу, зокрема – загальнолюдського права на безпечне довкілля. Окрім того, за такого підходу, безперечно, фінансовий потік можна розглядати крізь призму публічної фінансової діяльності, адже рух фінансових ресурсів крізь різні ланки фінансової системи і є реальним економічним вираженням форми зміни суб'єктів права власності на такі фінансові активи. Відповідно, такі економічні відносини стають фінансово-правовими відносинами внаслідок їх регулювання нормами фінансового права, а саме – відносинами щодо акумулювання, розподілу, перерозподілу та використання відповідних фінансових ресурсів.

Серед іманентних ознак фінансового потоку як категорії, що, на нашу думку, заслуговує бути складником поняттєво-категорійного апарату фінансового права, пропонуємо визначити наступні:

- фінансові потоки за своїм сутнісним змістом та функціональним призначенням, яке продукується необхідністю забезпечення публічного інтересу в його фінансовій частині, являють собою рух фінансових ресурсів, тобто їх переміщення між різними суб'єктами та рівнями фінансової системи (від фізичних та юридичних осіб до публічних фондів, між бюджетами різних рівнів бюджетної системи через механізм міжбюджетних трансфертів, від бюджетів до розпорядників бюджетних коштів та відповідальних виконавців бюджетних програм тощо);
- фінансові потоки як рух фінансових ресурсів функціонують лише в межах фінансової системи та одночасно є її невіддільною компонентною – засобом переміщення фінансових ресурсів між її суб'єктами (фізичними та юридичними особами як платниками податків та інших платежів, споживачами фінансових послуг, фінансовими інституціями та органами публічної влади загальної та спеціальної (фінансової-правової) компетенції);
- на відміну від грошових потоків фінансові потоки можуть мати безеквівалентний характер (податки, дотації, субвенції, субсидії тощо);
- основою для виникнення фінансових потоків слугують процеси розширеного відтворення та необхідність забезпечення розподілу та перерозподілу вартості;
- загальною метою функціонування фінансових потоків є забезпечення суспільного інтересу щодо фінансування завдань держави та органів місцевого самоврядування, забезпечення розвитку національної економіки, досягнення цілей сталого розвитку тощо.

Щодо фінансових ресурсів, як складника поняттєво-категорійного апарату фінансового права, пропонуємо наступне її визначення: фінансові ресурси – це сукупність фінансових активів у грошовій або іншій формі, що формуються при перерозподілі частини ВВП країни та у формі фінансових потоків рухаються в межах фінансової системи між фізичними та юридичними особами, фінансовими інституціями та органами публічної влади. Таким чином, вважаємо за можливе фінансові ресурси як матеріальне втілення фінансового потоку визначити крізь

призму фінансових правовідносин саме як об'єкт відносин щодо оподаткування, бюджетного процесу, емісії цінних паперів тощо.

Серед основних ознак фінансових ресурсів як явища не тільки економічних, але і фінансово-правових реалій, пропонуємо виділити наступні:

- фінансові ресурси є сукупністю фінансових активів, до яких входять не тільки грошові кошти, але також і їх еквіваленти, депозити, банківські кредити, цінні папери, похідні фінансові інструменти тощо (відповідно до цитованого вище П(С)БО 13 «Фінансові інструменти»);
- фінансові ресурси становлять матеріальну основу фінансових потоків, адже саме в межах останніх відбувається рух фінансових ресурсів між різними суб'єктами та ланками фінансової системи;
- коло суб'єктів відносин, у яких об'єктом виступають фінансові ресурси, не може обмежуватися лише підприємствами або навпаки тільки органами публічної влади: на нашу думку, суб'єктну систему в цьому випадку доповнюють також фізичні особи та фізичні особи-підприємці як платники податків та споживачі фінансових послуг;
- як фінансові активи вони утворюються при розподілі та перерозподілі сукупного суспільного продукту та національного доходу;
- фінансові ресурси здатні виражати фінансовий результат процесу відтворення.

Разом із тим варто звернути увагу, що положення чинного фінансового законодавства апелюють до поняття «фінансові ресурси» у розрізі нормативно-правового регулювання бюджетних відносин. Так, відповідно до ч. 1 ст. 2 БК України, здійснення органами державної влади та органами місцевого самоврядування завдань і функцій протягом бюджетного періоду забезпечується бюджетом як планом формування та використання фінансових ресурсів [7].

Згідно із ч. 1 ст. 11 БК України джерела отримання фінансових ресурсів, необхідних для покриття дефіциту бюджету, та напрями витрачання фінансових ресурсів, що утворилися в результаті профіциту бюджету, є складовими частинами класифікації фінансування бюджету. Окрім того, в БК України також

використовується такий термін як «зведений баланс фінансових ресурсів України» (ст. 38 БК України), а згідно зі статтею 85 БК України розділу IV «Міжбюджетні відносини», держава може передати Раді міністрів АР Крим чи органам місцевого самоврядування право на здійснення видатків за умови відповідної передачі фінансових ресурсів у вигляді закріплених за відповідними бюджетами загальнодержавних податків і зборів або їх частки. Що ж до зведеного балансу фінансових ресурсів (зведеного фінансового балансу держави), зазначимо, що він є системою показників, що характеризують величину створених і використаних фінансових ресурсів за відповідний період, а саме – фінансових ресурсів, що створюються і використовуються у всіх секторах економіки, джерелами яких є добровільні та обов'язкові платежі, довгострокові кредити банків, доходи від зовнішньоекономічної діяльності тощо [9, с. 383].

Використання категорії «фінансові ресурси» в контексті аналізу статей БК України (ст. 81, ст. 94, ст. 105 БК України) вказує на те, що законодавець для цілей регулювання бюджетних правовідносин апелює до фінансових ресурсів як грошових коштів, які на етапі реалізації відносин щодо їх акумулювання можуть виступати у формі загальнообов'язкових та інших платежів, доходів від операцій з капіталом тощо. Але разом з тим законодавець не ставить знак рівності між фінансовими ресурсами та грошима, хоча, безперечно, для цілей правового регулювання бюджетних відносин під фінансовими ресурсами як доходами бюджетів, їх фінансовою спроможністю варто розуміти саме грошові ресурси. На нашу думку, як це вже було обґрунтовано вище, фінансові ресурси як правову категорію можливо розглядати з погляду їхньої сутності як сукупність фінансових активів у всій їхній варіативності. Підтвердження такої позиції знаходимо в монографії Кучера Г., присвяченій тематиці державних фінансових ресурсів. І хоча назване дослідження є суто економічного характеру, на його сторінках знаходимо тези про те, що фінансові ресурси є фінансовими активами, формування, використання, та рух яких спрямовано на забезпечення потреб у фінансуванні державних функцій, повноважень, фінансово-економічної діяльності, є необхідною умовою та відображають сукупність фінансово-

економічних відносин щодо формування, використання й нарощування фінансового потенціалу розвитку [72, с. 30].

На відміну від категорії «фінансові ресурси», явище «фінансового потоку» не знайшло свого відображення в чинному законодавстві України. Проте, як ми вже зазначили вище, ця категорія з погляду фінансово-правового регулювання може бути визначена як рух фінансових ресурсів між суб'єктами та ланками фінансової системи.

Отже, в цьому підрозділі ми приділили увагу таким фінансово-правовим поняттям, як «фінансовий потік» і «фінансові ресурси» в контексті змісту та функціоналу останніх як складників поняттєво-категорійного апарату фінансового права. Тепер проаналізуємо ці явища з погляду реалізації цілей сталого розвитку.

Як ми вже зазначали вище, у ст. 2 Паризької угоди передбачено, що одним з основних шляхів до досягнення мети щодо зміцнення глобального реагування на загрозу зміни клімату в контексті сталого розвитку є забезпечення узгодженості фінансових потоків із напрямом низьковуглецевого та опарного до зміни клімату розвитку [46]. На наступних сторінках цього документу бачимо, що Паризька угода у своїх положеннях апелює саме до кліматичного фінансування. Згідно із ч. 3 та ч. 4 ст. 9 документу, в рамках глобальних зусиль Сторони – розвинені країни, повинні відігравати провідну роль у мобілізації кліматичного фінансування для боротьби зі зміною клімату з широкого кола джерел, інструментів і каналів, відзначаючи значну роль державних коштів. Надання збільшених фінансових ресурсів слід спрямовувати на досягнення балансу між діями з адаптації до зміни клімату та діями щодо пом'якшення зміни клімату, беручи до уваги необхідність у державних і заснованих на грантах фінансових ресурсах для адаптації до зміни клімату [46].

Таким чином, закріплена в ст. 2 Паризької угоди вимога полягає у необхідності регулювання руху фінансових ресурсів у межах фінансової системи країни таким чином, щоб забезпечити не тільки виконання економіко-соціальних функцій держави, а також і захист навколишнього середовища та пом'якшення кліматично негативних наслідків окремих видів господарської діяльності.

Аналіз змісту та характеристик явища кліматичного фінансування предметно буде розкрито нижче у підрозділі 1.3 розділу. Зауважимо, що згідно з положеннями Паризької угоди, європейська спільнота вбачає можливість боротьби зі зміною клімату та адаптації до такої зміни шляхом направлення руху фінансових ресурсів (іншими словами – направлення фінансових потоків) на відповідні заходи у всіх її можливій варіативності. Фактично ми говоримо про фінансування екологічного складника сталого розвитку – міцного, стійкого та збалансованого поступу як світових економік, так і всього людства.

Дійсно, забруднення, виснаження природних ресурсів та вплив зміни клімату спричиняють значний «економічний стрес» та додаткові вимушені витрати (екстерналії). Тому фінансування екологічно стійкого розвитку вимагає значних інвестицій. Як справедливо зазначають експерти, наразі не існує жодної систематичної оцінки глобальних потреб у фінансуванні екологічних заходів сталого розвитку, ані показників фактичних «зелених» фінансових потоків на глобальному рівні [199]. Разом із тим численні дослідження таких провідних організацій, як Міжнародне енергетичне агентство, Світовий банк, Організація економічного співробітництва та розвитку (далі – ОЕСР) та інших вказують на те, що протягом наступних десятиліть потрібно буде залучати десятки трильйонів доларів для фінансування екологічних проектів у таких сферах як будівництво, енергетика, інфраструктура, водопостачання, управління відходами тощо [239].

Отже, складно заперечувати актуальність та надважливість створення теоретико-наукових доробок з питань направлення різноманітних фінансових потоків на ЦСР, а особливо – в контексті захисту довкілля та боротьби зі зміною клімату. Вважаємо за можливе також наголосити й на тому, що наразі для України як демократичної держави, що бореться з агресором, вкрай важливим є забезпечити не просто відновлення та відбудову зруйнованих державою-терористом інфраструктури, житлово-комунального господарства та інших сфер, а відновлення за принципом

«краще, ніж було»¹, зокрема – крізь призму більш екологічно прийняттого та «чистого» відновлення як інвестиції в майбутнє. Прикладами практичного втілення цього принципу в контексті зеленого відновлення та відбудови України можуть бути: у сфері електро- та теплопостачання – поширення використання енергії з відновлюваних джерел замість експлуатації вугільних теплових електростанцій, у сфері промисловості – вироблення сталі зі сталевих брухту або заліза прямого відновлення (direct reduced iron, DRI) замість залізної руди як чинника значних викидів вуглецевого газу, у сфері житлового сектору – збільшення енергоефективності будівель та використання теплоізоляції, у сфері транспорту – розвиток інфраструктури та створення інших сприятливих умов для експлуатації екологічно чистого транспорту. Не викликає сумніву, що в довгостроковій перспективі процес післявоєнного економічного розвитку України повинен бути використаний для фундаментальної трансформації держави на шляху до вуглецево-нейтральної економіки як запоруки досягнення більшої економічної ефективності та сильнішої конкурентоспроможності України на європейському та світовому ринках [189].

Відповідно, у рамках цієї роботи, поміж іншого, було поставлено за мету проаналізувати те, яким чином в рамках нормативно-правового поля України фінансові потоки можуть бути направлені на реалізацію тих проєктів, метою яких є збільшення «зеленого складника» в економіці України, що являється не тільки взятим нашою державою міжнародним зобов'язанням в рамках європейського партнерства та інтеграції, але й також важливим завданням в рамках реалізації ЦСР.

1.2. Сталий розвиток і стале фінансування: підґрунтя виникнення відносин у сфері проєктів екологічного спрямування

¹ *Принцип «краще, ніж було»* (від англ. Build Back Better) є четвертим пріоритетом Сендайської рамкової програми, що є одним із провідних документів у сфері відновлення та реконструкції постраждалих від лиха громад.

Ще одна категорія, на яку варто звернути увагу для цілей цієї роботи, – це поняття сталого розвитку, адже останній є вихідним явищем щодо зеленого фінансування, на основі якого зелене фінансування отримало поштовх до свого теоретичного та практичного розвитку. Сталий розвиток, своєю чергою, є певним «плацдармом», першопричиною та ареалом імплементації для сталого фінансування як загальної категорії та зеленого фінансування як категорії спеціальної.

Так, за своїм першочерговим задумом сталий розвиток (sustainable development) був загальною концепцією щодо встановлення балансу між задоволенням сучасних загальнолюдських потреб та збереженням безпечного та здорового довкілля. Одним із вихідних елементів концепції сталого розвитку як стратегії сучасної глобалізації є вимоги щодо захисту довкілля, які наряду з економічним та соціальним складниками концепції повинні забезпечуватися шляхом використання інструментів податкового характеру (податкових важелів), інвестицій, розвитку ринків капіталу через банківські системи, а також проведення розсудливої бюджетної політики [219]. Зазначимо, що ще на початку цього століття Рада Європейського Союзу звертала увагу на необхідність розвитку у країн-учасниць культури управління фінансовим сектором, в основі якої б лежала орієнтація на створення стабільних цінностей, забезпечення відповідальності учасників фінансового ринку на всіх етапах кредитування на рівні ЄС, а також прозорості сегментів фінансового ринку – фінансових продуктів, фінансових інститутів та фінансових оцінок. Окрім цього, як справедливо зазначає Іванова Р., впровадження ефективних економічних політик державами, особливо країн, що розвиваються, представляє можливість підвищити загальний рівень добробуту населення та національної безпеки, хоча й це з іншого боку ставить держави перед задачею реформувати та реструктурувати економіку під впливом глобалізаційних процесів [210, с. 449].

Погоджуємося із визначенням представників Світової комісії з довкілля та розвитку, що сталий розвиток – це розвиток, який відповідає потребам сьогодення, не ставлячи під загрозу здатність майбутніх поколінь задовольняти власні потреби [225].

25 вересня 2015 року в рамках 70-ї сесії Генеральної Асамблеї Організації Об'єднаних Націй (далі – ООН) у Нью-Йорку відбувся Саміт ООН, де було ухвалено цілі сталого розвитку, також відомі як Глобальні цілі. Це був заклик до дій щодо скорочення бідності, захисту планети та забезпечення того, щоб до 2030 року усі люди жили в мирі та достатку. Підсумковим документом Саміту «Перетворення нашого світу: порядок денний у сфері сталого розвитку до 2030 року» було затверджено 17 Цілей Сталого Розвитку та 169 завдань. Так, серед цілей було визначено: подолання бідності в усіх формах та в усіх куточках планети; подолання голоду та досягнення продовольчої безпеки та покращеної системи харчування, а також промоція сталого сільського господарства; забезпечення здорового життя та сприяння добробуту для всіх; забезпечення інклюзивної, справедливої та якісної освіти та заохочення до навчання протягом усього життя; досягнення гендерної рівності та розширення можливостей для жінок; забезпечення доступності питної води та сталого управління водними ресурсами; забезпечення доступу всього населення до надійної, сталої та доступної сучасної енергії; сприяння стійкому, інклюзивному та сталому економічному зростанню, повній і продуктивній зайнятості та гідному працевлаштуванню для всіх; будівництво стійкої інфраструктури, просування інклюзивної та сталої індустріалізації та сприяння інноваціям; зменшення нерівності як у межах окремих країн, так і між країнами; забезпечення інклюзивності, безпечності та стійкості міст та населених пунктів; забезпечення сталих моделей споживання та виробництва; вжиття термінових заходів для боротьби зі зміною клімату та її наслідками; збереження та раціональне використання океанів, морів та морських ресурсів для сталого розвитку; захист, відновлення та сприяння сталому використанню наземних екосистем, раціональне управління лісовими ресурсами, боротьба зі спустеленням, а також припинення деградації землі та втрати біорізноманіття; сприяння мирним та інклюзивним суспільствам для сталого розвитку, надання доступу до правосуддя для всіх та створення ефективних, підзвітних та інклюзивних інституцій на всіх рівнях; посилення засобів реалізації та активізації Глобального партнерства для сталого розвитку [232]. Зауважимо, що

діяльність ООН у сфері глобального розвитку полягає не тільки у встановленні стратегічних орієнтирів для країн-учасниць, але й також у реальному фінансуванні практичної реалізації таких орієнтирів: так, зокрема, крім свого регулярного бюджету, ООН має також і програмні бюджети для різних видів діяльності, серед яких – різноманітні програми розвитку [54, с. 56].

Повертаючись до цих цілей, зазначимо, що всі сімнадцять цілей взаємодоповнюють одна одну: дії в одній сфері також впливають на результати в інших, тому в розвитку мають бути збалансовані економічна, екологічна та соціальна компоненти. Їхній зміст полягає у наступному:

- Економічна компонента: вона стосується максимального надходження доходу в умовах раціонального використання ресурсів, особливо дефіцитних. Для підвищення економічного добробуту розвинутих країн існує потреба у структуруванні якості та кількості виробництва продукції за новими технологіями. Але виникає питання, чи може планета підтримувати виробництво, чи розвиток обтяжує планету, погіршуючи навколишнє середовище, або енергетичні ресурси виснажуються. Отже, економічний складник передбачає й міркування про економічний добробут у гармонії з навколишнім середовищем.
- Екологічна компонента відноситься до трьох основних функцій середовища: енергетична функція ресурсів, функція рецептора відходів та пряма корисність. Вони безпосередньо пов'язані з тим, як люди використовують природні ресурси для свого економічного розвитку. Цілі сталого розвитку ООН спрямовані на створення кращого світу для майбутніх поколінь, щоб останні могли жити в мирному середовищі та задовольняти власні потреби. Отже, екологічний розвиток тісно пов'язаний з економічним розвитком у контексті захисту та покращення навколишнього природного середовища. Екологічний складник стосується використання відновлюваних природних ресурсів і збереження дефіцитних природних ресурсів.

- Соціальна компонента: вона спрямована на створення стабільного та інклюзивного суспільства для усунення дискримінації та відчуття самотності серед окремих людей суспільства. Тут увага зосереджена на сприянні добробуту людей через розуміння потреб людей у місці, де вони залишаються та працюють [240].

Безумовно, інтеграція «екологічної сталості» (environmental sustainability) до загального концепту сталого розвитку як однієї із фактичних передумов його досягнення є незаперечною необхідністю, оскільки екологічна сталість передбачає зменшення потенційних несприятливих екологічних екстерналій, пов'язаних зі зміною клімату. Разом із тим, як і демонструє взаємопов'язаність усіх трьох компонент сталого розвитку, нестійкий соціально-економічний розвиток призводить до значного рівня шкоди навколишньому природному середовищу, деградація якого спричиняється як емісією вуглецю та іншими процесами забруднення, так і надмірною експлуатацією невідновлюваних природних ресурсів. Як справедливо звертає увагу значна кількість закордонних науковців та аналітиків, зростання чисельності населення призводить до збільшення обсягів промислової продукції, вироблення якої передбачає значні викиди парникових газів, виснаження природних ресурсів (особливо ґрунту, а також лісових та водних ресурсів), а також нерациональне використання енергії [209]. Окрім цього, неефективні правові та інші регуляторні інструменти, відсутність довгострокових стратегій щодо попередження та превентивного контролю за проблемами довкілля є об'єктивним бар'єром для практичної реалізації екологічної компоненти сталого розвитку, особливо у країнах, що розвиваються.

Україна, як і інші країни-члени ООН, приєдналася до глобального процесу забезпечення сталого розвитку: так, протягом 2016–2017 років тривав широкомасштабний та всеосяжний процес адаптації цілей сталого розвитку з урахуванням українського економічного, політичного та соціального контексту. Кожна глобальна ціль була переглянута, беручи до уваги специфіку національного розвитку. Результатом цієї роботи стала національна система, яка наразі складається

із 86 завдань національного розвитку. Для встановлення стратегічних рамок національного розвитку України на період до 2030 року на засадах принципу «Нікого не залишити осторонь» було започатковано інклюзивний процес адаптації цілей сталого розвитку. Протягом 2016 року в Україні було проведено низку національних та регіональних консультацій, за результатами яких можна зробити висновок, що національні цілі ЦСР покликані слугувати основою для інтеграції зусиль, спрямованих на забезпечення економічного зростання, соціальної справедливості та раціонального природокористування. Процес визначення завдань ЦСР та встановлення базового рівня для організації подальшого моніторингу започаткував національний дискурс щодо вимірювання суспільного прогресу у цілому та удосконалення системи національної статистики [151].

Глобальні цілі сталого розвитку до 2030 року та результати їх адаптації, з урахуванням специфіки розвитку України, були викладені у Національній доповіді «Цілі сталого розвитку: Україна» [86], а саме: 1) подолання бідності; 2) подолання голоду, досягнення продовольчої безпеки, поліпшення харчування і сприяння сталому розвитку сільського господарства; 3) забезпечення здорового способу життя та сприяння добробуту для всіх у будь-якому віці; 4) забезпечення всеосяжної та справедливої якісної освіти та заохочення можливості навчання впродовж усього життя для всіх; 5) забезпечення гендерної рівності, розширення прав і можливостей усіх жінок та дівчат; 6) забезпечення доступності та сталого управління водними ресурсами та санітарією; 7) забезпечення доступу до недорогих, надійних, стійких і сучасних джерел енергії для всіх; 8) сприяння поступальному, всеосяжному та сталому економічному зростанню, повній і продуктивній зайнятості та гідній праці для всіх; 9) створення стійкої інфраструктури, сприяння всеосяжній та сталій індустріалізації та інноваціям; 10) скорочення нерівності; 11) забезпечення відкритості, безпеки, життєстійкості й екологічної стійкості міст, інших населених пунктів; 12) забезпечення переходу до раціональних моделей споживання і виробництва; 13) вжиття невідкладних заходів щодо боротьби зі зміною клімату та її наслідками; 14) збереження та раціональне використання океанів, морів і морських

ресурсів в інтересах сталого розвитку; 15) захист та відновлення екосистем суші та сприяння їх раціональному використанню, раціональне лісокористування, боротьба з опустелюванням, припинення і повернення назад (розвертання) процесу деградації земель та зупинка процесу втрати біорізноманіття; 16) сприяння побудові миролюбного і відкритого суспільства в інтересах сталого розвитку, забезпечення доступу до правосуддя для всіх і створення ефективних, підзвітних та заснованих на широкій участі інституцій на всіх рівнях; 17) зміцнення засобів здійснення й активізація роботи в рамках глобального партнерства в інтересах сталого розвитку.

Отже, цілі сталого розвитку України на період до 2030 року є орієнтирами для розроблення проєктів прогностичних і програмних документів, проєктів нормативно-правових актів з метою забезпечення збалансованості економічного, соціального та екологічного вимірів сталого розвитку України. Зокрема, у 2019 році Президентом України було ухвалено Указ «Про Цілі сталого розвитку України на період до 2030 року» [125], яким фактично було закріплено на нормативному рівні цілі, перелічені в Національній доповіді, а також, поміж іншого, постановлено Кабінету Міністрів України забезпечити проведення аналізу програмних і прогностичних документів з урахуванням ЦСР, забезпечити їх удосконалення у разі необхідності, а також впровадити дієву систему моніторингу реалізації ЦСР України та забезпечити оприлюднення його результатів на щорічній основі. Разом із тим, єдиний законопроект № 9015 від 07.08.2017 року «Про Стратегію сталого розвитку України до 2030 року» [120], було відкликано ще у 2019 році, а інших альтернативних законопроектів протягом наступних років на розгляд Верховної Ради внесено не було. Водночас, ми можемо в ретроспективі проаналізувати вектор сталого розвитку в Україні, його індикатори та пріоритети на основі уже не актуального в часовому контексті Указу Президента України «Про Стратегію сталого розвитку «Україна – 2020» [119] (далі – Указ 5/2015), який включав Дорожню карту, що передбачала реалізацію 62 реформ та програм розвитку держави, зокрема: проведення реформ фінансового сектору, ринку капіталу, бюджетних відносин, сфери державних

закупівель, енергетики, а також створення програм енергоефективності, залучення інвестицій тощо.

Вважаємо за доцільне зупинитися на аналізі задач у розрізі сталого розвитку України, які стосуються сфери енергоефективності, оскільки саме ця сфера є надважливим змістовним складником для проєктів екологічного спрямування, адже так звані «зелені» проєкти, спрямовані на пом'якшення зміни клімату, представлені в теорії та практиці зокрема проєктами, пов'язаними з досягненням цілей щодо енергоефективності та використанням енергоефективних технологій.

Отже, програма енергонезалежності в рамках Указу 5/2015 розглядалася крізь призму необхідності забезпечення енергетичної безпеки країни та переходу до енергоощадного та енергоефективного використання та споживання енергетичних ресурсів, а також впровадження інноваційних технологій. Серед індикаторів, поміж іншого, передбачалося (до кінця 2020 року):

- зниження енергомісткості ВВП на 20% шляхом впровадження 100% обов'язкового комерційного обліку споживання енергії та палива, перехід до використання енергоефективного обладнання та енергоефективних технологій через реалізацію проєктів щодо використання альтернативних джерел енергії та використання механізму залучення енергосервісних компаній;
- забезпечення широкої диверсифікації джерел та шляхів постачання первинних енергоресурсів, нарощення видобутку вітчизняних енергоносіїв, запровадження прозорих та конкурентних правил розробки та використання родовищ енергоносіїв;
- лібералізація ринків електричної та теплової енергії, ринків вугілля та газу, а також перехід на нову модель функціонування таких ринків;
- інтеграція енергосистеми України з ENTSO-E²;
- реорганізація ПАТ «Національна акціонерна компанія «Нафтогаз України» відповідно до Третього енергетичного пакету ЄС;

² *ENTSO-E – європейська континентальна мережа операторів системи передачі електроенергії.*

- реформа системи ціноутворення та утворення тарифів на паливо та енергію, поміж іншого – зміни механізму формування балансу енергоресурсів, а також відмова від перехресного субсидування та державних дотацій;
- залучення іноземного капіталу у формі інвестицій в енергетичний сектор країни;
- реформа вугільної галузі, залучення до цієї галузі стратегічних інвесторів, приватизація перспективних вугледобувних підприємств та ліквідація збиткових;
- модернізація інфраструктури всього паливно-енергетичного комплексу.

На виконання та реалізацію деяких із зазначених та інших заходів, з огляду на неповноцінне виконання приписів Указу 5/2015 до кінця 2020 року, розпорядженням Кабінету Міністрів України № 1803-р в кінці 2021 року було затверджено Національний план дій з енергоефективності на період до 2030 року [117], яким так само було передбачено впровадження 100% обов'язкового комерційного обліку споживання енергії та палива, збільшення частки використання енергоефективного обладнання, стимулювання запровадження новітніх технологій, які зменшують споживання енергії та викопного палива, стимулювання розвитку ринку енергосервісу, а також запровадження механізму обов'язкового стимулювального тарифоутворення у сфері енергетики.

Зазначимо, що розділ V Угоди про асоціацію, який має назву «Економічне та секторальне співробітництво» [47], містить положення про умови, механізми та часові рамки наближення вітчизняного законодавства до релевантного законодавства Європейського Союзу. Так, зобов'язання України у сфері енергетики загалом та енергоефективності зокрема передбачені переважно в положеннях Глави 1 розділу V «Співробітництво у сфері енергетики, включаючи ядерну енергетику»: зокрема, серед найважливіших цілей були визначені такі (згідно зі статтею 338):

- 1) сприяння енергоефективності та енергозбереженню, у тому числі шляхом формування політики щодо енергоефективності та структури нормативно-правової бази з метою досягнення прогресу відповідно до стандартів ЄС

(поміж іншого, щодо ефективної генерації, виробництва, транспортування, розподілу та використання енергії на основі ринкових механізмів);

- 2) розвиток та підтримка відновлювальної енергетики з урахуванням принципів економічної доцільності та охорони навколишнього природного середовища;
- 3) зменшення дії парникових газів – просування Механізму спільного впровадження Кіотського протоколу.

Зміни в енергетичній політиці нашої держави, реалізовані під егідою цілі виконання зобов'язань перед ЄС як стратегічним партнером, хоча й були направлені на вжиття заходів для забезпечення енергетичної безпеки та стабільності, досі повноцінно не вирішили наявну проблематику (зокрема, надвисоку енергомісткість ВВП) в розрізі енергетичного сектору України. Так, ми не можемо не відмітити виконання таких важливих задач як дерегуляція тарифів, запуск приватизаційних процесів, прийняття законів про ринок природного газу [50] та електроенергії [49], певне збільшення частки відновлюваних джерел у структурі енергоресурсів, а також анбандлінг нафтогазової компанії НАК «Нафтогаз». Окрім цього, у 2021 р. прийнято Закон України «Про внесення змін до деяких законів України щодо запобігання зловживанням на оптових енергетичних ринках» № 5322 [36], який спрямовано на імплементацію Регламенту (ЄС) 1227/2011 про доброчесність та прозорість на оптовому енергетичному ринку [130] (Регламент REMIT), зокрема його положень щодо звітування учасниками оптового енергетичного ринку, розкриття інсайдерської інформації, заборони маніпулювання та здійснення спроб маніпулювання, надання регулятору повноважень розслідувати дії учасників ринку та інших осіб, які мають ознаки маніпулювання та/або спроби маніпулювання на енергетичних ринках, а також застосовувати штрафні санкції до таких суб'єктів; прийнято Закон України «Про енергетичну ефективність» № 1818-IX від 21.10.2021 року [39], який спрямовано на імплементацію положень Директиви 2012/27/ЄС про енергетичну ефективність [27] (зокрема, містить важливі положення щодо енергетичного маркування продукції, енергетичного аудиту, енергетичного менеджменту,

енергосервісу тощо); у 2022 році Кабінетом Міністрів України було затверджено Порядок надання інформації про сертифікацію систем енергетичного та/або екологічного менеджменту суб'єктів господарювання [113]; також із 2017 року в Україні діє Закон України «Про енергетичну ефективність будівель» [38], із 2015 (із наступними змінами) – Закон України «Про запровадження нових інвестиційних можливостей, гарантування прав та законних інтересів суб'єктів підприємницької діяльності для проведення масштабної енергомодернізації» [40] (його нормами врегульовується процедура публічної закупівлі енергосервісу), а в березні 2024 року набув чинності Закон України «Про внесення змін до Закону України «Про комбіноване виробництво теплової та електричної енергії (когенерацію) та використання скидного енергопотенціалу» щодо розвитку високоефективної когенерації», положення якого спрямовані на зміну поточного механізму кваліфікації когенераційних установок для забезпечення відповідності вимогам Директиви 2012/27/ЄС [37], підвищення ефективності використання палива, зменшення споживання енергії та емісії викидів вуглецю. Проте серед нерозв'язаних проблем все ще залишаються наступні:

- 1) брак належної практики управління державними підприємствами в енергетичному секторі, все ще неефективна в екологічному та економічному аспектах якісно-кількісна структура енергетичного балансу України;
- 2) недостатній рівень енергоефективності в секторах муніципальної інфраструктури, публічного транспорту, адміністративних будівлях та будівлях житлового фонду;
- 3) недостатність інвестицій у галузь з боку іноземних інвесторів, яка пояснюється в першу чергу недостатньою прозорістю умов на енергетичному ринку та недостатністю його саморегуляції;
- 4) економічна необґрунтованість тарифів, значний обсяг боргів на ринку електроенергії, для повернення яких досі не впроваджено реально дієвої системи, а також не до кінця реалізована монетизація субсидій.

На жаль, оскільки виділені нами вище сфери реформування, передбачені Указом 5/2015, не були визнані так само першочерговими та пріоритетними, сам текст Указу не містить детальної інформації щодо необхідних дій та індикаторів. Проте ми можемо відмітити, що, наприклад, вектор розвитку фінансового сектору України, закріплений Стратегією розвитку фінансового сектору України до 2025 року [142], яка була розроблена спільними зусиллями НБУ, Міністерства фінансів України та інших стейкхолдерів, передбачає поміж іншого запровадження ринку інфраструктурних та зелених облігацій. Що ж до реформування ринків капіталу, за попередніми обіцянками від Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку (далі – НКЦПФР), нова стратегія розвитку ринку капіталу повинна була бути розроблена ще у вересні 2023 року [95], проте по факту певні нариси щодо вектора розвитку ринку капіталу в Україні бачимо лише у згадуваній вище Стратегії розвитку фінансового сектору України: так, цією Стратегією передбачено такі заходи щодо розвитку ринків капіталу як удосконалення корпоративного управління, реформування інфраструктури організованих товарних ринків та ринків капіталу, забезпечення удосконалення інституту фінансових посередників та рейтингових агентств відповідно до європейських вимог, підвищення інституційної та фінансової незалежності регулятора фондового ринку відповідно до міжнародних та європейських стандартів, а також впровадження нових та розвиток наявних фінансових інструментів, забезпечення надходження інвестицій [142].

Стосовно реформування сфери публічних закупівель, тут варто зазначити, що на початку 2024 року Кабінетом Міністрів України було оприлюднено Стратегію реформування системи публічних закупівель на 2024-2026 роки [140]. Так, до її ключових напрямів належать розвиток електронної системи закупівель, розвиток інституційної структури публічних закупівель та реалізація проєктів щодо відбудови України, гармонізація національного законодавства у сфері публічних закупівель із релевантними директивами ЄС тощо. Разом із тим, не можемо не звернути увагу на те, що зазначена Стратегія не містить жодної згадки про такий новий механізм як «зелені» публічні закупівлі. І хоча у профільному Законі України «Про публічні

закупівлі» [45] цей термін також досі є відсутнім, ми не можемо не брати до уваги той факт, що цей механізм є розвиненим у країнах Європейського Союзу, який здійснює одну із найбільш послідовних політик із впровадження «зелених» публічних закупівель (ще у 2008 році Європейська Комісія встановлювала мету досягти показника здійснення 50% усіх публічних закупівель як «зелених» [79, с. 101]), і виконання зобов'язань нашої країни відповідно до Угоди про асоціацію у сфері публічних закупівель включає і розвиток цього їх виду як одного з інструментів боротьби з екологічними викликами сьогодення.

За визначенням самої Єврокомісії, «зелені» публічні закупівлі – це процес закупівлі державними органами товарів, робіт та послуг зі зменшеним впливом на довкілля протягом всього життєвого циклу в порівнянні з товарами, роботами, послугами з однаковою ціною пропозицією [184]. Погоджуємося з Овчаренко А. та Шульгою Т., що світова тенденція останніх років свідчить про пряму необхідність імплементації концепції так званих «екологічно спрямованих закупівель» на території України [96], адже «зелені» публічні закупівлі дійсно можуть якісно доповнити інструментарій нашої держави на шляху екологізації національної політики та збільшення зусиль щодо адаптації до зміни клімату та мінімізації її впливу. Разом із тим, відмітимо, що у зазначеному вище профільному Законі України «Про публічні закупівлі» в чинній редакції вже наявна норма, яка встановлює неціновий критерій оцінки під назвою «життєвий цикл товару», який може включати в разі його застосування витрати, пов'язані із впливом зовнішніх екологічних чинників протягом життєвого циклу товару, робіт або послуг, зокрема вплив викидів парникових газів, інших забруднювальних речовин та інші витрати, які пов'язані зі зменшенням негативного впливу на довкілля; окрім цього, згідно з положеннями статті 23 цього Закону, технічні специфікації до предмета закупівлі можуть бути у формі екологічних характеристик. І хоча наразі, як це прямо випливає із самих положень Закону, «зелені» закупівлі можуть функціонувати лише як добровільний механізм, підтримуємо думку Халіної В. та Устіловської А., що використання цього інструменту має ряд переваг, що стосуються реалізації усіх трьох компонент сталого

розвитку – не тільки екологічної, але й соціальної та економічної, а саме: економія коштів протягом усього життєвого циклу предмета закупівлі, регулювання попиту на категорії товарів, стимулювання суб'єктів господарювання створювати та використовувати інноваційні технології, раціональне використання наявних невідновлюваних ресурсів та енергоресурсів, регулювання викидів парникових газів, запровадження високих екологічних стандартів для продуктів, робіт та послуг як предмета закупівлі, що у кінцевому підсумку призводить до покращення якості життя та зменшення рівня забруднення довкілля [157].

Говорячи про стан, перспективи, бар'єри та сфери фактичної імплементації положень концепції сталого розвитку в Україні, зазначимо також наступне.

На нашу думку, сама концепція сталого розвитку повинна бути стійкою основою для розробки та прийняття стратегій, програм та нормативно-правових актів, які стосуються доволі широкого кола сфер правового регулювання – від повоєнної відбудови України та інвестиційного клімату до податкової політики та бюджетних відносин. І, що особливо важливо в контексті цього дослідження, на наше глибоке переконання, соціально-економічний розвиток держави не може відбуватися без урахування екологічних чинників, тобто того самого довікільцевого складника, яка є невіддільною компонентою сталого розвитку.

Що до імплементації цілей та задач сталого розвитку в частині його екологічного складника на теренах нашої держави, погоджуємося з думкою дослідниці Лелеченко А., що практичні проблеми ефективної реалізації знаходяться, зокрема, у площині фінансової неспроможності українських суб'єктів господарювання забезпечити реалізацію відповідних проєктів у екологічній сфері [73]. Так, необхідність імплементації стандартів ЄС при проведенні господарської діяльності, зокрема для підвищення власної конкурентоспроможності на ринках ЄС, потребує значних капіталовкладень, для здійснення яких у великої когорти підприємців – у першу чергу, мікро-, малого та середнього бізнесу, не вистачає фінансової спроможності. Мова йде як про недостатність власних обігових коштів, так і недоступність наявних фінансових інструментів залучення кредитних ресурсів.

Як приклад – відсутність дієвих фінансових інструментів для оновлення власних автопарків перевізниками (на низьковуглецеві транспортні засоби).

Ба більше, наразі практичну складність має використання «зелених» технологій та інших сталих практик при відбудові України, оскільки наразі «сталість» фактично стає синонімом до слова «коштовність», яку доволі важко покрити шляхом публічних коштів. Мова йде про те, що використання «зелених» технологій та інших сталих практик у процесі відбудови України є складним через високу вартість таких заходів. Зокрема, «сталі» рішення, пов'язані з екологічними стандартами, часто характеризуються значно вищими витратами, ніж традиційні підходи, що ускладнює їх фінансування.

Так, з одного боку, зважаючи на беззаперечно важливий взаємозв'язок питань післявоєнної відбудови України та забезпечення імплементації нормативів та практик ЄС у сфері будівництва, на нашу думку, цілком логічним та навіть очікуваним є забезпечувати здійснення відновлення України відповідно до найкращих стандартів енергоефективності та з використанням сталих технологій. Зазначимо, що нормативи та стандарти ЄС так чи інакше спонукають українських суб'єктів господарювання до впровадження різноманітних декарбонізаційних змін, оскільки це фактично означає підвищення конкурентоздатності останніх на європейських ринках. Окрім цього, як зазначається у прийнятому Єврокомісією 18 травня 2023 року Комюніке [185], відбудова України повинна відповідати зеленому порядку денному, а механізм підтримки матиме специфічну структуру управління, яка гарантуватиме, що інвестиції будуть приведені у відповідність до кліматичних та екологічних політик і стандартів ЄС. Ці політики передбачають, що економіка повинна бути низьковуглецевою та енергоощадною, природоорієнтованою, а також характеризуватися ефективним та чистим виробництвом. Ба більше, як справедливо зазначає Теремецький В., швидкість, результативність та ефективність процесу відновлення України безпосередньо залежать саме від того комплексу інструментів та механізмів, які використовує держава у своїй політиці у цьому напрямі [145, с. 70].

Проте, з іншого боку, на практиці на сьогодні будівництво здійснюється здебільшого за принципом надання переваги найнижчій ціні, а дотримання вимог європейських стандартів якості (BREEAM³, LEED⁴ тощо) є реальністю тільки в тих проєктах, які фінансуються приватним іноземним інвестором. Енергоефективні заходи мають переважно суто фрагментарний характер і не забезпечують реальної відповідності об'єктів будівництва навіть мінімальним вимогам з енергоефективності, які є чинними на території України. І хоча сам Уряд України визнає, що відбудова об'єктів пошкодженої інфраструктури та нове будівництво повинно здійснюватися згідно з європейськими стандартами енергоефективного будівництва [126], ми можемо, на жаль, резюмувати, що реальне використання зелених технологій та інших сталих практик при відбудові України є проблемним питанням, адже фактично ставиться під сумнів через нестачу публічних фінансових ресурсів. На нашу думку, у цьому контексті чи не єдиним виходом може бути фінансування таких проєктів коштом приватного капіталу на умовах інвестування, а також надання грантової донорської підтримки. Разом із тим, «зелена» відбудова України потребує в першу чергу мінімізації перешкод на шляху «зелених» інвестицій, перелік яких наразі є доволі широким, а окремі бар'єри є взаємопов'язаними та взаємозалежними.

Повертаючись до питання практичних проблем у реалізації сталого розвитку в контексті екологічного складника, зазначимо, що ще одним бар'єром для імплементації, взаємопов'язаним із недостатністю фінансових ресурсів, є відсутність достатньої інформаційної підтримки з боку держави та неурядових організацій, а також відсутність корпоративних стандартів, принципів та критеріїв реалізації концепції сталого розвитку як такої. Проблематика особливо загострюється в контексті саме екологічної компоненти сталого розвитку. Як звертають увагу закордонні дослідники, багато країн, що розвиваються, навіть запровадивши екологічно-правову базу та ринкові механізми для покращення стану навколишнього

³ **BREEM** – найбільш широко вживаний метод оцінки екологічної ефективності будівель.

⁴ **LEED** – один із найбільш поширених видів добровільної сертифікації екологічного будівництва.

природного середовища, все ще стикаються з погіршенням якості останнього через не тільки можливі недоліки правової та економічної систем, але й через інституційну слабкість та непослідовність проваджуваної екологічної політики [226]. Саме тому якісна інформаційна політика та послідовність у впровадженні заходів, які становлять основу для екологічної компоненти сталого розвитку, є важливим елементом в системі якісного управління довкіллям на шляху до мінімізації зміни клімату та адаптації до неї.

Впровадження сталого розвитку в Україні як державі, що вже не перший рік протистоїть агресору, на нашу думку, стикається з низкою бар'єрів, які відображають комбінацію економічних, політичних, соціальних та екологічних викликів. Низка таких бар'єрів для імплементації ЦСР в нашій державі можуть бути визначені наступним чином:

- 1) Економічна нестабільність – Україна продовжує стикатися з проблемами економічного характеру, включаючи період нестабільності, які перешкоджають можливості довгострокового планування та інвестиціям в ініціативи сталого розвитку.
- 2) Обмеженість ресурсів – недостатність фінансових ресурсів та наявні бюджетні обмеження перешкоджають фінансуванню проєктів сталого розвитку загалом та впровадженню екологічно чистих технологій зокрема.
- 3) Проблематика політичної кон'юнктури та управлінського апарату – періоди політичних коливань створюють невизначеність та порушують безперервність впроваджувальної політики та реалізації проєктів сталого розвитку.
- 4) Значні масштаби промислових забруднень – «спадщина» важкої промисловості та неефективне екологічне регулювання призвели до вагомих проблем із забрудненням в окремих регіонах країни, що, своєю чергою, негативно впливає на якість повітря та водних ресурсів по всій країні.
- 5) Деградація земельних ресурсів – використовувані методи провадження економічної діяльності у секторі сільського господарства, вирубка лісових зон

та неправильне управління земельними ресурсами сприяють ерозії та деградації ґрунтів, що унеможлиблює сталість сільськогосподарської діяльності. Тут зокрема варто зазначити, що й економічна криза вкрай негативно вплинула на кількість та якість врожаю, що негативно впливає на господарську діяльність суб'єктів агропромислового комплексу, зокрема малих та середніх підприємств [215]. Саме тому, на нашу думку, застосування зелених технологій у сільському господарстві є важливим інструментом для відновлення родючості ґрунтів, зменшення екологічного навантаження та підвищення ефективності господарської діяльності, що дозволить таким підприємствам адаптуватися до сучасних викликів та забезпечити стійкий розвиток галузі.

- 6) Залежність від викопного палива – Україна історично залежала від викопного палива, зокрема природного газу, задля забезпечення власних енергетичних потреб. Перехід до відновлюваних джерел енергії все ще характеризується викликами, такими як обмеження в інфраструктурному аспекті та подекуди небажання суб'єктів підприємництва провадити свою економічну діяльність відповідно до норм щодо захисту довкілля.
- 7) Незадовільний стан об'єктів інфраструктури – застарівання та зношення об'єктів інфраструктури створюють проблеми для впровадження сталих практик, зокрема енергоефективних технологій та систем управління відходами.
- 8) Проблеми в транспортному секторі – неефективна транспортна інфраструктура також перешкоджає розробці та впровадженню екологічно чистих транспортних рішень та сприяє постійному погіршенню стану довкілля.
- 9) Проблеми безпеки – геополітична ситуація в Україні також певним чином відвертає увагу та ресурси від пріоритетів сталого розвитку, і виклики безпекового характеру унеможливають реалізацію довгострокових проєктів сталого розвитку, особливо в районах, де ведуться бойові дії.
- 10) Недосконалість нормативної бази – неузгоджені між собою, непослідовно прийняті та не оснащені ефективними механізмами практичної реалізації

нормативні акти, пов'язані зі сталим розвитком, створюють правову невизначеність для суб'єктів господарювання, перешкоджаючи застосуванню ними екологічних практик.

- 11) Зовнішні економічні фактори – глобальні економічні тенденції та умови сучасного ринку також мають здатність впливати на спроможність нашої держави переходити до екологічних практик, особливо в умовах обмеження міжнародної підтримки.

Отже, реальне та ефективне впровадження ЦСР в Україні потребує подолання зазначених вище бар'єрів, які, своєю чергою, потребують комплексних та скоординованих зусиль із залученням як органів публічної влади, так і суб'єктів підприємництва, громадянського суспільства та міжнародних партнерів та донорів.

Завершуючи аналіз сталого розвитку та питань практичної реалізації його цілей на теренах України в сучасних умовах, зазначимо, що особлива увага концепції сталого розвитку була нами приділена з огляду також і на те, що в науковій та публіцистичній закордонній літературі досить часто категорія «зелене фінансування» ототожнюється із категорією «стале фінансування» (sustainable financing), якій ми приділимо особливу увагу нижче.

Так, за визначенням Єврокомісії, стале фінансування – це процес врахування екологічних, соціальних та управлінських міркувань під час прийняття інвестиційних рішень у фінансовому секторі, що веде до більш довгострокових інвестицій у стійку економічну діяльність та проєкти. Екологічні міркування можуть включати пом'якшення та адаптацію до зміни клімату, а також довкілля в ширшому плані, наприклад, збереження біорізноманіття (включаючи стале використання земельних ресурсів та захист екосистем), запобігання забрудненню та циркулярну економіку⁵, як і зменшення викидів парникових газів, підвищення енергетичної ефективності, а також перехід до використання відновлюваних джерел енергії. Соціальні міркування можуть стосуватися питань нерівності, інклюзивності, трудових відносин, інвестицій

⁵ *Циркулярна економіка передбачає альтернативну економічну модель, за якої процеси виробництва, обігу та споживання реалізуються в замкнутому циклі, а негативний вплив на довкілля знижується за рахунок скорочення споживання сировинних та енергетичних ресурсів, мінімізації відходів та стимулювання інновацій.*

у людський капітал і громади, а також питань прав людини. Управління державними та приватними установами – включаючи структури управління, відносини з працівниками та винагороду керівників, – відіграє фундаментальну роль у забезпеченні включення соціальних та екологічних міркувань у процес прийняття рішень. У контексті політики ЄС стале фінансування розуміється як фінансування для підтримки економічного зростання, за допомогою якого одночасно зменшується тиск на навколишнє середовище та враховуються соціальні та управлінські аспекти. Стале фінансування також включає прозорість, коли йдеться про ризики, пов'язані з факторами екологічних, соціальних та управлінських міркувань, які можуть мати вплив на фінансову систему, та пом'якшення таких ризиків за допомогою відповідного управління фінансовими та корпоративними суб'єктами [220]. Прозорість є вкрай важливим постулатом, її можна визначити як принцип відкритості, доступності та передбачуваності, який дозволяє сторонам отримувати неупереджену та вчасну інформацію про діяльність суб'єкта. Вона є важливим складником ефективного управління, адже забезпечує довіру, зрозумілість та відповідальність [106].

Стале фінансування, як правило, належить до процесу належного врахування екологічних та соціальних міркувань при прийнятті інвестиційних рішень, що призводить до збільшення інвестицій у довгострокові та сталі види діяльності. Екологічні та соціальні міркування часто переплітаються, оскільки зміна клімату може посилити наявні системи нерівності [171]. Що ж до управлінських міркувань, сюди ми можемо віднести реалізацію етичних бізнес-практик, які передбачають транспарентність (прозорість), облік та прийняття принципів відповідального корпоративного управління, а також заходи антикорупційного характеру.

Отже, як ми бачимо, у розумінні інституцій ЄС категорія сталого фінансування змістовно залежить та характеризується через категорію так званих міркувань, які можуть мати як соціальний та екологічний, так і управлінський характер. З відповідними міркуваннями напряду корелюють критерії ESG, про які ми згадували у вступі до цього дослідження. Отже, стале фінансування передбачає інтеграцію цих

критеріїв екологічного, соціального та управлінського характеру в процесі прийняття фінансових рішень задля сприяння сталим та відповідальним методам та практикам ведення господарської діяльності. І якщо сталий розвиток змістовно передбачає компоненти екологічного, соціального та економічного характеру, у контексті сталого фінансування економічна компонента фактично замінюється на управлінську, оскільки в європейській доктрині стале фінансування пов'язується більшою мірою саме з фінансуванням сталих практик у діяльності приватних суб'єктів господарювання. І господарська діяльність, яка є підприємництвом, за аксіомним визначенням здійснюється з метою одержання прибутку, тому економічні міркування для суб'єктів підприємництва апіорі закладені в зміст самої підприємницької діяльності. З іншого боку – безперечно, створення позитивного соціального та екологічного впливу як результату здійснюваної діяльності повинно підлягати розгляду та оцінюватися за допомогою релевантних критеріїв.

Окрім цього, на нашу думку, у контексті міркувань та інших змістовних характеристик сталого фінансування серед ключових елементів останнього варто визнати також:

- елемент управління ризиками, оскільки в рамках сталого фінансування критерії ESG інкорпоровані до процесів оцінки ризиків екологічного та соціального характеру, адже останні можуть прямо впливати на фінансову ефективність;
- використання фінансових інструментів, за допомогою яких фінансуються екологічно чисті проекти та проекти, спрямовані на розв'язання конкретних соціальних проблем. Найяскравішим прикладом тут можуть бути так звані «облігації соціального впливу» (social impact bonds), а також зелені облігації;
- корпоративна звітність та розкриття інформації: у рамках сталого фінансування суб'єкти господарювання підлягають заохоченню надавати прозору та вичерпну звітність відповідно до критеріїв ESG, і саме ця інформація матиме вирішальне значення для прийняття потенційними інвесторами обґрунтованих рішень щодо здійснення інвестицій, які можуть відповідати ЦСР;

- міжнародні стандарти: важливого значення у цьому контексті мають також міжнародні стандарти (наприклад, Принципи відповідального банківського обслуговування (PRB) [233], стандарти Цільової Групи з розкриття фінансової інформації, пов'язаної з кліматом (TCFD) [231]), із якими необхідно узгоджувати діяльність у сфері сталого фінансування.

Отже, стале фінансування розглядається в європейській доктрині як сфера, яка відображає потенціал та можливості фінансових установ та інвесторів відігравати ключову роль на шляху досягнення позитивних соціальних та екологічних результатів. Безперечно, інтеграція усіх видів міркувань в рамках сталого розвитку до процесу прийняття фінансових рішень повинна слугувати певним дороговказом для досягнення ЦСР.

Звертаючи увагу на особливості застосування термінології, мусимо констатувати, що в релевантній літературі терміни «стале фінансування» або «сталі фінанси» та «фінансування сталого розвитку» можуть використовуватися фактично як синонімічні категорії (див. зокрема праці «Financing the Sustainable Development Goals» – Lagorde-Segot T. [216], «Sustainable Finance for Sustainable Development» – Ferri G., Acosta B. [196], «Sustainable Financing for Sustainable Development: Understanding the Interrelations between Public Investment and Sovereign Debt» – Ari I., Кос М. [174], «The role of sustainable finance in achieving sustainable development goals» – Štreimikienė D., Mikalauskienė A., Burbaitė G. [227], «Financing for Sustainable Development: Country systems and other issues and options for enhancing the coherence and effectiveness of development and climate finance» – Atteridge A., Steele P. [176] тощо). Не вдаючись у цьому підрозділі до детального аналізу категорій «фінанси» та «фінансування» крізь призму фінансово-правової науки – адже це буде зроблено на сторінках наступного підрозділу цього дослідження, – проте виходячи із дефініцій та характеристик категорій «сталого фінансування» та «фінансування сталого розвитку», які ми бачимо в закордонних дослідженнях наукового та аналітико-публіцистичного спрямування, спробуємо вже зараз розмежувати ці категорії.

З погляду європейського досвіду, фінансування сталого розвитку є змістовно ширшим поняттям, оскільки охоплює практично увесь спектр можливих фінансових ресурсів, які спрямовано на ініціативи, покликані сприяти досягненню ЦСР. За своєю масштабністю фінансування сталого розвитку передбачає акумулювання фінансових ресурсів від різних категорій стейкхолдерів, включаючи уряди країн, приватний сектор, громадський сектор – зокрема благодійні фонди та інші установи, міжнародні організації, задля розв’язання глобальних проблем у сфері клімату, освіти, охорони здоров’я, добробуту населення тощо. Джерела фінансування сталого розвитку також є різноманітними, адже мова може йти як про бюджетне фінансування, так і міжнародну донорську допомогу, приватний капітал та механізми співфінансування. Що ж до проєктів, які можуть фінансуватися коштом таких джерел у рамках фінансування сталого розвитку, вони також варіюються – від розвитку інфраструктури та програм соціального забезпечення до заходів із мінімізації негативних наслідків зміни клімату або адаптації до неї.

Такий підхід є доволі поширеним, зокрема його проілюстровано в аналітичному звіті «Financing the Sustainable Development Goals. The Contributions of the Multilateral Development Banks», який було створено спільними зусиллями провідних фінансових інституцій, таких як Міжнародна фінансова корпорація, Європейський банк реконструкції та розвитку, Світовий банк, Європейський інвестиційний банк, Міжнародний валютний фонд та інші [6].

Окрім цього, варто звернути увагу на дослідження фахівців з Ernst&Young «Аналіз джерел та інструментів залучення фінансових ресурсів для фінансування Цілей сталого розвитку в Україні» [2], що було підготовлено на запит Програми розвитку Організації Об’єднаних Націй в Україні (ПРООН) у рамках реалізації Спільної програми «Сприяння стратегічному плануванню та фінансуванню сталого розвитку на національному та регіональному рівнях в Україні» спільно з Офісом Цілей сталого розвитку. Так, у цьому дослідженні як джерела фінансування сталого розвитку розглядаються як приватні фінансові ресурси внутрішнього та міжнародного характеру (ресурси бізнесу, неурядових організацій та міжнародних

недержавних організацій, прями іноземні інвестиції), так і державні фінансові ресурси – так само внутрішнього та міжнародного походження (податкові та неподаткові надходження бюджетів, гранти та позики, а також інші офіційні потоки). Окрім цього, як приклади інструментів фінансування ЦСР у дослідженні згадані такі механізми як державно-приватне партнерство, облігації, які направлені на досягнення ЦСР («зелені» облігації, соціальні облігації, а також облігації сталого розвитку та облігації, пов'язані зі сталим розвитком) та позики, направлені на досягнення ЦСР («зелені» позики та позики, пов'язані зі сталим розвитком).

Що ж до категорії «сталі фінанси», тут треба зазначити, що подекуди цей термін та термін «стале фінансування» можуть використовуватися як синонімічні, проте за деякими підходами сталі фінанси є змістовно ширшою категорією порівняно із категорією «сталого фінансування» через критерій акцентуації та сфери застосування в широкому контексті інкорпорування екологічних, соціальних та управлінських міркувань до здійснюваної фінансової діяльності. Так, можна зустріти думку, що саме ця категорія стосується загального підходу щодо інтеграції критеріїв ESG до прийняття фінансових рішень у рамках всього фінансового сектору. Тобто сталі фінанси як об'єктивне явище охоплюють низку фінансових заходів, включаючи інвестування, кредитування, а також управління ризиками та впровадження відповідальної та сталої ділової практики у фінансових установах. Прикладами прояву сталих фінансів у такому розумінні можуть бути включення факторів ESG до інвестиційних стратегій, розробка «зелених» фінансових продуктів (наприклад, боргових цінних паперів цільового характеру), впровадження сталої банківської практики.

Отже, як ми бачимо, стале фінансування може розглядатися і як найвужча з усіх трьох за змістом категорія, оскільки характеризується, на думку деяких дослідників та аналітиків, суто фінансуванням проєктів, окремих суб'єктів господарювання або ініціатив, які відповідають принципам та задачам сталого розвитку; тобто стале фінансування розглядається вже не як процес належного врахування екологічних та

соціальних міркувань при прийнятті інвестиційних рішень, а як фактично процес надання коштів на досягнення цілей сталого розвитку через той чи інший механізм.

Що ж до використання терміна «стале фінансування» у рамках українського правового поля, бачимо його застосування лише в Політиці щодо розвитку сталого фінансування на період до 2025 року НБУ [104] (далі – Політика). Розглянемо її детальніше.

По-перше, у розділі «Основні поняття та терміни» Політики надається визначення терміну «стале фінансування», яке змістовно дублює наведене нами вище визначення Єврокомісії, а саме: «стале фінансування – це інтеграція екологічних, соціальних та управлінських критеріїв (ESG) у фінансові послуги для досягнення результатів сталого розвитку, включаючи пом'якшення та адаптацію до несприятливих наслідків зміни клімату». Також знаходимо на цих же сторінках визначення екологічних, соціальних та управлінських факторів (ESG), під якими в Політиці розуміються «фактори, що можуть мати як позитивний, так і негативний вплив на фінансові результати чи платоспроможність суб'єкта господарювання, фізичної особи, сталий розвиток країни, та ті, що пов'язані з екологічними, соціальними та управлінськими питаннями».

По-друге, текст Політики, надаючи контекст щодо розвитку сталого фінансування у світі та Україні як такого, містить важливе посилання на Регламент Європейського Союзу 2020/852 щодо створення засад для сприяння так званому сталому інвестуванню [223], у якому закріплено, поміж іншого, чотири принципи сталої економічної діяльності та шість екологічних цілей як орієнтирів для досягнення сталого розвитку країнами, а саме: пом'якшення наслідків зміни клімату, адаптація до кліматичних змін, стале використання та охорона водних і морських ресурсів, перехід до циркулярної економіки, запобігання забрудненню та контроль за ним, а також захист і відновлення біорізноманіття та екосистем. Окрім цього, один із принципів сталої економічної діяльності характеризує останню як таку, що містить значний внесок у досягнення як мінімум однієї із перерахованих екологічних цілей.

По-третє, у Політиці також наводиться умовна система сталих фінансів у розрізі взаємозв'язку різних структурних елементів; так, зазначається про декілька «рівнів» сталого фінансування (очевидно, що терміни «стале фінансування» та «сталі фінанси» тут також розглядаються фактично як категорії синонімічного характеру), а точніше – різні підходи до розуміння категорії, а саме: стале фінансування у широкому контексті як таке, що включає екологічний, соціальний, економічний та управлінський фактори; стале фінансування у вузькому сенсі, яке охоплює лише «зелені» фінанси (тобто тільки екологічні фактори – пом'якшення та адаптацію до змін клімату, якість функціонування природного середовища та природних систем); і стале фінансування у найвузьшому сенсі – як таке, що є зосередженим лише на питаннях, які є орієнтовані на пом'якшення зміни клімату та/або адаптацію до наслідків його зміни. Не вдаючись тут до розмежування категорій «зеленого фінансування», «кліматичного фінансування» (про це йдеться в інших підрозділах нашого дослідження), можна сформулювати нижче наведені висновки.

На нашу думку, стале фінансування є тим явищем та продуктом сталого розвитку, яке є змістовно найширшою категорією порівняно з іншими видами фінансування (кліматичне, зелене тощо), оскільки «ареал» його застосування поширюється на дві з трьох компонент сталого розвитку – екологічну та соціальну; натомість замість економічної компоненти у такому випадку ми говоримо про так званий управлінський фактор, який передбачає оцінку якості управлінських практик суб'єктів господарювання – забезпечення підзвітності та відповідальності керівного складу, прозорість та розкриття інформації (зокрема фінансової), використання етичних бізнес-практик, управління ризиками – тобто їхня ідентифікація, оцінка та пом'якшення наслідків, наявність стратегії сталості (тобто інтеграція міркувань ESG до бізнес-стратегії підприємства), забезпечення гендерної різноманітності, забезпечення правового, антикорупційного та антидискримінаційного комплаєнсу. Разом із тим, на нашу думку, у цьому контексті варто говорити про застосування критеріїв ESG також і до урядів та інших публічно-владних утворень: прикладом тут може слугувати емісія державних облігацій, які мають цільовий характер в контексті

сталого розвитку (зелені облігації, соціальні облігації тощо). Підтвердження цьому знаходимо зокрема у публікації представників Групи Світового банку G. Inderst та F. Stewart під назвою «Incorporating environmental, social and governance (ESG) factors into fixed income investment» [206]: так, у дослідженні зазначається, що фактори ESG для урядових облігацій включають політичні ризики, дотримання прав людини та фактори екологічного характеру. Ба більше, увага звертається на необхідність з боку держав забезпечувати надання вчасної інформації національного масштабу щодо ESG та досягнення ЦСР, а також дані «національного фінансового обліку» (financial national accounting) задля забезпечення інформативного аналізу суверенної емісії цільових боргових цінних паперів, як і на сам факт того, що рейтинги ESG стосуються як корпоративних, так і державних емітентів. Вважаємо, що хоча й традиційно в релевантній літературі критерії ESG більше асоціювалися саме з бізнесом, використання принципів ESG до урядів та інших публічно-владних утворень визначає важливість застосування відповідальних сталих практик у публічному секторі. Так, оцінці можуть підлягати розроблені та впроваджені кліматичні політики, системи управління природними ресурсами, забезпечення соціальної рівності та залучення громадськості до прийняття суспільно важливих рішень, готовність до ризиків катастроф, узгодження політики із ЦСР, а також, так само як і для бізнесу, транспарентність та звітування, запровадження антикорупційних заходів, комплаєнс із різноманітними стандартами, управління ризиками.

Окрім цього, як випливає з першого висновку, стале фінансування за своїм змістом та функціональним призначенням є нерозривно пов'язаним з урахуванням соціальних, екологічних та управлінських міркувань, а також належним управлінням ризиками екологічного та соціального характеру. Разом із тим, як ми зазначали вище, не є логічним обмежувати суб'єктний склад отримувачів фінансових ресурсів лише суб'єктами господарювання, оскільки реалізовувати проєкти, пов'язані із досягненням сталого розвитку, можуть та повинні так само утворення публічно-владного характеру, які є, на нашу думку, повноцінними суб'єктами відносин у сфері сталого фінансування.

Тут же треба зазначити, що науковці та аналітики здебільшого дотримуються думки, що стале фінансування є змістовно вужчою категорією порівняно із явищем фінансування сталого розвитку, оскільки останнє передбачає використання коштів, акумульованих з джерел різного характеру, які мають як приватноправову, так і публічно-правову природу, і які спрямовуються на проекти, що реалізуються для досягнення різноманітних ЦСР у всіх релевантних сферах. Проте, на нашу думку, тут треба враховувати, що ці ознаки насправді притаманні й сталому фінансуванню, яке також може характеризуватися наданням як публічних фінансових ресурсів, так і приватних фінансових ресурсів, реципієнтами яких можуть бути не тільки суб'єкти господарювання, але й будь-які інші особи приватного та публічного права, які реалізують ті чи інші проекти та програми або ведуть економічну діяльність. Отже, на нашу думку, розмежовувати категорії «сталого фінансування» та «фінансування сталого розвитку» є безпідставним та не виправданим з логічного погляду.

Окрім цього, враховуючи усі наведені вище визначення та характеристики сталого фінансування, а також думки автора щодо співвідношення сталого фінансування та фінансування сталого розвитку, пропонуємо наступне авторське визначення категорії сталого фінансування, яке, на нашу думку, враховувало б як викристалізовані в доктрині іманентні ознаки цього явища, так і вже сформований поняттєво-категорійний апарат юридичної науки. Отже, на нашу думку, стале фінансування – це відносини щодо надання фінансових ресурсів у формі інвестицій, кредитування, грантів, субсидій, а також через механізми придбання цільових облігацій та фінансування проектів публічно-приватного партнерства, суб'єктам господарювання, публічно-владним утворенням, неприбутковим організаціям громадянського суспільства, які реалізують проекти, програми, окремі ініціативи, що спрямовані на досягнення певних ЦСР, таких як захист довкілля, розвиток соціальної сфери та етичне управління. Серед прикладів можуть бути проекти екологічного спрямування, соціальні програми у сфері охорони здоров'я чи освіти, стала банківська практика (наприклад, «зелене» кредитування), соціальні проекти з розвитку громад чи подолання бідності, проекти з розбудови інфраструктури зеленої

енергетики або сталого транспорту, «зелені» стартапи, проєкти «зеленого» будівництва, ініціативи із заохочення розвитку сталого сільського господарства, розвиток чистих та сталих технологій тощо.

1.3. Поняття «зелене фінансування», «зелені інвестиції» та «зелені фінанси»: міжгалузевий аспект. Зелене фінансування як категорія фінансового права

Оскільки сама тематика зеленого фінансування, зелених інвестицій та зелених фінансів є відносно новим явищем в економічному та правовому полі не тільки України, але й усього світу, ґрунтовні теоретичні доробки з цього питання тільки починають з'являтися у вітчизняній науковій площині. Так, певна увага детермінації, характеристиці, ознакам та практичному застосуванню «зелених» фінансів та «зелених» облігацій у рамках фінансової системи України розкрито в працях не юридичного, а економічного характеру, а саме: Гацької Л., Добровольської О., Дорошенко М., Дими В., Сущенко О. тощо. При цьому, у працях зазначених та інших авторів підґрунтям для аналізу перелічених вище категорій, як і виявлення їхніх іманентних ознак та можливостей практичного застосування, послуговували не тільки наукові праці закордонних спеціалістів із зеленої економіки (Zhang D., Managi D., Dikau S., Migorelli M., Gilbert S.), але й навіть більшою мірою нормативні та декларативні акти різного юридичного характеру, розроблені європейськими та світовими інституціями, такими як European Commission, World Bank Group, International Finance Corporation, International Capital Market Association та іншими. Варто зазначити, що початок як для наукових, так і публіцистичних досліджень із тематики «зеленого» фінансування було покладено ще у 2016 році, коли «Велика двадцятка» сформувала спеціальну Групу для дослідження «зеленого» фінансування (Green Finance Study Group – GFSG), а саме – питань, пов'язаних із виявленням можливостей заохочування приватних інвесторів збільшувати портфелі зелених

інвестицій. Зелене фінансування визначається представниками групи GFSG як фінансування інвестицій, які забезпечують екологічні переваги в ширшому контексті екологічно сталого розвитку [197]. Ці екологічні переваги включають, наприклад, зменшення забруднення повітря, води та землі, скорочення викидів парникових газів, підвищення енергоефективності при використанні наявних природних ресурсів, а також пом'якшення та адаптацію до зміни клімату та їхніх супутніх переваг. За такого підходу зелене фінансування включає зусилля щодо інтерналізації екологічних зовнішніх факторів та коригування сприйняття ризику, щоб стимулювати екологічно чисті інвестиції та зменшувати екологічно шкідливі інвестиції, що, безперечно, впливає на фінансові системи. За своєю суттю зелене фінансування охоплює широкий спектр фінансових установ і класів активів і включає як публічні, так і приватні фінанси.

На сьогодні досі не існує точного та загальноприйнятого визначення терміна «зелене фінансування», і на це є дві причини [214]. По-перше, у багатьох профільних публікаціях автори не ставлять за мету надати визначення цьому поняттю: так, навіть ті публікації, авторство яких належить «першопрохідцям» у галузі зелених фінансів, а саме – представникам IFC та видатним економістам Стефані Гріфіт-Джонс та Стефену Спрату [203], не надають чіткої дефініції зазначеному явищу. По-друге, запропоновані в літературі визначення відрізняються одне від одного вкрай помітно. Разом із тим, ми вважаємо за можливе виділити наступні дефініції, які проаналізуємо з власної позиції нижче:

- Зелене фінансування являє собою широкий термін, яким можна позначити фінансові інвестиції, що надходять до проєктів та ініціатив сталого розвитку, екологічні продукти та політику, яка заохочує розвиток сталої економіки. Зелене фінансування змістовно включає «кліматичне» фінансування, але не обмежується ним. Цей термін належить ширшому ряду інших екологічних цілей як контроль промислового забруднення, стану води або захист біорізноманіття. При цьому, зелене фінансування умовно поділяється на два види – «пом'якшувальне» (mitigation finance) та «адаптаційне» фінансування

(adaptation finance), які пов'язані в першу чергу із діяльністю, яка впливає на кліматичні зміни: так, за умов «пом'якшувального» фінансування фінансові потоки направлені на пом'якшення наслідків впливу на навколишнє природне середовище та належать до інвестицій у проекти та програми, які сприяють зменшенню або уникненню викидів парникових газів. У свою чергу, при «адаптаційному» фінансуванні фінансові потоки являють собою інвестиції, які сприяють зниженню вразливості економічних благ та людського капіталу до наслідків змін у кліматі [202].

- Зміст категорії «зелене фінансування» не можна звужувати лише до інвестицій, адже на практиці це поняття включає також операційні витрати на зелені інвестиції, які не входять до визначення останніх, як-то, наприклад, витрати на підготовку самого проекту та придбання основних засобів [243].
- У рамках банківського сектору зелене фінансування визначається як сукупність фінансових продуктів та послуг, які враховують дію факторів навколишнього середовища протягом усього процесу прийняття рішень щодо кредитування, подальшого моніторингу та управління ризиками, та які створюються (надаються) для сприяння «екологічно відповідальним інвестиціям» (environmentally responsible investments) та стимулювання низьковуглецевих технологій, проектів, галузей та підприємств [222].
- Зелене фінансування включає всі форми інвестування або кредитування, які враховують вплив на навколишнє природне середовище та покликані сприяти підвищенню екологічної сталості (environmental sustainability). Ключовим елементом зеленого фінансування є стале інвестування та банківська діяльність (sustainable investment and banking), за умов яких рішення щодо інвестування та кредитування приймаються на основі екологічного скринінгу та оцінки ризику для досягнення екологічних стандартів [180].

Заслуговує уваги позиція Лінденберг Н. [217], яка намагається надати власного визначення терміну «зелене фінансування», не обмежуючи останнє лише

кліматичним фінансуванням (climate finance). Так, на думку авторки, зелене фінансування як об'єктивне явище включає:

- 1) фінансування публічних та приватних зелених інвестицій (включаючи підготовчі та капітальні витрати) у таких секторах як екологічні товари та послуги (наприклад, управління водними ресурсами або охорона біорізноманіття та ландшафтів), запобігання та мінімізація шкоди, завданої навколишньому середовищу (наприклад, енергоефективність та енергозбереження);
- 2) фінансування публічних політик (включаючи здійснення операційних витрат), які заохочують імплементацію екологічних пом'якшувальних та адаптаційних проєктів та ініціатив (наприклад, встановлення зеленого тарифу (feed-in tariff) для використання джерел відновлюваної енергетики);
- 3) складники фінансової системи, які стосуються першочергово зелених інвестицій, такі як Зелений кліматичний фонд (Green Climate Fund) або фінансові інструменти для зеленого інвестування (наприклад, зелені облігації та структуровані зелені фонди), а також конкретні правові, економічні та інституційні умови їхнього забезпечення.

Представники Програми ООН з довкілля [200] зазначають, що мета зеленого фінансування полягає у збільшенні об'ємів фінансових потоків (від банківської діяльності, мікрокредитування, страхування та інвестування) з боку публічного, приватного та некомерційного секторів для забезпечення пріоритетів сталого розвитку. Ключовою ціллю тут постає краще управління екологічними та соціальними ризиками, одночасне отримання прибутку та екологічних переваг, а також забезпечення суворішої відповідальності. Експерти зазначають, що зелене фінансування може заохочуватися до реалізації в різних секторах економіки шляхом проведення змін в правовому полі країн (імплементація відповідних правових норм), гармонізації державних фінансових стимулів (пільг), узгодження прийняття рішень щодо фінансування у публічному секторі із ЦСР, збільшення інвестицій у чисті та

зелені технології, фінансування сталої зеленої економіки, яка функціонує на основі природних ресурсів, збільшення обігу зелених облігацій тощо.

Зазначимо, що однією із задач програми ООН з довкілля є надання країнам послуг із допомоги у перегляді їхньої політики та регуляторного середовища для системи фінансування та розробки дорожньої карти сталого фінансування, а також надання допомоги центробанкам та регуляторним органам у сфері покращення нормативної бази для регулювання внутрішніх фінансових ринків. Зазначимо, що НБУ приєднався до цієї ініціативи та публічно зобов'язався розробити спільно з Міжнародною фінансовою корпорацією дорожню карту «зеленого» фінансування, яка повинна була містити ряд заходів (запровадження спеціальної звітності та ризик-менеджменту впливу на довкілля тощо), направлених на допомогу українській фінансовій системі функціонувати в напрямку зеленого та сталого фінансування [85], зокрема – системі банківській, оскільки вона через об'єктивні фактори політико-економічних реалій України залишається поки що більш прозорою порівняно із сектором діяльності небанківських фінансових установ. Проте в кінцевому підсумку цим документом стала Політика щодо розвитку сталого фінансування на період до 2025 року, яку ми розглядали в минулому підрозділі.

Отже, як це впливає із наведених вище дефініцій зеленого фінансування, останнє фактично розглядається як фінансування у формі інвестування або кредитування технологій, практик, проєктів та інших об'єктів, цільовим призначенням якого є забезпечення пріоритетів сталого розвитку в контексті захисту навколишнього природного середовища.

Як ми зазначали вище, зелене фінансування є компонентом такого явища, як стале фінансування, тобто перше виступає специфічною категорією порівняно з другою як категорією загальною. Так, якщо стале фінансування стосується надання фінансових ресурсів різним реципієнтам на реалізацію проєктів, програм та практик загалом у сфері сталого розвитку та враховує як екологічні, так і соціальні та управлінські міркування (фактори ESG), то зелене фінансування, безперечно, характеризує відносини щодо акумулювання та використання фінансових ресурсів

суто на ті проекти, програми та діяльність, які спрямовані на реалізацію лише екологічної компоненти сталого розвитку.

Разом із тим, варто також приділити увагу питанню того, яким чином все ж таки співвідносяться поняття кліматичного та зеленого фінансування.

У публікаціях ООН, присвячених питанням зміни клімату, знаходимо, що кліматичне фінансування відноситься до місцевого, національного або транснаціонального фінансування, яке залучається з державних, приватних та альтернативних (наприклад, змішаних) джерел фінансування і яке спрямоване на підтримку дій з пом'якшення та адаптації до зміни клімату [208]. Першооснову концепції кліматичного фінансування було надано в Рамковій конвенції ООН зі зміни клімату (далі – РКЗК ООН) [129], яка зобов'язувала країни-підписанти, які є розвиненими державами, надавати фінансові ресурси країнам, що розвиваються, під загальною егідою задачі зменшення концентрації парникових газів в атмосфері. Надалі – у 1997 році було укладено Кіотський протокол [57] як юридично оформлене зобов'язання для розвинених країн скорочувати викиди парникових газів, і у 2015 році наступним документом у межах виконання приписів РКЗК ООН стала Паризька угода [46], про яку ми вже згадували на початку цього дослідження: цим документом фактично було підтверджено зобов'язання розвинутих країн щодо надання фінансових ресурсів на виконання цілей РКЗК ООН, а також передбачено заохочення надання добровільних внесків від інших Сторін угоди.

За визначенням ООН, кліматичне фінансування передбачає передачу фінансування та технологій як необхідної підтримки для пом'якшення наслідків зміни клімату та адаптації до них у країнах, що розвиваються, зокрема передачу фінансових ресурсів за допомогою державних та приватних, багатосторонніх та альтернативних джерел [238]. Кліматичне фінансування складається з двох аспектів – фінансування адаптації та фінансування пом'якшення наслідків зміни клімату. Підтримуючи цю позицію, яка вже стала аксіомною для різних дослідників та аналітиків у світовій спільноті, представники Європейського інвестиційного банку та інших банків розвитку у своїх спільних публікаціях зазначають, що фінансування

адаптаційних заходів спрямоване на зменшення ризиків або вразливостей, що виникли внаслідок зміни клімату, та підвищення стійкості, в той час як фінансування пом'якшення таких наслідків спрямоване на зменшення, лімітування або секвестрування викидів парникових газів [214]. Також варто звернутися і до дослідження питань доступу до кліматичного фінансування, підготовленого експертами International Federation of Red Crescent Societies [170], у якому, по-перше, визначаються дефініції категорій «адаптація до змін клімату» та «пом'якшення змін клімату». Так, адаптація до змін клімату – це здійснення коригувань у природних або людських системах у відповідь на фактичні або очікувані кліматичні «подразники» або їхні ефекти, що зменшують рівень шкоди від зміни клімату; адаптація може включати зміни в поведінці, технологіях, інституціях, політиці та інших аспектах соціальних систем. Зі свого боку, пом'якшення означає дії, що зменшують джерела парникових газів або посилюють дію «поглиначів» вуглецю; серед прикладів – більш ефективне використання викопного палива для промислових процесів або виробництва електроенергії, перехід від нафти до природного газу як палива, покращення ізоляції будівель, а також розширення лісових зон та інших «поглиначів» вуглецю задля видалення більшої кількості вуглекислого газу з атмосфери. По-друге, це дослідження також звертає увагу на той факт, що кліматичне фінансування охоплює як приватні, так і публічні фінансові ресурси, визнаючи важливу роль публічних коштів, які спрямовуються здебільшого від урядових установ та міжнародних фінансових інституцій.

Що ж до розмежування категорій «сталого фінансування», «зеленого фінансування», «кліматичного фінансування», а також ще навіть таких явищ як «низьковуглецеве фінансування» та «соціально-екологічне фінансування», вважаємо чітким, логічним та структурованим підхід UNEP, відображений у публікації, присвяченій цим дефініціям та концептам сталої фінансової системи [186].

Так, спеціалістами UNEP зазначається, по-перше, що сталий розвиток фактично має навіть не три, а чотири компоненти: екологічну, соціальну, економічну та управлінську. Такий підхід нам видається таким, що заслуговує на увагу, оскільки

повністю враховує всі типи факторів та міркувань, які беруться до уваги при здійсненні фінансування цілей сталого розвитку.

По-друге, підтримується найбільш поширений підхід, що стале фінансування є найширшою з усіх категорією (вбачаємо, що позиція UNEP також не передбачає доволі безпідставне виділення фінансування сталого розвитку як окремого явища). Разом із тим, у схемі з'являється також так зване соціально-економічне фінансування (socioenvironmental), яке не є настільки поширеним у релевантній літературі, як стале, зелене чи кліматичне фінансування. Презюмуємо, що під соціально-екологічним фінансуванням мається на увазі вид сталого фінансування, який охоплює як екологічні фактори, так і соціальні фактори, в той час, як стале фінансування поширюється також на економічні фактори та фактори управлінського характеру. Так, управлінські фактори (або фактори врядування) стосуються різних аспектів управління суб'єктами господарювання – за загальноприйнятим підходом, а також, як ми вже зазначали вище на сторінках цього дослідження, на нашу думку, і питань врядування в контексті діяльності публічно-владних утворень. Зі свого боку, економічні фактори стосуються впливу об'єктів, що фінансуються, на економічні умови на глобальному, національному та місцевому рівнях. Що ж до соціальних факторів, то останні стосуються прав та інтересів людей, їхнього добробуту, питань нерівності, інклюзивності, трудових відносин тощо.

По-третє, зелене фінансування розглядається як третя за обсягом змісту та функціоналу категорія, яка охоплює кліматичне фінансування з огляду на той факт, що передбачає не тільки «стандартні» екологічні фактори – пом'якшення наслідків зміни клімату та адаптацію до таких змін, – але й також інші екологічні цілі. Цікаво, що Політика щодо розвитку сталого фінансування НБУ, яку ми вже згадували на сторінках цієї роботи, при майже сліпому копіюванні цього схематичного підходу передбачає з невідомої причини інше співвідношення цих категорій, зображуючи на схемі когорту соціальних факторів також як компоненту зеленого фінансування, а кліматичне фінансування – як явище, що включає окрім адаптації та пом'якшення ще й інші екологічні цілі, тобто відображає площину змісту та функціоналу суто зеленого

фінансування. Без сумніву, такий підхід є нелогічним та, скоріше за все, суто результатом технічної помилки.

Продовжуючи розгляд питання щодо співвідношення кліматичного та зеленого фінансування як взаємопов'язаних, проте різних за змістовним обсягом явищ, зазначимо наступне. Безперечно, усі розглядувані фактори – соціального характеру, екологічного, управлінського та економічного, – пов'язані між собою та можуть навіть дещо перетинатися. Зокрема, ми не можемо не визнати, що, наприклад, зміна клімату може впливати на питання нерівного розподілу суспільних благ, а чинники у сфері управління та врядування можуть мати прямий вплив на ступінь врахування екологічних ризиків суб'єктами підприємництва, що реалізують проекти у сфері сталого розвитку. Проте, на наше переконання, варто викристалізувати якомога чіткішу межу між різними видами фінансування у сфері досягнення ЦСР задля успішної акумуляції та використання фінансових ресурсів на ті чи інші ЦСР у практичній площині. Так, в аспекті співвідношення зеленого та кліматичного фінансування позиція представників UNEP передбачає, що кліматичне фінансування стосується саме виконання приписів РКЗК ООН і яке, зазначимо ще раз, може бути фінансуванням як місцевого, так і національного або навіть транснаціонального характеру, джерелом якого можуть бути як державні, так і приватні фінансові ресурси. Кліматичне фінансування є вкрай важливим як для забезпечення зменшення викидів парникових газів (пом'якшувальні заходи), так і допомоги країнам адаптуватися до несприятливих наслідків зміни клімату або навіть суто наслідків стихійних катастроф (заходи адаптаційного характеру). Тобто, якщо коротко підсумовувати, головною ціллю в рамках кліматичного фінансування є підтримка ініціатив, які спрямовані на зменшення викидів парникових газів, збільшення стійкості до наслідків зміни клімату та катастроф, а також сприяння переходу до низьковуглецевої економіки. Своєю чергою, зелене фінансування як більш змістовно наповнена категорія віддзеркалює ширше коло проблем екологічного характеру, оскільки стосується й інших екологічних ризиків та цілей.

На наше переконання, зелене фінансування передбачає ширший ареал застосування, аніж кліматичне фінансування: в той час, як кліматичне фінансування таргетується саме на проєктах, спрямованих на пом'якшення та адаптацію до наслідків зміни клімату, зелене фінансування може бути також спрямоване й на інші екологічно сталі ініціативи, як-то збереження біорізноманіття, розвиток відновлюваної енергетики, ефективне використання природних ресурсів – зокрема води для потреб господарювання, – тобто характеризується ширшим колом екологічних ініціатив. На нашу думку, саме так необхідно характеризувати категорію «інші екологічні фактори», які й визначають суттєву відмінність між кліматичним фінансуванням та зеленим фінансуванням.

Підсумовуючи, варто також зауважити, що концепція UNEP передбачає й існування так званого низьковуглецевого (low-carbon) фінансування, яке охоплює лише частину екологічних факторів, а саме – пом'якшення наслідків зміни клімату. Це явище є трохи більш поширеним в літературі, аніж попередньо згадувана категорія «соціально-екологічного фінансування», і фактично означає різновид фінансової політики, фінансової системи, фінансових технологій, а також фінансових продуктів і фінансових послуг, які покликані сприяти розвитку низьковуглецевої економіки [213, с. 214]. Отже, у цьому випадку мова йде про спрямування капіталу на проєкти та інші об'єкти фінансування, які сприяють пом'якшенню наслідків негативних кліматичних змін шляхом зниження викидів парникових газів та поширення екологічно чистих практик (проєкти із впровадження відновлювальних джерел енергії, ініціативи з енергетичної ефективності, розвиток «зеленої» інфраструктури, запровадження торгівлі викидами, інновації у сфері чистих технологій).

Ще однією важливою категорією, яку варто розглянути в контексті цієї роботи загалом, є категорія «зелені фінанси».

Цей термін у релевантній закордонній літературі доволі вільно використовується як синонім до поняття зеленого фінансування [29, с. 116] – за аналогією також із категоріями «сталого фінансування» та «сталих фінансів». Через

відсутність сталих та юридично закріплених підходів визначення зеленого фінансування, які були наведені вище, можуть також стосуватися і зелених фінансів. Наведемо ще декілька визначень різноманітних міжнародних інституцій: так, зокрема, зелені фінанси (або так само – зелене фінансування) можуть розглядатися як «фінанси для досягнення економічного зростання з одночасним зменшенням забруднення довкілля та емісії парникових газів», «залучення приватних капітальних інвестицій до зелених галузей» (захист довкілля, чиста енергетика та енергозбереження тощо) «через надання таких фінансових послуг як кредитування, пряме інвестування, емісія облігацій, акцій та страхування», «стратегічний підхід до інкорпорування фінансового сектору до трансформаційного процесу щодо переходу до низьковуглецевої та ресурсоефективної економіки в контексті адаптації до зміни клімату» тощо. Можемо також навести визначення представників PriceWaterhouseCoopers, яке, на нашу думку, в контексті семантики може навіть більше підходити до явища саме зелених фінансів з економічного погляду: так, під останніми розуміються фінансові продукти та послуги, які враховують дію факторів навколишнього природного середовища протягом усього процесу прийняття рішень щодо кредитування, подальшого моніторингу та управління ризиками, та які створюються (надаються) для сприяння екологічно відповідальним інвестиціям та стимулювання низьковуглецевих технологій, проєктів, галузей та підприємств [219]. Зауважимо також, що в рамках українського нормативно-правового поля на сьогодні рівень закріплення цього терміну в чинних актах є нульовим. На наше глибоке переконання, відсутність закріплення зелених фінансів, як і зеленого фінансування, в термінології законодавства є вагомою причиною відсутності чіткого регулювання релевантних правовідносин та визначення конкретних вимог щодо реалізації цих явищ на практиці.

Загалом, на нашу думку, з огляду на синонімічне використання обох термінів – тобто «зелене фінансування» та «зелені фінанси», – ми не вважаємо доцільним намагатися ідентифікувати різницю між ними в контексті використання цих категорій в англійській науковій та аналітико-публіцистичній літературі. Натомість як однією

із задач у рамках цього дослідження ми хочемо відобразити сутність цих об'єктивних явищ як таких, що мають повноцінне право поповнити поняттєвий апарат науки фінансового права та напрями його практичного втілення. Ми впевнені, що з огляду на динамічний розвиток суспільних відносин, урегульованих правом як об'єктивним явищем, під впливом чинників як внутрішньодержавного, так і глобального міжнародного характеру, предмет регулювання фінансового права потребує свого розширення з урахуванням такого стрімкого розвитку економіко-правових реалій, у яких екологічна компонента, дійсно, отримала всепроникний вплив.

Тут варто зазначити, що публічні фінанси як предмет фінансово-правового регулювання – це економічні відносини, пов'язані з перерозподілом частини ВВП країни, з формуванням, розподілом і використанням публічних фондів коштів для виконання завдань та функцій держави, АР Крим, органів місцевого самоврядування та утворених ними організацій, з метою досягнення публічного фінансового інтересу та забезпечення загально визнаних суспільством потреб [83, с. 22]. Економічний характер таких відносин продукується тим, що фінансові правовідносини являють собою синтез правових та економічних матерій [93], визначаються економікою, і власне є результатом юридичного оформлення окремого виду економічних відносин. Вони пов'язані з грошима, оскільки здебільшого відображають відносини між різними суб'єктами економічної системи з приводу формування, розподілу, перерозподілу та використання фінансових ресурсів, які є сукупністю фінансових активів та мають здатність перетворюватися на капітал. Фінанси також характеризуються функціонуванням як інструменту розподілу частини сукупного суспільного продукту, тобто інструменту перерозподілу частини суспільних матеріальних благ та забезпечення безупинного процесу виробництва матеріальних та інших економічних благ. Окрім цього, фінанси виступають здебільшого майновими [74] відносинами, що обумовлюється самим економічним змістом таких відносин та пояснюється кореляцією із фінансовою діяльністю з приводу мобілізації, розподілу, перерозподілу та використання фінансових ресурсів (у першу чергу

– фондів коштів), яка має публічний характер. Публічність фінансової діяльності, своєю чергою, означає здійснення такої діяльності органами публічної влади, тобто органами державної влади та місцевого самоврядування, а також обумовлює мету такої діяльності, що має публічний характер – виконання завдань та функцій держави.

На нашу думку, в юридичному аспекті зелені фінанси необхідно розглядати як сукупність економічних відносин щодо акумулювання та використання фінансових ресурсів на реалізацію проєктів та програм, цільовим призначенням яких є зменшення шкідливого впливу на довкілля, мінімізація негативних екологічних наслідків та адаптація до них.

Так, по-перше, ми бачимо чіткий економічний та майновий зміст таких відносин, оскільки останні можуть мати місце між різними суб'єктами економічної системи з приводу такого предмета відносин як фінансові ресурси. Вони відображають рух фінансових активів, опосередкований такими процесами як акумулювання, розподіл та використання відповідних ресурсів суб'єктами, які виступають безпосередніми учасниками відповідних правовідносин.

По-друге, такі складники публічної фінансової діяльності як мобілізація, розподіл та використання фондів коштів, у контексті зелених фінансів передбачають наявність чіткої цільової спрямованості, яку ми в загальному аспекті можемо охарактеризувати як захист довкілля шляхом зменшення шкідливого впливу антропогенного характеру на навколишнє природне середовище та мінімізації вже наявних негативних наслідків зміни клімату, а також адаптацію до відповідних змін. Така діяльність, охарактеризована зазначеною ціллю, також визначається конкретними завданнями, які в доконаному вигляді повинні забезпечити досягнення запланованої цілі як кінцевого результату. Серед таких завдань, спираючись на теорію та практику сфери захисту довкілля, а також екологічний порядок денний світового масштабу, вважаємо за необхідне виділити:

- 1) збереження природних ресурсів, яке передбачає як інструмент сталого управління такими ресурсами, а як конкретні засоби втілення –

- імплементацию сталих практик використання природних ресурсів та якісного контролю за цим процесом;
- 2) ефективне управління якістю повітря за допомогою контролю за викидами парникових газів, у першу чергу – вуглецю, який має чітке антропогенне походження з огляду на емісію через здійснення певних видів економічної діяльності суб'єктами господарювання (яке передбачає спалювання викопного палива – вугілля, природного газу та нафти на електростанціях для виробництва електроенергії, використання двигунів внутрішнього згоряння у сфері дорожнього транспорту, використання викопного палива у сферах авіації та судноплавства, промислове виробництво – цементу, сталі та хімічних речовин, хімічне виробництво та перероблювання, знищення лісів як фактор викидів накопиченого вуглецю в атмосферу, неправильне поводження з відходами – утворення метану через розкладання органічних відходів на звалищах, комерційне споживання енергії з викопних видів палива для цілей опалення та охолодження);
 - 3) ефективне управління якістю води, яке передбачає контроль забруднення води промисловими та іншими викидами;
 - 4) ефективне управління відходами, яке передбачає скорочення, перероблення та належну утилізацію відходів як один із «лейтмотивів» циркулярної економіки;
 - 5) збереження біорізноманіття через охорону середовища існування окремих видів та цілих екосистем;
 - 6) стале планування землекористування, тобто таке, що враховує вплив на навколишнє середовище (довкіллеву компоненту сталого розвитку);
 - 7) також варто додати розвиток «зелених» технологій та інновацій, які спрямовані на промоцію сталих практик задля мінімізації негативних екологічних наслідків, а також розвиток та імплементацию ринкових інструментів, які можуть бути економічними стимулами для охорони навколишнього природного середовища («зелені» податки, субсидії, систем

обмеження та торгівлі викидами (*cap-and-trade systems*)⁶ через заохочення суб'єктів підприємництва застосовувати екологічно чисті практики.

Також звернемо увагу на таку категорію, як публічний інтерес, що має важливе значення у контексті публічних фінансів як предмета фінансового права. Так, публічний інтерес у теоретико-науковому аспекті означає де-факто сукупність спільних інтересів, які варто розглядати як узагальнення особистих та групових інтересів, і в контексті фінансового права має вирішальне значення для публічної фінансової діяльності, оскільки в процесі фінансово-правового регулювання держава за допомогою фінансових механізмів використовує гроші як фактор координації кожного індивідуального або ж колективного інтересу із публічним суспільним інтересом [15]. На нашу думку, з огляду на специфіку зелених фінансів у аспекті їхньої цільової спрямованості, зелені фінанси як правовідносини не можуть не характеризуватися наявністю публічного інтересу, адже вони прямо пов'язані із такими «складниками» останнього як захист довкілля, пом'якшення змін клімату, громадське здоров'я, економічна стабільність та створення нових робочих місць, стійкість до зміни клімату, зменшення «кліматичної нерівності» (тобто забезпечення ресурсами для екологічного розвитку тих громад, які є найбільш постраждалими від негативних змін клімату) тощо. Безсумнівно, право на безпечне та якісне довкілля відноситься до тих суб'єктивних можливостей людини, які прямо стосуються забезпечення публічного інтересу, у цьому випадку – у сфері забезпечення екологічної безпеки [30].

Тепер варто звернути увагу на суб'єктний склад таких відносин. З огляду на змістовні характеристики зелених фінансів, які були наведені вище, останні передбачають акумуляцію та використання фінансових ресурсів із джерел різного характеру – як приватних, так і публічних. Нагадаємо, що мова йде про публічне фінансування (публічні кошти державних та місцевих бюджетів, які мають цільове «екологічне» призначення, гранти від державних установ – наприклад, на

⁶ *Cap-and-trade system* – це ринковий механізм, призначений для контролю за скороченням викидів парникових газів, зокрема викидів вуглецю, який передбачає встановлення обмеження на загальну кількість викидів, дозволених протягом певного періоду часу, зазвичай встановлюється державними регулюючими органами.

імплементацию «зелених» ініціатив та проєктів щодо відновлюваних джерел енергетики), приватні інвестиції (приватний капітал суб'єктів господарювання), венчурний капітал, зелені облигації, банківське фінансування (надання «зелених» кредитів або пропозиція сталих фінансових продуктів банківськими установами – «зелених» іпотечних кредитів та «зелених» кредитних карток), фінансування міжнародними фінансовими установами – багатосторонніми банками розвитку та кліматичними фондами, безповоротна фінансова цільова підтримка від благодійних установ, а також механізми краудфандингу.

Таким чином, відповідні джерела фінансових ресурсів у контексті зелених фінансів передбачають і різноманітність суб'єктного складу таких правовідносин. Отже, мобілізувати та використовувати фінансові ресурси на цілі екологічного характеру можуть як приватні суб'єкти, так і суб'єкти публічного права.

Безперечно, хоча і суб'єктний склад фінансових правовідносин як предмета фінансового права також передбачає участь різних суб'єктів – починаючи від фізичних та юридичних осіб як платників податків та завершуючи національними регуляторами в різних секторах фінансової системи, іншими центральними органами виконавчої влади зі спеціальною фінансовою компетенцією та Верховною Радою України як одним із центральних учасників бюджетного процесу, у кожному виді таких правовідносин одним з обов'язкових учасників останніх мають бути органи публічної влади та їхні представники. У цьому, зокрема, проявляється владний елемент фінансів як правовідносин [74]. Отже, як цілком логічно випливає із цього, зеленим фінансам як публічним правовідносинам необхідно відзначитися особливим суб'єктним складом, що передбачатиме участь у таких відносинах публічно-владних суб'єктів як юридичних осіб публічного права або їх представників як осіб, що або ж фінансують з публічних фондів певні екологічні програми, проєкти та ініціативи, або мобілізують фінансові ресурси задля виконання завдань та функцій у сфері захисту довкілля, – тобто здійснюють публічну фінансову діяльність у розрізі зеленого фінансування. Щодо характеристики та авторського бачення зеленого фінансування

у контексті публічної фінансової діяльності органів державної влади та місцевого самоврядування, тобто як категорії фінансового права, ми повернемося нижче у цьому підрозділі.

Отже, зелені фінанси як правовідносини можуть бути, на нашу думку, предметом фінансового права за наявності виконання умови щодо суб'єктного складу таких відносин. До предмета фінансового права можна віднести ту частину зелених фінансів як економічних відносин з приводу мобілізації, розподілу, перерозподілу та використання фінансових ресурсів задля виконання завдань та функцій у сфері захисту довкілля та адаптації до кліматичних змін, які:

- 1) мають не лише майновий, але і владний характер;
- 2) характеризуються імперативним методом правового регулювання;
- 3) характеризуються наявністю особливого суб'єктного складу, а саме таких обов'язкових учасників відповідних правовідносин, як публічно-владні утворення (органи державної влади та місцевого самоврядування).

Вважаємо за можливе віднести до прикладів зелених фінансів як правовідносин, що можуть бути предметом фінансового права, поміж іншого, правовідносини у сфері справляння «зелених» податків, фінансування проєктів екологічного спрямування через механізм випуску зелених облігацій, регулювання діяльності банківських установ щодо надання останніми «зелених» фінансових продуктів та імплементації критеріїв ESG, фінансування «зелених» практик, а також розкриття інформації щодо власних екологічних практик та впливу на довкілля, зокрема – публікування звітності про власний «вуглецевий слід» банківської установи, а також виконання взятих зобов'язань щодо досягнення ЦСР в аспекті його екологічного складника.

Перед тим, як перейти до аналізу категорії «зелене фінансування» крізь призму фінансового права, розглянемо також таке суміжне явище, як зелені інвестиції, оскільки зелені фінанси та зелені інвестиції є взаємопов'язаними явищами в контексті «обертання» обох концептів навколо ідеї спрямування фінансових потоків на екологічно сталі проєкти та ініціативи.

У публікації ОЕСР, присвяченій питанням визначення та вимірювання зелених інвестицій [207], зазначається, що на сьогодні серед стейкхолдерів не існує єдиного розуміння того, що означає термін «зелені інвестиції», проте представники ОЕСР пропонують розглядати останні як інвестиції із низьким вмістом вуглецю, що характеризуються стійкістю до змін клімату (climate resilient investments), стосуються таких змін та які спрямовуються на компанії, проєкти та фінансові інструменти, що функціонують переважно на ринках відновлюваної енергетики, екологічно чистих технологій або інших ринках, пов'язаних зі сталим розвитком.

Як своєю чергою зазначають представники World Green Economy Council, зелені інвестиції – це традиційні засоби інвестування (акції, біржові фонди, взаємні фонди тощо), які спрямовані на фінансування бізнесу, який так чи інакше залучений до операцій, спрямованих на покращення навколишнього природного середовища – наприклад, компаній, які розробляють технології у сфері альтернативної енергетики (нові методи створення біопалива, технології для сонячних панелей) або навіть просто запроваджують найкращі екологічні практики у свою економічну діяльність [201]. Безперечно, визначення інвестицій саме як «зелених» на цей момент є сірою зоною, тому, на наше переконання, для забезпечення практики єдиного тлумачення термін «зелені інвестиції» потребує закріплення на законодавчому рівні із чітким визначенням змісту категорії, її ознак, критеріїв для зелених інвестицій та інших іманентних характеристик. Зокрема, наявність різних визначень зелених інвестицій створює невпевненість для потенційного інвестора через можливі ризики.

Зазначимо, що на сьогодні в українському нормативному полі присутні згадки про зелені інвестиції лише у трьох нормативно-правових актах.

Так, по-перше, у статті 18 Закону України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки» [48] зелені інвестиції (за термінологією цього нормативно-правового акту – екологічні (зелені) інвестиції) згадуються у взаємозв'язку із зеленими облігаціями, а саме: у Законі зазначено, що за умови прийняття рішення про реалізацію проєкту екологічного спрямування або державної цільової програми щодо здійснення екологічних (зелених) інвестицій, особою, що реалізує проєкт

екологічного спрямування, може визнаватися держава Україна в особі уповноважених органів. Питання зелених облігацій ми детально розглянемо в третьому розділі цього дисертаційного дослідження, проте тут зазначимо, що, як впливає із норми в цій статті, розробці та прийняттю може підлягати так звана державна цільова програма щодо здійснення відповідних інвестицій. На жаль, на сьогодні в українському законодавстві відсутнє легальне визначення та основні характеристики таких програм. Другий нормативний акт, який стосується зелених інвестицій, – наказ Міністерства захисту довкілля та природних ресурсів України № 9 від 10.11.2023 року «Про затвердження форми звіту щодо фактичних показників реалізації проєктів цільових екологічних (зелених) інвестицій (здійснення заходів)» [116], встановлює лише відповідну форму. Окрім цього, ще у 2008 році постановою № 221 Кабінету Міністрів України було затверджено Порядок розгляду, схвалення і реалізації проєктів цільових екологічних (зелених) інвестицій та пропозицій щодо здійснення заходів, пов'язаних з реалізацією таких проєктів і виконанням зобов'язань сторін Кіотського протоколу до Рамкової конвенції ООН про зміну клімату [114] (крайні зміни до якого було внесено постановою Кабінету Міністрів України № 196 від 07.03.2023 р. [109]). У зазначеному підзаконному нормативно-правовому акті, без визначення терміну «екологічні (зелені) інвестиції», поміж іншого, було встановлено цільову спрямованість таких проєктів – тобто скорочення викидів або збільшення поглинання парникових газів та адаптацію до наслідків зміни клімату згідно з Кіотським протоколом, а також критерії проєктів цільових екологічних (зелених) інвестицій, а саме таким загальним критеріям як відсутність факту застосування до проєкту механізмів, передбачених Кіотським протоколом (маються на увазі механізм чистого розвитку, торгівля викидами та спільне впровадження), відповідність проєкту цілям та принципам Рамкової конвенції ООН про зміну клімату та Кіотського протоколу, відповідність проєкту пріоритетам розвитку національної економіки, зокрема з питань ресурсозбереження та енергозбереження, енергоефективності, відновлення лісових насаджень та водних ресурсів, наявність соціальних переваг під час реалізації (наприклад, забезпечення безпечних умов праці чи створення нових

робочих місць), а також наявність рішення органу місцевого самоврядування про надання згоди на реалізацію такого проєкту на відповідній території; та додатковим критеріям, а саме – рівень використання передових екологічно безпечних технологій, реалістичність та прозорість технологічних рішень та фінансових показників проєкту, відповідність механізму реалізації проєкту національному законодавству, комплексність реалізації проєкту, результати проведення попередньої оцінки рівня скорочення викидів або збільшення поглинання парникових газів та скорочення викидів і скидів забруднювальних речовин, наявність необхідних дозволів та ліцензій, а також строк реалізації проєкту, його окупність та можливість широкого застосування.

З огляду на недостатність законодавчого масиву із цього питання, вважаємо за доцільне звернутися також до аналітичного матеріалу, а саме – звіту Департаменту сталого розвитку регіону Європи та Центральної Азії щодо варіантів створення схеми зелених інвестицій відповідно до Кіотського протоколу в Україні [150]. Так, у розділі 5 цього звіту авторами звертається увага на можливості схем зелених інвестицій. Як зазначається, мета впровадження схеми зелених інвестицій полягає у забезпеченні відповідального використання коштів, отриманих від продажу активів у вигляді одиниць визначеної кількості (далі – ОВК), і спрямування їх на заходи щодо скорочення викидів парникових газів та розв'язання інших екологічних проблем. Автори дослідження пропонують два головних інструменти для структуризації схем зелених інвестицій, а саме – як спеціальний фонд у Державному бюджеті України або як позабюджетний фонд. Як спеціальний фонд у державному бюджеті схема зелених інвестицій може виступати цільовою програмою в спеціальному фонді бюджету (як бачимо, цей механізм намагався втілити Кабінет Міністрів України), з огляду на те, що перевагами цільового розподілення коштів можуть бути прозорість використання надходжень та користь для фінансування спеціальних термінових програм екологічного характеру. Зауважимо, що ми підтримуємо підхід цільового розподілення надходжень від екологічних податків для фінансування суто «зелених» проєктів, хоча, безперечно,

такий механізм потребує реформування бюджетного процесу задля досягнення ефективності на практиці. Зі свого боку, схема зелених інвестицій як позабюджетний фонд передбачає створення незалежної структури задля забезпечення відокремлення надходжень ОВК від державного бюджету, проте наразі практика створення екологічних фондів в Україні демонструє їхню організаційну та управлінську слабкість, хоча, на нашу думку, в теорії цей підхід також має повноцінне «право на життя» за умови покращення фінансової дисципліни, управлінської та організаційної компонент, а також підвищення довіри до таких установ.

Отже, в українському правовому полі наразі відсутнє адекватне нормативне забезпечення потенційних відносин щодо зеленого інвестування. Поняття проєкту цільових екологічних (зелених) інвестицій фактично розмивається із поняттям «проєкту екологічного спрямування», а розроблення так званих державних цільових програм щодо здійснення таких інвестицій допоки залишається лише на папері. Легального визначення самого терміну «зелені інвестиції» або згадувані в законодавстві «екологічні (зелені) інвестиції» допоки не розроблено.

Разом із тим, зазначимо, що відповідно до профільного Закону України «Про інвестиційну діяльність», під інвестиціями законодавець розуміє всі види майнових (кошти, цільові банківські вклади, цінні папери тощо) та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності, в результаті якої створюється прибуток (дохід) та/або досягається соціальний та екологічний ефект [42].

Таким чином, на нашу думку, зелені інвестиції як правову категорію ми можемо розглядати як майнові цінності у вигляді фінансових ресурсів, які вкладаються як в об'єкти підприємницької діяльності (у вигляді проєктів чи окремих бізнес-практик), так і у фінансові інструменти. Результатом таких інвестицій є не лише створення прибутку, але й досягнення позитивного екологічного ефекту. Водночас проєкти енергоефективності можуть бути реалізовані не лише в рамках бізнес-структур, а й в об'єктах соціальної або муніципальної інфраструктури.

Безперечно, ціллю зеленого інвестування є підтримка ініціатив, які промотують збереження довкілля, зменшення викидів парникових газів та пришвидшення переходу до низьковуглецевої економіки. Можемо резюмувати, що основними характерними ознаками зелених інвестицій мають бути позитивний ефект на довкілля, відповідність сталим критеріям – тобто ESG, та, відповідно, спрямованість суто на проєкти екологічного характеру. Вони є важливим елементом зеленого фінансування, оскільки становлять форму мобілізації фінансових ресурсів на реалізацію програм, проєктів та ініціатив у сфері захисту довкілля.

Також вважаємо за доцільне звернутися до роботи вітчизняних науковців Якимчук Н., Савенкової В. та Житник Ю., присвяченій питанням залучення бюджетних коштів та коштів ЄС на здійснення «зеленого» переходу енергетичного сектору економіки та реалізацію проєктів у сфері енергоефективності. Так, на прикладі енергетичного сектору економіки авторки наголошують, що «зелені» інвестиції потребують залучення джерел як приватного, так і державного фінансування, а серед інструментів, передбачених законодавством, виокремлюють поміж іншого: видатки бюджету, що спрямовуються з метою державного інвестування в об'єкти державної власності з використанням капітальних вкладень; кредитування бюджету для реалізації інвестиційних проєктів; надання державних або місцевих гарантій реалізації інвестиційних проєктів у відповідній сфері [165, с. 244].

Отже, розглянувши зміст та характеристики таких явищ, як зелені фінанси, зелені інвестиції та зелене фінансування у міжгалузевому аспекті, вважаємо за необхідне перейти до аналізу того, чим може бути зелене фінансування з погляду юридичної науки, щоби сформулювати власне наукове визначення цього терміну в рамках поняттєво-категорійного апарату науки фінансового права.

На відміну від згадуваних у підрозділі 1.1 розділу 1 цього дослідження категорій економічної площини – фінансових ресурсів, фінансових активів, фінансових потоків – сама категорія фінансування займає більш вагоме місце в когорті складників поняттєво-категорійного апарату фінансового права, оскільки саме фінансування формує невіддільний складник (стадію) публічної фінансової

діяльності органів публічної влади. Враховуючи визначену нами вище авторську позицію стосовно змісту та характеристик зелених фінансів як категорії фінансового права, резюмуємо, що зелене фінансування з юридичного погляду може розглядатися як складовий елемент зелених фінансів, опосередковуючи фінансові правовідносини саме щодо використання фінансових ресурсів на цілі розв'язання питань довкілля.

На сьогодні при всій динамічності фінансового права та постійного його розвитку в контексті розширення кола суспільних відносин та їхньої модернізації (розвиток емісійного, валютного права, проникнення приватноправових елементів до матерії суворого імперативного методу регулювання), деякі істини все ж таки залишаються непохитними. Так, суспільні відносини, що виникають у процесі діяльності органів держави, АР Крим та місцевого самоврядування, а також інших уповноважених суб'єктів з реалізації покладених на них повноважень та функцій у сфері публічних фінансів [83, с. 25] залишаються ядром фінансового права, адже становлять у своїй сукупності зміст публічної фінансової діяльності.

Не вдаючись тут до аналізу усього різноманіття фінансових правовідносин, зупинимося на аналізі публічної фінансової діяльності, щоб визначити яким чином співвідноситься із нею зелене фінансування як новий концепт у сфері публічних фінансів.

Як ми вже констатували вище, не піддаючи сумніву одну із догм науки фінансового права, за змістом публічна фінансова діяльність становить дії органів публічної влади з акумулювання (мобілізації, формування), розподілу, контролю та використання фондів коштів, які є частиною валового національного доходу країни, задля виконання усього спектру завдань та функцій держави та органів місцевого самоврядування [83, с. 52]. Категорія «публічна фінансова діяльність» є специфічною відносно категорії «фінансова діяльність» як явища загального характеру, яке може передбачати, відповідно, як приватноправовий, так і публічно-правовий елементи.

Аналізуючи норми чинного законодавства України, знаходимо лише одне визначення поняття «фінансова діяльність», а саме – у Національному положенні (стандарті) бухгалтерського обліку в державному секторі 101 «Подання фінансової

звітності» [88], де зазначається, що фінансова діяльність – це діяльність, яка призводить до змін розміру та складу власного капіталу та зобов'язань, тобто де-факто має суто приватноправову спрямованість з огляду на оперування категоріями, дотичними до економіки підприємства. Також Господарський кодекс України [17] оперує терміном «фінансово-господарська діяльність підприємства», не надаючи йому чіткої дефініції.

На жаль, на сьогодні нормативні акти фінансово-правової спрямованості також не містять і визначення категорії «публічна фінансова діяльність». Разом із тим, як і з теоретичного, так і з практичного погляду ми можемо виділити два види фінансової діяльності як загального явища – фінансову діяльність суб'єкта господарювання та фінансову діяльність органів публічної влади (тобто публічну фінансову діяльність).

На нашу думку, під фінансовою діяльністю як загальною категорією варто розуміти сукупність дій суб'єкта приватного або публічного права, які спрямовані на акумулювання, розподіл та використання фінансових ресурсів для залучення капіталу, підтримку ліквідності та/або забезпечення необхідних та запланованих витрат, що здійснюються таким суб'єктом.

Якщо розглядати публічну фінансову діяльність як специфічну категорію, згідно з позицією Воронової Л., така діяльність є впливом держави на процес формування, розподілу й використання фондів [154, с. 34]. У публічній фінансовій діяльності віддзеркалюється вплив та реалізація механізму управління фінансовими ресурсами, які спрямовуються на виконання завдань та функцій держави та територіальних громад [13], ця діяльність реалізується відповідно до принципів законності, соціальної справедливості, верховенства права, рівності усіх форм власності, рівності усіх перед законом, а також принципів плановості, публічності, гласності, системності тощо, а за змістом становить такі елементи як установлення державою податків, мита та зборів, розробку, прийняття, виконання державного бюджету та місцевих бюджетів, затвердження та виконання бюджетів державних

цільових фондів коштів, оперативне управління публічними коштами, а також контроль за використанням коштів публічних фондів коштів [83, с. 52-53].

Важливим характерними ознаками публічної фінансової діяльності є її методи – тобто способи здійснення такої діяльності – та правові та інші форми її здійснення. Так, правові форми полягають в установленні, зміні, припиненні чи застосуванні норм права (наприклад, видання юридичних актів нормативного характеру або індивідуальних фінансово-правових актів, укладання фінансово-правових договорів, а також реалізація державою в особі її уповноваженого органу своїх прав та обов'язків, як суб'єкта фінансових правовідносин, а з-поміж інших форм публічної фінансової діяльності можна виділити роз'яснення фінансового законодавства, проведення засідань комітетів або комісій представницьких органів влади з бюджетно-фінансових питань, нарад у фінансових органах тощо [155, с. 26].

У контексті цього дослідження варто звернути особливу увагу саме на методи публічної фінансової діяльності. Як вже зазначалося вище, стадіями публічної фінансової діяльності виступають акумулювання, розподіл, контроль та використання фондів коштів, які є частиною валового національного доходу країни та необхідні для виконання завдань і функцій держави та органів місцевого самоврядування. Відповідно до цього, методи публічної фінансової діяльності поділяються на групи, а саме – методи акумулювання фондів коштів, методи розподілу коштів публічних фондів, методи використання коштів публічних фондів та метод фінансового контролю, що використовується на всіх стадіях публічної фінансової діяльності [83, с. 55-56].

Так, по-перше, методи акумулювання (формування, мобілізації) фондів коштів поділяються на обов'язковий (примусовий) метод, наприклад установлення податків та інших обов'язкових платежів, стягнення фінансових санкцій, та добровільний метод, наприклад – випуск цінних паперів, залучення добровільних внесків приватних суб'єктів або проведення лотерей [83, с. 56]. Серед прикладів добровільного методу можна також відзначити державні та місцеві гарантії,

розміщення коштів на депозитних та поточних рахунках банків державного сектору та НБУ, гранти, пожертви, дарунки тощо [143].

Щодо методів розподілу коштів публічних фондів, у сучасній науці фінансового права їх заведено поділяти на метод фінансування, метод кредитування (або надання позик), метод бюджетного регулювання та метод інвестування. Так, фінансування за своєю суттю – це спрямування коштів публічних фондів на визначені цілі без вимоги їх повернення чи сплати за них, і цей метод може застосовуватися, наприклад, при розподілі бюджетних коштів між розпорядниками або при збільшенні статутного капіталу державних чи комунальних підприємств. Зі свого боку, метод кредитування або надання позик передбачає надання коштів на умовах строковості, зворотності та іноді відплатності; до прикладів тут можна віднести позики з одного публічного фонду іншому. І, нарешті, метод бюджетного регулювання включає передачу коштів між різними рівнями бюджетів у вигляді міжбюджетних трансфертів (наприклад, дотацій або субвенцій) та охоплює закріплення частини загальнодержавних податків та зборів за місцевими бюджетами. Що ж до методів використання коштів публічних фондів, то в цьому випадку, як справедливо відзначають науковці, кошти переходять у сферу приватних фінансів – економічних відносин, пов'язаних із формуванням, розподілом і використанням фондів коштів для виконання функцій та завдань суб'єктів господарювання, як і будь-якої фізичної особи або суспільства загалом, та забезпечення умов розширеного відтворення. Серед методів використання коштів публічних фондів виділяють метод витрачання, метод кредитування та метод інвестування. Так, витрачання – це безповоротне використання коштів публічних фондів, яке включає здійснення закупівель, виплату заробітної плати або грошового утримання, соціальних допомог, пенсій або інших аналогічних виплат. Що ж до кредитування, то цей метод передбачає надання коштів публічних фондів на умовах зворотності, строковості, відплатності та забезпеченості (наприклад, під заставу, поруку чи гарантію); сюди можна віднести також і державну допомогу у формі позик або кредитів, що надається суб'єктам господарювання чи фізичним особам. І, нарешті, інвестування як метод

використання коштів публічних фондів може становити собою спрямування коштів на капітальне будівництво, придбання цінних паперів, утворення або капіталізацію юридичних осіб, а також набуття об'єктів інтелектуальної власності. Цей метод дозволяє трансформувати фінансові ресурси в інші форми ресурсів держави, такі як майнові або інформаційні активи [83, с. 54-56].

Отже, виходячи з теоретичних концептів щодо змісту, стадій та методів публічної фінансової діяльності, ми пропонуємо розглядати зелене фінансування (в якості останньої саме як категорії фінансового права) без «відриву» від зазначеної класифікації методів та, зокрема, погляду на фінансування як метод публічної фінансової діяльності, що характеризується цільовим призначенням. Що ж до характеристик безвідплатності та безповоротності – ми вважаємо, що ці ознаки не завжди є обов'язковими через особливості деяких форм його здійснення. У цьому випадку ми говоримо саме про зелені облігації, які будуть детально розглянуті нижче, адже фінансувати останній може, поміж інших, спеціалізована фінансова установа, яка утворюється Кабінетом Міністрів України або іншим спеціально уповноваженим органом [48] (тобто мова тут так само буде йти про використання акумульованих публічних коштів і, при цьому, придбання зелених облігацій як традиційних боргових цінних паперів передбачає можливість отримання назад не тільки суми інвестиції, але й інвестиційного прибутку).

Таким чином, на нашу думку, зелене фінансування саме як категорія фінансового права – це діяльність щодо використання публічних коштів, акумульованих уповноваженими суб'єктами публічної фінансової діяльності до публічних фондів коштів, яка має плановий характер, може бути як безвідплатною, так і відплатною, як безповоротною, так і поворотною. Проте завжди обов'язково характеризується цільовим спрямуванням, яке передбачає реалізацію проєктів, програм та ініціатив, які покликані сприяти зменшенню шкідливого впливу на довкілля, пом'якшення негативних наслідків зміни клімату та адаптації до них. Як і публічна фінансова діяльність загалом, такий її складник, як зелене фінансування, на наше переконання, проявляється у відповідних фінансових правовідносинах. Звісно,

ми не можемо оминати того факту, що зелене фінансування як таке може мати й приватноправові елементи через варіації суб'єктного складу та інших структурних компонент правовідносин, проте не можна заперечувати й те, що воно може проявлятися і як суто публічно-правова категорія з огляду на ті ж самі фактори, що і дає цьому явищу можливість бути частиною теоретичного та практичного масиву фінансового права.

Перед тим як завершити цей розділ, звернемося до ще одного важливого складника поняттєво-категорійного апарату фінансового права та явища, що, на нашу думку, також має тісний практичний зв'язок із явищем зеленого фінансування, а саме – публічної фінансової політики.

Так, у фінансово-правовій науці публічна фінансова політика розглядається як багатогранне явище, яке включає як концептуальний напрям, тобто визначення і формування ідей, цілей і пріоритетів політики, так і практичну діяльність суб'єктів публічної фінансової діяльності та уповноважених ними органів – йдеться як про державу загалом, так і органи публічної влади та інших суб'єктів, які представляють публічний фінансовий інтерес та забезпечують реалізацію суспільних потреб. Ці заходи спрямовані на здійснення завдань і функцій держави, АР Крим та місцевого самоврядування, з метою реалізації виробленого політичного курсу, досягнення конкретних цілей щодо вдосконалення стану фінансової системи України, публічних фінансів [83, с. 51]. Погоджуємося із Вайцеховською О., що фінансова політика України, особливо зовнішній її складник, як сучасної демократичної держави з ринковою економікою зумовлена національними інтересами у фінансовій сфері, дотриманням міжнародних фінансових стандартів, а також тенденціями розвитку міжнародного фінансового правопорядку в умовах фінансової глобалізації [8].

На нашу думку, публічна фінансова політика виступає ключовим інструментом реалізації політичного курсу держави, який поєднує національні інтереси у фінансовій сфері з адаптацією до глобальних економічних викликів. Її ефективність залежить від здатності органів публічної влади та інших уповноважених суб'єктів забезпечувати баланс між внутрішніми потребами суспільства та дотриманням

міжнародних фінансових стандартів. У контексті фінансової глобалізації публічна фінансова політика стає не лише засобом забезпечення економічної стабільності та розвитку, але й важливим фактором інтеграції України у світову фінансову систему, що потребує постійного вдосконалення правового регулювання і механізмів впровадження міжнародних стандартів у національне законодавство.

Відповідно до чинного законодавства, в Україні єдину державну фінансову політику формує Міністерство фінансів України, причому в нормативному полі проводиться межа між категоріями «фінансова політика», «бюджетна політика», «податкова політика», «митна політика», а також «боргова політика» [112]. Не вдаючись тут до глибинного аналізу перелічених категорій та їх взаємозв'язку, зауважимо, що публічна фінансова політика формується у різних сферах публічних фінансів, здійснюється різними суб'єктами – як Верховною Радою України, Президентом України, Кабінетом Міністрів України (через Міністерство фінансів в першу чергу), так і НБУ та іншими уповноваженими державою органами, та реалізується задля підвищення рівня суспільного добробуту та забезпечення базових інтересів суспільства. У рамках її здійснення акумульовані в публічних фондах кошти частки ВВП держави розподіляються як між галузями економіки країни, так і територіальними громадами та окремими соціальними групами населення. Ба більше, на нашу думку, існує тісний практичний зв'язок між публічною фінансовою політикою та публічною фінансовою діяльністю уповноважених суб'єктів, який полягає в тому, що публічна фінансова політика виступає стратегічною основою, що визначає ключові напрями та цілі використання публічних коштів для задоволення суспільних потреб. Зі свого боку, публічна фінансова діяльність виступає практичним інструментом реалізації цієї політики. Іншими словами, публічна фінансова політика визначає стратегічні пріоритети, тоді як публічна фінансова діяльність забезпечує їхню практичну реалізацію через конкретні механізми, що охоплюють різні сфери публічних фінансів, зокрема, бюджетну, податкову, митну та боргову.

Щодо взаємозв'язку зеленого фінансування та публічної фінансової політики, зазначимо наступне.

По-перше, у випадку зеленого фінансування, на нашу думку, варто говорити передусім про фінансову політику, оскільки вона охоплює стратегічні аспекти управління публічними фінансами, які є базовими для розробки та впровадження інструментів зеленого фінансування. Безперечно, зелене фінансування пов'язано і з податковою політикою, бюджетною політикою чи, наприклад, борговою: так, зокрема, в рамках податкової політики визначаються податкові стимули для екологічно орієнтованих ініціатив, а в рамках бюджетної політики здійснюється планування та розподіл коштів на зелені програми чи проекти з екологічного розвитку. Проте, разом із тим, саме зелене фінансування та публічна фінансова політика мають тісний взаємозв'язок, оскільки вони доповнюють і посилюють один одного в контексті реалізації екологічних і соціально-економічних цілей сталого розвитку. Так, публічна фінансова політика визначає стратегічні напрями управління публічними фінансами, включаючи забезпечення екологічної сталості через інтеграцію екологічних цілей у загальну фінансову стратегію держави. Водночас зелене фінансування виступає інструментом реалізації цих стратегічних завдань, спрямовуючи ресурси на фінансування екологічних проектів, програм та ініціатив. Публічна фінансова політика, на нашу думку, встановлює рамки, в яких може функціонувати зелене фінансування, через процес ухвалення відповідних нормативно-правових актів і створення фінансових стимулів. Зелене фінансування, своєю чергою, конкретизує ці заходи, забезпечуючи використання фінансових ресурсів для реалізації проектів, спрямованих на зменшення шкідливого впливу на довкілля, пом'якшення наслідків зміни клімату та адаптацію до неї.

Таким чином, зелене фінансування, на наше переконання, є також і складником публічної фінансової політики, що забезпечує її цільову спрямованість на досягнення екологічної та економічної стабільності. Водночас його ефективність залежить від узгодженості та послідовності заходів, які визначаються у межах публічної фінансової політики. Отже, «зелений» складник фінансової політики підсилює її інноваційний та адаптивний потенціал, інтегруючи екологічні пріоритети у національну та глобальну фінансову систему.

Зелене фінансування в рамках публічної фінансової політики може розглядатися як один із важливих напрямів її реалізації, орієнтований на досягнення екологічних цілей сталого розвитку та інтеграцію екологічних пріоритетів у фінансову систему держави. У цьому контексті «зелений» складник фінансування є інструментом, що забезпечує виконання завдань публічної фінансової політики в частині адаптації економіки до зміни клімату та стимулювання екологічно сталого розвитку. Приклади цієї інтеграції зеленого фінансування у публічну фінансову політику України ми вже можемо бачити на нормативному рівні. Так, наприклад, норми БК України передбачають видатки на фінансування природоохоронних заходів [17], Державна стратегія регіонального розвитку на період до 2027 року окреслює пріоритети у сфері сталого розвитку, включаючи екологічні проекти та програми фінансування відновлюваної енергетики [110], Законом України «Про альтернативні джерела енергії» врегульовано розвиток зеленої енергетики, що фінансується через зокрема й державні ініціативи [33]. Відповідно до положень ПК України, в Україні адмініструється екологічний податок, частина коштів якого може спрямовуватися на модернізацію інфраструктури для зменшення викидів [103]. Ба більше, зобов'язання України щодо зменшення викидів парникових газів відповідно до Національно визначеного внеску України до Паризької угоди [91] реалізуються через програми фінансування зеленої енергетики, а Держенергоефективності було розроблено програму «Теплі кредити», у рамках якої передбачено відшкодування з держбюджету на впровадження енергоефективних заходів. І, безперечно, одним із найбільш яскравих прикладів у даному контексті буде нормативне закріплення підвалин для запуску ринку зелених облігацій в Україні, що ми більш детально аналізуємо на наступних сторінках цього дослідження.

Висновки до розділу 1

Питання захисту довкілля, адаптації до змін клімату, пом'якшення таких змін та отримання інших переваг екологічного характеру дійсно є одним із найвагоміших

факторів впливу як на економічні системи та державні політики, так і нормативно-правове регулювання тих чи інших явищ суспільної дійсності. Для України як держави, що не тільки сповідує європейські цінності та рухається впевненим євроінтеграційним шляхом, але й вже не перший рік протистоїть військовій агресії, вкрай важливим постає питання забезпечення повноцінного «зеленого» переходу, оскільки врахування кліматичних міркувань на всіх рівнях повинно як забезпечити виконання взятих міжнародних зобов'язань, так і сприяти відновленню України за принципом «краще, ніж було», зокрема – з урахуванням необхідності збереження природних ресурсів, розвитку енергоефективних технологій та джерел відновлюваної енергії для зменшення викидів парникових газів. Міжнародні зобов'язання щодо управління кліматичними ризиками передбачені, поміж іншого, Паризькою угодою, яка була ратифікована Законом України № 1469-VIII від 14.07.2016 р. Важливим елементом Паризької угоди є те, що цей документ приділяє особливу увагу питанню направленню фінансових потоків на цілі екологічного характеру.

За своїм змістовим навантаженням та функціональним призначенням фінансові потоки є рухом фінансових ресурсів у межах фінансової системи в результаті функціонування процесів розширеного відтворення та механізмів розподілу та перерозподілу вартості для забезпечення реалізації публічного інтересу, зокрема – загальнолюдського права на безпечне довкілля. Явище фінансового потоку можна розглядати крізь призму публічної фінансової діяльності, адже рух фінансових ресурсів крізь різні ланки фінансової системи і є реальним економічним вираженням форми зміни суб'єктів права власності на такі фінансові активи. Відповідно, такі економічні відносини стають фінансово-правовими відносинами внаслідок їх регулювання нормами фінансового права, а саме – відносинами щодо акумулювання, розподілу та використання відповідних фінансових ресурсів. Фінансові ресурси як елемент поняттєво-категорійного апарату фінансового права – це сукупність фінансових активів у грошовій або іншій формі, що формуються при перерозподілі частини ВВП країни та у формі фінансових потоків рухаються в межах фінансової системи між фізичними та юридичними особами, фінансовими інституціями та

органами публічної влади. Таким чином, вважаємо за можливе фінансові ресурси як матеріальне втілення фінансового потоку визначити крізь призму фінансових правовідносин саме як об'єкт відносин щодо оподаткування, бюджетного процесу, емісії цінних паперів тощо.

Така увага поняттям фінансових ресурсів та фінансових потоків була приділена в першому розділі з огляду на те, що створення теоретико-наукових доробок з питань направлення різноманітних фінансових потоків на цілі сталого розвитку, а особливо – в контексті захисту довкілля та боротьби зі зміною клімату, є актуальною задачею. Як впливає з аналізу положень Паризької угоди, європейська спільнота вбачає можливість боротьби зі зміною клімату та адаптації до такої зміни шляхом направлення руху фінансових ресурсів (іншими словами – направлення фінансових потоків) на відповідні заходи у всіх їй можливій варіативності.

На особливу увагу в розглядуваному контексті заслуговує також явище сталого розвитку, який є загальною концепцією щодо встановлення балансу між задоволенням сучасних загальнолюдських потреб та збереженням безпечного та здорового довкілля, цілі якого складають три збалансовані компоненти – економічну, соціальну та екологічну. На нашу думку, сама концепція сталого розвитку повинна бути стійкою основою для розробки та прийняття стратегій, програм та нормативно-правових актів, які стосуються доволі широкого кола сфер правового регулювання – від повоєнної відбудови України та інвестиційного клімату до податкової політики та бюджетних відносин. І, що особливо важливо в контексті цього дослідження, соціально-економічний розвиток держави не може відбуватися без урахування екологічних чинників, тобто того самого довкілцевого складника, який є невіддільною компонентою сталого розвитку.

Важливим елементом дослідження став також аналіз категорії «стале фінансування», зокрема – в аспекті таких його іманентних характеристик як застосування критеріїв та міркувань екологічного, соціального та управлінського характеру (ESG). На нашу думку, стале фінансування є тим явищем та продуктом сталого розвитку, яке є змістовно найширшою категорією порівняно з іншими видами

фінансування (кліматичне, зелене тощо), оскільки «ареал» його застосування поширюється на дві з трьох компонент сталого розвитку – екологічну та соціальну; натомість замість економічної компоненти у такому випадку ми говоримо про так званий управлінський фактор, який передбачає оцінку якості управлінських практик суб'єктів господарювання – забезпечення підзвітності та відповідальності керівного складу, прозорість та розкриття інформації (зокрема фінансової), використання етичних бізнес-практик, управління ризиками, наявність стратегії сталості тощо. Разом із тим, на нашу думку, у цьому контексті варто говорити про застосування критеріїв ESG також і до урядів та інших публічно-владних утворень: прикладом тут може слугувати емісія державних облігацій, які мають цільовий характер в контексті сталого. Вважаємо, що хоча й традиційно в релевантній літературі критерії ESG більше асоціювалися саме з бізнесом, використання принципів ESG до урядів та інших публічно-владних утворень визначає важливість застосування відповідальних сталих практик у публічному секторі. Так, оцінці можуть підлягати розроблені та впроваджені кліматичні політики, системи управління природними ресурсами, забезпечення соціальної рівності та залучення громадськості до прийняття суспільно важливих рішень, готовність до ризиків катастроф, узгодження політики із ЦСР, а також, так само як і для бізнесу, транспарентність та звітування, запровадження антикорупційних заходів, комплаєнс із різноманітними стандартами, управління ризиками. Ми впевнені, що, хоча і стале фінансування є нерозривно пов'язаним з урахуванням соціальних, екологічних та управлінських міркувань, не є логічним обмежувати суб'єктний склад отримувачів фінансових ресурсів лише суб'єктами господарювання, оскільки реалізовувати проекти, пов'язані із досягненням сталого розвитку, можуть та повинні так само утворення публічно-владного характеру, які є, на нашу думку, повноцінними суб'єктами відносин у сфері сталого фінансування. З авторського погляду стале фінансування – це відносини щодо надання фінансових ресурсів у формі інвестицій, кредитування, грантів, субсидій, а також через механізми придбання цільових облігацій та фінансування проектів державно-приватного партнерства суб'єктам господарювання, публічно-владним утворенням,

неприбутковим організаціям громадянського суспільства, які реалізують проекти, програми, окремі ініціативи, що спрямовані на досягнення певних ЦСР, таких як захист довкілля, розвиток соціальної сфери та етичне управління.

Важливим явищем, яке ми детально дослідили в міжгалузевому аспекті, стало явище зеленого фінансування. Проаналізувавши широкий спектр поглядів закордонних науковців на сутність цієї категорії, ми прийшли до висновку, що зелене фінансування як компонента сталого фінансування у міжгалузевому аспекті є фінансуванням у формі інвестування або кредитування технологій, практик, проектів та інших об'єктів, цільовим призначенням якого є забезпечення пріоритетів сталого розвитку в контексті захисту навколишнього природного середовища. Окрім цього, на наше переконання, зелене фінансування є ширшим за кліматичне фінансування, оскільки змістовно охоплює не тільки фактори пом'якшення наслідків зміни клімату та адаптації до таких змін, які є характерні суто для кліматичного фінансування, але й також досягнення інших екологічних цілей. Зі свого боку, соціально-екологічне фінансування є змістовно найширшим явищем після сталого фінансування, оскільки охоплює як екологічні, так і соціальні фактори, а низьковуглецеве фінансування як найвужче з усіх п'яти категорій явище стосується лише частини екологічних факторів, а саме – пом'якшення наслідків зміни клімату.

Важливим також стало визначення таких міжгалузевих явищ як зелені інвестиції та зелені фінанси. В результаті розгляду зелених інвестицій ми прийшли до висновку, що наразі в рамках українського нормативного поля законодавче регулювання відносин щодо зелених інвестицій є недостатнім та неповним, обґрунтувавши негативні наслідки цього факту – незадовільність та неоднозначність відповідного правового регулювання та, як наслідок, недовіру потенційного інвестора в «зелені» проекти, практики та ініціативи. Ми пропонуємо розглядати зелені інвестиції як правову категорію, а саме – як майнові цінності у вигляді фінансових ресурсів, які вкладаються в об'єкти підприємницької діяльності у вигляді проектів чи окремих бізнес-практик, проекти енергоефективності, що реалізуються в об'єктах соціальної чи муніципальної інфраструктури, або ж у фінансові інструменти, у

результаті яких не тільки створюється прибуток, але й також досягається певний позитивний екологічний ефект. Що до зелених фінансів, ми пропонуємо розглядати цю категорію з фінансово-правового погляду. Зелені фінанси було ідентифіковано як сукупність економічних відносин щодо акумулювання та використання фінансових ресурсів на реалізацію проєктів та програм, цільовим призначенням яких є зменшення шкідливого впливу на довкілля, мінімізація негативних екологічних наслідків та адаптація до них. На нашу думку, зелені фінанси передбачають акумуляцію та використання фінансових ресурсів із джерел різного характеру – як приватних, так і публічних, які, своєю чергою, передбачають і різноманітність суб'єктного складу таких правовідносин. Отже, мобілізувати та використовувати фінансові ресурси на цілі екологічного характеру можуть як приватні суб'єкти, так і суб'єкти публічного права. Як цілком логічно випливає із цього, зеленим фінансам як публічним правовідносинам необхідно відзначитися особливим суб'єктним складом, що передбачатиме участь у таких відносинах публічно-владних суб'єктів як юридичних осіб публічного права або їх представників як осіб, що або ж фінансують з публічних фондів певні екологічні програми, проєкти та ініціативи, або мобілизують фінансові ресурси задля виконання завдань та функцій у сфері захисту довкілля, – тобто здійснюють публічну фінансову діяльність у розрізі зеленого фінансування. На нашу думку, до предмета фінансового права можна віднести ту частину зелених фінансів як економічних відносин з приводу мобілізації, розподілу, перерозподілу та використання фінансових ресурсів задля виконання завдань та функцій у сфері захисту довкілля та адаптації до кліматичних змін, які мають владно-майновий характер та характеризуються імперативним методом правового регулювання та наявністю особливого суб'єктного складу, а саме – таких обов'язкових учасників відповідних правовідносин як публічно-владні утворення. Вважаємо, що до прикладів зелених фінансів як публічних правовідносин можна віднести правовідносини у сфері справляння «зелених» податків, фінансування проєктів екологічного спрямування через механізм випуску зелених облігацій, регулювання діяльності банківських установ щодо надання останніми «зелених» фінансових продуктів та імплементації

критеріїв ESG, фінансування «зелених» практик, а також розкриття інформації щодо власних екологічних практик та впливу на довкілля, зокрема – публікування звітності про власний «вуглецевий слід» банківської установи, а також виконання взятих зобов'язань щодо досягнення цілей сталого розвитку в аспекті його екологічного складника.

Ще однією важливою категорією в аспекті цього дослідження стало зелене фінансування, яке ми пропонуємо розглядати як діяльність щодо використання публічних коштів, акумульованих уповноваженими суб'єктами публічної фінансової діяльності публічних фондів коштів, яка має плановий характер, може бути як безвідплатною, так і відплатною, як безповоротною, так і поворотною, проте завжди обов'язково характеризується цільовим спрямуванням, яке передбачає реалізацію проєктів, програм та ініціатив, які покликані сприяти зменшенню шкідливого впливу на довкілля, пом'якшення негативних наслідків зміни клімату та адаптації до них. Як і публічна фінансова діяльність загалом, такий її складник як зелене фінансування, на наше переконання, проявляється у відповідних фінансових правовідносинах. І хоча зелене фінансування як таке може мати й приватноправові елементи через варіації суб'єктного складу та інших структурних компонент правовідносин, на нашу думку, не можна заперечувати й те, що воно може проявлятися і як суто публічно-правова категорія з огляду на ті ж самі фактори, що і дає цьому явищу можливість бути частиною теоретичного та практичного масиву фінансового права. Також важливим є взаємозв'язок між зеленим фінансуванням та публічною фінансовою політикою України, зокрема в аспекті того, що зелене фінансування є напрямом реалізації публічної фінансової політики, а зелене фінансування є інструментом реалізації екологічних цілей сталого розвитку.

РОЗДІЛ 2

Загальна фінансово-правова характеристика проєктів екологічного спрямування

2.1. Проєкти екологічного спрямування: поняття, види, суб'єктний склад

«Зелені проєкти» або, якщо користуватися національною законодавчою термінологією, – проєкти екологічного спрямування, де-факто виступають механізмом реалізації ЦСР в аспекті його екологічного складника, оскільки виступають одним із різновидів об'єктів зеленого фінансування.

Виходячи із концепції сталого розвитку, яку ми детально проаналізували на минулих сторінках цієї роботи, його компонент та цілей, ми можемо презюмувати,

що так звані «зелені» (екологічні) проєкти⁷ є специфічним видом сталих проєктів або проєктів сталого розвитку, так само як співвідносяться категорії «сталого фінансування» або «фінансування сталого розвитку» та «зеленого фінансування». За своїм функціональним призначенням, очевидно, що «зелені» проєкти повинні бути спрямовані на розв'язання певних проблем екологічного характеру та можуть охоплювати доволі широкий спектр секторів економіки, а також варіюватися за обсягом та масштабом.

На нашу думку, «зелені» проєкти можуть бути проілюстровані на основі таких прикладів:

- 1) розробка та впровадження відновлюваних джерел енергії (тобто енергії сонця, вітру, гідроенергії, геотермальної енергії та енергії біомаси). Такі проєкти спрямовані одночасно на зменшення залежності від викопного палива та, відповідно, скорочення викидів вуглецю в атмосферу;
- 2) підвищення енергоефективності в будівлях, промисловості та в секторі транспорту. Такі проєкти можуть включати енергоефективне проектування нових будівель, запровадження енергоефективних технологій, а також зменшення споживання енергії загалом;
- 3) проєкти у сфері екологічного транспорту: такі проєкти спрямовані на просування екологічно чистих транспортних засобів та демотивацію використання традиційних транспортних засобів, які спричиняють значні викиди вуглецю;
- 4) проєкти у сфері поводження з відходами та їхнього перероблення, які можуть включати, наприклад, будівництво заводів з перероблення відходів;
- 5) «зелене» будівництво та інфраструктура;
- 6) проєкти щодо збереження водних ресурсів, покращення якості води та її раціонального використання – наприклад, розробка водоефективних технологій, управління водозбірними басейнами тощо;

⁷ З англ. – *green projects ma environmental projects*, саме такі терміни використовується в англomовній літературі та є доволі розповсюдженим.

7) стале сільське господарство, що включає органічне землеробство, агролісомеліорацію, а також використання технологій та обладнання, яке зменшує негативний вплив економічної діяльності у сфері сільського господарства на навколишнє природне середовище.

Як загальна категорія «зелений» проєкт, судячи із закордонної практики та теорії зеленого фінансування, передбачає доволі широке коло суб'єктів, які можуть реалізовувати та фінансувати такі проєкти. Серед них ми можемо назвати як приватних суб'єктів – тобто суб'єктів господарювання приватного сектору економіки, фінансові установи, так і неурядові міжнародні організації та уряди держав. Така варіативність суб'єктного складу, яка напряду пов'язаною із формами фінансування, підтверджується, зокрема, і публікаціями ОЕСР, де серед форм фінансування розглядаються позабюджетні фонди коштів, власні кошти підприємств та ресурси бюджетних установ тощо [188].

Як приклад хочемо навести практику Європейського банку реконструкції та розвитку (далі – ЄБРР) як одного з піонерів у сфері фінансування екологічних проєктів, а також, як справедливо зазначає Іванова Р., одного з лідерів у сфері інвестування в українську економіку [211, с. 67]. Так, станом на 2025 рік ЄБРР проводить послідовну діяльність у сфері фінансування суб'єктів господарювання приватного сектору економіки шляхом імплементації кредитних та інших програм, зокрема – із грантовим компонентом. ЄБРР провадить так званий підхід переходу до зеленої економіки (Green Economy Transition – GET), у рамках якого здійснюються інвестиції в енергетичну ефективність підприємств, відновлювану енергетику, енергетичну ефективність муніципальних утворень та інфраструктури [198]. Підхід GET направлений на сприяння переходу до екологічно стійкої та низьковуглецевої економіки та запобігання «замиканню» національних економік на вразливих до змін у кліматі та високовуглецевих практик, а три основні категорії кліматичних вигод від GET-проєктів абсолютно збігаються із тими, що ми називали вище, аналізуючи зелене фінансування: пом'якшення зміни клімату (зменшення викидів парникових газів), адаптація до такої зміни (підвищення стійкості до неї) та інші екологічні вигоди

(зокрема підвищена ефективність використання природних ресурсів, зменшений рівень локального забруднення та відновлення екосистем). Згідно зі стратегією ЄБРР, до 2025 року інституція передбачала частку зеленого фінансування в розмірі щонайменше 50% власних річних інвестицій, що включає зелені інвестиції та пільгове фінансування, залучення до розробки політик та технічну підтримку [196]. Зазначимо, що наразі в Україні успішно реалізується Кредитна лінія EU4Business-ЄБРР, яка просуває зелені інвестиції, що включають інвестиції в енергоефективність, відновлювальну енергію, економію води та сировини, зменшення ерозії ґрунту та мінімізацію забруднювальних речовин та відходів. Ця програма надає підтримку широкому спектру проєктів задля підвищення конкурентоспроможності та потенціалу українського малого та середнього бізнесу через партнерські фінансові інституції (банки-партнери): механізм фінансування передбачає поєднання фінансування кредитів та лізингу, безплатної технічної допомоги та стимулюючого гранту за принципом кеш-бек [98].

Безперечно, розвиток екологічних проєктів потребує розвитку відповідних фінансових інструментів, які б відповідали запиту потенційних інвесторів, які зацікавлені у забезпеченні функціонування зелених фінансів [182]. Серед таких інструментів, зокрема, необхідно виділити публічно-приватне партнерство, яке широко використовується для підтримки «зелених» проєктів із залученням публічних та приватних суб'єктів, емісію зелених облігацій, а також страхування кліматичних ризиків, які поділяються на ризики фізичного характеру (зміна клімату, екстремальні погодні явища), транзитного характеру (ціноутворення, політична кон'юнктура, зміни в споживчому попиті) та ризики відповідальності [71]. Хоча, безперечно, першочергово для прискорення залучення інвестицій в Україну повинні бути виконані такі задачі, як боротьба з корупцією, розвиток інфраструктури, створення інвестиційного клімату, робота з міжнародними партнерами, стабілізація економіки та забезпечення правового захисту інвесторів [21, с. 16].

Тепер розглянемо національні правові реалії функціонування екологічних проєктів. Якщо ж звернутися до категорії «проєкт екологічного спрямування», то її

дефініція, на відміну від більш публіцистичного терміну «зелене фінансування», була нормативно закріплена на національному рівні 01 липня 2021 року із набуттям чинності Законом України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки» у редакції Закону України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо спрощення залучення інвестицій та запровадження нових фінансових інструментів» №738-IX від 19.06.2020 [48]. Так, відповідно до ч. 2 ст. 18 Закону, проєкт екологічного спрямування – це проєкт у сфері альтернативної енергетики, енергоефективності, мінімізації утворення, утилізації та перероблення відходів, впровадження екологічно чистого транспорту, органічного землеробства, збереження флори та фауни, водних і земельних ресурсів, адаптації до змін клімату, а також інший проєкт, спрямований на захист навколишнього природного середовища, впровадження екологічних стандартів, скорочення викидів у навколишнє природне середовище. Таке визначення, передбачаючи фактично відкритий перелік видів проєктів екологічного спрямування крізь призму їхньої цільової спрямованості, цілком відповідає міжнародній практиці визначення суті та направлення екологічних проєктів.

Зазначений нормативно-правовий акт також визначив окремо осіб, що реалізують відповідні проєкти, та осіб, що їх фінансують. Щодо суб'єктів, яких Закон визначає потенційними реалізаторами проєктів екологічного спрямування, їх закритий перелік становлять наступні учасники ринків капіталу: юридичні особи приватного права (зокрема, учасники державно-приватного партнерства), держава Україна в особі уповноважених органів, за умови прийняття рішення про реалізацію проєкту екологічного спрямування або державної цільової програми щодо здійснення екологічних (зелених) інвестицій, а також Рада міністрів АРК або територіальна громада в особі представницького органу місцевого самоврядування, за умови прийняття рішення про реалізацію проєкту екологічного спрямування.

Відповідно до ст. 3 Закону, фінансувати проєкти екологічного спрямування можуть три групи суб'єктів – міжнародні фінансові організації, юридичні особи приватного права (не обмежуючись фінансовими посередниками у вигляді банків та

інших фінансових установ) та спеціалізовані фінансові установи, утворені Кабінетом Міністрів України чи іншим спеціально уповноваженим органом, але тільки у випадках та в порядку, визначених законом, яким визначається правовий статус такої установи.

Ознакою, що відповідно до Закону об'єднує осіб, що фінансують проекти екологічного спрямування, та осіб, що їх реалізують, є те, що на таких суб'єктів ч. 6 ст. 18 Закону покладається обов'язок забезпечити цільове використання надходжень, що будуть залучені від інвесторів на фінансування та (або) рефінансування витрат такого проекту.

Зазначимо, що єдиний закон, який містить визначення та основні характеристики проектів екологічного спрямування, є саме законом, який регулює відносини у сфері ринків капіталу, оскільки наразі в рамках українського нормативно-правового поля функціонування проектів екологічного спрямування де-факто підв'язується тільки під інструмент зелених облігацій. Єдина норма у Законі, яка може передбачати інші способи фінансування проектів екологічного спрямування, окрім емісії зелених облігацій, це норма, що міститься у ч. 4 ст. 18 та передбачає формулювання «... проект екологічного спрямування, для фінансування якого здійснено емісію зелених облігацій...», тобто фактично презюмується можливість використання інших механізмів фінансування таких проектів. Разом із тим, всупереч тому, що наявний нормативний матеріал поки може бути застосовуваним тільки до проектів екологічного спрямування, які фінансуються з державного або місцевих бюджетів шляхом випуску зелених облігацій, на наше переконання, існує вагомий потенціал для розширення регулятивної дії й на приватний сектор. Ще раз звернемо увагу на те, що навіть згідно з чинними нормами, фінансувати проекти екологічного спрямування можуть також і юридичні особи приватного права, під якими ми очевидно можемо розуміти й суб'єктів підприємництва приватного сектору економіки.

Питання сутності, характеристик, а також можливостей та бар'єрів для функціонування зелених облігацій в Україні ми детально розглянемо в 3 розділі цього

дослідження. Проте тут вважаємо за необхідне зазначити, що, на нашу думку, проєкт екологічного спрямування як комплексне явище в національних реаліях варто розглядати ширше, аніж ті проєкти, що фінансуються шляхом емісії боргових цінних паперів, а саме – зелених облігацій. Вважаємо, що для забезпечення сталої та послідовної практики ефективної реалізації проєктів екологічного спрямування на теренах України, зокрема підвищення зацікавленості та довіри потенційних інвесторів до таких проєктів, необхідно забезпечити належну нормативно-правову базу регулювання відносин у сфері реалізації проєктів екологічного спрямування. На нашу думку, законодавство повинно чітко передбачати увесь перелік можливих механізмів фінансування екологічних проєктів, як і прозорі та чіткі вимоги до них загалом та суб'єктів фінансування та реалізації цих проєктів зокрема. Наприклад, було б доцільним прийняти профільний закон про проєкти екологічного спрямування, який би не тільки узгоджувався із релевантними нормами чинного Закону України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки», але й був основою для функціонування таких проєктів, не обмежуючи їхнє фінансування лише випуском зелених облігацій.

На обґрунтування цієї тези зазначимо, що в липні 2020 року Єврокомісія своєю постановою ухвалила такий важливий для покращення умов зеленого фінансування акт як Таксономія ЄС щодо сталої діяльності, яка є частиною Плану дій Європейської Комісії щодо фінансування сталого розвитку [192]. Ця таксономія є поточною правовою основою для усіх видів діяльності, які вважаються сталими та сумісними з виміром критеріїв ESG з погляду Європейського Союзу [52]. Тобто таксономія як науково обґрунтована система класифікації дає можливість визначити відповідність інвестицій довгостроковим сталим та екологічним планам та зобов'язанням ЄС. Цей акт було розроблено задля запровадження чітких технічних критеріїв відбору для сталої економічної діяльності, підтримку тенденції сталого інвестування та зменшення ризику «зеленого камуфляжу» (greenwashing)⁸. І якщо зараз в Україні

⁸ *Greenwashing* – форма екологічного маркетингу, у якій широко застосовуються методи, мета яких – введення в оману споживача щодо цілей організації або виробника щодо екологічності продукції або послуги.

відсутність гармонізованої зі стандартами ЄС затвердженої «зеленої» таксономії не викликає проблеми через недостатню увагу до зеленого фінансування як такого з огляду на воєнні реалії, маємо зазначити, що в близькій перспективі невідповідність інвестицій таксономії ЄС може призвести до наявності проблем в інвесторів – зменшення можливостей доступу до ринків ЄС, підвищення вартості капіталу, наданого фінансовими посередниками (наприклад, фондами ЄС) та зменшення конкурентоспроможності самого проєкту. Отже, профільний закон про проєкти екологічного спрямування повинен включати поміж іншого закріплення сталої та чіткої таксономії зелених фінансів; зокрема, експерти рекомендують [52] забезпечити визначення усіх видів економічної діяльності та фінансових інструментів, які перебуватимуть під впливом такої таксономії, встановлення технічних критеріїв оцінювання економічної діяльності як «зеленої» для узгодження із таксономією фінансових показників, а також встановлення зобов'язання щодо розкриття інформації та спеціальних стандартів звітності для забезпечення прозорості під час інвестування в екологічні проєкти.

Повертаючись до питання осіб, які матимуть надане Законом право фінансувати проєкти екологічного спрямування, варто зауважити наступне. На сьогодні Кабінетом Міністрів України чи іншим уповноваженим органом ще не було створено жодної інституції як суб'єкта фінансування проєктів екологічного спрямування відповідно до ч. 1 ст. 18 Закону України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки». Як ми вже зазначали раніше на сторінках цієї роботи, у цьому аспекті загальна ідея, яка пропагується зокрема представниками Міністерства довкілля та природних ресурсів, полягає в тому, щоб створити систему екологічних фондів як юридичних осіб публічного права та державних установ, які б функціонували поза межами бюджетної системи. І хоча після прийняття змін до Закону України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки» зазначена ідея поки знаходиться на етапі розробки, вдосконалення та обговорення, однак ще у липні 2017 року фінансова система України поповнилася новим фондом у розумінні останнього як інституції – Фондом енергоефективності (далі – Фонд ЕЕ). Ця установа повинна була стати інструментом

державної політики, що мав би суттєво прискорити впровадження заходів з енергоефективності та значно скоротити споживання енергоресурсів і, на нашу думку, яскравим прикладом екологічного фонду в Україні, який може слугувати прототипом установи, яка могла б фінансувати проекти екологічного спрямування.

Вступивши до Енергетичного Співтовариства та підписавши Угоду про асоціацію з ЄС, Україна взяла на себе зобов'язання щодо впровадження на її теренах реформи енергоефективності як однієї із пріоритетних реформ для нашої держави, за активної підтримки Європейської Комісії, Світового банку, Уряду Німеччини та інших партнерів на міжнародній арені [77]. Так, необхідність якісних змін у сфері енергоефективності у нашій державі була викликана, зокрема, таким фактором як висока енергомісткість ВВП (один із найвищих показників у Європі). Остання робить економіку держави вразливою та неконкурентною, доходи населення низькими, а також створює постійну потребу прямого та непрямого субсидування секторів вітчизняної економіки.

Задля вирішення вказаної проблематики в рамках провадження реформування енергетичної системи Україною було імплементовано цілий ряд директив ЄС в рамках так званого третього енергетичного пакета (Директива 2009/72/ЄС щодо загальних правил для внутрішнього ринку електроенергії, Директива 2009/73/ЄС щодо загальних правил для внутрішнього ринку природного газу, Директива 2010/31/ЄС від 19 травня 2010 року щодо енергетичної ефективності будівель тощо), а також схвалено низку нормативно-правових актів, серед яких – Закон України «Про енергетичну ефективність будівель» № 2118-VIII від 22.06.2017, Закон України «Про енергозбереження» № 74/94-ВР від 01.07.1994 та, нарешті, Закон «Про Фонд енергоефективності» № 2095-VIII від 08.06.2017, яким встановлюються правові, економічні та організаційні засади утворення та діяльності Фонду ЕЕ в Україні [51]. Не вдаючись до глибокого аналізу функцій, фінансово-правового статусу та особливостей функціонування останнього, зупинимося лише на основних його характеристиках як прикладу екологічного фонду та повноцінного суб'єкта фінансової системи України. Окрім того, сама категорія «фонду» як одного з

основоположних явищ поняттєво-катєгорійного апарату фінансового права заслуговує окремої уваги для цілей цього дослідження, адже, як вже зазначалося, вище, сама законодавча концепція реалізації проєктів екологічного спрямування повинна передбачати, поміж іншого, заснування екологічних фондів для фінансування «зелених» проєктів у вітчизняних реаліях.

Передусім хочемо наголосити на тому, що, на наше переконання, явище «фонду» можна розглядати у двох значеннях – інституційному та матеріальному, тобто як інституцію фінансового сектору – інститут-організацію, що забезпечує рух грошових коштів [62], – та як фонд коштів, тобто як певну відокремлену сукупність коштів, що мають власне призначення [162].

Якщо говорити про Фонд ЕЕ як інституцію в рамках фінансової системи, вважаємо за можливе зазначити, що останній має ознаки юридичної особи публічного права та державної установи.

Так, відповідно до ч. 1 ст. 91 Цивільного кодексу України, юридична особа здатна мати такі ж цивільні права та обов'язки (цивільну правоздатність), як і фізична особа, крім тих, які за своєю природою можуть належати лише людині [158]. Така норма кореспондує із положенням Конвенції про захист прав людини і основоположних свобод 1950 року [67], яка, згідно зі статтею 9 Конституції України, є частиною національного законодавства [69]. Суб'єктивні права являють собою міру дозволеної поведінки особи, що закріплена в юридичних нормах [128, с. 681], тобто охоплюють усі нормативно закріплені права – конституційні та галузеві [56]. Зі свого боку, обов'язок – це об'єктивно необхідна, належна поведінка особи, а юридичний обов'язок є закріпленою в нормах права вимогою до суб'єкта, яка виражає соціально зумовлену необхідність встановленої поведінки й забезпечена можливістю державного примусу щодо суб'єкта такої поведінки. При цьому, важливим тут є зазначити, що свої особливості має правовий статус юридичних осіб (зокрема, органів державної влади) в контексті кореляції суб'єктивних прав та юридичних обов'язків, адже в цьому випадку сукупність таких прав та обов'язків становлять повноваження посадових осіб [56]. Тобто складність полягає в розрізненні прав та обов'язків

юридичних осіб, особливо – юридичних осіб публічного права. Явище «повноважень» в юридичній площині є досить близьким за своїм змістом та функціональним призначенням до явища компетенції, хоча й із цього приводу у науковців різняться думки. Проте, не вдаючись до наукових дискусій з приводу співвідношення компетенції та повноважень як елементів правового статусу юридичних осіб публічного права, лише зазначимо, що оскільки Фонд ЕЕ є юридичною особою публічного права, варто говорити саме про повноваження останнього як комплекс прав та обов'язків, що взаємозв'язані в контексті провадження діяльності Фондом як державною установою.

Відповідно до статті 81 Цивільного кодексу України, юридичні особи, залежно від порядку їх створення, поділяються на юридичних осіб приватного права та юридичних осіб публічного права [156]. Ці критерії є єдиною законодавчо закріпленою ознакою розмежування, що мають суттєвий, але не виключний характер. Юридична особа публічного права створюється розпорядчим актом, тобто документом, покликаним фіксувати юридично владні розпорядження суб'єктів управління, Президента України, органу державної влади, органу влади АР Крим або органу місцевого самоврядування. Порядок утворення та правовий статус юридичних осіб публічного права встановлюється Конституцією та законами України.

Як було акцентовано у рішенні НАЗК від 08.12.2019 № 368, яким було затверджено Зміни до Роз'яснення щодо застосування окремих положень Закону України «Про запобігання корупції» стосовно заходів фінансового контролю [111], питання віднесення юридичних осіб, заснованих на основі державної (комунальної) власності, до юридичних осіб публічного або приватного права на рівні законодавства однозначно не вирішено. Так, відповідно до ст. 167 ЦК України, держава може створювати як юридичні особи публічного, так і приватного права. При цьому, однією з основних відмінностей між юридичними особами публічного та приватного права, засновником (учасником) яких є держава в особі своїх органів, є те, що юридичні особи приватного права, на відміну від юридичних осіб публічного права, є власниками переданого їм державного майна, а держава є лише власником акцій і

володіє корпоративними правами таких юридичних осіб. У юридичних осіб публічного права це відбувається навпаки: закріплене за державними (комунальними) підприємствами майно залишається у власності держави і є предметом лише володіння, користування підприємства із встановленими обмеженнями щодо розпорядження. Тому, як справедливо зазначається у рішенні НАЗК, для визначення критеріїв розмежування юридичних осіб публічного та приватного права, засновником яких є держава, територіальна громада, необхідним є застосування спеціальних норм, визначених у статтях 167, 169 ЦК України, та відповідних норм чинного законодавства, якими регулюється правовий статус та правовий режим майна державних та комунальних підприємств. Так, юридичні особи, порядок створення, правовий статус яких визначається ЦК України та законами України, що прийняті на підставі ЦК України, слід віднести до юридичних осіб приватного права. Що ж до юридичних осіб публічного права, то положення ЦК України застосовуються лише щодо визначення можливих правових форм, однак конкретний зміст, структура і порядок діяльності численних державних установ та організацій регулюються Конституцією України та окремими законами. Якщо юридична особа публічного права створюється Кабміном, рішення цього органу про створення такої юридичної особи та затвердження її статуту буде оформлене розпорядженням (постановою) Кабінету Міністрів України [43].

Отже, з урахуванням положень чинного законодавства України, найсуттєвіші ознаки юридичної особи публічного права можуть бути сформульовані наступним чином:

- створюється на підставі розпорядчого акту органу публічної влади;
- порядок створення та правовий статус визначаються Конституцією України або законом, відмінним від ЦК України та законів, прийнятих відповідно до ЦК України;
- мета та основний вид діяльності полягають у реалізацію публічних функцій держави або територіальної громади;
- наявність спеціальної правоздатності;

- відсутність майна, закріпленого на самостійному речовому праві.

Як юридична особа публічного права, Фонд ЕЕ набуває прав юридичної особи з дня його державної реєстрації в установленому законом порядку. Засновником Фонду є держава в особі Кабінету Міністрів України, а саме створення Фонду юридично оформляється рішенням Кабміну. Таке рішення було затверджено постановою Уряду від 20 грудня 2017 року № 1099 «Про утворення державної установи «Фонд енергоефективності» [124].

Також як юридична особа публічного права Фонд має право в установленому законом порядку укладати договори, набувати майнових та особистих немайнових прав, бути позивачем і відповідачем у судах України та інших держав. Фонд також може відповідно до законодавства входити до складу об'єднань юридичних осіб, виступати учасником (засновником) інших юридичних осіб, якщо це необхідно або доцільно для досягнення мети діяльності Фонду [51].

Тепер, з'ясувавши специфіку статусу юридичних осіб публічного права, звернемося до таких категорій як органи державної влади та державні установи, адже розуміння особливостей статусу та диференціації останніх є важливим для визначення особливостей статусу Фонду ЕЕ.

Загалом, у науковій літературі не існує єдиного підходу щодо визначення та диференціації таких термінів як «орган державної влади», «державний орган», «державний апарат», «апарат держави». Не вносить ясності й законодавство, яке апелює різними категоріями у різних значеннях. На думку деяких фахівців, державний орган – це установа, що виконує певні завдання в тій чи іншій сфері суспільного життя [147, с. 113]. Погоджуємося із думкою Гринь О., що незалежно від погляду та підходу до змістовного тлумачення цього явища, державні органи формують структуру державного апарату [18], тобто сукупності органів управління, що володіють державним примусом [1, с. 17] та за допомогою яких реалізується державна влада та функції держави [76], її завдання [70, с. 48].

Реалізація публічної влади державним апаратом по суті дорівнює реалізації влади у певних визначених сферах кожним її органом, що входить до складу

державного апарату [76]. При цьому, якщо менш дискусійною є теза про те, що державний апарат є сукупністю державних органів, суперечки серед науковців виникають з приводу того, як співвідносяться між собою такі поняття як «державний орган» та «орган державної влади».

У Конституції України здебільшого вживається термін «орган державної влади» (особливо, коли у диспозиціях норм передбачаються такі альтернативні суб'єкти як органи державної влади та органи місцевого самоврядування), але при цьому у ст. 59 вжито термін «державний орган», а у частині 2 статті 5 – «орган держави». Погоджуємося із думкою Наливайко Л., що терміни «державний орган» та «орган держави» є синонімічними поняттями [84, с. 475], проте співвідношення понять «орган державної влади» та «державний орган» є менш зрозумілим. І хоча домінантною є думка, що ці терміни повинні вживатися як синоніми [148], погоджуємося із науковою позицією видатного вченого Авер'янова В. Б., що термін «орган державної влади» не має змістовних особливостей порівняно з терміном «державний орган», а тому розмежування понять є штучним [24, с. 53].

Отже, приходимо до висновку, що орган державної влади є складником частиною державного апарату – тобто системи органів, які наділяються певними правами та обов'язками (компетенцією) щодо реалізації державної влади, а наявність державно-владних повноважень є найбільш важливою характеристикою органів державної влади, що дозволяє відмежовувати органи державної влади від інших суб'єктів.

Відповідно до Класифікатора організаційно-правових форм господарювання [59], державна установа є видом державної організації, а остання як родова категорія характеризується тим, що утворюється компетентним органом державної влади у розпорядчому порядку на базі відокремленої частини державної власності, як правило, без поділу її на частки, і входить до сфери його управління. Серед науковців також домінує підхід, що державна установа – це державна організація, що здійснює безпосередню практичну діяльність, пов'язану з виконанням функцій держави в

різних сферах: економічній, соціальній, культурній, освітній, охорони здоров'я тощо [3, с. 135-141].

Відповідно, виникає питання: як співвідносяться між собою органи державної влади (органи держави, державні органи) та такий вид державної організації як державна установа? І, оскільки визначальною ознакою органів державної влади є наявність державно-владних повноважень на виконання функцій держави, слушним видається визначити, яка специфіка притаманна діяльності державних установ, що відрізняє їх функціонал та призначення від функціоналу органів державної влади. На нашу думку, щоб надати відповідь на поставлене питання, варто звернутися до змісту такої категорії як «функції держави», яка, за наведеними вище дефініціями, повинна об'єднувати обидва поняття. Так, з наукового погляду функції держави – це її соціальне призначення [97], головні напрями та види діяльності держави, обумовлені її завданнями та цілями й такі, що характеризують її сутність [136]. Тобто, можемо прийти до висновку, що діяльність як органів державної влади, так і державних організацій спрямована на забезпечення реалізації завдань держави у тій чи іншій сфері шляхом виконання функцій останньої (делегованих) за тим чи іншим напрямом публічної діяльності. Зокрема, серед функцій за критерієм поділу відносно сфер (об'єктів) діяльності держави прийнято, поміж іншого, виділяти так звану екологічну функцію — тобто функцію забезпечення екологічної безпеки та підтримання екологічної рівноваги на території держави [136]. Оскільки політика у сфері енергоефективності є складником екологічної політики [60], а, відповідно, енергетична безпека становить елемент безпеки екологічної, можемо прийти до висновку, що Фонд ЕЕ виконує екологічну функцію держави, делеговану йому як державній установі. На нашу думку, оскільки діапазон функцій держави, що виконуються як органами державної влади, так і державними установами, є досить широким (можемо назвати такі види як економічна, фіскальна, соціальна, культурна (духовна), інформаційна, правоохоронна тощо), цей фактор дійсно є тим, що об'єднує зміст понять «орган державної влади» та «державна установа», проте основна різниця полягає у змісті компетенції: для державних органів — це державно-владна

компетенція (владно-управлінські повноваження), а для державних установ як виду державних організацій — це господарська компетенція (господарські повноваження), що делегуються їм державою через механізм функціонування організаційно-господарських повноважень останньої.

Фонд ЕЕ як державна установа утворюється на підставі розпорядчого акту органу виконавчої влади (Кабінету Міністрів України), володіє публічною правосуб'єктністю, виконує делеговані державою в особі Кабміну повноваження не владного характеру (адже не є органом управління) на виконання завдань у сфері енергоефективності житлового сектору України, які спрямовані не тільки на досягнення енергетичної безпеки та енергозбереження, а й на підвищення фінансової стабільності шляхом позитивного впливу на бюджетну систему (особливо на ланку місцевих бюджетів) через механізм перетворення субсидій на інвестиції домогосподарств в енергоефективність та, відповідно, зниження економічного тиску на фінансову спроможність місцевих бюджетів.

Якщо ж розглядати поняття «фонду» у матеріальному його розумінні – тобто як фонд коштів – загалом така категорія не викликає занадто палких дискусій у наукових колах та полярно протилежних поглядів вчених-фінансистів на сутність цього явища [31]. Відповідно до Юридичної енциклопедії за редакцією Шемшученка Ю., фондом є кошти або матеріальні цінності, що мають цільове призначення, використовуються з певною метою [161]. Загальноприйнятим є визначення фонду грошових коштів як певної відокремленої сукупності коштів, що мають власне призначення (як-то бюджет, фонд зарплати, резервний фонд) [163]. Фокша Л. В. Використовує поняття «грошові фонди», визначаючи останні як виокремлені за певним цільовим призначенням грошові ресурси [156]. Тобто у матеріальному значенні грошові фонди є відокремленими грошовими коштами з певним цільовим призначенням, матеріальним змістом фінансів та їх об'єктом [107].

Отже, як впливає із вище наведених визначень, основними характеристиками фонду як загальної категорії є:

- певна відокремленість;

- цільове призначення;
- матеріальний (економічний) зміст, що проявляється у певних матеріальних цінностях або коштах.

Таким чином, можемо прийти тут до проміжного висновку, що фонд як такий варто розглядати як родову категорію, а його види класифікувати за критерієм матеріального (економічного) змісту — залежно від того, чи йде мова про сукупність коштів, чи матеріальних цінностей.

Отже, варто розглядати фонд у матеріальному або економічному розумінні (сукупність матеріальних цінностей або коштів) та в інституційному (як юридичну особу — установу, фундацію). Особливістю вітчизняної інституційно-правової системи є те, що кожна установа, що іменується Фондом (як-то Пенсійний фонд, Фонд гарантування вкладів фізичних осіб тощо) є одночасно й установою, і фондом коштів, що має конкретне цільове призначення (фінансування соціального страхування, виплата вкладів клієнтам ліквідованих банків тощо).

Оскільки фінансове право є публічною галуззю у рамках національної правової системи, регулює публічні правовідносини методом владних приписів та охороняє публічний (суспільний) інтерес, цілком логічним є те, що предметом правовідносин, які опосередковують публічну фінансову діяльність, є саме публічні фонди коштів.

Тут варто зазначити, що, безперечно, однією з атрибутивних ознак фінансового права є «публічність» основоположних її категорій та явищ. Зокрема, значення публічного інтересу як одного з трьох основних критеріїв (поряд із предметом та методом правового регулювання), за якими виділяються у правовій системі публічні галузі права, для здійснення фінансової діяльності аналізувалося у тому чи іншому аспекті багатьма видатними вітчизняними науковцями, як-то Орлюк, О., Нечай А., Фокша Л. та інші. Так, наприклад, Нечай А. у своїй монографії, присвяченій питанням правових основ публічних накопичувальних фондів, зазначає про те, що характер інтересу, який виявляється у відносинах щодо фондів коштів, розглядався як одна з основних ознак при визначенні правової природи фондів коштів та віднесення їх до публічних чи приватних [94, с. 34-36]. Погоджуємося також із науковою позицією

Гетманцева Д. з цього приводу, який зазначає, що «саме публічний суспільний інтерес повинен стояти в центрі й бути вихідним при визначенні питань стосовно доцільності чи недоцільності, ефективності чи неефективності витрачання фінансових ресурсів на виконання завдань держави чи органів місцевого самоврядування» та «бути однією з вихідних засад побудови фінансових правовідносин» [14, с. 93].

Публічні фонди коштів являють собою фонди фінансових ресурсів, виражених у грошовій формі, що мають визначене місце в структурі фінансової системи України, утворення яких передбачене законом, а відносини з формування, розподілу та використання коштів таких фондів належать до сфери публічних фінансів; вони функціонують на некомерційних засадах з метою досягнення публічного інтересу та забезпечення загальносуспільних потреб за коштів визначених законом джерел надходжень та за умови дотримання передбачених законом процедур використання коштів [83, с. 26-27].

Зазначимо, що окрім родових та видових ознак Фонд ЕЕ володіє й низкою унікальних, притаманних саме йому ознак, продиктованих специфікою його діяльності як державної установи.

Джерелами формування ресурсної бази Фонду ЕЕ можуть бути:

- грошові та матеріальні внески держави як засновника в особі Кабінету Міністрів України (у формі державних асигнувань);
- кошти, залучені на безоплатній та безповоротній основі від донорів та інших партнерів;
- кошти Держбюджету, передбачені на відповідний рік на виконання програм Фонду;
- майно, придбане та набуто на інших законних підставах в інших суб'єктів господарювання, організацій та громадян у встановленому законодавством порядку на підставі цивільних та господарських правочинів.

Таким чином, як бачимо із наведених вище прикладів форм акумулювання коштів до Фонду ЕЕ, більша частина з них залучається саме добровільним способом (диспозитивним) як методом акумулювання коштів в розрізі фінансової діяльності

публічних утворень. Найбільш «класичний» обов'язковий характер тут мають лише державні асигнування, адже останні закріплюються на нормативному рівні шляхом включення відповідних видатків до Держбюджету на той чи інший бюджетний період. На нашу думку, з натяжкою можна було б схарактеризувати й донорські кошти як ті, що залучаються, скоріше, на певному імперативно-диспозитивному рівні, адже надання тих чи інших сум, хоч і є прерогативою відповідних стратегічних та фінансових партнерів України, все ж таки закріплюється як їхнє грошове зобов'язання відносно України у тому чи іншому міжнародному договорі. Але з таким же успіхом можна було б тоді говорити про «обов'язковість» залучення коштів від економічних контрагентів Фонду як учасника цивільного та господарського обороту товарів та послуг на підставі правочинів з іншими суб'єктами економічної системи. А оскільки це «ламає» саму суть таких приватноправових конструкцій як «господарське зобов'язання» чи «цивільний правочин», ми не будемо вдаватися до такого підходу.

На нашу думку, за критерієм цільового призначення Фонд ЕЕ можна віднести саме до екологічних фондів, адже основною функцією Фонду ЕЕ є функція забезпечення енергоефективності будівель. При цьому, не можемо не зазначити, що Фонд ЕЕ також виконує важливу функцію економічного характеру, а саме – досягнення економії грошових ресурсів місцевих бюджетів через зменшення видатків на субсидії населенню на житлово-комунальні послуги (тобто здійснює вплив на бюджетну систему України як компоненту системи фінансової).

Звернемо увагу також на такий важливий аспект функціонування Фонду ЕЕ як фінансовий механізм його функціонування, адже приклад Фонду ЕЕ як фонду екологічного за своїм функціональним призначенням є важливим для забезпечення фінансування проєктів екологічного спрямування в Україні у широкому розумінні концепту їхнього функціонування.

Фінансовий механізм реалізації програм Фонду ЕЕ в Україні фактично має два етапи реалізації: етап акумулювання коштів та етап їх цільового використання.

Так, щодо першого етапу можемо зазначити наступне. На нашу думку, з огляду на вищеперераховані джерела формування коштів Фонду є формами здійснення мобілізації фінансових ресурсів, що акумулюються за допомогою як добровільного, так і примусового методу. Так, наприклад, безповоротно залучені кошти від донорів акумулюються добровільним методом, бюджетні кошти перераховуються на обов'язковій основі (якщо передбачені в законі про держбюджет на відповідний рік), держава як засновник в особі Кабінету Міністрів України зобов'язана зробити внесок в уставний капітал Фонду, а від інших суб'єктів господарювання за цивільними та господарськими правочинами майно набувається на добровільній (диспозитивній) основі відповідно до специфіки цивільних та господарських відносин як предметів регулювання приватних галузей права. Механізм фінансового потоку щодо залучення грошових коштів до Фонду ЕЕ виглядає наступним чином.

З боку Уряду, кошти перераховуються до Фонду за допомогою щорічних бюджетних асигнувань. Такі асигнування не тільки повинні бути передбачені в Законі про Держбюджет на відповідний рік, а й бути безпосередньо пов'язані зі зменшенням субсидій та (або) зменшенням споживання газу, рахунків за опалення тощо (тобто економією енергії та коштів місцевих бюджетів). З боку донорів, гранти розташовуються в МФО, що виступає в якості «менеджера» донорських коштів, а вже МФО надає гранти Фонду як державній установі або безпосередньо на банківський рахунок проєкту в комерційному банку, що бере участь у програмах Фонду як відповідний фінансовий посередник між Фондом (банком) та споживачем — ОСББ. Ці кошти розподіляються на підставі майбутнього інвестиційного плану або після завершення певних проєктів та/або виконання певних ключових показників ефективності. Кошти перераховуються на рахунки Фонду, а потім виділяються на окремі проєкти у вигляді грантів після розгляду та затвердження останніх.

Тепер розглянемо фінансовий механізм використання коштів Фондом. По-перше, в рамках своєї основної діяльності та на виконання фінансової функції Фонд ЕЕ створює свій власний фінансовий продукт (сума гранту), основною метою якого є надання інструментів для домогосподарств для погашення інвестицій зі своїх

заощаджень у рахунках на тепlopостачання. Так, домогосподарства мають можливість виплачувати вартість ЕЕ продукту (обслуговувати енергоефективний кредит) через невеликі щомісячні платежі, що включені в рахунок за житло. По-друге, сам фінансовий механізм на етапі використання коштів запускається після того, як до Фонду подається заявка через онлайн-платформу Фонду, який повинен містити докладний опис проєкту. Фонд проводить прозоре двоетапне затвердження, що надсилається клієнтові, будівельній компанії та банку. Після затвердження енергоаудитор та будівельна компанія отримують перший платіж.

На рівні банку, гроші з різних джерел накопичуються на спеціальному рахунку проєкту (готівкові виплати домогосподарств, кредитні кошти від кредитного відділу банку та гранти від Фонду). Отже, витрачання грошових коштів відбувається у формі грантів відповідним суб'єктам-учасникам програми Фонду, а методом у такому випадку, на нашу думку, є метод встановлення цільового використання коштів.

Одним із найбільш важливих елементів як усієї концепції Фонду, так і фінансового механізму зокрема, є механізм перетворення субсидій домогосподарств на інвестиції. Мова йде в першу чергу про так звану монетизацію субсидій у вигляді грошових виплат на спеціальні рахунки домогосподарств у державному банку. Гроші з цих рахунків можуть бути використані тільки для платежів за комунальні послуги та інвестовані в проєкти з енергоефективності. Як було зазначено в Концепції та плані створення Фонду, механізми перетворення субсидій в інвестиції з енергоефективності передбачають наступне:

- поступове зниження бюджету субсидій через фіксацію та збільшення мінімального платежу, а також перерахування норм після певного пільгового періоду, що відповідає періоду виконання мінімальних необхідних заходів з енергоефективності (наприклад, заміна котлів або встановлення індивідуального теплового пункту⁹);
- переправлення частки зекономлених субсидій до Фонду;

⁹ *Індивідуальний тепловий пункт* — комплекс пристроїв, призначений для приєднання будинкових систем опалення, гарячого водopостачання (ГВП) та вентиляції до тепломережі.

- власне монетизація субсидій за допомогою виплат на спеціальні рахунки домогосподарств, які можуть бути використані для цільових інвестицій в енергоефективність.

Отже, ми пропонуємо розглядати Фонд ЕЕ як приклад установи, створеної Кабінетом Міністрів України, яка може фінансувати проекти екологічного спрямування. Ба більше, ми впевнені, що закордонний досвід створення екологічних фондів може бути більше ніж релевантним для України для забезпечення цільового фінансування проектів, які матимуть позитивний вплив на довкілля. Проте, як ми вже зазначали вище, для ефективного функціонування таких фондів та цільового та прозорого витрачання акумульованих ресурсів необхідно забезпечити належне управління та організаційну структуру таких інституцій.

Окрім цього, на нашу думку, функціонування таких фондів, яке урегульоване нормами фінансового права у частині мобілізації та цільового використання акумульованих коштів, також може бути прикладом реалізації зелених фінансів [29, с. 116] як правовідносин загалом та зеленого фінансування як елементу публічної фінансової діяльності зокрема.

Разом із тим, безперечно, реальне функціонування проектів екологічного спрямування в Україні ще потребує кропіткої законодавчої роботи як базису для їхнього практичного втілення.

2.2. Форми та методи акумулювання коштів для реалізації проектів екологічного спрямування

Як ми визначили на попередніх сторінках цього дослідження, на нашу думку, проекти екологічного спрямування варто розглядати у широкому аспекті як щодо їхнього суб'єктного складу, так і щодо форм, а також методів мобілізації коштів для реалізації проектів екологічного спрямування. Так, методи мобілізації коштів та форми здійснення цієї стадії фінансової діяльності вкрай взаємопов'язані, оскільки

характер методу визначає сутність тієї чи іншої форми, яку набуває акумульований фінансовий ресурс.

Загалом, якщо провести короткий історико-теоретичний екскурс щодо видів публічних доходів, видатні науковці у сфері теорії фінансів та фінансового права завжди звертали увагу на те, що такі доходи можна було класифікувати за таким основним критерієм як «іпостась» держави (чи мобілізує вона кошти як умовно рівний з іншими учасник економічного обороту, чи як публічно-правове утворення, наділене найвищими повноваженнями); так, умовні приватноправові доходи (тобто ті, що акумулюються за допомогою добровільного методу) держава отримує з власного майна та промислів, функціонуючи як приватна особа і не користуючись при цьому привілеями, а до суспільно-правових доходів відносяться фактично публічні доходи, тобто податки, мита і доходи від тих підприємств, при експлуатації яких держава вже користується певним привілейованим положенням і владою примусу [16, с. 156-158].

Отже, ті доходи, які держава отримує шляхом використання свого особливого становища у суспільних відносинах, носія влади та державного примусу, є обов'язковими платежами. Останні включають податки, збори (в тому числі мита і плати), неподаткові платежі або квазіподатки (адміністративні збори та так звані парафіскалітети), а також штрафи, санкції та пені. Не вдаючись до детальної характеристики юридичної конструкції податку та збору, лише зазначимо, що у той час, коли у випадку мобілізації збору можна говорити про умовну еквівалентність відносин, не притаманній податку, та наявність зустрічного задоволення, єдиною спільною ознакою цих двох видів публічних доходів є їхня обов'язковість. Обов'язок виникає внаслідок дії нормативно-правового акта, що підлягає неухильному виконанню [16, с. 189]. Характеристика обов'язковості сплати передбачає загальність відповідного обов'язку для кожного, хто є суб'єктом відповідного податку чи збору, і базується на статті 67 Конституції України, відповідно до положень якої кожен зобов'язаний сплачувати податки та збори в порядку і розмірах, встановлених законом [69]. Що ж до неподаткових надходжень, БК України визначає декілька їх

видів: доходи від власності, підприємницької діяльності, некомерційної господарської діяльності, адміністративні збори та платежі й інші неподаткові надходження [7]. До цієї групи входять власні надходження бюджетних установ — органів державної влади, органів місцевого самоврядування, а також організацій, створених ними у встановленому порядку, що повністю утримуються за коштів державного чи місцевого бюджету та є неприбутковими, — що включаються до спеціального фонду відповідного бюджету. Власні надходження бюджетних установ складають надходження від плат за послуги, надані такими установами згідно з їх основною або додатковою (господарською) діяльністю, від реалізації майна (крім нерухомого), плата за оренду майна бюджетних установ, благодійні внески, гранти, дарунки ті інші надходження. Іншими видами публічних доходів є також доходи від операцій з капіталом та міжбюджетні трансферти — кошти, що надаються з одного бюджету до іншого на безвідплатній та безповоротній основі [7].

Якщо аналізувати ті форми акумулювання коштів, які мають місце при використанні добровільного методу, їхня варіативність, як ми зазначали вище, є доволі широкою. Так, серед них можемо назвати кошти, залучені за механізмом державного кредитування; благодійні внески, гранти, дарунки; кошти, залученні від проведення державних лотерей; державні та місцеві запозичення; надходження від розміщення коштів на рахунках банків державного сектору економіки. Для цілей визначення форм акумулювання фінансових ресурсів саме до проєктів екологічного спрямування варто звернути увагу саме на такі форми як гранти, державні та місцеві запозичення, а також державне кредитування.

Так, за визначенням БК України, а також деяких науковців, державне кредитування — це грошові відносини [78, с. 713], які є різновидом кредитних відносин, у яких обов'язковим суб'єктом є держава в особі уповноважених органів [19, с. 267], а також юридичні та фізичні особи, вони виникають з приводу мобілізації тимчасово вільних коштів у розпорядженні органів державної влади і їх використання на фінансування державних потреб, а також виражені через операції, пов'язані з отриманням державою кредитів (позик) на умовах повернення, платності та

строковості з метою фінансування державного бюджету [7]. Отже, призначення державного кредитування полягає в тому, щоб, як засіб мобілізації додаткових фінансових ресурсів для держави, здійснити таке акумулювання на реалізацію таких цілей як фінансування дефіциту бюджету та погашення державного боргу, підтримка національної валюти та фінансування платіжного балансу, фінансування експорту товарів, робіт або послуг, а також фінансування інвестиційних та інституційних проєктів (у тому числі під гарантію Уряду країни) [159]. Зазначимо, що різниця між державним кредитом (позикою) та державним запозиченням полягає у тому, що державні запозичення виступають формою державного кредиту як сукупності економічних відносин, у яких держава функціонує як позичальник фінансових ресурсів. Своєю чергою, основною формою державних запозичень в Україні є державні цінні папери [144] (і, так само щодо місцевих запозичень, – місцеві цінні папери).

Відповідно до нормативних положень БК України, державне запозичення – це операції, які пов'язані з отриманням державою кредитів (позик) на умовах повернення, платності та строковості з метою фінансування державного бюджету, в той час, як місцеве запозичення – це операції з отримання до бюджету розвитку бюджету АРК, обласного бюджету, бюджету міської, селищної чи сільської територіальної громади кредитів (позик) на умовах повернення, платності та строковості з метою фінансування бюджету АРК, обласного бюджету, бюджету міської, селищної чи сільської територіальної громади [7]. Варто також зазначити, що місцеві зовнішні запозичення шляхом отримання кредитів (позик) від міжнародних фінансових організацій можуть здійснювати всі міські ради.

Державні запозичення є об'єктивно обумовленою практикою здійснення економічної діяльності країнами та виконують такі ключові цілі в рамках функціонування національної економіки – підтримка соціально-економічного розвитку країни в умовах дефіциту ресурсів та активізація соціально-економічного розвитку економіки країни в умовах економічного зростання [5]. Разом із тим, основною метою залучення додаткових фінансових ресурсів через

механізм державних запозичень є не тільки фінансування бюджетного дефіциту, регулювання обігу грошової маси чи підтримка позитивного сальдо платіжного балансу країни, але й також мобілізація додаткових ресурсів задля здійснення інвестиційних проєктів та державних програм розвитку та фінансування програм з ліквідації наслідків стихійних лих [61].

Щодо видів державних запозичень, останні класично поділяються за правом оформлення на облігаційні та безоблігаційні, за методами розміщення позики – на добровільні, примусові та розміщені по підписці, за терміном погашення – на короткострокові, середньострокові та довгострокові, за прибутковістю та способом виплати доходу – процентні, безпроцентні, виграшні та лотерейні, а також за місцем їх розміщення – на внутрішні та зовнішні державні позики [61].

Стосовно місцевих запозичень, вдалою класифікацією вважаємо класифікацію, надану Петриків А., яка включає наступні види: банківський кредит (для цільового фінансування потреб органів місцевого самоврядування), облігаційна позика (для фінансування довгострокових капіталовкладень) та вексельна позика (для покриття дефіциту місцевого бюджету) [102]. Вкрай вагому роль у фінансуванні високовартісних інвестиційних проєктів відіграють саме облігації місцевої внутрішньої та зовнішньої позики [6], хоча наразі в українських реаліях цей сегмент боргового ринку ще недостатньо розвинутий.

На нашу думку, механізм залучення фінансових ресурсів через державні та місцеві запозичення є одним із прикладів форм акумулювання коштів для реалізації проєктів екологічного спрямування, а саме – через механізм емісії державних та місцевих облігацій внутрішньої та зовнішньої позики. Характеристики таких облігацій як загального явища та зелених облігацій як специфічної категорії – форми мобілізації ресурсів на реалізацію проєктів екологічного спрямування – ми розглянемо детально у підрозділі 3.1 розділу 3 цього дослідження.

Тепер проаналізуємо таку форму акумулювання коштів на проєкти екологічного спрямування як гранти.

Грант – це сукупність коштів у формі фінансової підтримки, яка надається Урядом, окремою організацією або особою на досягнення певної цілі на безповоротній основі [241] індивідуальному суб'єкту або групі суб'єктів, наприклад – на проекти розвитку. Серед видів грантів за критерієм донора виділяють наступні: урядові гранти, гранти окремих територіальних одиниць, приватні гранти [175]. Українські дослідники визначають категорію «гранту» як безоплатну цільову субсидію або фінансову дотацію, благодійний внесок, цільове пожертвування, фінансові чи інші ресурси, які надаються на безоплатній та безповоротній основі різними суб'єктами для реалізації діяльності за напрямками та на умовах, визначених надавачами гранту [80, с. 4].

У національному законодавстві відсутня чітка дефініція категорії «грант», можемо лише прийти до висновку, що в рамках вітчизняного нормативно-правового поля гранти розглядаються через категорію фінансових ресурсів – згідно із термінологією постанови Кабінету Міністрів України № 153 Про створення єдиної системи залучення, використання та моніторингу міжнародної технічної допомоги, якою затверджено Порядок залучення, використання та моніторингу міжнародної технічної допомоги [118]. Так, цим нормативним актом було визначено процедуру залучення, використання та моніторингу міжнародної технічної допомоги, дія якого поширюється на всі проекти та програми, окрім тих, що фінансуються Агентством США з міжнародного розвитку відповідно до положень Угоди про виконання завдання у сфері розвитку між Урядом України та Урядом США для сприяння більш прозорим та підзвітним процесам врядування за широкої участі громадян та Угоди про виконання завдання у сфері розвитку між Урядом України та Урядом США для сприяння стійкому економічному розвитку на широкій суспільній основі як засобу забезпечення сталої демократії в Україні; які спрямовані на підтримку розвитку інститутів громадянського суспільства, у частині визначення бенефіціара та його участі в процесі залучення, використання та моніторингу міжнародної технічної допомоги; які фінансуються Організацією Північноатлантичного договору відповідно до Угоди між Урядом України та Організацією Північноатлантичного

договору про статус Представництва НАТО в Україні. Відповідно до положень цього документу, міжнародна технічна допомога являє собою фінансові та інші ресурси та послуги, які надаються партнерами з розвитку (тобто іноземною державою, Урядом та уповноваженими Урядом іноземної держави органами або організаціями, іноземним муніципальним органом або міжнародною організацією, що надають міжнародну технічну допомогу) на безоплатній та безповоротній основі з метою підтримки України відповідно до міжнародних договорів України. Окрім цього, цим актом встановлюються дефініції таких важливих термінів як «бенефіціар», «виконавець», «відповідальна особа», «реципієнт», «субпідрядник» та «грантова угода». Аналізуючи нормативні характеристики цих категорій, можемо прийти до висновку, що міжнародна технічна допомога залучається шляхом підписання грантової угоди, відповідно до якої ресурси міжнародної технічної допомоги надаються іноземними державами, урядами та уповноваженими організаціями, міжнародними організаціями (партнерами з розвитку) фізичним або юридичним особам-резидентам як реципієнтам такої допомоги задля реалізації проєктів, бенефіціарами (тобто вигодонабувачами) яких може бути широкий перелік органів публічної влади, і які імплементуються виконавцями – резидентами та нерезидентами – на платній основі.

На нашу думку, для цілей фінансування та реалізації проєктів екологічного спрямування під грантом варто розуміти сукупність фінансових ресурсів, які надаються партнерами з розвитку (іншими словами – донорами) на виконання проєктів екологічного спрямування виконавцями таких проєктів задля досягнення ЦСР в частині його екологічного складника, бенефіціарами яких виступають органи публічної влади як суб'єкти, що зацікавлені в результатах виконання таких проєктів. І, відповідно, грант виступає ще однією важливою формою акумулювання коштів для реалізації проєктів екологічного спрямування.

Аналізуючи поняття грантів у контексті екологічних проєктів, ще раз звернемося до прикладу Кредитної лінії EU4Business-EBRD Credit Line, яку ми згадували вище на сторінках цього дослідження. З одного боку, ми вважаємо цю

кредитну лінію прикладом проєкту екологічного спрямування у широкому розумінні цього терміну (вважаємо за необхідне ще раз зауважити, що, на наше переконання, не варто обмежувати сутність та форми фінансування проєктів екологічного спрямування лише тими, які надані Законом України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки»). Окрім цього, відносини щодо реалізації цього проєкту підпадають під ті, які повинні регулюватися нормами вищезазначеної постанови Кабінету Міністрів № 153. Звісно, юридичним фактом поширення цих регулятивних норм на відповідні правовідносини повинна бути реєстрація міжнародної технічної допомоги, проте де-факто зміст самих суспільних відносин відповідає юридично закріпленим цим актом характеристикам відповідних правовідносин. І, на нашу думку, цей документ містить значну кількість норм фінансово-правового характеру, які вказують на наявність фінансово-правового регулювання відносин щодо фінансування та реалізації цього екологічного проєкту. Але також з іншого боку ми вважаємо самі об'єкти, які фінансуються в рамках розглядуваної кредитної лінії – тобто «зелені» ініціативи, – також своєрідним проявом зелених фінансів, проте в приватноправовому вимірі, оскільки у розглядуваному випадку мова йде про взаємовідносини суб'єктів, між якими немає відносин влади та підпорядкування в чистому вигляді – Європейського банку реконструкції та розвитку, технічних консультантів, партнерських фінансових (банківських) інституцій та клієнтів, тобто суб'єктів господарювання, які реалізують «зелені» інвестиції, користуючись вигодою грантової компоненти. Таким чином, проєкти екологічного спрямування як категорія фінансового права, на нашу думку, проявляються саме у тих правовідносинах, де одним із суб'єктів виступає держава в особі уповноважених органів або інші публічно-владні суб'єкти (зокрема органи місцевого самоврядування), а форми акумулювання коштів для фінансування таких проєктів передбачають використання добровільних методів мобілізації фінансових ресурсів. Серед таких форм на практиці наразі функціонують з перемінним успіхом або теоретично можуть функціонувати державні та місцеві облігації внутрішньої та зовнішньої позики, а також гранти, нормативне регулювання відносин щодо яких наразі представлено постановою

Кабінету Міністрів України № 153. При цьому, в аспекті грантів варто зазначити, що органи публічної влади є опосередкованим учасником, адже виступають не реципієнтами ресурсів міжнародної технічної допомоги, а бенефіціарами результатів реалізації екологічних проєктів.

Окрім того, у широкому сенсі вибір форм мобілізації коштів до проєктів екологічного спрямування з практичного погляду передбачає також інші інструменти. Якщо не звужувати зміст, характеристики та інструментарій проєктів екологічного спрямування суто до норм Закону України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки», до інших форм мобілізації фінансових ресурсів вважаємо за доречне віднести також наступні:

- 1) «Зелені» податки та інші надходження публічних фондів, які мають обов'язковий та безумовний характер, у разі цільового використання мобілізованих коштів на фінансування та реалізацію екологічних проєктів. Питання «зеленого» оподаткування ми детально розглянемо в третьому розділі цієї роботи.
- 2) Кошти міжнародних кліматичних фондів, які надаються урядам та муніципалітетам країн від таких інституцій як, наприклад, Зелений кліматичний фонд ООН (Green Climate Fund¹⁰). Так, на підтримку цього фонду можуть розраховувати в першу чергу держави, що розвиваються, і які підписали РКЗК ООН, а пріоритетними визнаються ті проєкти, під час яких надається допомога громада, які є найбільш постраждалими від зміни клімату [55].
- 3) Дохід від продажу квот та санкції за порушення норм у рамках системи торгівлі викидами. Система торгівлі викидами (далі – СТВ) як ефективний з екологічного та економічного поглядів інструмент зниження викидів парникових газів в Україні в пілотному режимі повинна запрацювати лише з 2025 року [87], натомість наразі на теренах нашої держави діють лише норми Закону України «Про засади моніторингу, звітності та верифікації

¹⁰ Офіційна веб-сторінка Зеленого кліматичного фонду доступна за посиланням: <https://www.greenclimate.fund/>

викидів парникових газів» [41], яким регулюються відносини щодо моніторингу, звітності та верифікації викидів парникових газів лише з установок, тобто стаціонарних технічних об'єктів, на яких оператори (суб'єкти господарювання) провадять один або більше видів діяльності, яка має безпосередній технологічний зв'язок із видами діяльності, що провадяться на такому об'єкті, та може впливати на викиди парникових газів. СТВ є ринковим механізмом, за допомогою якого на викиди вуглецю встановлюється «ціна», а бізнесу, який скорочує такі викиди від проведення власної господарської діяльності, надається економічне стимулювання.

- 4) Державні субсидії, оскільки у широкому сенсі проекти екологічного спрямування можуть в теорії та на практиці так само реалізовуватися суб'єктами господарювання шляхом фінансування через механізм надання фінансових ресурсів від держави у формі субсидій. В Україні субсидії як важливий інструмент політики в галузі сприяння розвитку бізнесу та підтримання ринку [137] є формою фінансової допомоги від держави, яка надається фізичним або юридичним особам із бюджетної системи або спеціальних фондів, має чітко визначений цільовий характер та є безповоротною фінансовою допомогою. Ба більше, у світовій спільноті починає ширше використовуватися механізм державних «зелених» субсидій як інструменту «зеленої» трансформації економіки [205].
- 5) Фінансові ресурси, які акумулюються екологічними фондами, зокрема у добровільному порядку – зокрема в минулому підрозділі ми зазначали про Фонд ЕЕ як приклад екологічного фонду.

Отже, форми та методи акумулювання фінансових ресурсів для реалізації проектів екологічного спрямування, на нашу думку, є доволі варіативними, оскільки механізми мобілізації можуть бути представлені формами, що мають як обов'язковий, так і добровільний характер. Наразі в рамках українського нормативно-правового поля та наявних економіко-правових реалій де-юре чи не

єдиним нормативно встановленим способом фінансування таких проєктів є емісія зелених облігацій як боргових паперів цільового характеру. Разом із тим, чинна нормативно-правова база передбачає також надання грантів на реалізацію проєктів міжнародної технічної допомоги, які на нашу думку, також можуть бути прикладом форми фінансування проєктів екологічного спрямування. Серед інших форм, які ми вважаємо за необхідне визначити у рамках цього питання, – фінансові ресурси, акумульовані екологічними фондами, «зелені» податки та інші надходження до публічних фондів, кошти міжнародних кліматичних фондів, які надаються урядам та муніципалітетам країн, доходи від продажу квот та санкції за порушення норм у рамках майбутньої національної СТВ, а також державні субсидії. У наступному розділі ми детально розглянемо такий фінансовий інструмент як зелені облігації, які є не тільки нормативно закріпленою формою фінансування проєктів екологічного спрямування, але й інструментом забезпечення цілей пом'якшення наслідків зміни клімату, адаптації до них та отримання інших вигод екологічного характеру.

Висновки до розділу 2

У цьому розділі увага була приділена аналізу проєктів екологічного спрямування в сучасних економіко-правових реаліях України, оскільки такі проєкти, на нашу думку, також можуть вважатися повноцінним елементом поняттєво-категорійного апарату науки фінансового права з огляду на те, що вони знаходять своє відображення у функціонуванні деяких бюджетних, податкових та банківських правовідносин як частини предмета сучасного фінансового права.

Як ми визначили, проаналізувавши закордонну доктрину, екологічні проєкти є специфічним видом сталих проєктів або проєктів сталого розвитку та за своїм функціональним призначенням повинні бути спрямовані на розв'язання певних проблем екологічного характеру та можуть охоплювати доволі широкий спектр секторів економіки, а також варіюватися за обсягом та масштабом.

У рамках аналізу цієї категорії ми визначили види (приклади) таких проєктів, можливий суб'єктний склад та інструменти фінансування, а також звернулися до нормативного регулювання проєктів екологічного спрямування в рамках українського правового поля – як щодо визначення таких проєктів, так і суб'єктів, які можуть реалізувати та фінансувати такі проєкти. На нашу думку, для забезпечення сталої та послідовної практики ефективної реалізації проєктів екологічного спрямування на теренах України, зокрема підвищення зацікавленості та довіри потенційних інвесторів до таких проєктів, необхідно забезпечити належну нормативно-правову базу регулювання відносин у сфері реалізації проєктів екологічного спрямування. Вважаємо, що законодавство повинно чітко передбачати увесь перелік можливих механізмів фінансування екологічних проєктів (адже наразі Закон України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки» чітко вказує на можливість фінансування проєктів екологічного спрямування лише через емісію зелених облігацій), як і прозорі та чіткі вимоги до них загалом та суб'єктів фінансування та реалізації цих проєктів зокрема.

Окрему увагу приділено дослідженню правового статусу, характеристикам та механізму діяльності вітчизняного Фонду енергоефективності як юридичної особи публічного права та державної установи, оскільки останній ми розглядаємо як екологічний фонд та можливий прототип установи, яка, згідно із положеннями Закону України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки», може фінансувати проєкти екологічного спрямування. Окрім цього, розглядаючи функціонування Фонду ЕЕ, ми приділили увагу визначенню подвійної правової природи фондів як матеріального підґрунтя та суб'єктів фінансової системи.

У контексті реалізації проєктів екологічного спрямування ми також проаналізували форми та методи акумулювання коштів до таких проєктів, користуючись доктринальними підходами до визначення форм та методів акумулювання фінансових ресурсів у рамках науки фінансового права. Під час проведення такого аналізу нами було визначено, що перелік форм мобілізації коштів до проєктів екологічного спрямування з практичного погляду передбачає широкий

спектр інструментів, які акумулюються як за допомогою примусового методу, так і добровільного. Серед таких форм ми пропонуємо визначити не тільки зелені облігації, але й також: гранти як сукупність фінансових ресурсів, які надаються партнерами з розвитку на виконання проєктів екологічного спрямування задля досягнення цілей сталого розвитку в частині його екологічного складника, бенефіціарами яких виступають органи публічної влади як суб'єкти, що зацікавлені в результатах виконання таких проєктів; «зелені» податки та інші надходження до публічних фондів, які мають обов'язковий та безумовний характер, у разі цільового використання мобілізованих коштів на фінансування та реалізацію екологічних проєктів; кошти міжнародних кліматичних фондів, які надаються урядам та муніципалітетам країн від таких інституцій як, наприклад, Зелений кліматичний фонд ООН; дохід від продажу квот та санкції за порушення норм у рамках системи торгівлі квотами на викиди парникових газів; державні («зелені») субсидії; фінансові ресурси, які акумулюються екологічними фондами, зокрема у добровільному порядку.

РОЗДІЛ 3

ФІНАНСОВО-ПРАВОВІ ВІДНОСИНИ У СФЕРІ ПРОЄКТІВ ЕКОЛОГІЧНОГО СПРЯМУВАННЯ

3.1. Зелені облігації як об'єкт бюджетних правовідносин

Безперечно, у сучасних економічно розвинених країнах ринок цінних паперів відіграє важливу роль у фінансовій системі, зокрема особлива увага приділяється ринку боргових цінних паперів, адже останні надають можливість залучати додаткові фінансові ресурси для економічного розвитку. І, не зважаючи на те, що обіг цінних паперів як такий опосередковується цивільними правовідносинами, погоджуємося з Ковалко Н., що норми фінансового права регулюють відносини, пов'язані з

державним регулюванням та публічним управлінням у сфері цінних паперів, а також відносини щодо визначення умов випуску, вартості, строку дії, дохідності, порядку погашення цінних паперів, коли об'єктом регулювання виступають саме державні та місцеві боргові цінні папери [63, с. 206]. У цьому підрозділі ми присвятимо увагу такому фінансовому інструменту як зелені облігації як законодавчо закріпленим інструментом фінансування проєктів екологічного спрямування, які також виступають об'єктом бюджетних правовідносин як складової частини предмета фінансового права.

Бюджетні правовідносини є наслідком правового регулювання державою суспільних економічних відносин, що виявляється у наданні цим відносинам юридичної форми [75, с. 108]. Стаття 1 БК України визначає суспільні відносини, які є предметом регулювання цього нормативно-правового акту, а саме – відносини щодо складання, розгляду, затвердження, виконання бюджетів, звітування про їх виконання, контролю дотримання бюджетного законодавства та відповідальності за його порушення [7]. Бюджетні правовідносини – це суспільні відносини, які урегульовані бюджетно-правовими нормами та пов'язані з розподілом, перерозподілом та використанням фінансових ресурсів, акумульованих бюджетною системою України [11, с. 223]. Що ж до об'єктів бюджетних правовідносин, погоджуємося, що під останніми варто розуміти те, з приводу чого виникає та існує правовий зв'язок між суб'єктами бюджетних правовідносин у межах їх бюджетної правосуб'єктності, детермінований інтересами бюджетного фінансування визнаних публічних потреб [161, с. 74], і серед яких важливе місце займають державні та місцеві облігації. На нашу думку, такі боргові цінні папери виступають об'єктом бюджетних правовідносин щодо випуску таких цінних паперів та розміщення мобілізованих від випуску облігацій коштів, щодо бюджетного планування та виконання бюджету, управління бюджетними коштами та звітування. Згідно із положеннями профільного Закону України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки», цінні папери належать до категорії фінансових інструментів, вони є документом установленної форми з відповідними реквізитами, який засвідчує грошове

або інше майнове право, визначає взаємовідносини емітента цінного папера та особи, яка має право на цінний папір, та передбачає виконання зобов'язань за таким цінним папером, а також можливість передачі прав на цінний папір та прав за цінним папером іншим особам [48]. Так, до цінних паперів, відповідно до статті 9 цитованого Закону, відносяться облігації, які посвідчують внесення його першим власником коштів, визначають відносини позики між власником облігацій та емітентами, підтверджують обов'язок емітента повернути власникові облігації її номінальну вартість у передбачений проспектом або рішенням про емісію (а для державних облігацій – умовами їх розміщення) строк та виплатити дохід за облігацією, якщо інше не передбачено проспектом, рішенням про емісію або умовами розміщення. Зауважимо, що за одним із критеріїв класифікації облігацій, останні залежно від способу їх погашення можуть бути звичайними та цільовими. Так, якщо погашення звичайних облігацій здійснюється шляхом сплати емітентом їх власнику номінальної вартості таких облігацій (окрім конвертованих корпоративних облігацій), цільові облігації характеризуються тим, що їхнє погашення здійснюється шляхом передачі товарів та/або надання послуг, та/або виконання робіт відповідно до вимог, встановлених проспектом (рішенням про емісію, умовами розміщення), а у випадках та порядку, передбачених проспектом (рішенням про емісію, умовами їхнього розміщення), – шляхом сплати коштів власнику таких облігацій. Закон виділяє три типи цільових облігацій, а саме – ординарні, інфраструктурні та зелені облігації. Так, згідно із ч. 5 статті 11 цитованого Закону, особливість зелених облігацій полягає в тому, що проспект (рішення про емісію, умови їх розміщення) таких боргових цільових цінних паперів передбачає (передбачають) використання залучених коштів виключно на фінансування екологічного проєкту (тобто проєкту екологічного спрямування) або його етапу [48]. Ця норма змістовно доповнюється положеннями ч. 1 ст. 18 Закону, відповідно до якої кошти від розміщення зелених облігацій спрямовуються на фінансування та/або рефінансування витрат проєкту екологічного спрямування. Також зазначимо, що емісію зелених облігацій, згідно із Законом, може здійснювати лише особа, яка реалізує або фінансує проєкт екологічного спрямування. Тут згадаємо

ще раз, що до осіб, які мають право фінансувати проєкт екологічного спрямування, Закон відносить спеціалізовані фінансові установи, утворені Кабінетом Міністрів України чи спеціально уповноваженим органом, юридичні особи приватного права (зокрема банки та інші фінансові установи), а також міжнародні фінансові організації. Також Закон містить декілька умов щодо суб'єктів, які фінансують проєкти екологічного спрямування, а саме: 1) особа, яка фінансує проєкт екологічного спрямування, має право здійснювати емісію одного випуску зелених облігацій для фінансування декількох проєктів екологічного спрямування; 2) особа, яка фінансує екологічний проєкт (це саме стосується і осіб, які реалізують такі проєкти) зобов'язана забезпечити цільове використання надходжень, що будуть залучені від інвесторів на фінансування та/або рефінансування витрат проєкту екологічного спрямування. Зазначимо, що, виходячи із положень Закону, особа, яка є емітентом зелених облігацій, та особа, яка фінансує проєкт екологічного спрямування, не обов'язково повинні збігатися. Загалом, особливі ознаки зелених облігацій як цільового боргового цінного паперу, є наступними:

- вимоги щодо співвідношення кількості проєктів та кількості випусків облігацій: для реалізації одного проєкту екологічного спрямування може бути здійснена емісія декількох випусків зелених облігацій (за умови, якщо загальна номінальна вартість таких емісій не перевищує проєктно-кошторисну вартість проєкту екологічного спрямування, визначену в рішення про здійснення такого проєкту). Разом з тим, емісія одного випуску зелених облігацій може бути здійснена для фінансування декількох проєктів екологічного спрямування;
- суворий контроль за використанням надходжень: особа, яка реалізує/фінансує проєкт екологічного спрямування, зобов'язана забезпечити цільове використання надходжень, що будуть залучені від інвесторів на фінансування та/або рефінансування витрат такого проєкту;
- додаткова документація: якщо емітентом та реалізатором зеленого проєкту є одна особа, рішення про емісію облігацій або проспект облігацій повинні,

додатково до вимог цього Закону, включати опис проєкту, його техніко-економічні параметри, строк реалізації, а також розрахунок екологічного ефекту, що очікується від реалізації проєкту. Якщо емітентом є особа, яка фінансує проєкти екологічного спрямування, рішення про емісію облігацій або проспект облігацій повинні також додатково включати опис проєктів, які отримають фінансування внаслідок надходжень від розміщення облігацій, процедури оцінки та відбору проєктів для фінансування та розрахунок екологічного ефекту;

- звітність емітента: річна інформація про емітента зелених облігацій повинна містити окрім регулярної інформації (річна та проміжна звітна інформація про результати фінансово-господарської діяльності) також відомості про поточний стан реалізації проєкту екологічного спрямування, а також обсяг коштів, залучених внаслідок емісії зелених облігацій, та обсяг фактично використаних коштів для реалізації або фінансування такого проєкту [28].

Серед інших нормативно-правових актів, які містять норми щодо функціонування зелених облігацій – це Закон України «Про альтернативні джерела енергії» [33], розпорядження Кабінету Міністрів України «Про схвалення Стратегії розвитку індустріальних парків на 2023-2030 роки» [123], розпорядження Кабінету Міністрів України «Про схвалення Концепції запровадження та розвитку ринку зелених облігацій в Україні» [121], рішення НКЦПФР «Про затвердження Системи довідників та класифікаторів Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку для використання учасниками ринків капіталу та організованих товарних ринків України» [115], рішення НКЦПФР «Про схвалення Рекомендацій щодо реалізації або фінансування проєктів екологічного спрямування шляхом емісії зелених облігацій» [122] тощо.

Так, зокрема, у Законі України «Про альтернативні джерела енергії» зелені облігації згадуються як одне із джерел фінансування державної цільової економічної програми стимулювання розвитку малої розподіленої генерації з відновлюваних джерел енергії; у Стратегії розвитку індустріальних парків на 2023-2030 роки зелені

облігації також розглядаються як фінансовий інструмент та джерело залучення фінансових ресурсів (у цьому випадку – для реалізації проєктів розвитку (трансформації) індустріальних парків за моделлю екоіндустріального парку); своєю чергою, Система довідників та класифікаторів НКЦПФР для використання учасниками ринків капіталу та організованих товарних ринків України, затверджена рішенням НКЦПФР, визначає серед фінансових та нефінансових інструментів відсоткові зелені облігації та дисконтні зелені облігації (зокрема – іменні). Важливим документом також виступають рекомендації НКЦПФР щодо реалізації або фінансування проєктів екологічного спрямування шляхом емісії зелених облігацій, які надають дефініції низці важливих термінів («зелений камуфляж», екологічні цілі, критерії ESG тощо), дають відсилання на Стандарт Європейського Союзу по зелених облігацій та Принципи зелених облігацій Міжнародної асоціації ринків капіталу, визначають політику емітента щодо зелених облігацій, особливості звітності емітента про вплив проєкту на довкілля, особливості верифікації та управління екологічними ризиками, а також, що є не менш важливим, надають характеристики проєктам, які можуть повністю або частково фінансуватися або рефінансуватися за кошти, залучені від розміщення зелених облігацій.

Варто також зазначити, що основою для запровадження та подальшого розвитку ринку зелених облігацій в Україні повинна була стати Концепція запровадження та розвитку ринку зелених облігацій в Україні, затверджена розпорядженням Кабінету Міністрів України № 175-р. Як зазначається у документі, фактичним підґрунтям для запровадження нового фінансового інструменту (зелених облігацій) став цілий перелік об'єктивних факторів, спровокованих загальною низькою пріоритетністю питань захисту довкілля в економічному розвитку нашої держави, а також незбалансованою експлуатацією природних ресурсів. Серед таких факторів: значна енергомісткість вітчизняної економіки, зношення основних фондів, неефективна система публічного управління у сфері охорони довкілля та використання природних ресурсів, включаючи незадовільний рівень контролю за дотриманням релевантного законодавства, неврахування наслідків для довкілля під

час здійснення законотворчості, а також проблеми фінансово-бюджетного характеру. Так, не є достатнім як фінансування природоохоронних заходів та екологічної модернізації з бюджетної системи України, так і кількість фінансових ресурсів у приватному секторі задля потреб реалізації потенційних екологічних проєктів. Разом із тим, передбачається, що створення та подальший розвиток ринку зелених облігацій в Україні сприяє позитивним змінам як у соціально-економічній сфері (покращення інвестиційної привабливості, ділового клімату та конкурентоспроможності нашої держави, стимулювання соціально-економічного розвитку в Україні, сприяння виконанню національних стратегічних цілей), так і у сфері охорони довкілля (зменшення обсягу споживання паливно-енергетичних ресурсів у національному енергобалансі, скорочення викидів парникових газів) [28].

На нашу думку, факт того, що цю Концепцію було ухвалено за один день до початку повномасштабного вторгнення країни-агресора до нашої держави, пояснює недостатню роботу з боку релевантних органів національної публічної влади над впровадженням та розвитком ринку зелених облігацій в Україні за останні роки, адже левову частку зусиль було перенаправлено з питань розвитку на питання оборони. Разом із тим, ми впевнені, що сучасні воєнні реалії насправді можуть стати каталізатором швидшого переформатування України на принципи низьковуглецевої економіки, і у рамках цього процесу зелені облігації повинні зіграти важливу роль. Погоджуємося із Кондрат І. та Ярошевич Н., що глибока модернізація економіки (вважаємо – «зелена» модернізація) потребуватиме значних фінансових ресурсів та бізнес-рішень, які спрямовані не тільки на отримання позитивного економічного ефекту у вигляді прибутку, але й досягнення соціальної та екологічної мети, тобто інвестицій сталого розвитку [68].

Разом із тим, ми повинні звернути увагу на той факт, що якісному розвитку ринку зелених облігацій в Україні на цей момент перешкоджає низка бар'єрів, які стосуються як суто сфери реалізації проєктів екологічного спрямування та особливостей зелених облігацій як таких, так і проблематики функціонування ринку боргового капіталу загалом.

Так, по-перше, запровадження ринку зелених облігацій в Україні, всупереч тому, що певні кроки в рамках правового поля вже були зроблені, ще потребує створення таких передумов як встановлення таксономії проєктів екологічного спрямування, запровадження національних нормативів та правил щодо розкриття інформації емітентами та стандартів звітності, встановлення режиму акредитації зовнішніх верифікаторів та оцінювачів зелених облігацій, а також запровадження стимулів для розвитку ринку зелених облігацій на теренах нашої держави.

Про необхідність затвердження таксономії, яка б відповідала міжнародним критеріям та стандартам, а саме – Таксономії сталого фінансування ЄС, ми вже згадували на сторінках цієї роботи, аналізуючи проєкти екологічного спрямування. Якщо ж говорити про стандарти звітності, то тут ми маємо зазначити, що станом на сьогодні українське законодавство не зобов'язує суб'єктів господарювання розкривати інформацію про екологічні та соціальні наслідки своєї економічної діяльності. Наразі ми можемо говорити лише про поодинокі приклади добровільної публікації інформації такого характеру представниками вітчизняного бізнесу, що, безсумнівно, є прикладом позитивної правової поведінки, проте не є правилом. Разом із тим, ми не можемо не звернути увагу на те, що можливість функціонування зелених облігацій залежить від забезпечення прозорості діяльності суб'єктів господарювання, зокрема в контексті її наслідків для довкілля. Як позитивний фактор відмітимо прийняття в березні 2020 року Кодексу корпоративного управління [64], який було розроблено з урахуванням найкращих світових практик корпоративного управління та Рекомендацій з корпоративного управління ОЕСР. Документом передбачається заохочення компаній дотримуватися рекомендацій, викладених у Кодексі, зокрема – акціонерних компаній щодо публікації звітності з екологічних та соціальних питань. Широке впровадження найкращих практик корпоративного управління може бути підтримано майбутніми законодавчими формулюваннями, які вимагатимуть розкриття релевантної інформації учасниками ринку зелених облігацій. Закріплення на нормативному рівні також потребуватиме вимога щодо екологічної відповідальності компаній, а не лише обов'язку щодо звітності, оскільки такий вид

юридичної відповідальності суб'єкта відносин щодо операцій із зеленими облігаціями також визнається світовим стандартом в контексті реалізації зелених проєктів [28].

Також одним із важливих елементів механізму функціонування зелених облігацій, згідно зі Стандартом ЄС по зелених облігацях [193], є залучення емітентом зовнішнього незалежного контролера, тобто верифікатора (офіційно акредитованої особи, яка обирається емітентом з метою захисту інтересів інвесторів шляхом здійснення незалежного зовнішнього контролю на відповідність вимогам, які узгоджуються з рекомендаціями провідних учасників ринку стосовно політики емітента щодо зелених облігацій, відбору проєктів для фінансування коштами, залученими від їх розміщення, цільового використання залучених коштів та звітності емітента про вплив [122]). На жаль, на сьогодні ринок незалежних оцінювачів/верифікаторів на ринку зелених облігацій є відсутнім, що, безперечно, є бар'єром для розвитку останнього.

Відносно запровадження стимулів для розвитку ринку зелених облігацій, то вирішення цієї проблематики ми бачимо в царині оподаткування, і проаналізуємо це питання нижче на сторінках цього дослідження у контексті особливостей податкових правовідносин у сфері проєктів екологічного спрямування.

Тепер розглянемо бар'єри, які належать до площини функціонування ринку боргового капіталу в Україні як такого, а отже – напряду стосуються і ринку зелених облігацій як боргового фінансового інструменту.

Так, серед перешкод для розвитку ринку боргових цінних паперів ми вважаємо за можливе назвати наступні:

- 1) історія макроекономічної нестабільності та дефолтів, а також високий рівень доларизації національної економіки, який перешкоджав емісії національної валюти – гривні;
- 2) нерівномірний підхід до оподаткування операцій із борговими цінними паперами – це питання ми детальніше розглянемо в підрозділі 3.3 розділу 3 дослідження;

- 3) проблеми привабливості інвестиційного клімату;
- 4) відсутність інституційних інвесторів – небанківських фінансових установ (страхові компанії обмежені в можливості інвестувати в цінні папери, а приватні пенсійні фонди так і не виникли в Україні);
- 5) домінування на кредитних ринках банківських установ, оскільки небанківські фінансові установи як інші потенційні учасники ринку ще не вийшли на цей ринок [28].

На нашу думку, одним із найбільш важливих завдань у цьому аспекті є створення повноцінних умов для залучення фінансування, у першу чергу – шляхом сприяння створенню внутрішнього інвестиційного попиту на вкладення в зелені облігації з боку різних категорій інвесторів, а також підвищення кредитної якості зелених облігацій українських емітентів.

Як показує статистика, в той час, як капіталізація та ліквідність облігацій, випущених юридичними особами приватного сектору економіки залишаються низькими, на ринку боргового капіталу домінують державні облігації: понад 90 відсотків усіх операцій на організованому ринку цінних паперів здійснюються саме з державними борговими цінними паперами [132]. Випуск облігацій місцевої позики обмежується лише кількома емітентами, і менш як десять українських компаній змогли вийти на міжнародні ринки облігацій, випустивши власні єврооблігації¹¹. І хоча деякі з цих компаній мають перспективні екологічні проєкти та ініціативи та, можливо, матимуть змогу в майбутньому випускати зелені облігації на міжнародному рівні, ми все ж таки маємо визнати, що наразі найбільш вірогідним емітентом зелених облігацій може бути саме держава Україна в особі уповноважених органів з огляду на тенденції ринку боргового капіталу. У теорії, безперечно, ми зможемо говорити й про випуск зелених облігацій органами місцевої влади¹², приватним бізнесом у розрізі великих платників податків та банківськими установами за умови демонстрування

¹¹ Мова йде про такі компанії як ТОВ «Метінвест Холдинг», ПрАТ «МХП», ТОВ «Кернел Груп», ТОВ «ДТЕК Енерго».

¹² Зокрема, варто звернути увагу на той факт, що за останні два десятиліття близько 20 органів місцевої влади випускали облігації, які не супроводжувалися дефолтом; як перспективну групу потенційних емітентів зелених облігацій ми бачимо ті органи місцевої влади, які впроваджуватимуть проєкти з «зеленої» реконструкції та відновлення.

високого рівня корпоративного управління, прозорої фінансової звітності та відсутності попередніх реструктуризацій заборгованості. Але варто зауважити, що саме Уряд України вже доволі добре закріпився як на локальному, так і міжнародному ринках боргових цінних паперів, і в теорії ми можемо очікувати на оголошення планів щодо випуску зелених облігацій за умови завершення військових дій на території України.

У цьому контексті варто зазначити, що, відповідно до ч. 1 ст. 18 Закону України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки», якщо емітентом зелених облігацій є держава Україна, кошти від їх розміщення використовуються відповідно до БК України [48]. Разом із тим, наразі бюджетне законодавство України не містить жодних згадок про зелені облігації та, відповідно, порядку використання коштів, залучених від їх розміщення. На сьогодні відсутня законодавча основа для запровадження цього типу облігацій як такого: де-юре чинне бюджетне законодавство не надає можливості реалізувати випуск зелених облігацій суб'єктами публічно-владних повноважень. Разом із тим, маємо зауважити, що Принципи зелених облігацій, про які ми згадували раніше, передбачають, поміж іншого принцип управління коштами, відповідно до якого: 1) надходження коштів від розміщення зелених облігацій повинні зараховуватися на окремий рахунок; 2) повинен здійснюватися контроль та коригування балансу коштів протягом звітного періоду та інформування інвесторів щодо тимчасового невикористання коштів; 3) необхідне забезпечення прозорості в управлінні коштами із залученням аудитора або третьої сторони для перевірки використання коштів від емісії зелених облігацій [235]. Також, на використання надходжень від зелених облігацій звертають представники UNDP, звертаючи увагу, що такі надходження повинні бути спрямовані виключно і повністю на основні засоби; капітальні витрати, включаючи додаткові основні матеріальні та нематеріальні активи; фінансові активи, включаючи борговий та акціонерний капітал; операційні витрати, включаючи всі прямі не капіталізовані витрати за останні три роки до випуску зелених облігацій [160].

Таким чином, можемо резюмувати, що в теорії зелені облігації будуть розвиватися на теренах України саме як об'єкт бюджетних правовідносин, тобто ті зелені облігації, емітентом яких виступатиме держава Україна в особі уповноважених органів, або навіть муніципалітети. Проте розвиток ринку зелених облігацій як такий в Україні потребує ще значних доопрацювань законодавця, а також подолання низки бар'єрів, які є характерними як для ринку боргових цінних паперів загалом, так і для майбутнього ринку зелених облігацій зокрема, оскільки останні є різновидом боргових цінних паперів, які мають цільовий характер, та, безперечно, підвладні тенденціям функціонування та розвитку ринку боргового капіталу, які диктуються умовами сьогоденних реалій у нашій державі.

3.2. Реалізація проєктів екологічного спрямування крізь призму банківських правовідносин

Забезпечення «зеленого» переходу України, зокрема – такого важливого механізму як проєкти екологічного спрямування, потребує, поміж іншого, функціонування стабільної та екологічно орієнтованої фінансової системи, важливими суб'єктами якої виступають банківські установи, котрі є незмінними учасниками банківських правовідносин як частини предмета регулювання фінансового права.

Так, банківська діяльність є предметом фінансово-правового регулювання за умови наявності характерного суб'єктного складу у відповідних правовідносинах: погоджуємося з позицією Койчевої О., що норми фінансового права регулюють ті суспільні відносини, у яких учасником виступає НБУ (а іншою стороною правовідношення є банк другої ланки банківської системи як підвладний та підконтрольний регулятору суб'єкт) та які мають імперативний характер щодо відносин, які виникають вже між комерційними банками, між банками та клієнтами – тобто тими, яким притаманний диспозитивний метод правового регулювання [66]. Серед банківських правовідносин, що регулюються нормами фінансового права за

допомогою імперативного методу правового регулювання – відносини, які виникають в процесі здійснення НБУ своїх завдань та функцій, відносини між НБУ та комерційними банками [4, с. 7]; на нашу думку, до таких правовідносин варто віднести відносини щодо заснування, реєстрації, діяльності, реорганізації та ліквідації банків, проведення банківського нагляду, виконання банками вимог щодо діяльності, капіталу та управління тощо.

На наше переконання, банківські установи відіграють вагомий роль у реалізації та фінансуванні проєктів екологічного спрямування, а їхнє фактичне залучення до функціонування таких проєктів відображає висхідне розуміння світової спільноти необхідності забезпечення реалізації сталих та відповідальних банківських практик. Погоджуємося із Ямненко Т. та Савенковою В., що декарбонізація економіки є критично важливим елементом та окремою ціллю для розв'язання проблеми зміни клімату, проте досягнення нульових показників викидів парникових газів в економічних системах вимагає мобілізації значних фінансових ресурсів та активної участі фінансових установ у цьому процесі [168, с. 77].

Безперечно, «зелена» банківська діяльність робить свій вагомий внесок до загальної боротьби зі змінами клімату, промоції концепції та ЦСР, а також забезпечення відповідності фінансового сектору таким цілям в аспекті як економічної та соціальної, так і екологічної компонент стійкого зростання. Так, «зелена» банківська діяльність, хоч і не характеризується єдиною загальноприйнятою дефініцією – як і більшість інших категорій в аспекті зеленого фінансування – може бути визначена як сукупність практик, які підвищують сталість банківських установ в економічному, соціальному та екологічному аспектах [82, с. 84]; як сприяння екологічно чистим практикам задля зменшення вуглецевого сліду як банків, так і його клієнтів; як відповідальну банківську діяльність, яка охоплює соціальну відповідальність банків щодо захисту навколишнього природного середовища [221]. Серед конкретних аспектів, які стосуються реалізації та фінансування проєктів екологічного спрямування в контексті банківської діяльності, вважаємо за необхідне зазначити наступні:

1. Надання «зелених» кредитів: так, банківські установи можуть надавати фінансові ресурси, зокрема – кредити, цільового характеру для реалізації екологічних проєктів, наприклад – проєктів щодо розвитку відновлюваної енергетики, енергоефективних технологій, сталої інфраструктури та інших екологічно сталих ініціатив. Особливість таких цільових кредитів полягає у тому, що умови та строки їх надання як фінансових продуктів можуть бути структуровані таким чином, щоби стимулювати та підтримати ті проєкти, які роблять внесок до низьковуглецевого та сталого майбутнього. Варто зауважити, що принципи «зеленого» кредитування будуються на Принципах зелених облігацій, які ми розглядали вище, та посилаються на них задля забезпечення узгодженості на фінансових ринках; принципи «зеленого» кредитування передбачають використання акумульованого кредитного ресурсу тільки на цілі екологічних проєктів, які призводять до позитивних наслідків для довкілля, забезпечення оцінки кредитованих проєктів, управління борговими ресурсами на умовах повної прозорості, а також використання у рамках звітування якісних та кількісних індикаторів виконання (наприклад, рівень зменшення викидів парникових газів або покращення енергетичної спроможності) [237].
2. Випуск зелених облігацій: як ми вже зазначили в минулому підрозділі розділу 3 цього дослідження, банківські установи можуть бути емітентами зелених облігацій, а також андеррайтерами.
3. Пропозиція сталих інвестиційних продуктів: банківські інституції можуть також пропонувати споживачам банківських послуг широкий спектр сталих інвестиційних продуктів, включаючи спільні «зелені» фонди та інші інвестиційні можливості, які сфокусовані на питаннях довкілля [229]. Такі продукти дозволяють споживачам інвестувати в портфолію, в яких пріоритетні компанії та проєкти, які характеризуються застосуванням критеріїв ESG до своїх практик.

4. Корпоративна та соціальна відповідальність (CSR – Corporate and Social Responsibility): багато банківських інституцій інтегрують екологічні міркування у свої ініціативи щодо CSR (це може включати пряму фінансову підтримку екологічних цілей, громадських проєктів та ініціатив, які сприяють сталому розвитку). Дослідники визначають CSR як процес, спрямований на прийняття відповідальності за дії компанії та заохочення позитивного впливу її економічної діяльності на навколишнє природне середовище, споживачів, працівників, громади, інших стейкхолдерів та всіх учасників громадянського суспільства [230].
5. Управління ризиками ESG: за загальносвітовою тенденцією банки все частіше включають чинники ESG до власних систем управління ризиками. Це включає оцінку ризиків для навколишнього природного середовища, пов'язаних із наданням кредитів та здійсненням інвестиційної діяльності, а також забезпечення узгодження банківської діяльності з ЦСР, тобто де-факто забезпечення проведення банківської діяльності як «зеленої».
6. Фінансування «зеленого» ланцюга постачання (green supply chain finance): банки також можуть пропонувати клієнтам екологічні рішення щодо фінансування ланцюга постачання для підтримки екологічно свідомих практик у таких ланцюгах (наприклад, надання фінансових ресурсів постачальниками, які застосовують стійкі та екологічні чисті практики, сприяючи тим самим загальній стабільності та сталості ланцюга поставок). Зазначимо, що інкорпорація критеріїв ESG у фінансування ланцюга поставок призначене для зниження витрат на ведення бізнесу мікро-, малим та середнім бізнесом за фінансової допомоги корпорацій, які володіють більшими ресурсами [212].
7. Проведення екологічного due diligence, тобто аналізу екологічного складника бізнесу для оцінки впливу суб'єкта господарювання на навколишнє природне середовище [177]: так, банківські установи можуть проводити перевірку екологічного характеру під час оцінки

кредитоспроможності клієнтів або окремих проєктів. Такий аналіз передбачає оцінку впливу на довкілля та запровадження практик сталого розвитку підприємствами, які планують отримати фінансову підтримку від тієї чи іншої банківської інституції.

8. Забезпечення прозорого звітування: багато банків також намагаються вдосконалювати власну практику щодо звітування, а саме – забезпечувати прозорість інформації про власний вплив на навколишнє середовище та внесок в екологічні проєкти. Безперечно, така прозорість сприяє зміцненню довіри клієнтів та інших зацікавлених сторін.

Проєкти екологічного спрямування у контексті банківської діяльності, на нашу думку, відображають реалізацію фінансових ініціатив та послуг, які підтримують екологічно стійкі проєкти. Так, банківські інституції можуть відігравати вирішальну роль у сприянні фінансуванню проєктів екологічного спрямування, стимулюванні сталого розвитку та узгодженні фінансової діяльності з екологічними цілями. Зокрема, як зазначають закордонні дослідники, банківський сектор відіграє вирішальну роль в підтримці країн щодо адаптації до змін клімату та збільшення фінансової стійкості до кліматичних ризиків: банківські установи можуть сприяти зменшенню ризиків, пов'язаних із забезпеченням сталості та кліматичних ризиків, пом'якшенню таких ризиків, а також підтримці відновлення через механізм релокації фінансових потоків до кліматично важливих секторів [172].

Разом із тим, маємо звернути увагу, що особлива роль у направленні фінансових потоків на ЦСР в аспекті його екологічного складника, зокрема – в контексті реалізації та фінансування проєктів екологічного спрямування, надається саме національним фінансовим регуляторам як публічно-владним утворенням, що реалізують багато елементів державної фінансової політики. Так, в Україні центральним банком держави, особливим центральним органом державного управління, який забезпечує стабільність національної грошової одиниці, проводить грошово-кредитну політику та виконує інші функції у сфері державного регулювання фінансової системи, є НБУ, повноваження якого встановлені профільним Законом

України «Про національний банк України [44]. Особливий статус та незалежність НБУ як регулятора та центробанку зумовлені необхідністю здійснювати ефективне банківське та грошово-кредитне регулювання [169], але не менш важливою функцією НБУ є сприяння фінансовій стабільності, яка досягається, поміж іншого, забезпеченням стійкості фінансової системи до кризи [89].

Як ми вже неодноразово згадували вище, у 2021 році НБУ було розроблено Політику щодо розвитку сталого фінансування на період до 2025 року [104], яка стала можливою завдяки співпраці регулятора з Міжнародною фінансовою корпорацією (IFC). У цьому документі були розглянуті різні аспекти сталих фінансів та окреслені завдання в рамках розвитку вітчизняного ринку фінансових послуг, спрямовані на узгодження з найкращою міжнародною практикою та стандартами нормативно-правової бази з питань захисту навколишнього природного середовища, соціальної сфери та управління (тобто щодо врахування критеріїв ESG). Одним із найбільш ключових аспектів є встановлення зобов'язання для фінансових установ щодо інтеграції системи управління екологічними та соціальними ризиками (ESRM – environmental and social risk management system) у загальну структуру управління ризиками таких установ. Це є важливим аспектом, оскільки така інтеграція повинна забезпечувати постійну ідентифікацію, вимірювання, моніторинг, контроль та пом'якшення ризиків екологічного, соціального та управлінського характеру на всіх етапах підготовчого циклу та в період реалізації проєктів, які повністю або частково отримують ресурси від фінансових установ як фінансові послуги, а також у повсякденній діяльності самої фінансової установи. Також у 2023 році НБУ було запроваджено Стратегію розвитку фінансового сектору України [141], яка була прийнята на заміну Стратегії розвитку фінансового сектору України до 2025 року через необхідність здійснення фокусування в оновленому документі на спротиві російській агресії та відновленні України. Разом із тим, чинна Стратегія все одно містить важливі положення в контексті сталого розвитку та його екологічного складника, а саме – в рамках візії та місії фінансового сектору України передбачено реалізацію Політики щодо розвитку сталого фінансування, а також запровадження

норм, спрямованих на підвищення прозорості інструментів фінансування ESG-проектів. Розвиток сталого фінансування є складником Цілі III «Фінансова система працює на відновлення країни»: так, Стратегією передбачено в цьому аспекті, поміж іншого, розвиток інструментів протидії зеленому камуфляжу, запровадження облігацій сталого розвитку та розкриття інформації про ESG, запровадження ESG-рейтингування. Окрім цього, одна з ініціатив Стратегії під назвою «Стійкі публічні фінанси» передбачає, поміж іншого, розширення спектра державних облігацій та забезпечення розвитку облігацій місцевих позик, зокрема – соціальних та зелених облігацій.

Повертаючись до Політики щодо розвитку сталого фінансування на період до 2025 року, зазначимо наступне.

Безперечно, досягнення ЦСР, включаючи його екологічний складник, є затратною задачею з фінансового погляду, але для України це питання ускладнюється також фактором необхідності направлення значної частини коштів на відновлення та відбудову держави як наслідку російської військової агресії. Ресурси бюджетної системи не можуть покрити всі ці потреби держави, і саме тому фінансування сталого розвитку за коштів приватного капіталу, який акумулюється в рамках інших ланок фінансової системи, тобто із залученням приватних суб'єктів господарювання, а також – фінансових установ як суб'єктів, що здійснюють фінансове посередництво, набуває особливої важливості. У контексті цього варто зазначити завдання, які були встановлені Політикою НБУ щодо розвитку сталого фінансування на період до 2025 року. Серед таких завдань:

1. Встановлення стандартів для фінансових інституцій щодо критеріїв оцінки та вибору проектів, на які залучаються фінансові ресурси, з урахуванням їхньої ролі в рамках сталого розвитку: зокрема рекомендацій стосовно розкриття інформації щодо технічних критеріїв (які описують екологічний вплив) для оцінки та відбору проектів, на які будуть спрямовані кошти.
2. Забезпечення проведення контролю над розкриттям інформації фінансовими установами щодо сталості їхніх операцій, що включає: огляд передових

міжнародних стандартів та найкращих практик щодо розкриття такої інформації; розробку та затвердження вимог до банків та небанківських фінансових установ щодо розкриття інформації про стійкість їхньої діяльності; здійснення контролю за розкриттям такої інформації; розробку аналітичного інструментарію для забезпечення аналізу інформації про розвиток сталих фінансів; дослідження світової практики та проведення консультацій із провідними центробанками щодо оцінки впливу кліматичних ризиків на фінансову стабільність.

3. Організація роботи та проведення заходів щодо підвищення рівня фінансової обізнаності суб'єктів господарювання з питань розвитку сталого фінансування в Україні.

Розглядаючи завдання, ми не можемо не зауважити на тому, що деякі з них – в контексті регулювання діяльності фінансових установ – мають рекомендаційний, а не зобов'язальний характер. У першу чергу це стосується критеріїв оцінки та відбору проектів, які підлягатимуть фінансуванню. Звісно, Політика як суто стратегічний документ та певна ідеологічна основа для законодавчого регулювання не може за своїм функціональним призначенням передбачати конкретні правові рамки та норми регулювання зобов'язального характеру, проте проблема полягає в тому, що навіть на основі цієї Політики допоки ще не розроблені необхідні правові норми, які б були спрямовані на стимулювання розподілу капіталу на фінансування активів, проектів та окремих ініціатив, які мають екологічну спрямованість [82, с. 84]. І це впливає негативним чином не тільки на забезпеченість правового регулювання актуальних банківських правовідносин, але й інвестиційний клімат України, який потребує прозорості та забезпечення довіри потенційного інвестора. Зазначимо також, що система стимулювання банківських та інших фінансових інституцій впроваджувати найкращі стандарти та практики у сфері сталого фінансування, зокрема – імплементацією факторів ESG, також не створена. Погоджуємося з думкою вітчизняних дослідників, що, оскільки НБУ тільки розпочав свій шлях до створення стійкої фінансової системи, розширення зелених інвестицій в економіку та підтримки

екологічно привабливих фінансових продуктів, успіх України у забезпеченні сталого розвитку залежатиме від повноти розроблених НБУ заходів [127].

У цьому аспекті, зокрема, варто звернути увагу, що ще у 2019 році Європейська Комісія прийняла Регламент про розкриття інформації про стале фінансування (Sustainable Finance Disclosures Regulation) [228], яким було встановлено правила прозорості для учасників фінансового ринку стосовно інтеграції ризиків сталого розвитку та міркувань щодо несприятливих впливів на сталий розвиток у процес прийняття рішень такими суб'єктами та надання інформації, пов'язаної зі сталістю фінансових продуктів. Так, цей Регламент встановив зобов'язання щодо розкриття інформації стосовно сталості учасниками фінансового ринку, які, відповідно, пропонують сталі фінансові продукти. Зобов'язання щодо розкриття інформації враховують, поміж іншого, врахування впливу на навколишнє середовище та соціальну справедливість інвестиційних рішень. На нашу думку, ці та багато інших європейських стандартів повинні бути враховані при подальшій розробці фінансового законодавства, спрямованого на реальну імплементацію завдань, закладених в Політиці НБУ щодо розвитку сталого фінансування на період до 2025 року.

Отже, ми вважаємо за можливе резюмувати, що на сьогодні в рамках українського правового поля банківські правовідносини, які реалізуються у сфері екологічних проєктів, потребують забезпечення адекватним сучасним реаліям нормативним регулюванням. Такі правовідносини, за умови відповідного нормативного забезпечення, на нашу думку, можуть виникати як стосовно регулювання НБУ банківської діяльності в аспекті пропонування сталих (зокрема «зелених») фінансових продуктів, емісії зелених облігацій для фінансування проєктів екологічного спрямування та врахування критеріїв ESG при проведенні власної економічної (тобто банківської) діяльності та фінансуванні екологічно сталих ініціатив споживачів банківських послуг, так і контролю за виконанням відповідних вимог.

3.3. Особливості оподаткування у сфері проєктів екологічного спрямування

Як ми вже намагалися продемонструвати під тим чи іншим кутом в цьому дослідженні, досягнення сталого розвитку в частині поступового скорочення викидів парникових газів та збільшення частки відновлюваних джерел енергії потребує мобілізації значних сум грошових коштів. Будь-яке реформування, яке так чи інакше впливає на структуру економіки, її галузеву кон'юнктуру та розвиток виробництва не може відбуватися без переформатування деяких податкових відносин. Розвиток потребує фінансування, а сталий розвиток як стратегічна ціль вимагає використання різних фінансових інструментів для забезпечення екологічної вигоди в процесі вирішення системної екологічної кризи [131, с. 1].

Якщо говорити про оподаткування, податкову політику та інші супутні явища в контексті їхнього впливу на процеси розвитку, вони виступають в першу чергу як інструмент досягнення балансу між виконанням завдань фіскальної консолідації та створенням умов для економічного прогресу. Як вдало зазначає Теремецький В., реформування системи податкових відносин в Україні є однією з центральних соціально-економічних та політико-правових проблем, що має загальнодержавне значення в умовах подальшого втілення реформ у всіх сферах суспільного життя [146, с. 8]. Погоджуємося також із Івановою Р., що ефективна податкова система є однією з ознак розвинутої держави, а розвиток інноваційної економіки забезпечується суто знаннями, інформацією та новими технологіями [218, с. 603-604]. Проте наразі ми не можемо ігнорувати той факт, що оподаткування та податкова політика наразі також стали інструментом реалізації ЦСР [187, с. 23]. Зазначимо, що державне регулювання економіки може здійснюватися як адміністративними (примусовими) методами, так і методами економічного характеру, серед яких такі важелі податкової політики як податкові пільги, податкові кредити для окремих видів підприємницької діяльності, податкові канікули та податкові знижки відіграють вагомий роль [134, с. 19-27].

На сьогодні держави-члени ЄС використовують податкову політику для досягнення цілей екологічної компоненти сталого розвитку. Серед прикладів варто

назвати використання податків як інструменту зміни економічної поведінки суб'єктів господарювання (наприклад, адміністрування вуглецевого податку, податку на пластик або надання податкових стимулів суб'єктам підприємництва, які впроваджують екологічні відповідальні практики); поширеним прикладом на теренах Європейського Союзу також є збільшення амортизаційних відрахувань для компаній, які інвестують в енергоефективне обладнання [190].

Підтримуємо також думку Гуржія Т., що для розвитку окремих галузей економіки, підтримки окремих груп платників податків, а також формування європейського вектора розвитку податкової системи держава має застосовувати традиційні та стабільні звільнення від оподаткування [22, с. 44].

Говорячи про українські реалії, зазначимо, що, на нашу думку, перспективними напрямками використання податкових важелів задля досягнення цілей екологічного характеру є встановлення спеціального (пільгового) режиму оподаткування зелених облігацій, реформування «зелених» податків (екологічного податку загалом та вуглецевого зокрема), а також впровадження СТВ.

Як ми вже зазначали вище, СТВ парникових газів є ринковим механізмом, за допомогою якого на викиди вуглецю встановлюється «ціна», а бізнесу, який скорочує такі викиди від проведення власної господарської діяльності, надається економічне стимулювання. Історично ідея використання торгівлі викидами як механізму контролю за забрудненням атмосфери парниковими газами була втілена на теренах США у 1977 році і через 20 років стала інструментом скорочення викидів на світовому рівні після схвалення Кіотського протоколу [173].

В ЄС система торгівлі викидами парникових газів (EU ETS – European Union Emission Trading System) отримала перше нормативне втілення в Директиві ЄС з торгівлі викидами 2003/87/ЄС [26], яку було прийнято в жовтні 2003 року та якою було визначено правові рамки для впровадження цієї системи. Зокрема, цим документом було встановлено правила для розрахунків загальної кількості викидів держав-членів ЄС, порядок розподілу дозволів на викиди відповідно принципів урахування кількості викидів за попередні роки, порівняння технічних характеристик

установок та купування дозволі на аукціонах, а також положення щодо здійснення моніторингу. EU ETS функціонує за принципом «cap-and-trade», який передбачає наявність ліміту, що є обмеженням загальної кількості викидів парникових газів, які можуть бути емітовані установками та операторами повітряних суден (причому, ці обмеження зменшуються на щорічній основі відповідно до кліматичних цілей ЄС). Обмеження виражаються у формі дозволів на викиди, а саме – один дозвіл дає право на здійснення викидів однієї тони двоокису вуглецю [195]. У межах наявного ліміту суб'єкти господарювання купують квоти на вуглецевому ринку ЄС, але вони також можуть отримувати деякі квоти безплатно. Ба більше, компанії мають право торгувати дозволами між собою; якщо суб'єкт здійснення викидів парникових газів зменшує рівень емісії двоокису вуглецю, така компанія може або залишити зарезервовані квоти для використання їх у майбутньому, або продати їх іншому суб'єкту господарювання. Звертаємо увагу, що доходи від європейської СТВ надходять переважно до бюджетів країн-учасниць ЄС. Так, ці держави використовують отримані доходи для інвестування у відновлювані джерела енергії, підвищення рівня енергоефективності та розвиток низьковуглецевих технологій.

Отже, серед переваг запровадження СТВ варто виділити такі як вплив на економічну поведінку суб'єктів господарювання у сторону скорочення обсягів викидів, стимулювання інновацій в «зелені» технології, створення екологічних та супутніх переваг, а також забезпечення надходжень Уряду [100], які можуть бути використані для цілей скорочення інших форм мобілізації фондів коштів та, що найголовніше, підтримки державних витрат на заходи кліматичного характеру, зокрема – безперечно, фінансування проєктів екологічного спрямування.

На сьогодні в Україні, як ми згадували вище, національна СТВ лише запланована до запуску в пілотному режимі на 2025 рік, при цьому – Міністерством захисту довкілля та природних ресурсів передбачається, що система буде функціонувати повноцінно лише з 2026 року [81]. Разом із тим, необхідно зауважити, що на теренах ЄС окрім СТВ функціонує також ще такий супутній механізм як механізм вуглецевого коригування на кордоні (CBAM – carbon border adjustment

mechanism [191]). СВАМ як перший у світі механізм регулювання викидів двоокису вуглецю на кордоні було затверджено Європарламентом у квітні 2023 року як важливий елемент реалізації Європейського зеленого курсу (European Green Deal) [194]. Цей механізм було започатковано для запобігання витоку вуглецю та подальшому забрудненню довкілля шляхом збору спеціальної плати за ввезення товарів із вуглецевим слідом до держав-членів ЄС. Відповідно до Додатку 1 до Регламенту 2023/956 [224], СВАМ охоплює виробництво в таких секторах як металургія, перероблення нафти, цементна промисловість, виробництво алюмінію, основних органічних хімікатів, водню, добрив та електроенергії; при цьому, у більшості зазначених секторів враховуються як прямі, так і непрямі викиди двоокису вуглецю (виключення становлять сектори металургії, виробництво водню та алюмінію, які враховують тільки прямі викиди).

Як ми зазначали вище, в Україні наразі почала функціонувати лише система моніторингу, звітності та верифікації викидів парникових газів, дія якої були призупинена тимчасово на час воєнного стану. Водночас, із 01 жовтня 2023 року на українських суб'єктів підприємництва, які експортують товари до країн-держав ЄС, було також покладено обов'язок звітувати про власний карбоновий слід, тобто викиди вуглецю. Такий обов'язок щодо звітування є функціональним відображенням перехідного періоду, який діятиме до 31 грудня 2025 року, після спливу якого (тобто з 01 січня 2026 року) на їхніх контрагентів у країнах ЄС також будуть покладені й зобов'язання фінансового характеру, тобто СВАМ передбачатиме зобов'язання учасників механізму вуглецевого ціноутворення не тільки щодо звітування за викиди, які вивільнилися унаслідок виробництва, але й щодо сплати за викиди шляхом купівлі сертифікатів СВАМ за ціною, яка формується на ринку торгівлі квотами на викиди парникових газів. Безперечно, з боку ЄС поширення таких регулятивних норм на експортну діяльність виробників з України має на меті заохочення до «зеленого» виробництва товарів, які завозяться до країн-членів ЄС. Разом із тим, товари з третіх країн можуть не підлягати дії СВАМ, якщо у таких країнах наявні еквівалентні механізми вуглецевого ціноутворення. Саме тому, на нашу думку, створення

національної СТВ в Україні матиме вирішальне значення не лише для узгодження з кліматичною політикою ЄС, але й для активного управління вуглецевими витратами всередині країни, Запровадивши СТВ, Україна зможе отримувати державні доходи від торгівлі викидами, зберегти контроль над ціноутворенням на викиди вуглецю та заохотити національну промисловість до скорочення викидів незалежно від СВAM. Окрім цього, як зазначають дослідниці Якимчук Н. та Савенкова В., адаптація до СВAM вимагає комплексного підходу, що охоплює коригування податкової політики, торгівлю квотами, інвестиції в нові технології, оцінку вуглецевого вмісту продукції та стратегічне планування декарбонізації [166, с. 309].

Разом із тим, цікавим видається також питання співвідношення СТВ та так званого вуглецевого податку (carbon tax).

Вуглецевий податок, так само як і СТВ, є механізмами в рамках концепції встановлення ціни на вуглець (carbon pricing). У світовій практиці встановлення ціни на забруднення вуглецем стало засобом зниження викидів та залучення інвестицій в екологічно чисті практики. Мова йде про фіксування витрат на викиди вуглецю як виду транзакційних витрат, які де-факто сплачує суспільство нетрадиційними способами, як-то збитки від втрати врожаю, витрати на охорону здоров'я та втрата майна через зміни клімату (засухи, повені, підвищення рівня моря тощо) та пов'язування останніх із джерелами здійснення викидів через механізм покладення ціни на вуглець [223]. Отже, вуглецевий податок та СТВ є двома видами інструментів політики, спрямованої на здійснення впливу на викиди вуглецю та боротьбу зі зміною клімату.

Вуглецевий податок є важливим інструментом зменшення викидів парникових газів як причини глобального потепління, хоча його запровадження все ще є дещо лімітованим у світовій спільноті через те, що існують перестороги щодо впливу цього податку на економічне зростання, розподіл доходів та експортну конкурентоспроможність окремих країн [204]. У рамках запровадження вуглецевого податку Уряд встановлює «ціну», яку повинні сплачувати суб'єкти господарювання за кожен тону викидів двоокису вуглецю. При цьому, на відміну від СТВ,

вуглецевий податок забезпечує вищий рівень визначеності щодо «вартості викидів», але не щодо рівня скорочення викидів, якого необхідно досягти (СТВ функціонує навпаки [181]).

На нашу думку, співвідношення між СТВ та вуглецевим податком можна відобразити наступним чином:

1. В той час, як вуглецевий податок встановлює пряму «ціну» на викиди вуглецю, оскільки податок стягується з вмісту вуглецю в паливі або здійснених викидів в атмосферу, задля заохочення підприємств як платників податку скорочувати викиди, СТВ встановлює загальне обмеження щодо дозволеної кількості викидів із подальшим розподілом дозволів на викиди за допомогою механізму аукціону, маючи на меті досягти скорочення викидів шляхом обмеження загального допустимого обсягу викидів та створення ринку для торгівлі квотами на емісію двоокису вуглецю.
2. Спільною рисою обох інструментів є те, що вони є ринковими механізмами через те, що встановлюють «ціну» на вуглець, забезпечуючи економічні стимули для підприємств скорочувати власні викиди. В рамках адміністрування податку на вуглець підприємства сплачують фіксовану суму за кожен емітований тону двоокису вуглецю або його еквівалента, в той час, як «ціна» вуглецю в рамках СТВ визначається ринком шляхом торгівлі квотами на викиди.
3. Ці два механізми відрізняються за генерацією публічного доходу: адмініструючи вуглецевий податок, уряди мобілізують кошти безпосередньо від надходжень від сплати цього податку, а в рамках функціонування СТВ надходження акумулюються шляхом проведення первинного аукціону квот на викиди, подальших ринкових операцій та встановлення фінансових санкцій за порушення відповідного законодавства.

Також, як справедливо зазначають аналітики [90], критеріями порівняльного аналізу СТВ та вуглецевого податку також повинні бути екологічна ефективність, економічна ефективність, вплив на різні соціальні верстви, соціальна та політична

прийнятність, а також інституційна здійсненність. Так, вуглецевий податок визначає вартість викидів двоокису вуглецю, проте не забезпечує досягнення визначених екологічних цілей. Разом із тим, цей податок є більш інституційно здійсненим інструментом, аніж СТВ, а також потребує менших адміністративних витрат для впровадження. Разом із тим, вуглецевий податок є соціально та політично не популярним. Своєю чергою, СТВ може бути екологічно ефективнішим інструментом та характеризуватися більшою політичною прийнятністю, хоча витрати на впровадження та адміністрування будуть вищими.

На нашу думку, за умови ретельного проектування та ефективної координації процесів, одночасне запровадження обох механізмів – вуглецевого податку та СТВ – може бути вираженням ефективної політики встановлення ціни на вуглець. Серед переваг одночасного запровадження обох інструментів ми можемо назвати забезпечення комплексного вуглецевого ціноутворення, цінової стабільності, гнучкості політики, зниження ризиків, а також збільшення публічних надходжень.

Що ж до реформування «зелених» податків, у цьому контексті зауважимо наступне. Як нами також було зазначено на початку цього дослідження, для ефективного запровадження на теренах нашої держави дієвих механізмів стимулювання «зеленої» модернізації необхідно провести зміни в національній системі фінансування природоохоронних заходів, зокрема через удосконалення системи екологічного оподаткування, а також реформування природоохоронного фінансування через створення незалежних від бюджету програм фінансової підтримки та екологічних фондів.

Екологічні («зелені») податки – це категорія загальнообов’язкових платежів, метою адміністрування яких є захист довкілля та стимулювання розвитку низьковуглецевої економіки. В Україні, відповідно до положень Розділу VIII ПКУ України, функціонує екологічний податок, об’єктом оподаткування яким є: обсяги та види забруднювальних речовин¹³, які викидаються в атмосферне повітря

¹³ До забруднювальних речовин ПКУ України відносить широке коло забруднювачів, зокрема оксиди азоту, водень хлористий, окис вуглецю, вуглеводні, марганець, нікель, озон, ртуть, свинець, сірководень, сірковуглець, хром тощо.

стаціонарними джерелами або скидаються безпосередньо у водні об'єкти; обсяги та види (класи) розміщених відходів, крім обсягів та видів відходів як вторинної сировини, що розміщуються на власних територіях (об'єктах) суб'єктів господарювання; обсяги та категорія радіоактивних відходів, які утворюються внаслідок діяльності суб'єктів господарювання та/або тимчасово зберігаються їх виробниками понад установлені особливими умовами ліцензії строк; обсяги електричної енергії, виробленої експлуатуючими організаціями ядерних установок (атомних електростанцій). Платниками екологічного податку, відповідно до ст. 240 ПК України, визнаються суб'єкти господарювання – юридичні особи, що провадять підприємницьку діяльність, а також ті, що не провадять господарську діяльність, бюджетні установи, громадські та інші підприємства, установа та організації, постійні представництва нерезидентів (включаючи тих, які виконують агентські (представницькі) функції стосовно таких нерезидентів або їх засновників), під час провадження діяльності яких на території України і в межах її континентального шельфу та виключної (морської) економічної зони здійснюються викиди забруднювальних речовин в атмосферне повітря стаціонарними джерелами забруднення, скиди забруднювальних речовин безпосередньо у водні об'єкти, розміщення відходів (крім вторинної сировини на власних територіях суб'єкта господарювання, утворення радіоактивних відходів (включаючи вже накопичені), а також тимчасове зберігання радіоактивних відходів їх виробниками понад установлені особливими умовами ліцензії строк. Де-факто в українській податковій системі вуглецевий податок (згідно з термінологією ПК України – податок за викиди двоокису вуглецю) є елементом екологічного податку, і його платниками визнаються перелічені вище суб'єкти за умови, якщо сукупний річний обсяг викидів двоокису вуглецю у таких суб'єктів перевищує 500 тонн за рік.

Відповідно до законодавчих змін, які були внесені до БК України Законом України від 11 квітня 2023 року № 3035-IX «Про внесення змін до Бюджетного кодексу України» [35], склад доходів Державного бюджету України було змінено в частині розподілу між бюджетами коштів від екологічного податку в частині доходів

від викидів двоокису вуглецю із зарахуванням 100 відсотків коштів до спеціального фонду державного бюджету. Водночас, розподіл коштів, акумульованих від адміністрування екологічного податку в розрізі інших його елементів, здійснюється наступним чином: 45 відсотків надходжень акумулюються в загальному Фонді державного бюджету, а 55 відсотків надходять до спеціальних фондів місцевих бюджетів [7].

Безперечно, екологічний податок, включаючи такий його елемент як податок на викиди двоокису вуглецю, повинен бути дієвим інструментом впливу на діяльність суб'єктів господарювання в контексті збереження довкілля, мінімізації шкідливих наслідків зміни клімату, через механізми стимулювання суб'єктів господарювання зменшувати власний вуглецевий слід. Але де-факто на практиці зараз в Україні екологічний податок не виконує своїх компенсаційної та стимулювальної функції, а бізнес-спільнота сприймає підвищення ставок екологічного податку лише як надмірне фіскальне навантаження [185, с. 24] (зокрема, передбачається поступовий перехід до ставки 39 євро за тонну викидів до 2030 року [179]). При цьому, обсяг надходжень від екологічного оподаткування залишається недостатнім для фінансування необхідних природоохоронних заходів. На нашу думку, нестабільність податкової політики в розрізі екологічного оподаткування, яка проявляється в постійних змінах пропорцій розподілу надходжень від сплати екологічного податку між державним та місцевими бюджетами та між загальним та спеціальним фондами бюджетів унеможливорює формування й узгодженої політики захисту довкілля.

Ми підтримуємо думку щодо доцільності реформування екологічного оподаткування в Україні, а саме – шляхом удосконалення механізмів акумулювання та витрачання коштів, мобілізованих від сплати екологічного податку.

Щодо акумулювання до бюджетної системи таких ресурсів зазначимо наступне. З одного боку, ми повинні відзначити такий позитивний крок як створення Фонду декарбонізації та енергоефективної трансформації у складі спеціального фонду Державного бюджету України – відповідні зміни до БК України вступили в дію 01 січня 2024 року [35]. Передбачається, що джерелами наповнення фонду будуть

надходження від екологічного податку за викиди двоокису вуглецю від стаціонарних установок та державні запозичення для підтримки енергоефективності та скорочення викидів вуглецю. Що ж до використання акумульованих ресурсів, такі кошти витрачатимуться для фінансування державних програм у сфері енергоефективності та розвитку відновлюваних джерел енергії, а також виплат компенсацій за кредитними та лізинговими договорами, які були укладені для реалізації заходів з енергоефективності. Проте, на нашу думку, позитивний ефект від прийнятих заходів може бути досягнутий лише за умови, якщо відповідне фінансове законодавство передбачатиме чіткий перелік та характеристику заходів, які можуть фінансуватися з Фонду декарбонізації та енергоефективної трансформації, порядок витрачання таких коштів та інші обов'язкові складники цього процесу. Ба більше, на нашу думку, перелік відповідних заходів необхідно доповнити фінансуванням екологічно стійких практик.

Окрім цього, як бачимо, наразі значна частина акумульованих від інших елементів екологічного податку ресурсів все ще акумулюється до загального фонду Державного бюджету, що призводить до того, що ці кошти де-факто «розмиваються» в цьому фонді та втрачають потенційну функцію фінансування саме заходів, спрямованих на захист довкілля та мінімізацію шкідливих екологічних наслідків. Ми пропонуємо, за аналогією з акумулюванням та витрачанням надходжень від вуглецевого податку, забезпечити мобілізацію частини тих надходжень, що наразі розміщуються в загальному фонді Державного бюджету України, направити в спеціальний фонд. Також ми повністю підтримуємо ідею створення в Україні більшої кількості екологічних фондів як цільових фондів та самостійних юридичних осіб, які б акумулювали частину надходжень від екологічного податку задля витрачання таких ресурсів на фінансування діяльності суб'єктів господарювання екологічної модернізації власних активів. Ми впевнені, що таким чином було б можливим розв'язати проблеми з «розмиванням» розглядуваних ресурсів в загальному фонді Державного бюджету, а також ефективніше стимулювати перехід до низьковуглецевої економіки [185, с. 24]. Нагадаємо, що створення таких фондів

екологічного спрямування відповідає найкращій світовій практиці. Також, вважаємо за доцільне звернути увагу на позицію деяких представників громадянського суспільства, відповідно до якої вирішення проблематики стану довкілля потребує таких заходів: закріплення в бюджетному законодавстві норми щодо необхідності використання коштів від екологічного податку тільки на фінансування природоохоронних заходів; передбачення цільових показників для суб'єктів господарювання, які претендують на ресурси для зменшення впливу на довкілля, що включатимуть показники результативності таких заходів та відповідальність у випадку нецільового використання коштів; збільшення сум штрафних санкцій та збитків за порушення вимог природоохоронного законодавства [32].

Отже, здійснивши аналіз механізмів впливу оподаткування на досягнення завдань низьковуглецевої економіки та як де-факто один із вагомих інструментів забезпечення направлення фінансових потоків на цілі екологічного характеру, зосередимо увагу на тому, яким чином податки, які не належать до категорії «зелених» податкових платежів, можуть впливати на реалізацію та фінансування проєктів екологічного спрямування. Адже податкові правовідносини безсумнівно є ще одним видом фінансових правовідносин, які виникають у розрізі функціонування таких проєктів.

Наразі на теренах нашої держави податкові важелі для стимулювання екологічно відповідальної господарської діяльності та зменшення вуглецевого сліду бізнесу не застосовуються в достатньому обсязі. Серед тих податкових важелів, які, на нашу думку, в українських реаліях могли б забезпечити ефективніше досягнення ЦСР в аспекті його екологічної компоненти, можуть бути наступні: прискорена амортизація для інвестицій в екологічно чисті технології та обладнання, податкові канікули для бізнесу на період інвестування в зелені технології, зменшення об'єкта оподаткування податком на прибуток через врахування витрат на екологічні покращення, податкові кредити для підприємств, які інвестують у відновлювальну енергетику, енергоефективність та інші екологічні проєкти та ініціативи, а також

використання зменшених податкових ставок або звільнення від оподаткування. На останньому інструменті зупинимося дещо детальніше.

Як ми вже неодноразово зазначали вище, наразі в рамках українських економіко-правових реалій чи не єдиним законодавчо визначеним інструментом залучення ресурсів до проєктів екологічного спрямування є випуск зелених облігацій.

Якщо говорити про оподаткування зелених облігацій в Україні, то, згідно з положеннями ПК України, операції з цінними паперами, окрім державних, підлягають оподаткуванню. Так, відповідно до пп. 164.29 п. 164.2 ст. 164 ПК України, до оподаткованого доходу фізичних осіб-платників податку включають інвестиційні доходи, отримані в результаті здійснення операцій із цінними паперами. Доходами від операцій із цінними паперами є кількість коштів або вартість майна, отримана (нарахована) платником податку від операцій продажу, обміну, викупу емітентом, погашення чи інших способів відчуження цінних паперів, а також вартість будь-яких матеріальних або нематеріальних активів, що передаються платнику податків у зв'язку із такими операціями [103]. Відповідно до пп. 170.2.2 п. 170.2 ст. 170 ПК України, інвестиційний прибуток розраховується як позитивна різниця між доходом, отриманим платником податку від продажу окремого інвестиційного активу, та його вартістю, яка визнається із суми витрат на придбання такого активу (окрім операцій із деривативами – тобто документами, що засвідчують право та/або зобов'язання придбати чи продати у майбутньому цінні папери, матеріальні чи нематеріальні активи, а також кошти на визначених цими похідними інструментами умовах).

Як ми вже зазначали в підрозділі 3.1 розділу 1 цього дослідження, розвиток ринку зелених облігацій на теренах нашої держави потребує стимулювання, і один із вагомих бар'єрів для його розвитку належить саме до площини оподаткування. На нашу думку, як один з інструментів практичного введення в обіг зелених облігацій як особливого фінансового інструменту цільового призначення варто виділити запровадження такого стимулювального важеля податкової політики як звільнення

від оподаткування податком на доходи фізичних осіб у вигляді відсотків, нарахованих за зеленими облігаціями.

Звернемо увагу, що, відповідно до пп. 165.1.2 п. 165.1 ст. 165 ПК України, сума доходів, отриманих платником податку на доходи фізичних осіб у вигляді процентів, що нараховані на державні цінні папери, емітовані центральним органом виконавчої влади, що забезпечує формування та реалізує державну фінансову політику та/або реалізує бюджетну політику у сфері управління державним боргом та гарантованим державою боргом, та на боргові зобов'язання НБУ, а також сума доходів, отриманих нерезидентами у вигляді процентів, нарахованих на державні цінні папери або облігації місцевих позик, або боргові цінні папери, виконання зобов'язань за якими забезпечено державними або місцевими гарантіями, якщо такі цінні папери придбані нерезидентами за межами території України через уповноважених агентів – нерезидентів, або процентів, отриманих нерезидентами за надані державі або бюджету АРК чи міському бюджету позики (кредити або зовнішні запозичення), які відображаються в Державному бюджеті України або місцевих бюджетах чи віднесені до витрат НБУ, або за надані суб'єктам господарювання кредити (позики), виконання яких забезпечено державними або місцевими гарантіями, є доходами, які не включаються до розрахунку загального місячного (річного) оподатковуваного доходу. Отже, як ми можемо резюмувати для цілей нашого дослідження, доходи у вигляді відсотків, нарахованих за цінними паперами, емітованими Міністерством фінансів України, та за борговими зобов'язаннями НБУ, не оподатковуються податком на доходи фізичних осіб. На нашу думку, для стимулювання розвитку ринку зелених облігацій в Україні необхідно внести зміни до ПК України та звільнити від оподаткування податком на доходи фізичних осіб дохід у вигляді відсотків, нарахованих за зеленими облігаціями. Що ж до оподаткування інвестиційного прибутку, тут також варто зазначити, що у світовій практиці наявне таке явище як звільнення від оподаткування корпоративним податком інвестиційного прибутку інвестора, отриманого від операцій із зеленими облігаціями. Така практика, зокрема, використовується в США в контексті зелених облігацій місцевої позики та в Бразилії

щодо зелених облігацій, випуск яких підтримує фінансування проєктів з розвитку вітрової енергії [183].

Отже, на нашу думку, застосування різноманітного інструментарію заохочувальних важелів податкової політики в контексті екологічних проєктів не тільки виражає особливості податкових відносин, які реалізуються у сфері проєктів екологічного спрямування як змістовно широкого явища, але й також може на практиці ефективно стимулювати функціонування таких проєктів. Ба більше, як засвідчує закордонний досвід розвинених країн, механізм сфери природокористування здебільшого повинен являти собою комплекс заходів, у якому вагому місце займають саме заходи податкового характеру, а перевага серед регуляторів стимулюючого характеру надається ринковим регуляторам [133].

Висновки до розділу 3

У цьому розділі було розглянуто реалізацію проєктів екологічного спрямування крізь призму бюджетних, податкових та банківських правовідносин як елементів предмета фінансового права.

Особлива увага приділена зеленим облігаціям як нормативно закріпленій формі залучення коштів для фінансування проєктів екологічного спрямування та об'єкту бюджетних правовідносин, які складають частину предмета фінансового права. Визначивши суть, характеристики та особливі ознаки зелених облігацій як боргових цінних паперів ми розглянули актуальне нормативно-правове регулювання цього фінансового інструменту на теренах України, а також звернули особливу увагу на бар'єри для ефективного запровадження та розвитку ринку зелених облігацій – такі бар'єри, на нашу думку, стосуються як суто сфери реалізації проєктів екологічного спрямування та особливостей зелених облігацій як таких (затвердження таксономії екологічних проєктів, правил розкриття інформації та стандартів звітності, встановлення акредитації зовнішніх верифікаторів та оцінювачів зелених облігацій), так і проблематики функціонування ринку боргового капіталу загалом. Разом із тим,

з огляду на дані статистики на ринку боргового капіталу, на нашу думку, при запровадженні реально дієвого ринку зелених облігацій в Україні першими потенційними емітентами цих цільових боргових цінних паперів може стати саме Уряд України як учасник бюджетного процесу.

Як було встановлено, забезпечення «зеленого» переходу України, зокрема – такого важливого механізму як проекти екологічного спрямування, потребує, поміж іншого, функціонування стабільної та екологічно орієнтованої фінансової системи, важливими суб'єктами якої виступають банківські установи. На наше переконання, банківські установи відіграють вагомую роль у реалізації та фінансуванні проектів екологічного спрямування, а їхнє фактичне залучення до функціонування таких проектів відображає висхідне розуміння світової спільноти необхідності забезпечення реалізації сталих та відповідальних банківських практик. Безперечно, «зелена» банківська діяльність робить свій вагомий внесок до загальної боротьби зі змінами клімату, промоції концепції та цілей сталого розвитку (ЦСР), а також забезпечення відповідності фінансового сектору таким цілям в аспекті як економічної та соціальної, так і екологічної компонент стійкого зростання. Серед конкретних аспектів, які стосуються реалізації та фінансування проектів екологічного спрямування в контексті банківської діяльності, ми пропонуємо визначати наступні: надання «зелених» кредитів, випуск зелених облігацій, пропозиція споживачам фінансових послуг сталих інвестиційних продуктів, інтеграція екологічних міркувань в ініціативи банків щодо корпоративної та соціальної відповідальності (CSR), управління ризиками ESG, фінансування «зеленого» ланцюгу постачання, проведення екологічного due diligence, а також забезпечення прозорого звітування як умови підвищення довіри споживачів банківських послуг та інших зацікавлених сторін. На нашу думку, проекти екологічного спрямування у контексті банківської діяльності, на нашу думку, відображають реалізацію фінансових ініціатив та послуг, які підтримують екологічно стійкі проекти. Так, банківські інституції можуть відігравати вирішальну роль у сприянні фінансуванню проектів екологічного спрямування, стимулюванні сталого розвитку та узгодженні фінансової діяльності з

екологічними цілями. Разом із тим, особлива роль у направленні фінансових потоків ЦСР в аспекті його екологічного складника, зокрема – в контексті реалізації та фінансування проєктів екологічного спрямування, надається саме національним фінансовим регуляторам як публічно-владним утворенням. У цьому аспекті ми проаналізували діяльність НБУ, звернувши особливу вагу на розроблену регулятором Політику щодо розвитку сталого фінансування на період до 2025 року. На нашу думку, характер передбачених регулятором заходів та завдань як суто рекомендаційний є прогалиною національного законодавства, адже інших актів, які би мали зобов'язальний характер, доки розроблено не було. Таким чином, фінансові компанії в Україні станом на сьогодні не мають ані обов'язків, ані стимулів провадити сталі практики, зокрема – забезпечення розкриття інформації та врахування екологічних міркувань. Отже, як нами було встановлено при дослідженні цього питання, на сьогодні в рамках українського правового поля банківські правовідносини, які реалізуються у сфері екологічних проєктів, потребують забезпечення адекватним сучасним реаліям нормативним регулюванням. Такі правовідносини, за умови відповідного нормативного забезпечення, на нашу думку, можуть виникати як стосовно регулювання НБУ банківської діяльності в аспекті пропонування сталих (зокрема «зелених») фінансових продуктів, емісії зелених облігацій для фінансування проєктів екологічного спрямування та врахування критеріїв ESG при проведенні власної економічної (тобто банківської) діяльності та фінансуванні екологічно сталих ініціатив споживачів банківських послуг, так і контролю за виконанням відповідних вимог.

У контексті аналізу особливостей оподаткування у сфері проєктів екологічного спрямування нами було визначено, що в умовах сьогоденних реалій оподаткування та податкова політика стали повноцінним інструментом реалізації ЦСР. Нами також було обґрунтовано, що з огляду на український контекст перспективними напрямками використання податкових важелів задля досягнення цілей екологічного характеру є встановлення спеціального (пільгового) режиму оподаткування зелених облігацій, реформування «зелених» податків (екологічного податку загалом та вуглецевого

зокрема), а також розвитку СТВ парникових газів. На сторінках цього дослідження ми, поміж іншого, визначили характеристики та співвідношення таких ринкових механізмів встановлення «ціни» на вуглець (carbon pricing) як вуглецевий податок та СТВ, а також необхідність якнайшвидшого впровадження національної СТВ на території України. Також, аналізуючи чинне податкове та бюджетне законодавство України в контексті адміністрування та використання акумульованих коштів від екологічного податку загалом та податку на викиди двоокису вуглецю зокрема, ми аргументували необхідність реформування екологічного оподаткування в Україні задля підвищення його ефективності. Окрім цього, на нашу думку, як один із найвагоміших стимулів розвитку ринку зелених облігацій в Україні повинно бути звільнення від оподаткування податком на доходи фізичних осіб доходу у вигляді відсотків, нарахованих за зеленими облігаціями: ми пропонуємо внести зміни до ПК та звільнити від оподаткування ПДФО такого доходу за аналогією зі звільненням від оподаткування доходу, отриманого у вигляді процентів, нарахованих на державні цінні папери та облігації місцевих позик.

ВИСНОВКИ

У результаті проведеного дослідження було комплексно проаналізовано фінансово-правові відносини, що виникають при реалізації та фінансуванні проєктів екологічного спрямування.

Вирішення наукових завдань дало змогу сформулювати низку висновків, пропозицій і рекомендацій, спрямованих на досягнення мети дослідження, зокрема:

1. У цьому дослідженні було визначено сутність та характеристики таких явищ як фінансові потоки та фінансові ресурси крізь призму науки фінансового права. Так, було встановлено, що фінансові потоки як категорія фінансового права за своїм змістовним навантаженням та функціональним призначенням є рухом фінансових ресурсів у межах фінансової системи в результаті функціонування процесів розширеного відтворення та механізмів розподілу та перерозподілу вартості для забезпечення реалізації публічного інтересу, зокрема – загальнолюдського права на безпечне довкілля. У цьому контексті було також акцентовано, що явище фінансового потоку можна розглядати крізь призму публічної фінансової діяльності, адже рух фінансових ресурсів крізь різні ланки фінансової системи і є реальним економічним вираженням форми зміни суб'єктів права власності на такі фінансові активи. Відповідно, такі економічні відносини стають фінансово-правовими відносинами внаслідок їх регулювання нормами фінансового права, а саме – відносинами щодо акумулювання, розподілу та використання відповідних фінансових ресурсів.

Щодо категорії «фінансові ресурси» як елементу поняттєво-категорійного апарату фінансового права, то було запропоновано розглядати фінансові ресурси як сукупність фінансових активів у грошовій або іншій формі, що формуються при перерозподілі частини ВВП країни та у формі фінансових потоків рухаються в межах фінансової системи між фізичними та юридичними особами, фінансовими інституціями та органами публічної влади. Фінансові ресурси визначено як матеріальне втілення фінансового потоку та як об'єкт фінансово-правових відносин щодо оподаткування, бюджетного процесу, емісії цінних паперів тощо. Обґрунтовано

важливість цих категорій у рамках предмета дослідження, оскільки згідно з положеннями Паризької угоди боротьба зі зміною клімату та адаптація до такої зміни повинні відбуватися шляхом направлення руху фінансових ресурсів (тобто направлення фінансових потоків) на відповідні заходи.

2. У рамках цього дослідження було узагальнено наукові підходи щодо визначення сутності, характеристик сталого фінансування. Так, стале фінансування було визначено як відносини щодо надання фінансових ресурсів у формі інвестицій, кредитування, грантів, субсидій, а також через механізми придбання цільових облігацій та фінансування проєктів публічно-приватного партнерства, суб'єктам господарювання, публічно-владним утворенням, неприбутковим організаціям громадянського суспільства, які реалізують проєкти, програми, окремі ініціативи, що спрямовані на досягнення певних цілей сталого розвитку, таких як захист довкілля, розвиток соціальної сфери та прозоре управління. Також було розглянуто взаємозв'язок таких споріднених категорій як «стале фінансування» та «фінансування сталого розвитку» та обґрунтовано синонімічність цих термінів. Окрім цього, за результатами систематизації категорій сталого фінансування, зеленого фінансування, кліматичного фінансування, соціально-екологічного фінансування та низьковуглецевого фінансування, було встановлено, що зелене фінансування є ширшим за кліматичне фінансування, оскільки змістовно охоплює не тільки фактори пом'якшення наслідків зміни клімату та адаптації до таких змін, які є характерними суто для кліматичного фінансування, але й також досягнення інших екологічних цілей. Соціально-екологічне фінансування ідентифіковано як змістовно найширше явище після сталого фінансування, оскільки охоплює як екологічні, так і соціальні фактори, а низьковуглецеве фінансування як найвужче з усіх п'яти явищ стосується лише частини екологічних факторів, а саме – пом'якшення наслідків зміни клімату. Така систематизація покликана сприяти чіткішому розмежуванню інструментів для досягнення екологічних та кліматичних цілей.

3. Крізь призму доктринальних засад фінансового права було проаналізовано категорію «зелене фінансування» та визначено останнє як діяльність щодо

використання публічних коштів, акумульованих уповноваженими суб'єктами публічної фінансової діяльності до публічних фондів коштів, яка має плановий характер, може бути як безвідплатною, так і відплатною, як безповоротною, так і поворотною, проте завжди обов'язково характеризується цільовим спрямуванням, яке передбачає реалізацію проєктів, програм та ініціатив, які покликані сприяти зменшенню шкідливого впливу на довкілля, пом'якшення негативних наслідків зміни клімату та адаптації до них. Таке формулювання враховує міжнародний досвід і специфіку національного правового середовища, зокрема інтеграцію принципів ESG у фінансову діяльність, що сприяє своєю чергою вдосконаленню поняттєво-категорійного апарату науки фінансового права України.

Визначено, що, як і публічна фінансова діяльність загалом, такий її складник як зелене фінансування проявляється у відповідних фінансових правовідносинах. І хоча зелене фінансування як таке може мати й приватноправові елементи через варіації суб'єктного складу та інших структурних компонент правовідносин, не можна заперечувати й те, що воно може проявлятися і як суто публічно-правова категорія з огляду на ті ж самі фактори, що і дає цьому явищу можливість бути частиною теоретичного та практичного масиву фінансового права.

Як споріднені міжгалузеві явища та з урахуванням закордонної практики було розглянуто зелені інвестиції та зелені фінанси. Як було обґрунтовано, наразі в рамках українського нормативного поля законодавче регулювання відносин щодо зелених інвестицій є недостатнім та неповним, що призводить до таких наслідків як недовіра потенційного інвестора до «зелених» проєктів, практик та ініціатив. Авторкою запропоновано розглядати зелені інвестиції як майнові цінності у вигляді фінансових ресурсів, які вкладаються в об'єкти підприємницької діяльності у вигляді проєктів чи окремих бізнес-практик, або ж у фінансові інструменти, у результаті яких не тільки створюється прибуток, але й також досягається певний позитивний екологічний ефект.

Щодо зелених фінансів, авторкою розглянуто цю категорію крізь призму фінансового права та ідентифіковано зелені фінанси як сукупність економічних

відносин щодо акумулювання та використання фінансових ресурсів на реалізацію проєктів та програм, цільовим призначенням яких є зменшення шкідливого впливу на довкілля, мінімізація негативних екологічних наслідків та адаптація до них. Визначено, що зелені фінанси передбачають акумуляцію та використання фінансових ресурсів із джерел різного характеру – як приватних, так і публічних, які, своєю чергою, передбачають і різноманітність суб'єктного складу таких правовідносин. Таким чином, зеленим фінансам як публічним правовідносинам необхідно відзначатися особливим суб'єктним складом, що передбачатиме участь у таких відносинах публічно-владних суб'єктів як юридичних осіб публічного права або їх представників як осіб, що або ж фінансують з публічних фондів певні екологічні програми, проєкти та ініціативи, або мобілізують фінансові ресурси задля виконання завдань та функцій у сфері захисту довкілля, – тобто здійснюють публічну фінансову діяльність у розрізі зеленого фінансування. Встановлено, що до предмета фінансового права можна віднести ту частину зелених фінансів як економічних відносин з приводу мобілізації, розподілу та використання фінансових ресурсів задля виконання завдань та функцій у сфері захисту довкілля та адаптації до кліматичних змін, які мають владно-майновий характер та характеризуються наявністю особливого суб'єктного складу, а саме – таких обов'язкових учасників відповідних правовідносин як публічно-владні утворення. Серед прикладів наведено наступні: правовідносини у сфері справляння «зелених» податків, фінансування проєктів екологічного спрямування через механізм випуску зелених облігацій, регулювання діяльності банківських установ щодо надання останніми «зелених» фінансових продуктів та імплементації критеріїв ESG, фінансування «зелених» практик, а також розкриття інформації щодо власних екологічних практик та впливу на довкілля, зокрема – публікування звітності про власний «вуглецевий слід» банківської установи, а також виконання взятих зобов'язань щодо досягнення цілей сталого розвитку в аспекті його екологічного складника.

Також було визначено концептуальні та нормативно-правові основи інтеграції зеленого фінансування в публічну фінансову політику України, внаслідок чого

запропоновано концептуальне бачення зеленого фінансування як інструменту реалізації цілей сталого розвитку. З огляду на обґрунтований у дослідженні взаємозв'язок між зеленим фінансуванням та публічною фінансовою політикою України, визначено, що зелене фінансування є напрямом реалізації такої політики та водночас інструментом реалізації екологічних цілей сталого розвитку.

4. Визначено характеристики, види, суб'єктний склад та джерела фінансування проєктів екологічного спрямування. Встановлено, що екологічні проєкти є специфічним видом сталих проєктів (або проєктів сталого розвитку) та за своїм функціональним призначенням повинні бути спрямовані на розв'язання певних проблем екологічного характеру, а також можуть охоплювати широкий спектр секторів економіки, варіюючись за масштабом та обсягом.

Визначено функціонал суб'єктів фінансування через деталізацію ролі публічних та приватних суб'єктів у фінансуванні екологічних проєктів, а також деталізовано роль міжнародних фондів, місцевих бюджетів та приватного капіталу у фінансуванні таких ініціатив. У контексті аналізу інституційної ролі органів публічної влади та суб'єктів приватного права у впровадженні механізмів зеленого фінансування, зокрема, ідентифіковано, що ефективне фінансування проєктів екологічного спрямування можливе за умови співпраці між державою, приватними суб'єктами та міжнародними партнерами.

5. Було визначено можливі форми та методи акумулювання коштів до екологічних проєктів та встановлено, що перелік форм мобілізації коштів до проєктів екологічного спрямування передбачає широкий спектр інструментів, а також можливість застосування як примусового, так і добровільного методів акумулювання коштів. У контексті аналізу джерел фінансування таких проєктів було також обґрунтовано, що національне законодавство повинно чітко передбачати увесь перелік можливих механізмів фінансування екологічних проєктів, адже наразі профільний Закон України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки» чітко вказує на можливості фінансування таких проєктів лише через емісію зелених облігацій. Запропоновано серед інших можливих форм визначити гранти як

сукупність фінансових ресурсів, що надаються партнерами з розвитку на виконання екологічних проєктів, коли бенефіціарами виступають органи публічної влади, «зелені» податки та інші надходження до публічних фондів, кошти міжнародних кліматичних фондів (наприклад, Зелений кліматичний фонд ООН), державні («зелені») субсидії, фінансові ресурси екологічних фондів, а також дохід від продажу квот та санкції за порушення норм у рамках майбутньої СТВ в Україні. Окрему увагу приділено дослідженню правового статусу, характеристик та механізму діяльності українського Фонду енергоефективності як юридичної особи публічного права, державної установи, екологічного фонду та, на думку авторки, можливого прототипу установи, яка, відповідно до Закону України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки», може фінансувати проєкти екологічного спрямування. Окрім цього, увага була приділена визначенню подвійної правової природи фондів як матеріального підґрунтя та суб'єктів фінансової системи.

6. Обґрунтовано наявність фінансових правовідносин у сфері проєктів екологічного спрямування, а саме – бюджетних, банківських і податкових правовідносин як складників предмета фінансового права. Так, бюджетні правовідносини були проаналізовані крізь призму такого об'єкта відповідних відносин як зелені облігації, які наразі виступають де-факто єдиним нормативно закріпленим інструментом фінансування проєктів екологічного спрямування (відповідно до положень профільного Закону України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки»). Банківські правовідносини були проаналізовані в аспекті відносин, що виникають в процесі здійснення НБУ як регулятором своїх завдань та функцій, а також відносин фінансово-контрольного характеру, що виникають між НБУ та банками другого рівня. Окрім цього, як було встановлено, банківські установи відіграють вагомую роль у реалізації та фінансуванні проєктів екологічного спрямування через існування «зеленої» банківської діяльності, зокрема – надання «зелених» кредитів, випуск зелених облігацій, пропозицію сталих інвестиційних продуктів, інтеграцію екологічних міркувань у власні практики корпоративної та соціальної відповідальності, управління ризиками ESG,

фінансування «зеленого» ланцюга постачання, проведення екологічного due diligence клієнтів та забезпечення прозорого звітування щодо впливу на довкілля. В аспекті податкових правовідносин було визначено, що архітектура цих відносин та впроваджувана податкова політика мають значний вплив на досягнення екологічних цілей сталого розвитку. Обґрунтовано, що в українських реаліях перспективними напрямками використання податкових важелів для досягнення таких цілей є встановлення спеціального (пільгового) режиму оподаткування зелених облігацій, реформування екологічного податку загалом та вуглецевого зокрема, а також впровадження системи торгівлі квотами на викиди парникових газів.

7. Визначено сутність та характеристики зелених облігацій як об'єкту бюджетних правовідносин та форми мобілізації коштів для реалізації проєктів екологічного спрямування. У ході дослідження було обґрунтовано, що зелені облігації є один із ключових фінансових інструментів залучення інвестицій до проєктів екологічного спрямування. Визначено характеристики та особливі ознаки зелених облігацій як боргових цінних паперів, зокрема – наявність вимог щодо співвідношення кількості проєктів та кількості випусків облігацій, суворий контроль за використанням надходжень, наявність додаткової документації (зокрема опису проєкту та його техніко-економічні параметри), а також особливості звітності емітента. Окреслено вимоги до випуску зелених облігацій відповідно до нормативної бази України (зокрема профільного Закону України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки») та міжнародних стандартів, зокрема необхідність забезпечення прозорого розкриття інформації, залучення незалежних оцінювачів та дотримання принципів екологічної відповідальності.

Також у ході дисертаційного дослідження були ідентифіковані прогалини та проблеми в частині правового регулювання зелених облігацій. Так, було встановлено, що наразі існують вагомі бар'єри для ефективного запровадження та розвитку ринку зелених облігацій, що стосуються як суто сфери реалізації проєктів екологічного спрямування та особливостей зелених облігацій як таких, так і проблематики функціонування ринку боргового капіталу загалом. Як один із найвагоміших бар'єрів

було визначено, зокрема, нерівномірний підхід до оподаткування доходу, отриманого від операцій з борговими цінними паперами в Україні.

Було запропоновано вдосконалення нормативно-правового регулювання цього фінансового інструменту з метою розширення можливостей для мобілізації ресурсів до проєктів екологічного спрямування та інших ініціатив. По-перше, було встановлено, що для забезпечення сталої та послідовної практики ефективної реалізації екологічних проєктів в Україні, зокрема підвищення зацікавленості та довіри потенційних інвесторів до таких проєктів, необхідно забезпечити належну нормативно-правову базу регулювання відносин у сфері таких проєктів, зокрема – в частині забезпечення прозорості та чітких вимог до проєктів загалом та суб'єктів їх фінансування та реалізації зокрема. По-друге, надано пропозиції затвердити таксономію екологічних проєктів в Україні, правила розкриття інформації та стандарти звітності, а також встановити акредитацію зовнішніх верифікаторів та оцінювачів зелених облігацій.

8. Визначено особливості реалізації проєктів екологічного спрямування крізь призму банківських правовідносин. Досліджено роль банківських установ у забезпеченні фінансування проєктів екологічного спрямування та інших ініціатив. Встановлено, що банківська система є важливим джерелом мобілізації фінансових ресурсів, зокрема через надання «зелених» кредитів, фінансування сталих інвестиційних продуктів, впровадження ESG-критеріїв та управління екологічними ризиками у процесі кредитування.

Проблеми та прогалини в регулюванні були ідентифіковані в частині встановлення вимог до банківських установ у контексті регулювання «зеленої» банківської діяльності. За результатами аналізу Політики НБУ щодо розвитку сталого фінансування на період до 2025 року було встановлено, що характер передбачених регулятором заходів та завдань як суто рекомендаційний є прогалиною національного законодавства, адже інших актів, які б мали зобов'язальний характер, доки розроблено не було. Таким чином, фінансові інституції в Україні на сьогодні не мають ані обов'язків, ані стимулів провадити сталі практики, зокрема – забезпечення

розкриття інформації та врахування екологічних міркувань. Отже, як було встановлено в дослідженні, станом на сьогодні в рамках українського правового поля банківські правовідносини, які реалізуються у сфері екологічних проєктів, потребують забезпечення адекватним сучасним реаліям нормативним регулюванням.

У дослідженні запропоновано посилити регулювання сегмента «зеленої» банківської діяльності для посилення мобілізації ресурсів до екологічних проєктів та ініціатив, а також ефективнішого досягнення екологічних цілей сталого розвитку.

9. Сформульовано та обґрунтовано особливості оподаткування у сфері проєктів екологічного спрямування. У ході дослідження було встановлено, що архітектура податкових відносин та впроваджувана податкова політика мають значний вплив на досягнення екологічних цілей сталого розвитку. Обґрунтовано, що в українських реаліях перспективними напрямками використання податкових важелів для досягнення таких цілей є встановлення спеціального (пільгового) режиму оподаткування зелених облігацій, реформування екологічного податку загалом та вуглецевого зокрема, а також впровадження системи торгівлі квотами на викиди парникових газів.

Було ідентифіковано, що на сьогодні в Україні екологічний податок загалом та податок на двоокис вуглецю зокрема не виконують належним чином свій функціонал в контексті як мобілізації ресурсів до публічних фондів, так і ефективного витрачання акумульованих коштів.

Таким чином, у дисертаційному дослідженні запропоновано встановити спеціальний (пільговий) режим оподаткування відсотків, нарахованих за зеленими облігаціями, за аналогією зі звільненням від оподаткування доходу, отриманого у вигляді процентів, нарахованих на державні цінні папери та облігації місцевих позик. Серед інших рекомендацій – реформування екологічного податку в частині необхідності забезпечення цільового використання акумульованих коштів, а також підвищення ставки податку на двоокис вуглецю до рівня європейських стандартів. Окрім цього, було обґрунтовано необхідність якнайшвидшого запровадження в Україні національної системи торгівлі квотами на викиди парникових газів, зокрема

– з огляду на впровадження ЄС механізму вуглецевого коригування на кордоні (carbon border adjustment mechanism – CBAM).

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Адміністративне право України (загальна частина) : навч. посіб. / Остапенко О. І., Ковалів М. В., Єсімов С. С. та ін. Вид. 2-е, доп. Львів : СПОЛОМ, 2021. 616 с.
2. Аналіз джерел та інструментів залучення фінансових ресурсів для фінансування Цілей сталого розвитку в Україні [Електронний ресурс] / Ernst&Young. Київ, 2022. URL: <https://www.undp.org/sites/g/files/zskgke326/files/2022-11/%D0%90%D0%BD%D0%B0%D0%BB%D1%96%D0%B7%20%D0%B4%D0%B6%D0%B5%D1%80%D0%B5%D0%BB%20%D1%82%D0%B0%20%D1%96%D0%BD%D1%81%D1%82%D1%80%D1%83%D0%BC%D0%B5%D0%BD%D1%82%D1%96%20%D0%B7%D0%B0%D0%BB%D1%83%D1%87%D0%B5%D0%BD%D0%BD%D1%8F%20%D1%84%D1%96%D0%BD%D0%B0%D0%BD%D1%81%D0%BE%D0%B2%D0%B8%D1%85%20%D1%80%D0%B5%D1%81%D1%83%D1%80%D1%81%D1%96%D0%B2%20%D0%B4%D0%BB%D1%8F%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%20%D0%A6%D0%A1%D0%A0.pdf>
3. Бабкіна О. В., Волинка К. Г. Теорія держави і права у схемах і визначеннях : навч. посіб. / О. В. Бабкіна, К. Г. Волинка. Київ : МАУП, 2004. 144 с.
4. Банківське право : підручник для студентів закладів вищої освіти, слухачів аспірантури та курсів підвищення кваліфікації / О. В. Баклан, С. П. Гайворонський, В. О. Тімашов, Т. О. Гуржій, О. В. Корольков, Ю. Ю. Пустовіт ; за ред. Є. П. Гайворонського. Київ : Друкарський двір Олега Федорова, 2018. 346 с.
5. Білявська А. Теоретичні аспекти державних запозичень у контексті фінансової стабільності України // Східна Європа: Економіка, Бізнес та

- Управління. Вип. 6 (23). 2019. С. 575-580. URL: <http://srd.pgasa.dp.ua:8080/bitstream/123456789/2684/1/Biliavska.pdf>
6. Брязкало А. Є. Місцеві запозичення як джерело формування фінансових ресурсів органами місцевого самоврядування // Економіка та держава. 2016. № 3. С. 98-101. URL: http://www.economy.in.ua/pdf/3_2016/23.pdf
 7. Бюджетний кодекс України : Закон України від 08.07.2010 року № 2456-VI. [Електронний ресурс]. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2456-17/ed20150920#Text> (дата звернення: 22.05.2024 р.).
 8. Вайцеховська О. Фінансова політика України як суб'єкта міжнародного фінансового правопорядку: детермінанти та основні напрямки реалізації // Публічне право. 2021. № 3 (43). С. 103-112. URL: <https://www.publichne-pravo.com.ua/files/43/pdf/11.pdf>
 9. Василик О. Д., Павлюк К. В. Державні фінанси України. Київ : Вища школа, 1997. 383 с.
 10. Василик О. Теорія фінансів : підручник. Київ : НІОС, 2001. 411 с.
 11. Віхров О. П. Фінансове право : конспект лекцій. Чернігів : ЧДІЕУ, 2002. 280 с.
 12. Воловик О. А. Погляд на право і розвиток економіко-правового дискурсу : монографія. Київ : Юрінком Інтер, 2014. 272 с.
 13. Вороновська К. О. Роль і місце оподаткування у публічній фінансовій діяльності // Прикарпатський юридичний вісник. 2018. Вип. 1 (22), т. 3. С. 99-103. URL: http://pjuv.nuoua.od.ua/v1-3_2018/21.pdf
 14. Гетманцев Д. О. Фінансово-правове зобов'язання як окрема категорія фінансового права : монографія. Київ : Юрінком Інтер, 2011. 368 с.
 15. Гетманцев Д. О. Щодо значення публічного інтересу для фінансового права // Адміністративне право і процес. Фінансове право. Інформаційне право. 2011 р. С. 150-154. URL: http://www.irbis-nbu.gov.ua/cgi-bin/irbis_nbu/cgiirbis_64.exe?I21DBN=LINK&P21DBN=UJRN&Z21ID=&S21R

EF=10&S21CNR=20&S21STN=1&S21FMT=ASP_meta&C21COM=S&2_S21P0
3=FILA=&2_S21STR=Chkup_2011_4_38

16. Гетманцев Д. О., Форсюк В. Л., Беліцький І. С. Теорія, принципи та історія податку. Правовий аспект : наук.-практ. посіб. Київ : Юрінком Інтер, 2015. 496 с.
17. Господарський кодекс України : закон України від 16.01.2003 року № 436-IV [Електронний ресурс]. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/436-15#Text> (дата звернення: 25.12.2024 р.).
18. Гринь О. Д. Орган державної влади як складова державного апарату // Науковий вісник Міжнародного гуманітарного університету. Серія : Юриспруденція. 2014. Вип. 11(1). С. 11-13. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nvmgu_jur_2014_11\(1\)_5](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nvmgu_jur_2014_11(1)_5)
19. Гроші та кредит : підручник / І. О. Лютий, Н. І. Версаль, О. В. Любкіна, О. Д. Рожко ; за заг. ред. Проф. І. О. Лютого. Київ : ВПЦ «Київський університет», 2010. 95 с.
20. Гудзь О. Фінансові ресурси сільськогосподарських підприємств : монографія. Київ : ННЦ ІАЕ, 2007. 430 с.
21. Гуржій Т., Мартинюк М. Стратегії розвитку інноваційного процесу в Україні з використанням цифровізації // Економічний вісник Дніпровського державного технічного університету. 2024. № 1 (8). С. 14-21.
22. Гуржій Т., Мушенок В., Гуржій А. Правовий механізм застосування податкових пільг в Україні та ЄС // Зовнішня торгівля: економіка, фінанси, право. Серія : Юридичні науки. 2022. Вип. 1. С. 38-52.
23. Гуторов О. І. Логістика : навч. посіб. Харків : Міськдрук, 2011. 322 с. URL: <http://dspace.knau.kharkov.ua/jspui/bitstream/123456789/556/1/%D0%9B%D0%9E%D0%93%D0%86%D0%A1%D0%A2%D0%98%D0%9A%D0%90%20%D0%BD%D0%B0%D0%B2%D1%87%D0%B0%D0%BB%D1%8C%D0%BD%D0%B8>

[%D0%B9%20%D0%BF%D0%BE%D1%81%D1%96%D0%B1%D0%BD%D0%B8%D0%BA.pdf](#)

24. Державне управління: проблеми адміністративно-правової теорії та практики / за заг. ред. В.Б. Авер'янова. Київ : Факт, 2003. 384 с.
25. Джерелейко С. Д., Лопатовський В. Г., Шпильовий В. А. Дефініція понять «фінансові ресурси» та «грошові кошти» // Innovation and Sustainability. 2022. №2. С. 131-138.
26. Директива Європейського Парламенту і Ради 2003/87/ЄС від 13 жовтня 2003 року про встановлення системи торгівлі квотами на викиди парникових газів у межах Союзу та внесення змін до Директиви Ради 96/61/ЄС [Електронний ресурс]. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/984_012-03#Text (дата звернення: 12.12.2024 р.).
27. Директива Європейського Парламенту і Ради 2017/27/ЄС від 25 жовтня 2012 року про енергетичну ефективність, внесення змін до директив 2009/125/ЄС і 2010/30/ЄС та про скасування директив 2004/8/ЄС і 2006/32/ЄС [Електронний ресурс]. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/984_017-12#Text (дата звернення: 16.06.2024 р.).
28. Дубко А. Перспективи та бар'єри розвитку ринку зелених облігацій в Україні // Baltic Journal of Legal and Social Sciences. 2022 р. Вип. 2. С. 58-64.
29. Дубко А. С. Впровадження та розвиток зелених фінансів в Україні: євроінтеграційний контекст та правове підґрунтя // Нове українське право. 2022. Вип. 6, Т. 1. С. 113-119.
30. Дубко А. С. Право на безпечне довкілля в контексті публічної фінансової діяльності // Права людини в Україні: минуле, сьогодення, майбутнє : тези доп. учасників II Всеукр. наук.-практ. конф. (Харків, 10 груд. 2021 р.). С. 197-200. URL: https://library.pp-ss.pro/index.php/ndippsn_20211210/article/view/dubko

31. Дубко А. С. Щодо подвійної правової природи фондів як матеріального підгрунтя та окремих суб'єктів фінансової системи // Юридичний науковий електронний журнал. 2022. №2. С. 91-95. URL: http://www.lsej.org.ua/2_2022/21.pdf
32. Екологічні фінанси: чи можуть вони стати інструментом покращення стану довкілля [Електронний ресурс] // Ініціативи РАЕУ : інформаційний веб-портал Ecobusiness Group. URL: <https://ecolog-ua.com/news/ekologichni-finansy-chy-mozhut-vony-staty-instrumentom-pokrashchennya-stanu-dovkillya>
33. Закон України «Про альтернативні джерела енергії» від 20.02.2003 року № 555-IV [Електронний ресурс]. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/555-15#Text> (дата звернення: 13.11.2024 р.).
34. Закон України «Про валюту і валютні операції» від 21.06.2018 року № 2473-VIII [Електронний ресурс]. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2473-19#Text> (дата звернення: 20.12.2024 р.).
35. Закон України «Про внесення змін до Бюджетного кодексу України від 11.04.2023 року № 3035-IX [Електронний ресурс]. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3035-20#Text> (дата звернення: 10.01.2024 р.).
36. Закон України «Про внесення змін до деяких законів України щодо запобігання зловживанням на оптових енергетичних ринках» від 01.04.2021 року № 5322 [Електронний ресурс]. URL: <https://itd.rada.gov.ua/billInfo/Bills/Card/26136> (дата звернення: 05.06.2024 р.).
37. Закон України «Про внесення змін до Закону України «Про комбіноване виробництво теплової та електричної енергії (когенерацію) та використання скидного енергопотенціалу» щодо розвитку високоефективної когенерації» IX від 24.02.2023 року № 2955-IX [Електронний ресурс]. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2955-20#Text> (дата звернення: 30.12.2024 р.).
38. Закон України «Про енергетичну ефективність будівель» від 22.06.2017 року № 2118-VIII [Електронний ресурс]. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2118-19#Text> (дата звернення: 20.06.2024 р.).

39. Закон України «Про енергетичну ефективність» від 21.10.2021 року № 1818-IX [Електронний ресурс]. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1818-20#Text> (дата звернення: 16.06.2024 р.).
40. Закон України «Про запровадження нових інвестиційних можливостей, гарантування прав та законних інтересів суб'єктів підприємницької діяльності для проведення масштабної енергомодернізації» від 09.04.2015 року № 327-VIII [Електронний ресурс]. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/327-19#Text> (дата звернення: 02.07.2024 р.).
41. Закон України «Про засади моніторингу, звітності та верифікації викидів парникових газів» від 12.12.2019 року України № 377-IX [Електронний ресурс]. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/377-20#Text> (дата звернення: 11.12.2024 р.).
42. Закон України «Про інвестиційну діяльність» від 18.09.1991 року № 1560-XII [Електронний ресурс]. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1560-12#Text> (дата звернення: 21.12.2024 р.).
43. Закон України «Про Кабінет Міністрів України» від 27.02.2014 року № 794-VII [Електронний ресурс]. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/794-18#Text> (дата звернення: 12.12.2024 р.).
44. Закон України «Про Національний банк України» України від 20.05.1999 року № 679-XIV [Електронний ресурс]. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/679-14#Text> (дата звернення: 02.12.2024 р.).
45. Закон України «Про публічні закупівлі» від 25.12.2015 року №922-VIII [Електронний ресурс]. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/922-19#Text> (дата звернення: 30.12.2024 р.).
46. Закон України «Про ратифікацію Паризької угоди» від 14.07.2016 року № 1469-VIII [Електронний ресурс]. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1469-19#n2> (дата звернення: 10.12.2024 р.).
47. Закон України «Про ратифікацію Угоди про Асоціацію між Україною, з однієї сторони, та Європейським Союзом, Європейським співтовариством з

- атомної енергії і їхніми державами-членами, з іншої сторони» від 16.09.2014 року № 1678-VII [Електронний ресурс]. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1678-18#n2> (дата звернення: 05.12.2024 р.).
48. Закон України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки» від 23.03.2016 року № 3480-IV [Електронний ресурс]. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15#Text> (дата звернення: 20.12.2024 р.).
49. Закон України «Про ринок електричної енергії» від 13.04.2017 року № 2019-VIII [Електронний ресурс]. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2019-19#Text> (дата звернення: 05.12.2024 р.).
50. Закон України «Про ринок природного газу» від 09.04.2015 року № 329-VIII [Електронний ресурс]. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/329-19#Text> (дата звернення: 05.12.2024 р.).
51. Закон України «Про Фонд енергоефективності» від 08.06.2017 року » № 2095-VIII [Електронний ресурс]. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2095-19#Text> (дата звернення: 10.12.2024 р.).
52. Звіт: Зелена таксономія в Україні [Електронний ресурс] / UNDP. 2022. URL: <https://www.undp.org/sites/g/files/zskgke326/files/2022-08/UNDP-UA-green-taxonomy-report-UKR.pdf>
53. Зятковський І. Фінанси підприємств: навч. посіб. / І. Зятковський. 1-ге вид., перероб. і доп. Київ: Кондор, 2003. – 364 с.
54. Іванова Р. Структура та функції Організації Об'єднаних Націй у сфері бюджетних відносин // Науковий вісник Ужгородського Національного Університету. Серія: Право. 2024. Вип. 77, Ч. 2. С. 56-60.
55. Карлін М. Кліматичні фінанси як умова подолання потепління у світі та в Україні // Економічний часопис Східноєвропейського національного університету імені Лесі Українки. 2017 р. № 2. С. 86-95. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/echcenu_2017_2_15
56. Карманюк О. П. Суб'єктивні права і юридичні обов'язки в контексті утвердження законності в українському суспільстві [Електронний ресурс] //

- Теорія та історія держави і права. Філософія права. 2012. URL: http://kul.kiev.ua/images/chasop/2012_3/48.pdf
57. Кіотський протокол до Рамкової конвенції Організації Об'єднаних Націй про зміну клімату від 11.12.1997 року [Електронний ресурс]. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/995_801#Text (дата звернення: 02.12.2024 р.).
58. Кірейцев Г. Г., Александрова М. М., Маслова С. О. Гроші. Фінанси. Кредит [Електронний ресурс] / Г. Г. Кірейцев, М. М. Александрова, С. О. Маслова. Житомир: ЖІТІ, 2021. 312 с. URL: <http://trackls.narod.ru/books/bk1/index.html>
59. Класифікатор організаційно-правових форм господарювання [Електронний ресурс]: довідник. URL: <https://dovidnyk.in.ua/directories/kopfg/id/425>
60. Кліматична політика України: енергетична складова [Електронний ресурс] // Heinrich Boll Stiftung, Представництво Фонду ім. Г. Бьоля в Україні. 2019. URL: https://ua.boell.org/sites/default/files/hbs_klimatichna_politika_ukrayini_energetichna_skladova.pdf
61. Коблик І. Теоретичні аспекти державних запозичень: методи та форми здійснення // Економічний аналіз. 2012. Т. 11(1). С. 110-111. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/ecan_2012_11\(1\)_26](http://nbuv.gov.ua/UJRN/ecan_2012_11(1)_26)
62. Коваленко Ю. М. Інституційний порядок фінансового сектору як системний компонент господарського порядку економіки // Актуальні проблеми економіки. 2015. № 5. С. 50-57. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/ape_2015_5_8.
63. Ковалко Н. М. Державні та місцеві цінні папери як об'єкти фінансово-правового регулювання: монографія. Київ: Юрінком Інтер, 2019. 328 с.
64. Кодекс корпоративного управління: ключові вимоги і рекомендації [Електронний ресурс] // Національна комісія з цінних паперів та фондового

- ринку. 12.03.2020. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/documents/kodeks-korporatyvnoho-upravlinnia-kliuchovi-vymohy-i-rekomendatsii/>
65. Козинець І. Г., Берднік С. С. Співвідношення понять «фінанси» та «фінансові ресурси» // Аналітично-порівняльне правознавство: електронне наукове видання. Ужгород : УНУ, 2021. Вип. 3. С. 112-116.
66. Койчева О. С. «Банківське право» у системі фінансово-правових дисциплін // Юридичний науковий електронний журнал. 2021. Вип. 1. С. 169-172. URL: http://www.lsej.org.ua/1_2021/42.pdf
67. Конвенція про захист прав людини і основоположних свобод від 04.11.1950 року [Електронний ресурс]. URL: http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/995_004 (дата звернення: 12.12.2024 р.).
68. Кондрат І. Ю., Ярошевич Н. Б. Зелені облигації як інструмент фінансування проектів екологічного спрямування: досвід для України // Наукові перспективи. 2022. Вип. 10. С. 142-152. URL: <http://perspectives.pp.ua/index.php/np/article/view/2777/2790>
69. Конституція України: прийнята на п'ятій сес. Верхов. Ради України 28 червня 1996 р. [Електронний ресурс]. URL: <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=254%EА%2F96-%E2%F0> (дата звернення: 12.12.2024 р.).
70. Копейчиков В. В. Правознавство : підручник. Київ : Юрінком Інтер, 2006. 326 с.
71. Краснова І. В., Примостка Л. О., Лавренюк В. В. Кліматичні ризики у фінансовому бізнесі // Фінанси та банківська справа : Проблеми економіки. 2021. № 3 (49). С. 140-146. URL: https://www.problecon.com/export_pdf/problems-of-economy-2021-3_0-pages-140_146.pdf
72. Кучер Г. В. Державні фінансові ресурси : монографія. Київ : Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2018. 608 с.

73. Лелеченко А. П. Феномен поняття «сталий розвиток» // Державне управління: удосконалення та розвиток. 2017. № 12. URL: <http://www.dy.nayka.com.ua/?op=1&z=1649>
74. Лукашев О. Владно-майнова природа фінансово-правових відносин // Питання фінансового права. 2009. Вісник №3 (58). С. 185-191. URL: https://dspace.nlu.edu.ua/jspui/bitstream/123456789/5611/1/Lukashev_185.pdf
75. Любич Н. П. Сучасний стан бюджетних правовідносин в Україні // Науковий вісник Міжнародного гуманітарного університету: Серія «Юриспруденція». 2014. Вип. 7. С. 108-111.
76. Лялюк О. Ю. Державний апарат як елемент механізму реалізації публічної влади // Державне будівництво та місцеве самоврядування : зб. наук. пр. Харків : Право, 2012. Вип. 23. С. 81-93.
77. М. Кузьо, Д. Черніков, С. Павлюк, Р. Хорольський. Угода про асоціацію між Україною та ЄС: зміст та імплементація. Київ : ГО «Лабораторія законодавчих ініціатив», 2015. URL: https://parlament.org.ua/upload/docs/final_1.pdf
78. Макроекономіка : підруч. / Базилевич В. Д., Базилевич К. С., Баластрик Л. О. ; за ред. В. Д. Базилевича. 4-те вид., перероб. і доп. Київ : Знання, 2008. 368 с.
79. Малолітнева В. «Зелені» й соціально відповідальні закупівлі держави: посилення публічних начал у правовому регулюванні та нові умови міжнародної конкуренції // Господарське право і процес. 2021. Вип. 3. С. 99-107.
80. Марченко О. В., Сушко Д. О. Методичні рекомендації щодо участі у грантових програмах та конкурсах. Дніпро : ДДУВС, 2018. 68 с.
81. Міністерство захисту довкілля та природних ресурсів. СВАН: Україна активно готується до запровадження механізму вуглецевого коригування імпорту [Електронний ресурс] // Офіційна веб-сторінка Міністерства захисту

- довкілля та природних ресурсів. 2024. Режим доступу: <https://mepr.gov.ua/cbam-ukrayina-aktyvno-gotuyetsya-do-zaprovdzhennya-mehanizmu-vugletsevogo-koryguvannya-importu/>
82. Музика-Стефанчук О. А., Дубко А. С. Стала банківська діяльність як предмет фінансово-правового регулювання [Електронний ресурс] // Нове українське право. 2024. С. 80-87. URL: <http://newukrainianlaw.in.ua/index.php/journal/article/view/588/535>
83. Музика-Стефанчук О.А., Якимчук Н.Я. Сучасне фінансове право. Право публічних фінансів: підручник. Київ: АртЕк, 2024. 656 с.
84. Наливайко Л.Р. Державний лад України: теоретико-правова модель. Харків : Право, 2009. 596 с.
85. Нацбанк України спільно з IFC представить у жовтні дорожню карту «зеленого» фінансування [Електронний ресурс] // Інтерфакс Україна. URL: <https://ua.interfax.com.ua/news/general/754843.html>
86. Національна доповідь «Цілі сталого розвитку: Україна» [Електронний ресурс] // Міністерство економічного розвитку і торгівлі України. URL: <https://www.kmu.gov.ua/storage/app/sites/1/natsionalna-dopovid-csr-Ukrainy.pdf>
87. Національна система торгівлі викидами в пілотному режимі запрацює у 2025 році, – Руслан Стрілець [Електронний ресурс] // Офіційна веб-сторінка Міністерства захисту довкілля та природних ресурсів України. URL: <https://mepr.gov.ua/natsionalna-systema-torgivli-vykydamy-v-pilotnomu-rezhymi-zapratsyuye-u-2025-rotsi-ruslan-strilets/>
88. Національне положення (стандарт) бухгалтерського обліку в державному секторі 101 «Подання фінансової звітності» [Електронний ресурс] : наказ Міністерства фінансів України від 24.12.2019 року № 1629. URL: <https://ips.ligazakon.net/document/TM041285> (дата звернення: 22.12.2024 р.).
89. Національний банк України. Про фінансову стабільність [Електронний ресурс] // Офіційна веб-сторінка Національного банку України. URL: <https://bank.gov.ua/ua/stability/about>

90. Національний Екологічний Центр України. Порівняльний аналіз податку на викиди CO₂ та системи торгівлі викидами: висновки для України / Ю. Гагаренко ; за ред. Х. Рудницької. Київ : НЕЦУ, 2011. 42 с. URL: https://necu.org.ua/wp-content/uploads/NECU_Carbon-tax-vs-ETS_UA.pdf
91. Національно-визначений внесок України [Електронний ресурс] // Офіційний веб-сайт Міністерства захисту довкілля та природних ресурсів України. URL: <https://mepr.gov.ua/diyalnist/napryamky/zmina-klimatu/pomyakshennya-zminy-klimatu/natsionalno-vyznachenyj-vnesok-ukrayiny>
92. Небаба Н. О. Фінансові потоки: сутність, підходи до визначення // Вісник Української академії банківської справи. 2011. № 2(31). С. 42-25.
93. Нестеренко А. С. Дослідження фінансових правовідносин як об'єкта механізму функціонування фінансової системи України // Право та державне управління. 2020. № 1, т. 1. С. 205-210. URL: http://pdu-journal.kpu.zp.ua/archive/1_2020/tom_1/33.pdf
94. Нечай А. А. Актуальні питання фінансового права: правові основи публічних накопичувальних фондів. Чернівці: Рута, 2004. 376 с.
95. НКЦПФР підготує нову стратегію розвитку ринку капіталу до вересня [Електронний ресурс] // Інформаційне агентство Інтерфакс-Україна. 06.07.2023. URL: <https://interfax.com.ua/news/general/921326.html>
96. Овчаренко А. С., Шульга Т. М. Екологізація публічних закупівель: перспективи запровадження в бюджетному процесі України [Електронний ресурс] // Юридичний науковий електронний журнал. 2022. № 8. С. 332-335. URL: http://lsey.org.ua/8_2022/73.pdf
97. Олейников С. М. Функції держави і правові форми її діяльності [Електронний ресурс] // Державне будівництво та місцеве самоврядування : зб. наук. пр. Харків : Право, 2012. Вип. 23. С. 150-161. URL: http://dspace.nlu.edu.ua/bitstream/123456789/2017/1/Oleynikov_150.pdf

98. Офіційна веб-сторінка EU4Business-EBRD Credit Line в Україні [Електронний ресурс] // EBRD, EU4Business. URL: <https://www.eu4business-ebrdcreditline.com.ua/uk/>
99. Офіційний веб-портал Міністерства захисту довкілля та природних ресурсів України [Електронний ресурс]. URL: <https://mepr.gov.ua/news/37842.html>
100. Партнерство заради ринкової готовності (ПРТ) та ICAP. Торгівля квотами на викиди на практиці: посібник із розбудови та впровадження системи торгівлі [Електронний ресурс] // Світовий банк. Вашингтон, округ Колумбія, 2016. URL: https://icapcarbonaction.com/system/files/document/ets_handbook_ukr.pdf
101. Петленко Ю. Фінансовий менеджмент: навч. посіб. Київ : Кондор, 2007. 298 с.
102. Петриків А. В. Напрями та заходи з удосконалення системи місцевих запозичень в Україні // Наукові розвідки з державного та муніципального управління. 2013. № 1. С. 880-884. URL: <http://global-national.in.ua/archive/14-2016/176.pdf>
103. Податковий кодекс України : Закон України від 02.12.2010 року № 2755-VI [Електронний ресурс]. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2755-17#n2311> (дата звернення: 09.02.2024)
104. Політика Національного банку України щодо розвитку сталого фінансування на період до 2025 року [Електронний ресурс]. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/politika-natsionalnogo-banku-ukrayini-schodo-rozvitku-stalogo-finansuvannya-na-period-do-2025-roku>
105. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 13 «Фінансові інструменти» : Наказ Міністерства фінансів України від 30.11.2001 року № 559 [Електронний ресурс]. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z1050-01#Text> (дата звернення: 12.12.2024 р.).

106. Пришва Н. Ю., Ямненко Т. М. Бенефіціарний власник у міжнародних фінансових структурах // Академічні візії. 2024. Вип. 31. С. 1-6. URL: <https://academy-vision.org/index.php/av/article/view/1083/961>
107. Пришва Н.Ю. Публічні доходи: поняття та особливості правового регулювання: монографія. Київ : КНТ, 2008. 200 с.
108. Про бюджетну класифікацію : наказ Міністерства фінансів України від 14.01.2011 року № 11 [Електронний ресурс]. URL: https://zakononline.com.ua/documents/show/128643_529990 (дата звернення: 24.12.2024 р.).
109. Про внесення змін до Порядку розгляду, схвалення і реалізації проєктів цільових екологічних (зелених) інвестицій та пропозицій щодо здійснення заходів, пов'язаних з реалізацією таких проєктів і виконанням зобов'язань сторін Кіотського протоколу до Рамкової конвенції ООН про зміну клімату : постанова Кабінету Міністрів України від 07.03.2023 року № 196 [Електронний ресурс]. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/196-2023-%D0%BF#Text> (дата звернення: 15.12.2024 р.).
110. Про затвердження Державної стратегії регіонального розвитку на 2021-2027 року : постанова Кабінету Міністрів України від 05.08.2020 року № 695 [Електронний ресурс]. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/695-2020-%D0%BF#Text> (дата звернення: 11.12.2024 р.).
111. Про затвердження Змін до Роз'яснення щодо застосування окремих положень Закону України «Про запобігання корупції» стосовно заходів фінансового контролю : рішення Національного агентства з питань запобігання корупції від 08.02.2019 року № 368 [Електронний ресурс]. URL: <https://ips.ligazakon.net/document/view/fn050092?an=1&ed=2019> (дата звернення: 12.12.2024 р.).
112. Про затвердження Положення про Міністерство фінансів України : постанова Кабінету Міністрів України від 20.18.2014 року № 375 [Електронний

- ресурс]. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/375-2014-%D0%BF#Text> (дата звернення: 11.12.2024 р.).
113. Про затвердження Порядку подання інформації про сертифікацію систем енергетичного та/або екологічного менеджменту суб'єктів господарювання : постанова Кабінету Міністрів України від 04.11.2022 року № 1238 [Електронний ресурс]. URL: <https://www.kmu.gov.ua/npas/pro-zatverdzhennya-poryadku-podannya-informaciyi-pro-sertifikaciyu-sistem-energetichnogo-taabo-ekologichnogo-menedzhmentu-subyektiv-gospodaryuvannya-i041122-1238> (дата звернення: 10.12.2024 р.).
114. Про затвердження Порядку розгляду, схвалення і реалізації проєктів цільових екологічних (зелених) інвестицій та пропозицій щодо здійснення заходів, пов'язаних з реалізацією таких проєктів і виконанням зобов'язань сторін Кіотського протоколу до Рамкової конвенції ООН про зміну клімату : постанова Кабінету Міністрів України від 22.02.2008 року № 221 [Електронний ресурс]. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/221-2008-%D0%BF#Text> (дата звернення: 15.12.2024 р.).
115. Про затвердження Системи довідників та класифікаторів Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку для використання учасниками ринків капіталу та організованих товарних ринків України» : рішення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 08.05.2012 року № 646 [Електронний ресурс]. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0831-12#Text> (дата звернення: 13.12.2024 р.).
116. Про затвердження форми звіту щодо фактичних показників реалізації проєктів цільових екологічних (зелених) інвестицій (здійснення заходів) : наказ Міністерства захисту довкілля та природних ресурсів України від 10.01.2023 року № 9 [Електронний ресурс]. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0158-23#Text> (дата звернення: 15.12.2024 р.).
117. Про Національний план дій з енергоефективності на період до 2030 року: розпорядження Кабінету Міністрів України від 29.12.2021 року № 1803-р

- [Електронний ресурс]. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1803-2021-%D1%80#Text> (дата звернення: 01.12.2024 р.).
118. Про створення єдиної системи залучення, використання та моніторингу міжнародної технічної допомоги : постанова Кабінету Міністрів України від 15.02.2002 року № 153 [Електронний ресурс]. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/153-2002-%D0%BF#Text> (дата звернення: 30.12.2024 р.).
119. Про Стратегію сталого розвитку «Україна – 2020» : Указ Президента України від 12.01.2015 року № 5/2015 [Електронний ресурс]. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/5/2015#Text> (дата звернення: 26.12.2024 р.).
120. Про Стратегію сталого розвитку України до 2030 року : Проект Закону України від 07.08.2018 року № 9015 [Електронний ресурс]. URL: https://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_1?pf3511=64508 (дата звернення: 26.12.2024 р.).
121. Про схвалення Концепції запровадження та розвитку ринку зелених облігацій в Україні : розпорядження Кабінету Міністрів України від 23.02.2022 року № 175-р [Електронний ресурс]. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/175-2022-%D1%80#Text> (дата звернення: 13.12.2024 р.).
122. Про схвалення Рекомендацій щодо реалізації або фінансування проєктів екологічного спрямування шляхом емісії зелених облігацій : рішення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 07.02.2024 року № 157 [Електронний ресурс]. URL: https://saee.gov.ua/sites/default/files/blocks/Rekomendatsiji_NKTPFR.pdf (дата звернення: 13.12.2024 р.).
123. Про схвалення Стратегії розвитку індустріальних парків на 2023-2030 року : розпорядження Кабінету Міністрів України від 24.02.2023 року № 176-р [Електронний ресурс]. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/176-2023-%D1%80#Text> (дата звернення: 13.12.2024 р.).

124. Про утворення державної установи «Фонд енергоефективності» : постанова Кабінету Міністрів України від 20.12.2017 року № 1099 [Електронний ресурс]. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1099-2017-%D0%BF#Text> (дата звернення: 13.12.2024 р.).
125. Про цілі сталого розвитку України на період до 2030 року : Указ Президента України від 30.09.2019 року № 722/2019 [Електронний ресурс]. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/722/2019#Text> (дата звернення: 25.12.2024 р.).
126. Проект плану відновлення України. Матеріали робочої групи «Будівництво, містобудування, модернізація міст та регіонів України» [Електронний ресурс] // Національна рада з відновлення України від наслідків війни. URL: <https://www.kmu.gov.ua/storage/app/sites/1/recoveryrada/ua/construction-urban-planning-modernization-of-cities-and-regions.pdf>
127. Прутська О. О. Сучасна політика НБУ щодо розвитку сталого фінансування [Електронний ресурс] // Економіка та Суспільство. 2021. Вип. 34. URL: <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/979>
128. Рабінович П. М. Суб'єктивне право. Юридична енциклопедія: в 6 т. / редкол.: Ю. С. Шемшученко (голова редкол.) та ін. Київ : Укр. Енцикл., 1998. Т. 5: П-С. 2003 с.
129. Рамкова конвенція Організації Об'єднаних Націй про зміну клімату від 09.05.1992 року [Електронний ресурс]. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/995_044#Text (дата звернення: 02.12.2024 р.).
130. Регламент Європейського Парламенту і Ради (ЄС) № 1227/2011 від 25 жовтня 2011 року про доброчесність та прозорість на оптовому енергетичному ринку [Електронний ресурс] // Офіційний вісник Європейського Союзу. URL: <https://www.kmu.gov.ua/storage/app/sites/1/55-GOEEI/es-12272011.pdf> (дата звернення: 15.23.2024 р.).

131. Резнікова Н. В. Зелені фінанси як тригер сталого розвитку // Цілі сталого розвитку: пріоритети для України : матеріали Всеукр. Наук.-практ. Конф. (м. Київ, 06 листоп. 2021 р.) / Нац. ун-т харч. технологій. Київ, 2021. С. 8-11.
132. Річний звіт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку за 2020 рік [Електронний ресурс] // Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. 03.06.2021 р. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/en/document/?id=12530000>
133. Рогач С. М. Зарубіжний досвід регулювання сфери природокористування // Науковий вісник Ужгородського національного університету. 2019. Вип. 26. С. 54-59. URL: http://www.visnyk-econom.uzhnu.uz.ua/archive/26_2_2019ua/12.pdf
134. Савостенко Т. О. Порівняльна характеристика методів державного регулювання інноваційної діяльності в розвинутих країнах світу та в Україні // Економічний вісник НГУ. 2005. № 1. С. 19-27.
135. Системні вади ринку праці та пріоритети його реформування / за ред. Я. А. Джаліла та ін. Київ : Національний ін-т стратегічних досліджень, 2010. 72 с.
136. Скакун О. Ф. Теорія держави і права : підручник. Харків : Консум, 2001. 656 с. URL: http://www.dut.edu.ua/uploads/1_948_39072050.pdf.
137. Смирнова К. В. Поняття державної допомоги та її роль у правовому конкурентному середовищі // Науковий вісник Ужгородського національного університету : Серія Право. 2017. Вип. 44. Т. 2. С. 155-159. URL: <https://dspace.uzhnu.edu.ua/jspui/bitstream/lib/34828/1/%D0%9F%D0%9E%D0%9D%D0%AF%D0%A2%D0%A2%D0%AF%20%D0%94%D0%95%D0%A0%D0%96%D0%90%D0%92%D0%9D%D0%9E%D0%87%20%D0%94%D0%9E%D0%9F%D0%9E%D0%9C%D0%9E%D0%93%D0%98.pdf>
138. Соціальні результати державних програм: теоретико-методологічні та прикладні аспекти оцінювання : монографія / за ред. Е. Лібанової. Умань : Видавець «Сочінський». 2012. 312 с.

139. Степаненко Б. В. Концептуальні підходи до визначення поняття «зелений бізнес» // Економіка і прогнозування. 2010. № 4. С. 32-38.
140. Стратегія реформування системи публічних закупівель на 2024-2026 роки : розпорядження Кабінету Міністрів України від 02.02.2024 року № 76-р [Електронний ресурс]. URL: <https://www.kmu.gov.ua/storage/app/uploads/public/65c/0df/904/65c0df904bcd9998217616.pdf> (дата звернення: 05.07.2024 р.).
141. Стратегія розвитку фінансового сектору України [Електронний ресурс] // Офіційна веб-сторінка Національного банку України. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/strategiya-rozvitku-finansovogo-sektoru-ukrayini>
142. Стратегія розвитку фінансового сектору України до 2025 року [Електронний ресурс] // Офіційний веб-сайт Національного банку України. URL: <https://bank.gov.ua/ua/files/vCtfACbXokFnRhx> (дата звернення: 30.12.2024 р.).
143. Сударенко О. В. Добровільні методи мобілізації коштів до публічних фондів: фінансово-правовий аспект // Право. 2020. № 3 (69). С. 99-104. URL: http://www.law.stateandregions.zp.ua/archive/3_2020/19.pdf
144. Тарасевич Н. В., Тарасевич А. П. Сучасний стан розвитку ринку державних запозичень в Україні // Вісник соціально-економічних досліджень. 2012. Вип. 1 (44). С. 129-139. URL: http://vsed.oneu.edu.ua/files/full/1_44_2012/129-139.pdf
145. Теремецький В. І., Довгань В. М. Господарсько-правові засоби забезпечення фінансування проєктів відбудови України: нормативно-правовий аналіз // Наукові записки. Серія: Право. 2024. Вип. 17. С. 49-56.
146. Теремецький В. І. Податкові правовідносини в Україні : монографія / В. І. Теремецький. Харків : Діса плюс, 2012. 648 с.
147. Теорія держави і права: навч. посіб. Бостан С. К., Гусарев С. Д., Пархоменко Л. М. та ін. Київ : Видавничий центр «Академія», 2013. 348 с.

148. Ткач І. В. Поняття органу державної влади у контексті статей 1173-1175 Цивільного кодексу України // Вісник Академії адвокатури України. 2013. № 2 (27). С. 18-23.
149. Удосконалення екологічного оподаткування та фінансування природоохоронних заходів. Презентація Ірини Савчук [Електронний ресурс] // Офіційний портал Міністерства захисту довкілля та природних ресурсів України. URL: <https://mepr.gov.ua/files/%D0%95%D0%BA%D0%BE%D0%BF%D0%BE%D0%B4%D0%B0%D1%82%D0%BE%D0%BA.pdf>
150. Україна. Варіанти створення схеми зелених інвестицій відповідно до Кіотського протоколу. Звіт Департаменту сталого розвитку регіону Європи та Центральної Азії, листопад 2006 року [Електронний ресурс]. URL: https://climatefocus.com/wp-content/uploads/2022/06/options_for_a_green_investment_scheme_for_ukraine_20061.pdf
151. Україна. Наша робота над досягненням цілей сталого розвитку в Україні [Електронний ресурс] // Організація Об'єднаних Націй. URL: <https://ukraine.un.org/uk/sdgs>
152. Фармацевтична енциклопедія [Електронний ресурс]. URL: <https://www.pharmencyclopedia.com.ua/> (дата звернення: 10.23.2024 р.).
153. Фінансова енциклопедія / О. П. Орлюк, Л. К. Воронова, І. Б. Заверуха та ін. ; за заг. ред. О. П. Орлюк. Київ : Юрінком Інтер, 2008. 472 с.
154. Фінансове право України: навч. посібник для студ. вищ. навч. закл. / Л.К. Воронова, М.П. Кучерявенко, Н.Ю. Пришва та ін.; керівник авт. колективу і відп. ред. Л.К. Воронова. Київ : Правова єдність, 2009. 448 с.
155. Фінансове право: навчально-методичний комплекс / О. А. Музика-Стефанчук, Н. Я. Якимчук, Т. М. Ямненко, Н. Л. Губерська, В. Г. Савенкова, Ю. А. Коваль, А. С. Дубко, І. С. Шляхов; за ред. проф. О. А. Музики-Стефанчук.

- Київ: Вадекс, 2025. Серія «Наукова школа фінансового права імені Лідії Воронової». 256 с.
156. Фокша Л. В. Публічні фонди: поняття, ознаки та правова природа // Науковий вісник Міжнародного гуманітарного університету. Серія : Юриспруденція. 2014. Вип. 10-1(1). С. 162-164. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nvmgu_jur_2014_10-1\(1\)_45](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nvmgu_jur_2014_10-1(1)_45).
157. Халіна В. Ю., Устіловська А. С., Гончаренко П. І., Вєтрова В. В. Адаптація механізму впровадження «зелених» закупівель до вітчизняних економічних умов [Електронний ресурс] // Електронне наукове фахове видання «Ефективна економіка». 2019. URL: http://www.economy.nayka.com.ua/pdf/4_2019/54.pdf
158. Цивільний кодекс України : Закон України від 16.01.2003 року № 435-IV [Електронний ресурс]. URL: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/435-15> (дата звернення: 12.12.2024 р.).
159. Чеберяко О. Вплив державного кредитування на рівень боргової безпеки України [Електронний ресурс] // Вісник національного університету імені Тараса Шевченка. Економіка. 2015. Вип. 2. С. 29-36. URL: http://www.irbis-nbuv.gov.ua/cgi-bin/irbis_nbuv/cgiirbis_64.exe?I21DBN=LINK&P21DBN=UJRN&Z21ID=&S21REF=10&S21CNR=20&S21STN=1&S21FMT=ASP_meta&C21COM=S&2_S21P03=FILA=&2_S21STR=VKNU_Ekon_2015_2_7
160. Чен Л. Підтримка розвитку зелених облігацій в Україні України [Електронний ресурс] // UNDP. 2022. URL: https://saee.gov.ua/sites/default/files/Supporting_Green_Bond_Development_for_Ukraine2_UKR.pdf
161. Чернадчук В. Д. Бюджетні правовідносини в Україні: поняття, класифікація та особливості структури : монографія. Суми : Університетська книга, 2011. 176 с.

162. Юридична енциклопедія : у 6 т. / ред. кол. Ю. С. Шемшученко (відп. ред.) та ін. Київ : Українська енциклопедія ім. М. П. Бажана, 2001. Т. 3 : К М. 792 с.
163. Якимчук Н. Зміст і стан законодавчого закріплення правової категорії «фінансові ресурси» та її елементів // Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. 2021. Вип. 4 (119). С. 123-127.
164. Якимчук Н. Я., Савенкова В. Г., Житник Ю. В. Правові засади державного стимулювання залучення позабюджетних публічних коштів, «зелених» інвестицій і самозабезпечення для здійснення «зеленого» переходу енергетичного сектору економіки // Науковий вісник Ужгородського Національного Університету, Серія: Право. 2024. Вип. 85, Частина 3. 2024. С. 215-213.
165. Якимчук Н. Я., Савенкова В. Г., Житник Ю. В. Правові засади залучення бюджетних коштів та коштів ЄС на здійснення «зеленого» переходу енергетичного сектору економіки та реалізацію проєктів (програм) в сфері енергоефективності // Науковий вісник Ужгородського Національного Університету. Серія: Право. 2024. Вип. 84, Ч. 3. С. 236-245.
166. Якимчук Н., Савенкова В. Міжнародний досвід та фінансово-правове регулювання «зеленого» оподаткування: виклики та перспективи // Юридичний науковий електронний журнал. 2024. № 8. С. 306-311.
167. Ямненко Т. М., Григорович М. В. Стратегічні дії Європейського Союзу щодо зміни клімату: інтеграційні перспективи України // Юридичний вісник. 2022. № 4 (65). С. 36-42.
168. Ямненко Т.М., Савенкова В. Г. Роль фінансових інституцій у декарбонізації економіки: європейський досвід та рекомендації для України // Міжнародний науковий журнал «Інтернаука». Серія: «Юридичні науки». 2024. Вип. 10. С. 76–84.
169. Ярошенко А. С., Загорівська І. Р., Пономарьова В. Р. Правовий статус Національного банку України: парадигмальний аналіз // Юридичний науковий

- електронний журнал. 2020. Вип. 8. С. 342-344. URL: http://www.lsej.org.ua/8_2020/86.pdf
170. Accessing climate finance. An overview [Електронний ресурс] // International Federation of Red Cross and Red Crescent Societies. URL: <https://www.climatecentre.org/wp-content/uploads/Accessing-climate-finance-%E2%80%93-An-overview.pdf>
171. Action plan on sustainable growth [Електронний ресурс] // European Commission. 2018. URL: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A52018DC0097>
172. Aizawa M., Yang C. Green credit, Green stimulus, Green revolution // China's Mobilization of Banks for Environmental Cleanup. 2010. J Environ Dev 2010 (19). p. 119–144.
173. An Emerging Market for the Environment: A Guide to Emissions Trading. Denmark [Електронний ресурс] // UNEP. 2002. С. 82. URL: <http://www.unep.fr/energy/information/publications/risoe/pdf/EmissionsTrading-Feb03.pdf>
174. Ari I., Кос М. Sustainable Financing for Sustainable Development: Understanding the Interrelations between Public Investment and Sovereign Debt [Електронний ресурс] // Sustainability. 2019. URL: <https://www.mdpi.com/2071-1050/10/11/3901>
175. Asokan N. Understanding Grants: Definitions and Terminology [Електронний ресурс] // AGICAP. 2023. URL: <https://agicap.com/en/glossary/grant-definition/>
176. Atteridge A., Steele P. Financing for Sustainable development: Country systems and other issues and options for enhancing the coherence and effectiveness of development and climate finance [Електронний ресурс] // Independent Research Forum. 2015. URL: <https://www.iied.org/sites/default/files/pdfs/migrate/G04353.pdf>
177. Baker Tilly Ukraine. Екологічний Due Diligence [Електронний ресурс] // Baker Tilly в Україні. URL: <https://bakertilly.ua/id38850/>

178. Böhnke / Eidt / Knierim / Richert / Röber / Volz (forthcoming): How to Make Green Finance Work – Empirical Evidence from Bank and Company Surveys, German Development Institute [Електронний ресурс] // Deutsches Institut für Entwicklungspolitik (DIE). URL: <https://www.idos-research.de/en/books/article/financing-the-green-transformation-how-to-make-green-finance-work-in-indonesia/>
179. Breuing J. Selected High-Impact Measures: A revision of Ukraine`s Carbon Tax [Електронний ресурс] // Low Carbon Ukraine. URL: <https://www.lowcarbonukraine.com/wp-content/uploads/A-Revision-of-Ukraines-Carbon-Tax.pdf>
180. Bultin, John (1989-04-01). Our common future. World commission on environment and development // London, Oxford University Press. 1987. Journal of International Development (en) 1 (2). ISSN 1099-1328. 383 p.
181. Center for Climate and Energy Solutions. Carbon Tax Basics [Електронний ресурс] // Центр кліматичних та енергетичних рішень. URL: <https://www.c2es.org/content/carbon-tax-basics/>
182. Cheberyako O. V., Varnalii Z. S., Borysenko O. A., Miedviedkova N. S. «Green» finance as a modern tool for social and environmental security [Електронний ресурс] // IOP Conf. Series: Earth and Environmental Science 915. 2021. URL: <https://iopscience.iop.org/article/10.1088/1755-1315/915/1/012017/pdf>
183. Climate Bond Initiative. Tax incentives for issuers and investors [Електронний ресурс] // Climate Bond Initiative. URL: <https://www.climatebonds.net/policy/policy-areas/tax-incentives>
184. Commission of the European Communities. Communication from the Commission to the European Parliament, the Council, the European Economic and Social Committee and the Committee of the Regions: Public procurement for a better environment [Електронний ресурс] // Brussels. 16.07.2008. URL: <https://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2008:0400:FIN:EN:PDF>

185. Communication from the Commission to the European Parliament, the European Council, the Council, the European Economic and Social Committee of the Regions. Ukraine Relief and Reconstruction [Електронний ресурс] // European Commission. URL: https://commission.europa.eu/system/files/2022-05/ukraine-relief-reconstruction_en.pdf
186. Definitions and Concepts: Background Note. Inquiry: Design of a Sustainable Financial System [Електронний ресурс] // UNEP. URL: https://unepinquiry.org/wp-content/uploads/2016/09/1_Definitions_and_Concepts.pdf
187. Dubko A. S. Taxation in the field of green finance as an instrument for environmental protection // Науковий часопис НПУ імені М. П. Драгоманова : Серія 18. Право. 2023. Вип. 39. С. 22-26.
188. Environmental Finance: Handbook for Appraisal of Environmental Projects Financed from Public Funds [Електронний ресурс] // OECD. 2007. URL: <https://www.oecd.org/environment/outreach/38786197.pdf>
189. Environmental impacts of the war in Ukraine and prospects for a green reconstruction [Електронний ресурс] // OECD Policy Responses: Ukraine Tackling the Policy Challenges. July 1, 2022. URL: <https://www.oecd.org/ukraine-hub/en/#resources>
190. European Commission. Platform for tax good governance Sustainable finance and tax [Електронний ресурс] // Офіційна веб-сторінка Європейської Комісії. 2021. URL: https://taxation-customs.ec.europa.eu/system/files/2021-06/20210615_sustainable_finance_and_tax.pdf
191. European Commission. Carbon Border Adjustment Mechanism [Електронний ресурс] // Офіційна веб-сторінка Європейської Комісії. URL: https://taxation-customs.ec.europa.eu/carbon-border-adjustment-mechanism_en
192. European Commission. EU taxonomy for sustainable activities [Електронний ресурс] // Офіційна веб-сторінка Європейської Комісії. URL: https://finance.ec.europa.eu/sustainable-finance/tools-and-standards/eu-taxonomy-sustainable-activities_en

193. European Commission. The European green bond standard – Supporting the transition [Електронний ресурс] // Офіційна веб-сторінка Європейської Комісії. URL: https://finance.ec.europa.eu/sustainable-finance/tools-and-standards/european-green-bond-standard-supporting-transition_en
194. European Commission. The European Green Deal: Striving to be the first climate-neutral continent [Електронний ресурс] // Офіційна веб-сторінка Європейської Комісії. URL: https://commission.europa.eu/strategy-and-policy/priorities-2019-2024/european-green-deal_en
195. European Commission. What is EU ETS? [Електронний ресурс] // Офіційна веб-сторінка Європейської Комісії. URL: https://climate.ec.europa.eu/eu-action/eu-emissions-trading-system-eu-ets/what-eu-ets_en
196. Ferri G., Acosta B. A. Sustainable Finance for Sustainable Development ? [Електронний ресурс] // LUMSA University, Rome, Italy. 2019. 64 p. URL: <https://iwfsas.org/iwfsas2019/wp-content/uploads/2017/02/Sepecial-session-P2.pdf>
197. Financing the Sustainable Development Goals: The Contributions of the Multilateral Development Banks. Report, 2020 [Електронний ресурс] // United Nations. 2020. URL: <https://www.un.org/ohrlls/sites/www.un.org.ohrlls/files/mdb.pdf>
198. Focus on Environment [Електронний ресурс] // European Bank for Reconstruction and Development. January 2024. URL: <file:///Users/anastasiadubko/Downloads/EBRD+-+Focus+on+Environment+Q4+2023.pdf>
199. G20 Green Finance Synthesis Report [Електронний ресурс] // G20 Green Finance Study Group. 5 September, 2016. URL: https://g20sfgw.org/wp-content/uploads/2021/07/2016_Synthesis_Report_Full_EN.pdf.
200. Green Financing. UN Environment Programme [Електронний ресурс] // Офіційний веб-сайт Програми ООН з довкілля. URL: <https://www.unep.org/regions/asia-and-pacific/regional-initiatives/supporting-resource-efficiency/green-financing>

201. Green Investment [Электронный ресурс] // World Green Economy Council. URL: <https://wgeco.org/green-investment/>
202. Höhne / Khosla / Fekete / Gilbert: Mapping of Green Finance Delivered by IDFC Members in 2011 [Электронный ресурс] // Ecofys. 2012. URL: https://www.idfc.org/wp-content/uploads/2019/03/idfc_green_finance_mapping_report_2012_06-14-12.pdf
203. IFC. Mobilizing Public and Private Funds for Inclusive Green Growth Investment in Developing Countries – An Expanded Stocktaking Report Prepared for the G20 Development Working Group, IFC Climate Business Department; and Spratt and Griffith-Jones (2013): Mobilising Investment for Inclusive Green Growth in Low-Income Countries [Электронный ресурс] // World Bank Group. 2013. URL: <https://documents.worldbank.org/en/publication/documents-reports/documentdetail/410331490090808400/mobilizing-public-and-private-funds-for-inclusive-green-growth-investment-in-developing-countries-a-stocktaking-report-prepared-for-the-g20-development-working-group>
204. IMF. Carbon Taxes: Their Macroeconomic Effects and Prospects for Global Adoption – A Survey of the Literature. International Monetary Fund, Fiscal Affairs Department: IMF Working Paper [Электронный ресурс] // IMF. 1998. 39 p. URL: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/wp9873.pdf>
205. IMF. Europe, And the World, Should Use Green Subsidies Cooperatively [Электронный ресурс] // IMF. 2023 p. URL: <https://www.imf.org/en/Blogs/Articles/2023/05/11/europe-and-the-world-should-use-green-subsidies-cooperatively>
206. Inderst G., Stewart F. Incorporating environmental, social and governance (ESG) factors into fixed income investment [Электронный ресурс] // World Bank Group. 2018. 76 p. URL: <https://openknowledge.worldbank.org/server/api/core/bitstreams/c9a16bb1-aea2-5124-804f-bcf4621d1835/content>

207. Inderst, G., Kaminker, Ch., Stewart, F. (2012), «Defining and Measuring Green Investments: Implications for Institutional Investors» Asset Allocations» [Електронний ресурс] // OECD Working Papers on Finance, Insurance and Private Pensions. 2012. No. 24. URL: https://www.oecd.org/environment/WP_24_Defining_and_Measuring_Green_Investments.pdf
208. Introduction to Climate Finance [Електронний ресурс] // United Nations Climate Change. URL: <https://unfccc.int/topics/introduction-to-climate-finance>
209. Islam Md. Ziaul, Wang Shuwei. Environmental sustainability: a major component of sustainable development // Research Institute of Environmental Law (RIEL), School of Law, Wuhan University, China; School of Law, Shanghai University of Political Science and Law, China. International Journal of Environmental, Sustainability and Social Science. Volume 4, Number 2. 621 p.
210. Ivanova R., Moshenets O., Samchyk M., Hrabchuk I., Dziubenko O. Analysis of the Influence of International Organizations on the System of Financial and Control Relations in the Context of Ensuring National Security // JCSNS International Journal of Computer Science and Network Security. 2022. Vol. 22. No 5. Pp. 449-454.
211. Ivanova R. The current state of interaction of international organizations and public authorities in Ukraine in the field of public finance // Університетські наукові записки. 2021. № 6 (84). С. 58-71.
212. J. P. Morgan. Incorporating ESG into Supply Chain Finance : Sustainable Finance: Helping corporates implement ESG programs [Електронний ресурс] // J. P. Morgan. URL: <https://www.jpmorgan.com/insights/payments/trade-and-working-capital/incorporating-esg-into-supply-chain-finance>
213. Jiguang L., Zhiqun S. Low Carbon Finance: Present Situation and Future Development in China // Energy Procedia. 2011. 5. 214 p.
214. Joint Report on Multilateral Development Banks' Climate Finance [Електронний ресурс] // EIB. June 2019. URL:

<https://www.eib.org/attachments/2018-joint-report-on-multilateral-development-banks-climate-finance.pdf>

215. Kurylo V., Gurzhii T., Mushenok V., Romanov M., Sliusarenko S. Developing financial infrastructure of rural territorial communities in Ukraine through agribusiness entities` statutory payments to local budgets [Електронний ресурс] // Revista em Agronegócio e Meio Ambiente RAMA. 2023. Vol. 16, No 4. URL: https://www.researchgate.net/publication/376024519_Developing_financial_infrastructure_of_rural_territorial_communities_in_Ukraine_through_agribusiness_entities'_statutory_payments_to_local_budgets
216. Lagoarde-Segot T. Financing the Sustainable Development Goals [Електронний ресурс] // Sustainability. France, 2020. URL: <https://www.mdpi.com/2071-1050/12/7/2775>
217. Lindenberg, Nannette. Definition of Green Finance [Електронний ресурс] // German Development Institute, April, 2014. 4 p. URL: <https://www.cbd.int/financial/gcf/definition-greenfinance.pdf>
218. Medynska T., Rushchyshyn N., Ivanova R., Bodnariuk I., Kyianka I. Taxation as an Instrument of Stimulation for Business in the Conditions of COVID-19 // IJCSNS International Journal of Computer Science and Network Security. 2022. Vol. 22, No 1. Pp. 602-608.
219. Monterrey Consensus of the International Conference on Financing for Development [Електронний ресурс] // United Nations, Department of Economic and Social Affairs. URL: <https://financing.desa.un.org/>
220. Overview of sustainable finance [Електронний ресурс] // Офіційна веб-сторінка Європейської Комісії. URL: https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance/overview-sustainable-finance_en#what
221. Park H., Kim J. D. Transition towards green banking: role of financial regulators and financial institutions [Електронний ресурс] // Asian Journal

- Sustainability and Social Responsibility. 2020. P. 1-25. URL: <https://ajssr.springeropen.com/articles/10.1186/s41180-020-00034-3>
222. Pricewaterhouse Coopers Consultants (PWC) (2013): Exploring Green Finance Incentives in China [Електронний ресурс] // PWC. 2013. URL: <https://silo.tips/download/exploring-green-finance-incentives-in-china>
223. Regulation (EU) 2020/852 of the European Parliament and of the Council of 18 June 2020 on the establishment of a framework to facilitate sustainable investment [Електронний ресурс] // Lex-Eur. URL: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A32020R0852> (дата звернення: 08.12.2024 р.).
224. Regulation (EU) 2023/956 of the European Parliament and of the Council of 10 May 2023 establishing a carbon border adjustment mechanism [Електронний ресурс] // EUR-Lex. URL: [lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A32023R0956](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A32023R0956)
225. Report of the World Commission on Environment and Development: Our Common Future mechanism [Електронний ресурс] // United Nations. 300 p. URL: <http://www.un-documents.net/our-common-future.pdf>
226. Role of Environmental Awareness in Achieving Sustainable Development [Електронний ресурс] // Economic Commission for Latin America and the Caribbean, 23 November, 2000. 47 p. URL: <https://repositorio.cepal.org/server/api/core/bitstreams/3e4402ae-8fff-40b0-9c57-67ee660b033f/content>
227. Štreimikienė D., Mikalauskienė A., Burbaitė G. The role of sustainable finance in achieving sustainable development goals. Economics & sociology // Szczecin : Center Sociological Research. 2023. Vol. 16, no. 1. p. 271-298.
228. Sustainable Finance Disclosures Regulation (EU) 2019/2088. European Commission [Електронний ресурс] // Офіційна веб-сторінка Європейської Комісії. URL: https://finance.ec.europa.eu/regulation-and-supervision/financial-services-legislation/implementing-and-delegated-acts/sustainable-finance-disclosures-regulation_en

229. Sustainable Investment Funds [Електронний ресурс] // Faster Capital. URL: <https://fastercapital.com/keyword/sustainable-investment-funds.html>
230. Tai F., Chuang S. Corporate Social Responsibility [Електронний ресурс] // National Penghu University of Science and Technology; Chung Hwa University of Medical Technology. Taiwan, 2014. 13 p. URL: https://www.scirp.org/html/3-8601351_49900.htm
231. TCFD Reporting Framework [Електронний ресурс] // Task Force on Climate-related Financial Disclosures. URL: https://risilience.com/tcf/?utm_term=tcf%20standards&utm_campaign=TCFD+Campaign&utm_source=adwords&utm_medium=ppc&hsa_acc=7863580472&hsa_campaign=16086041010&hsa_grp=133135947099&hsa_ad=580212010461&hsa_src=g&hsa_tgt=kwd-823020949426&hsa_kw=tcf%20standards&hsa_mt=e&hsa_net=adwords&hsa_ver=3&gclid=Cj0KCQiAoKeuBhCoARIsAB4WxtdpGRh_RuYUR2SFkbraG1zRyjwHP2TrySKRDnWBrKO8Z0SNKhfADdQaAnEbEALw_wcB
232. The 17 Goals of Sustainable Development [Електронний ресурс] // United Nations, Department of Economic and Social Affairs. URL: <https://sdgs.un.org/goals>
233. The 6 Principles for Responsible Banking: About the Principles [Електронний ресурс] // UN Environment Program. URL: <https://www.unepfi.org/banking/more-about-the-principles/>
234. The Green Qualifications Workbook. Chartered Banking Institute. Chapter 1: What is green finance? [Електронний ресурс] // Chartered Banking Institute. URL: <https://www.charteredbanker.com/static/uploaded/6e89f43e-6a3b-41c7-a2a65d41deeee960.pdf>.
235. The International Capital Market Association. Green Bond Principles (GBP) [Електронний ресурс] // Офіційна веб-сторінка Міжнародної асоціації ринку капіталу. URL: <https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/the-principles-guidelines-and-handbooks/green-bond-principles-gbp/>

236. The World Bank. Carbon Pricing [Електронний ресурс] // Офіційна веб-сторінка Світового банку. URL: <https://www.worldbank.org/en/programs/pricing-carbon>
237. The World Bank. What You Need to Know About Green Loans [Електронний ресурс] // Офіційна веб-сторінка Світового банку. 2021. URL: <https://www.worldbank.org/en/news/feature/2021/10/04/what-you-need-to-know-about-green-loans>
238. UN. Definition and reporting system of Climate Finance. For Second meeting of Experts on Long-term Finance On 19-20 August, Bonn [Електронний ресурс] // United Nations. URL: https://unfccc.int/sites/default/files/climate_finance.pdf
239. UNCTAD estimates that realizing the SDGs will require US\$5-7 trillion annually over the next 15 years. Estimates from the IEA, OECD, World Bank and World Economic Forum indicate that over the coming 15 years, the world will need to invest around US\$90 trillion in sustainable infrastructure assets – more than twice the current stock of global public capital. «Renewables 2016, Global Status Report». [Електронний ресурс] // REN21. 2016. URL: http://www.ren21.net/wpcontent/uploads/2016/06/GSR_2016_Full_Report_REN21.pdf
240. What are the components that cover Sustainable Development? [Електронний ресурс] // The Social Ripples, February 26, 2021. URL: <http://www.thesocialripples.com/blog/sustainability/components-of-sustainable-development>
241. What is a grant? Definition and meaning [Електронний ресурс] // Market Business News. URL: <https://marketbusinessnews.com/financial-glossary/grant-definition-meaning/>
242. What is Climate Mainstreaming? [Електронний ресурс] // Mainstreaming Climate in Financial Institutions. URL: <https://www.mainstreamingclimate.org/what-is-climate-mainstreaming/>

243. Zadek and Flynn. South-Originating Green Finance: Exploring the Potential, The Geneva International Finance Dialogues // UNEP FI, SDC, and iisd. – 2013. – 22 p.

ДОДАТОК 1



КОМІТЕТ ВЕРХОВНОЇ РАДИ УКРАЇНИ
з питань фінансів, податкової
та митної політики

Паперова копія
електронного документа

вул. М. Грушевського, 5, м. Київ, 01008, www.rada.gov.ua

ДОВІДКА
про впровадження результатів дисертаційного дослідження
Дубко Анастасії Станіславівни
на тему: "Фінансово-правове регулювання відносин у сфері проектів
екологічного спрямування", поданого на здобуття наукового ступеня
доктора філософії в галузі права

Основні результати, пропозиції та рекомендації, представлені у дисертаційному дослідженні Дубко Анастасії Станіславівни на тему: "Фінансово-правове регулювання відносин у сфері проектів екологічного спрямування", поданому на здобуття наукового ступеня доктора філософії в галузі права, мають важливе практичне значення, зокрема у зв'язку з необхідністю реформування екологічного оподаткування з урахуванням досвіду країн-членів Європейського Союзу.

Висновки та пропозиції Дубко Анастасії Станіславівни були прийняті до уваги з метою подальшого врахування під час опрацювання законопроектів, що належать до відання Комітету Верховної Ради України з питань фінансів, податкової та митної політики.

Голова Комітету

Данило ГЕТМАНЦЕВ

ЗГІДНО З ОРИГІНАЛОМ
Керівник секретаріату Комітету
Верховної Ради України
з питань фінансів, податкової
та митної політики

04.12.2024 *Д. Гетманцев*

(дата) (підпис) (ПІБ)



САС ВЕРХОВНОЇ РАДИ УКРАЇНИ
Підписувач: Гетманцев Данило Олександрович
Сертифікат: 26B2648ADD3032E104000000440A3100A883AE00
Дійсний до: 26.12.2024 0:00:00

Апарат Верховної Ради України
04-32/13-2024/270609 від 03.12.2024
1733986

ДОДАТОК 2

Громадська організація "Центр екологічних ініціатив
«Екодія»

а/с 26, Київ, 01032; info@ecoact.org.ua
тел. +380 44 353 7841; ЄДПРОУ: 41210108
вул. Саксаганського 52а, Київ, 01033, Україна



АКТ

про впровадження результатів дисертаційного дослідження

Дубко Анастасії Станіславівни

на тему: «**Фінансово-правове регулювання відносин у сфері проєктів екологічного спрямування**», виконаного за спеціальністю 081 Право

Я, керівниця відділу клімату ГО «Екодія – Центр екологічних ініціатив» (далі – ГО «Екодія») Бельо Василина, підтверджую, що результати дисертаційного дослідження Дубко А. С. на тему «Фінансово-правове регулювання відносин у сфері проєктів екологічного спрямування» були впроваджені у діяльність ГО «Екодія».

Дослідження Дубко А. С. містить важливі рекомендації щодо розвитку «зелених» фінансів, які можуть бути використані для вдосконалення нормативно-правової бази в Україні. Так, зокрема, основні результати цього дослідження охоплюють такі аспекти:

- 1) Теоретичні основи «зелених» фінансів – визначено поняття, зміст і основні характеристики «зелених» фінансів, а також «зеленого», кліматичного та сталого фінансування, що можуть бути інтегровані в адвокаційну та експертну діяльність ГО «Екодія».
- 2) Вивчено та проаналізовано механізм торгівлі квотами на викиди вуглецю та інших парникових газів, впровадження якого очікується в Україні для стимулювання зменшення викидів парникових газів.
- 3) Визначено роль екологічного податку, зокрема податку на діоксид вуглецю, у фінансуванні екологічних ініціатив та досягнення цілей сталого розвитку.

Результати дисертаційного дослідження Дубко А. С. використовуються в практичній діяльності ГО «Екодія» для формування рекомендацій щодо стратегій та основних нормативних документів у сфері національної кліматичної політики, а також для участі в міжнародних заходах та переговорах, що стосуються боротьби зі зміною клімату та сталого розвитку.

БЕЛЬО Василина,
Керівниця відділу клімату
ГО «Екодія»

16.12.2024



МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ПОЛТАВСЬКИЙ ДЕРЖАВНИЙ АГРАРНИЙ УНІВЕРСИТЕТ

вул. Сковороди, 1/3, м. Полтава, 36003, тел./факс: (0532) 50-02-73,
 E-mail: pdau@pdau.edu.ua <https://www.pdau.edu.ua> Код ЄДРПОУ 00493014

АКТ

про впровадження результатів дисертаційного дослідження
Дубко Анастасії Станіславівни
 на тему: «**Фінансово-правове регулювання відносин у сфері проєктів
 екологічного спрямування**», виконаного за
 спеціальністю 081 Право

Результати дисертаційного дослідження Дубко А. С. на тему «Фінансово-правове регулювання відносин у сфері проєктів екологічного спрямування» щодо теоретичних основ «зелених» фінансів, їхнього нормативно-правового забезпечення, суб'єктно-об'єктного складу, «зелених» інструментів фінансового ринку (зокрема зелених інвестицій та зелених облігацій), зелених публічних закупівель, екологічного податку, зокрема податку на діоксид вуглецю, а також системи торгівлі квотами на викиди вуглецю та інших парникових газів мають теоретико-прикладне значення і використані при викладанні міжфакультетської вибіркової навчальної дисципліни «Зелені фінанси».

Поняття, зміст, характеристики та основні ознаки таких явищ як «зелені» фінанси та «зелене» фінансування, а також стале фінансування, наведені Дубко А. С. у дисертаційному дослідженні, можуть бути рекомендовані для вивчення в межах міжфакультетської вибіркової навчальної дисципліни «Зелені фінанси».

Так, зокрема, результати дослідження Дубко А. С. щодо правового підґрунтя функціонування зелених фінансів, євроінтеграційного контексту їх впровадження та розвитку на території України, а також реалізації проєктів екологічного спрямування через емісію зелених облігацій розглядаються в межах міжфакультетської вибіркової навчальної дисципліни «Зелені фінанси».

Декан факультету обліку та фінансів,
 к.е.н., доцент, професор кафедри фінансів,
 банківської справи та страхування



Безкровний О.В.

Професор кафедри фінансів, банківської
 справи та страхування, к.е.н., доцент

Капасва Л.М.