

Оленюк А. А.

<https://orcid.org/0009-0007-8655-3683>

СТАНОВЛЕННЯ ПРАВОВОГО РЕГУЛЮВАННЯ ЗЕЛЕНИХ ОБЛІГАЦІЙ В УКРАЇНІ

У статті висвітлено історико-правові аспекти становлення правового регулювання зелених облігацій як інструменту сталого фінансування в Україні. Проаналізовано передумови виникнення потреби в правовому регулюванні суспільних відносин, пов'язаних із розміщенням зелених облігацій емітентами. Розглянуто проекти нормативно-правових актів, які передували законодавчому оформленню правового регулювання зелених облігацій, а також доцільність подальшого розвитку правового регулювання зелених облігацій на рівні підзаконних нормативно-правових актів. З'ясовано особливості становлення правового регулювання зелених облігацій в Україні. Виокремлено ключові тенденції його розвитку з урахуванням цих особливостей. Наголошено також на необхідності врахування найкращих міжнародних стандартів та практик. На підставі висновків проведеного дослідження окреслено перспективні напрями подальших розвідок у сфері правового регулювання зелених облігацій.

Ключові слова: стале фінансування, ринки капіталу, цінні папери, облігації, сталий розвиток.

Постановка проблеми. Аналіз питань, пов'язаних зі становленням правового регулювання зелених облігацій в історичному аспекті, є неодмінною передумовою подальшого комплексного наукового дослідження правових явищ у сфері розміщення та обігу зелених облігацій на ринках капіталів. Актуальність такого дослідження обумовлена як необхідністю пошуку шляхів удосконалення правового регулювання відносин, пов'язаних із розміщенням та обігом зелених облігацій, так і необхідністю реалізації потенціалу зелених облігацій як ефективного засобу фінансування проектів сталого розвитку в Україні. Саме розуміння витоків правового регулювання зелених облігацій дасть змогу краще пізнати мету та завдання такого регулювання, а також місце та роль зелених облігацій серед інших інструментів сталого фінансування.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Вивченню питань становлення правового регулювання зелених облігацій як інструменту сталого фінансування в Україні присвячено чимало праць вітчизняних дослідників з права, економіки, фінансів, управління та інших галузей знань. Переважна більшість авторів зосереджують увагу на питаннях особливостей правового регулювання зелених облігацій у тих чи інших правових аспектах становлення ринку зелених облігацій, тоді як історико-правові аспекти становлення та розвитку правового регулювання зелених облігацій розглядають фрагментарно

або виключно для контекстуального аналізу питань у межах основного фокусу досліджень.

Зокрема, у працях А. Дубко, К. Маркевич, Л. Примостки, Н. Рязанової, О. Суц, Н. Трушкіної, А. Фролова та інших вітчизняних авторів досліджено питання перспектив і перешкод розвитку ринку зелених облігацій, зокрема як інструменту сталого фінансування. Проте вони не містять комплексного аналізу питань становлення правового регулювання зелених облігацій в Україні, зокрема в контексті реалізації проектів сталого розвитку.

Зважаючи на це, **метою статті** є дослідження історико-правових особливостей та тенденцій становлення правового регулювання зелених облігацій як механізму сталого фінансування у вітчизняному контексті.

Виклад основного матеріалу дослідження. Україна взяла на себе низку міжнародних зобов'язань у сфері протистояння кліматичним викликам та сталого розвитку, які, зокрема, передбачені Рамковою конвенцією ООН про зміну клімату¹, Порядком денним ООН у сфері сталого розвитку до 2030 року² та Паризькою угодою³. З набуттям

¹ Організація Об'єднаних Націй, *Рамкова конвенція Організації Об'єднаних Націй про зміну клімату*, ухвалено 9 травня 1992, https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/995_044#Text.

² General Assembly of the United National, *Transforming our world: the 2030 Agenda for Sustainable Development*, Resolution, adopted September 21, 2015, <https://documents.un.org/doc/undoc/gen/n15/291/89/pdf/n1529189.pdf>.

³ Організація Об'єднаних Націй, *Паризька угода*, підписано 12 грудня 2015, https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/995_161#Text.

чинності 1 вересня 2017 року Угодою про асоціацію між Україною, з однієї сторони, та Європейським Союзом, Європейським співтовариством з атомної енергії і їхніми державами-членами, з іншої сторони⁴, Україна підтвердила свою відданість посиленню співробітництва у сфері захисту навколишнього середовища та принципам сталого розвитку і зеленої економіки.

Одним із чинників, які сприяють досягненню цілей сталого розвитку, є забезпечення спрямування фінансових потоків на реалізацію проєктів сталого розвитку та зеленої економіки. Тож напрацювання та впровадження ефективних інструментів залучення фінансування у відповідні проєкти є одним із пріоритетних завдань національних урядів. На думку деяких авторів, впровадження ринку зелених облігацій в Україні створить передумови для більш активного надходження коштів від зеленого фінансування і скоротить тривалість узгодження позицій між емітентами та інвесторами⁵, а ринок зелених облігацій в Україні може потенційно стати тим середовищем, де акумулюватимуться кошти інвесторів різних категорій та рівнів для фінансування проєктів екологічного спрямування⁶.

Починаючи з 2018 року напрацювання концептуальних засад запровадження правового регулювання ринку зелених облігацій відбувалось за активної участі таких міжнародних організацій, як Організація Об'єднаних Націй з промислового розвитку (United Nations Industrial Development Organization, UNIDO), Німецьке товариство міжнародного співробітництва (Deutsche Gesellschaft für Internationale Zusammenarbeit, GIZ), Програма розвитку ООН (United Nations Development Programme, UNDP), Міжнародна фінансова корпорація (International Finance Corporation, IFC). Це відповідає світовій практиці, коли міжнародні організації часто надають технічну допомогу урядам країн у розробленні керівних принципів та процедур для ринку зелених облігацій⁷.

⁴ Угода про асоціацію між Україною, з однієї сторони, та Європейським Союзом, Європейським співтовариством з атомної енергії і їхніми державами-членами, з іншої сторони, 27 червня 2014, https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/984_011#Text.

⁵ Людмила Примостка та Вячеслав Слесар, «Розвиток ринку зелених облігацій», *Вісник економіки* 3 (2023), <https://doi.org/10.35774/visnyk2023.03.055>.

⁶ Анастасія Дубко, «Перспективи та бар'єри розвитку ринку зелених облігацій в Україні», *Baltic Journal of Legal and Social Sciences* 2 (2022): 58–64, <https://doi.org/10.30525/2592-8813-2022-2-10>.

⁷ Миколайчук М. М., Дроздова Т. І. та Бурдига Д. М., «Фінансування зеленої енергетики: світові тенденції та завдання для України», *Державне управління: удосконалення та розвиток* 9 (2023), <https://doi.org/10.32702/2307-2156.2023.9.9>.

На рівні офіційного розпорядчого документа в Україні термін «зелені облігації» вперше було використано в тексті плану заходів з реалізації етапу «Реформування енергетичного сектору (до 2020 року)» Енергетичної стратегії України на період до 2035 року «Безпека, енергоефективність, конкурентоспроможність»⁸, затвердженому 6 червня 2018 року. Зокрема, план заходів передбачав створення умов для запровадження ринку зелених облігацій в Україні як інструменту залучення інвестицій у проєкти з енергоефективності та з розвитку відновлювальної енергетики з-поміж заходів, які б дали змогу мобілізувати додаткові фінансові ресурси на реалізацію проєктів з підвищення енергоефективності та сприяли б участі в ринку відновлюваних джерел енергії міжнародних стратегічних та фінансових інвесторів через підвищення інвестиційної привабливості проєктів відновлюваних джерел енергії. Індикаторами виконання цих заходів мало стати внесення змін до законів та підзаконних нормативно-правових актів, які б уможливили розміщення емітентами зелених облігацій для фінансування реалізації проєктів з підвищення енергоефективності та з розвитку відновлювальної енергетики. Головним центральним органом виконавчої влади, відповідальним за виконання таких заходів, було визначено Державне агентство з енергоефективності та енергозбереження України (Держенергоефективності). Можна припустити, що саме Держенергоефективності було ініціатором внесення положень про створення умов для запровадження ринку зелених облігацій в Україні в розпорядчий документ, який містив план заходів з реформування енергетичного сектору. На нашу думку, сам факт включення до зазначеного вище плану заходів створення умов для запровадження ринку зелених облігацій ознаменував початок процесу впровадження правового регулювання зелених облігацій в Україні.

Надалі 10 липня 2018 року під час круглого столу «Зелені облігації в Україні як механізм залучення інвестицій в проєкти відновлюваної енергетики та енергоефективності», організованого Держенергоефективності, учасники заходу домовилися змодельувати альтернативні сценарії запровадження ринку зелених облігацій із визначенням механізму, що підходить для умов України, і в результаті подали до Кабінету Міністрів України дорожню карту запровадження

⁸ Кабінет Міністрів України, *Про затвердження плану заходів з реалізації етапу «Реформування енергетичного сектору (до 2020 року)» Енергетичної стратегії України на період до 2035 року «Безпека, енергоефективність, конкурентоспроможність»*, Розпорядження 497-р, ухвалено 6 червня 2018, <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/497-2018-p#Text>.

ринку зелених облігацій, а також продовжити роботу над пакетом проєктів «актів первинного та вторинного законодавства» щодо керівних принципів зелених облігацій⁹.

Невдовзі після цього, 3 вересня 2018 року, у Верховній Раді України було зареєстровано проєкт закону про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо спрощення залучення інвестицій та запровадження нових фінансових інструментів під реєстраційним номером 9035 (далі — Законопроєкт № 9035)¹⁰, який містив положення щодо розміщення зелених облігацій, напрацьовані Держенергоефективності та Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку¹¹. У тексті Законопроєкту № 9035 зелені облігації позначено через термінопоняття «процентні облігації екологічних інвестицій (зелені облігації)», а зелені проєкти — через термінопоняття «проєкт екологічних (зелених) інвестицій». Автори Законопроєкту № 9035 вперше запропонували законодавче визначення процентних облігацій екологічних інвестицій (зелених облігацій), окреслили коло осіб, які можуть здійснювати емісію процентних облігацій екологічних інвестицій (зелених облігацій), передбачили заборону на вчинення будь-яких дій, наслідком яких може бути дострокове припинення, скасування або інша втрата прав на проєкт екологічних (зелених) інвестицій та/чи прав із проєкту екологічних (зелених) інвестицій, а також їх обтяження, встановили зобов'язання особи, яка здійснила емісію процентних облігацій екологічних інвестицій (зелених облігацій), забезпечити цільове використання надходжень, залучених від інвесторів, а також забезпечити інвесторів переважними правами на доходи від здійснення проєкту екологічних (зелених) інвестицій та, за певних умов, переважним правом перед іншими кредиторами емітента на отримання виконання за такими облігаціями. Серед очевидних недоліків Законопроєкту № 9035 слід виділити відсутність визначення змісту поняття «проєкт екологічних (зелених)

інвестицій», неврегульованість питань верифікації проєктів екологічних (зелених) інвестицій та відсутність зобов'язання емітента звітувати перед інвесторами про дотримання вимоги щодо цільового використання коштів, залучених від емісії процентних облігацій екологічних інвестицій (зелених облігацій). Проте, незважаючи на недоліки, Законопроєкт № 9035 став початком процесу становлення правового регулювання зелених облігацій на законодавчому рівні.

Після реєстрації Законопроєкту № 9035 подальші дискусійні питання запровадження та розвитку ринку зелених облігацій в Україні обговорювали на зустрічах Держенергоефективності із зацікавленими особами та на засіданнях Міжвідомчої робочої групи із запровадження ринку зелених облігацій в Україні, утвореної наказом Держенергоефективності від 13 травня 2019 року № 23¹².

Після відкликання 29 серпня 2019 року Законопроєкту № 9035 17 жовтня 2019 року у Верховній Раді України було зареєстровано новий проєкт закону про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо спрощення залучення інвестицій та запровадження нових фінансових інструментів під реєстраційним номером 2284 (далі — Законопроєкт № 2284)¹³. Слід зауважити, що в процесі підготовки тексту Законопроєкту № 2284 до першого читання на засіданні Верховної Ради України за основу було взято текст Законопроєкту № 9035. Попри це, Законопроєкт № 2284 відрізнявся тим, що для позначення зелених облігацій та зелених проєктів було використано термінопоняття «відсоткові облігації екологічних інвестицій (зелені облігації)» та «екологічно чистий проєкт» відповідно. Автори Законопроєкту № 2284 запропонували визначення поняття «екологічно чистий проєкт», яке охоплювало проєкти у сфері альтернативної енергетики, енергозбереження, утилізації та переробки відходів, впровадження екологічно чистого транспорту, ефективного використання земельних ресурсів, збереження флори і фауни, водних ресурсів, адаптації до змін клімату, а також інші проєкти, спрямовані на захист навколишнього середовища, впровадження екологічних

⁹ Державне агентство з енергоефективності та енергозбереження України, «Держенергоефективності із партнерами працюватиме над Дорожньою картою запуску ринку “зелених” облігацій в Україні», 11 липня 2018, <https://www.kmu.gov.ua/news/derzhenergoefektivnosti-iz-partnerami-pracuyvatime-nad-dorozhnoyu-kartoyu-zapusku-rinku-zelenih-obligacij-v-ukrayini>.

¹⁰ *Проект Закону про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо спрощення залучення інвестицій та запровадження нових фінансових інструментів*, Офіційний портал Верховної Ради України, дата звернення 15 вересня 2024, https://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_1?pf3511=64532.

¹¹ Державне агентство з енергоефективності та енергозбереження України, «Держенергоефективності із міжнародними та фінансовими установами обговорили підходи до запровадження “зелених” облігацій в Україні», 27 лютого 2019, <https://sae.gov.ua/uk/news/2803>.

¹² Державне агентство з енергоефективності та енергозбереження України, *Про утворення Міжвідомчої робочої групи із запровадження ринку зелених облігацій в Україні*, Наказ 23, ухвалено 13 травня 2019, <https://sae.gov.ua/sites/default/files/Pro%20utvorennya%20Mizhvidomchoyi%20robochoyi%20hrupy%20iz%20zaprovadzhennya%20rynku%20zelenykh%20oblikiv.pdf>.

¹³ *Проект Закону про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо спрощення залучення інвестицій та запровадження нових фінансових інструментів*, Офіційний портал Верховної Ради України, дата звернення 15 вересня 2024, https://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_1?pf3511=67117.

стандартів, скорочення викидів у навколишнє середовище. Законопроект № 2284 передбачав необхідність прийняття Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку за погодженням з Держенергоефективності підзаконного нормативно-правового акта, який би врегулював порядок емісії облігацій екологічних інвестицій (зелених облігацій). Також Законопроект № 2284 було встановлено додаткові вимоги до змісту проспектів облігацій, які повинні готуватися емітентами, в частині опису екологічно чистого проекту, його техніко-економічних параметрів, строку реалізації, процедури оцінки та відбору проектів для фінансування, розрахунок екологічного ефекту тощо. Слід зауважити, що, на відміну від Законопроекту № 9035, Законопроект № 2284 не містив обов'язку емітента забезпечити інвесторів переважними правами на доходи від здійснення екологічно чистого проекту чи будь-якими іншими переважними правами.

За результатами двох читань на засіданнях Верховної Ради України Законопроект № 2284 було прийнято як Закон України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо спрощення залучення інвестицій та запровадження нових фінансових інструментів» № 738-IX від 19 червня 2020 року¹⁴, який набув чинності 16 серпня 2020 року. Цим законом викладено в новій редакції Закон України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки»¹⁵ (далі — Закон про ринки капіталу) та, зокрема, вперше забезпечено здійснення правового регулювання зелених облігацій в Україні на нормативно-правовому рівні починаючи з 1 липня 2021 року.

Закон про ринки капіталу¹⁶ закріпив такі особливості правового регулювання зелених облігацій:

1) визначено поняття «зелені облігації» та «проекти екологічного спрямування»;

2) закріплено невичерпний перелік економічних сфер, у яких можуть реалізовуватись проекти екологічного спрямування (проекти у сфері альтернативної енергетики, енергоефективності, мінімізації утворення, утилізації та переробки відходів та ін.);

3) визначено перелік категорій суб'єктів права, які мають право здійснювати емісію зелених облігацій;

4) встановлено, що порядок відбору та супроводження проектів екологічного спрямування, які фінансуються за кошти державного і місцевих бюджетів, повинен бути розроблений та затверджений Кабінетом Міністрів України;

5) передбачено заборону на вчинення будь-яких дій, наслідком яких може бути дострокове припинення, скасування або інша втрата прав на проект екологічного спрямування та/або їх обтяження;

6) передбачено обов'язок особи, що реалізує або фінансує проект екологічного спрямування, забезпечити цільове використання надходжень, що будуть залучені від інвесторів на фінансування та/або рефінансування витрат проекту екологічного спрямування;

7) закріплено додаткові вимоги до змісту рішення про емісію облігацій або проспекту облігацій, що готуються емітентами, в частині включення опису проекту, його техніко-економічних параметрів, строку реалізації, процедури оцінки та відбору проектів для фінансування (якщо застосовується), розрахунку екологічного ефекту, що очікується від реалізації проекту;

8) встановлено обов'язок емітента зелених облігацій розкривати в річній інформації відомості про поточний стан реалізації проекту екологічного спрямування, а також обсяг коштів, залучених за рахунок емісії зелених облігацій, та обсяг фактично використаних коштів для реалізації або фінансування проекту екологічного спрямування;

9) передбачено, що рішення про емісію облігацій або проспект облігацій може передбачати вид джерела погашення зелених облігацій та виплати доходів за ними (наприклад, надходження від зданого в експлуатацію об'єкта, фінансування або реалізацію якого здійснено за рахунок коштів, залучених від розміщення зелених облігацій).

Привертає увагу той факт, що законодавець відмовився закріпити в Законі про ринки капіталу правові концепції, які передбачали делегування Національній комісії з цінних паперів та фондового ринку повноваження із затвердження порядку емісії зелених облігацій за погодженням із Держенергоефективності, що було передбачено Законопроектом № 2284, який було подано до першого читання у Верховній Раді України. Відсутність спеціального підзаконного нормативно-правового акта, який би регулював порядок емісії зелених облігацій, означає, що відповідні правовідносини регулюватимуться чинними підзаконними нормативно-правовими актами, які регулюють порядок здійснення емісії корпоративних облігацій, державних облігацій України,

¹⁴ Верховна Рада України, *Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо спрощення залучення інвестицій та запровадження нових фінансових інструментів*, Закон України 738-IX, ухвалено 19 червня 2020, <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/738-20#Text>.

¹⁵ Верховна Рада України, *Про ринки капіталу та організовані товарні ринки*, Закон України 3480-IV, ухвалено 23 лютого 2006, <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15#Text>.

¹⁶ Там само, ст. 18.

облігацій місцевих позик чи облігацій міжнародних фінансових організацій, залежно від типу суб'єкта, який здійснюватиме емісію зелених облігацій. На нашу думку, такий підхід до правового регулювання емісії зелених облігацій є недосконалим, оскільки передбачає необхідність внесення змін до кожного з чинних нормативно-правових актів, які регулюють порядок емісії облігацій, з метою відображення особливостей емісії зелених облігацій. Натомість доцільно в майбутньому передбачити розроблення спеціального підзаконного нормативно-правового акта, який би регулював порядок емісії зелених облігацій як особливого виду облігацій в Україні зі спеціальним правовим режимом.

Відразу після набрання чинності положеннями Закону про ринки капіталу, які регулюють розміщення емітентами зелених облігацій, активізувався процес подальшого становлення правового регулювання зелених облігацій в Україні у формі напрацювання підзаконних нормативно-правових актів, спрямованих на створення правових умов для розміщення перших зелених облігацій за законодавством України.

Кабінет Міністрів України та Держенерго-ефективності працювали над розробленням підзаконних нормативно-правових актів для повноцінного запуску ринку зелених облігацій, зокрема порядку відбору та супроводження проєктів екологічного спрямування, які фінансуються за кошти державного і місцевих бюджетів, та відбором муніципалітетів для реалізації пілотних проєктів з випуску зелених облігацій¹⁷.

Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку схвалила рекомендації щодо реалізації або фінансування проєктів екологічного спрямування шляхом емісії зелених облігацій (далі — Рекомендації)¹⁸. Положення Рекомендацій закріплюють ключові ознаки моделі зелених облігацій, запроваджені в Україні, а саме: відповідність проєкту, під який залучаються кошти шляхом емісії зелених облігацій, міжнародно визнаній таксономії, цільове використання надходжень від розміщення зелених облігацій, звітність емітента про вплив цих проєктів на довкілля, залучення емітентом зовнішнього незалежного

контролера (верифікатора), наявність у емітента власної політики щодо зелених облігацій¹⁹. Зважаючи на те, що Рекомендації мають ознаки регуляторного стандарту, виконання якого дозволить облігаціям, які розміщуються емітентами, вважатися зеленими облігаціями у разі їх розміщення в Україні²⁰, додаткового дослідження потребують місце та роль Рекомендацій у механізмі правового регулювання зелених облігацій.

Також Національний банк України прийняв та оприлюднив 25 листопада 2021 року політику щодо розвитку сталого фінансування на період до 2025 року²¹, в якій значну увагу приділено ролі та місцю зелених облігацій у формуванні майбутнього ландшафту сталого фінансування в Україні. Уперше на рівні офіційного документа органу державної влади Національним банком України розглянуто зелені облігації в контексті сталого розвитку та сталого фінансування. Політика щодо розвитку сталого фінансування встановлює вимоги до оцінки та відбору проєктів для фінансування з урахуванням їхньої ролі в сталому розвитку та розкриття фінансовими установами інформації про сталий характер їхньої діяльності. На нашу думку, прийняття політики щодо розвитку сталого фінансування свідчить про те, що Національний банк України буде надалі здійснювати регуляторний вплив на правове регулювання зелених облігацій в Україні через регулювання діяльності фінансових установ.

23 лютого 2022 року Кабінет Міністрів України схвалив Концепцію запровадження та розвитку ринку зелених облігацій в Україні (далі — Концепція ринку зелених облігацій)²². Концепція ринку зелених облігацій визначає план заходів, спрямованих на створення передумов для розвитку ринку зелених облігацій та підвищення його інвестиційної привабливості, які передбачають прийняття нормативно-правових актів щодо встановлення таксономії, зокрема метрики проєктів екологічного спрямування відповідно

¹⁷ Державне агентство з енергоефективності та енергозбереження України, «Держенерго-ефективності працює над вторинним законодавством щодо зелених облігацій та підготовкою перших пілотних проєктів», 12 липня 2021, <https://www.kmu.gov.ua/news/derzhenergoefektivnosti-pracyuye-nad-vtorinnim-zakonodavstvom-shchodo-zelenih-obligacij-ta-pidgotovkoju-pershih-pilotnih-proektiv>.

¹⁸ Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку, *Про схвалення Рекомендацій щодо реалізації або фінансування проєктів екологічного спрямування шляхом емісії зелених облігацій*, Рішення 493, ухвалено 7 липня 2021, <https://www.nssmc.gov.ua/document/?id=12423398>.

¹⁹ Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку, «Комісія схвалила рекомендації щодо розвитку зелених облігацій в Україні», 9 липня 2021, <https://www.nssmc.gov.ua/komisiiia-skhhvalyla-rekomendatsii-shchodo-rozvytku-zelenykh-oblihatcii-v-ukraini>.

²⁰ Андрій Оленюк, «До проблеми правового регулювання зелених облігацій в Україні», у *Сучасні виклики приватного права в умовах війни* (Київ: Національний університет «Кієво-Могилянська академія», 2024), 74–80, <https://ekmair.ukma.edu.ua/server/api/core/bitstreams/1618f2bf-17a8-4bbf-8c5d-c6fe61e4ff2c/content>.

²¹ Національний банк України, «Політика Національного банку України щодо розвитку сталого фінансування на період до 2025 року», 21 листопада 2021, <https://bank.gov.ua/ua/files/IFnWjOvMmYMCHE>.

²² Кабінет Міністрів України, *Про схвалення Концепції запровадження та розвитку ринку зелених облігацій в Україні*, Розпорядження 175-р, ухвалено 23 лютого 2022, <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/175-2022-p#Text>.

до міжнародних критеріїв та стандартів, запровадження національних нормативів і правил щодо розкриття інформації емітентами зелених облігацій, стандартів звітності встановлення режиму акредитації зовнішніх верифікаторів та оцінювачів зелених облігацій, запровадження стимулів для розвитку ринку зелених облігацій, підготовки до запровадження сек'юритизації та визначення видів забезпечення зелених облігацій, які враховують їхні особливості. Прийняття Концепції ринку зелених облігацій підтверджує прагнення України в розвитку ринку зелених облігацій²³ та є важливим кроком у розвитку правового регулювання зелених облігацій в Україні.

Після повномасштабного вторгнення Росії в Україну процес становлення правового регулювання зелених облігацій не призупинився. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку напрацювала та схвалила додаткові рекомендації щодо підготовки звітності про вплив на довкілля проектів екологічного спрямування, які повністю або частково фінансуються та/або рефінансуються коштами, вирученими від розміщення зелених облігацій²⁴, та щодо відбору проектів екологічного спрямування для їх повного або часткового фінансування та/або рефінансування коштами, вирученими від розміщення зелених облігацій²⁵. Зазначені рекомендації, зокрема, встановлюють вимоги та критерії, яким повинні відповідати проекти екологічного спрямування для того, щоб уможливити їх фінансування за рахунок коштів, залучених від розміщення зелених облігацій в Україні. Невдовзі також очікуємо прийняття Кабінетом Міністрів України порядку відбору та супроводження проектів екологічного спрямування, які фінансуються за кошти державного і місцевих бюджетів. Отже, процес становлення правового регулювання зелених облігацій триває.

²³ Наталія Трушкіна, «Зелені облігації як інструмент сталого фінансування національної економіки України у рамках реалізації зеленої таксономії ЄС», у *Collection of Scientific Papers «ЛОГОС»* (Paris, France, July 8, 2022), 22–26, <https://doi.org/10.36074/logos-08.07.2022.003>.

²⁴ Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку, *Про схвалення Рекомендацій щодо підготовки звітності про вплив на довкілля проектів екологічного спрямування, які повністю або частково фінансуються та/або рефінансуються коштами, що виручені від розміщення зелених облігацій*, Рішення 157, ухвалено 7 лютого 2024, <https://www.nssmc.gov.ua/document/?id=15507520>.

²⁵ Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку, *Про схвалення Рекомендацій щодо відбору проектів екологічного спрямування для їх повного або часткового фінансування та/або рефінансування коштами, що виручені від розміщення зелених облігацій*, Рішення 433, ухвалено 10 квітня 2024, <https://www.nssmc.gov.ua/document/?id=18958616>.

Висновки

Ініціювання запровадження правового регулювання зелених облігацій в Україні тісно пов'язане з необхідністю виконання чинних міжнародно-правових зобов'язань у сфері сталого розвитку та зеленої економіки і необхідністю залучення значних обсягів фінансування для реалізації відповідних інвестиційних проектів.

Перші концептуальні напрацювання щодо правового регулювання зелених облігацій було реалізовано в межах проектів технічної допомоги за участю Держенергоефективності та міжнародних організацій.

Офіційний нормотворчий процес у сфері правового регулювання зелених облігацій розпочався 6 червня 2018 року з плану заходів з реалізації етапу «Реформування енергетичного сектору (до 2020 року)» Енергетичної стратегії України на період до 2035 року «Безпека, енергоефективність, конкурентоспроможність», де вперше використано термін «зелені облігації».

Парламентська робота над законодавчим оформленням правового регулювання зелених облігацій розпочалась у вересні 2018 року, коли було зареєстровано перший законопроект, який містив положення, покликані врегулювати питання розміщення зелених облігацій емітентами в Україні, і завершилась у червні 2020 року, коли було прийнято нову редакцію Закону про ринки капіталу. Саме з набуттям чинності новою редакцією Закону про ринки капіталу 16 серпня 2020 року пов'язують появу правового регулювання зелених облігацій в Україні.

Станом на час проведення цього дослідження правове регулювання зелених облігацій в Україні перебуває на етапі напрацювання проектів підзаконних нормативно-правових актів, які б дали змогу провести перші пілотні розміщення зелених облігацій за законодавством України.

Ключовими тенденціями становлення правового регулювання зелених облігацій в Україні є такі:

- 1) посилення впливу законодавства Європейського Союзу у сфері регулювання зелених облігацій;
- 2) інтеграція правового регулювання зелених облігацій у правове регулювання сталого фінансування як частини і цілого;
- 3) впровадження найкращих міжнародних стандартів і практик правового регулювання зелених облігацій у законодавство України;
- 4) динамічність оновлення з урахуванням майбутнього досвіду розміщень зелених облігацій з метою адаптації правового регулювання для задоволення потреб емітентів та інвесторів,

а також усунення ризиків, пов'язаних із непрозорістю або нецільовим використанням залученого фінансування.

Перспективи подальших розвідок. Проведення дослідження історико-правових аспектів становлення правового регулювання зелених облігацій

в Україні створює підвалини для подальших розвідок, зокрема дослідження перспектив розвитку правового регулювання зелених облігацій як частини правового регулювання сталого фінансування, а також визначення місця зелених облігацій у системі облігацій сталого розвитку.

Список використаних джерел

- Верховна Рада України. *Про ринки капіталу та організовані товарні ринки*. Закон України 3480-IV. Ухвалено 23 лютого 2006. <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15#Text>.
- Верховна Рада України. *Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо спрощення залучення інвестицій та запровадження нових фінансових інструментів*. Закон України 738-IX. Ухвалено 19 червня 2020. <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/738-20#Text>.
- Державне агентство з енергоефективності та енергозбереження України. «Держенергоефективності із партнерами працюватиме над Дорожньою картою запуску ринку “зелених” облігацій в Україні». 11 липня 2018. <https://www.kmu.gov.ua/news/derzhenergoefektivnosti-iz-partnerami-pracyuvatime-nad-dorozhnoyu-kartoyu-zapusku-rinku-zelenih-obligacij-v-ukrayini>.
- Державне агентство з енергоефективності та енергозбереження України. «Держенергоефективності із міжнародними та фінансовими установами обговорили підходи до запровадження “зелених” облігацій в Україні». 27 лютого 2019. <https://sae.gov.ua/uk/news/2803>.
- Державне агентство з енергоефективності та енергозбереження України. *Про утворення Міжвідомчої робочої групи із запровадження ринку зелених облігацій в Україні*. Наказ 23. Ухвалено 13 травня 2019. <https://sae.gov.ua/sites/default/files/Pro%20utvorennya%20Mizhvidomchoyi%20robochoyi%20hrupy%20iz%20zaprovadzheniya%20rynku%20zelenykh%20oblikiv.pdf>.
- Державне агентство з енергоефективності та енергозбереження України. «Держенергоефективності працює над вторинним законодавством щодо зелених облігацій та підготовкою перших пілотних проєктів». 12 липня 2021. <https://www.kmu.gov.ua/news/derzhenergoefektivnosti-pracyuye-nad-vtorinnim-zakonodavstvom-shchodo-zelenih-obligacij-ta-pidgotovkoju-pershih-pilotnih-proektiv>.
- Дубко, Анастасія. «Перспективи та бар'єри розвитку ринку зелених облігацій в Україні». *Baltic Journal of Legal and Social Sciences* 2 (2022): 58–64. <https://doi.org/10.30525/2592-8813-2022-2-10>.
- Кабінет Міністрів України. *Про затвердження плану заходів з реалізації етапу «Реформування енергетичного сектору (до 2020 року)» Енергетичної стратегії України на період до 2035 року «Безпека, енергоефективність, конкурентоспроможність»*. Розпорядження 497-р. Ухвалено 6 червня 2018. <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/497-2018-p#Text>.
- Кабінет Міністрів України. *Про схвалення Концепції запровадження та розвитку ринку зелених облігацій в Україні*. Розпорядження 175-р. Ухвалено 23 лютого 2022. <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/175-2022-p#Text>.
- Миколайчук, М. М., Дроздова Т. І. та Бурдига Д. М. «Фінансування зеленої енергетики: світові тенденції та завдання для України». *Державне управління: удосконалення та розвиток* 9 (2023). <https://doi.org/10.32702/2307-2156.2023.9.9>.
- Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. *Про схвалення Рекомендацій щодо реалізації або фінансування проєктів екологічного спрямування шляхом емісії зелених облігацій*. Рішення 493. Ухвалено 7 липня 2021. <https://www.nssmc.gov.ua/document/?id=12423398>.
- Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. «Комісія схвалила рекомендації щодо розвитку зелених облігацій в Україні». 9 липня 2021. <https://www.nssmc.gov.ua/komisiia-skhhvalyla-rekomendatsii-shchodo-rozvytku-zelenykh-oblihatii-v-ukraini>.
- Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. *Про схвалення Рекомендацій щодо підготовки звітності про вплив на довкілля проєктів екологічного спрямування, які повністю або частково фінансуються та/або рефінансуються коштами, що виручені від розміщення зелених облігацій*. Рішення 157. Ухвалено 7 лютого 2024. <https://www.nssmc.gov.ua/document/?id=15507520>.
- Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. *Про схвалення Рекомендацій щодо відбору проєктів екологічного спрямування для їх повного або часткового фінансування та/або рефінансування коштами, що виручені від розміщення зелених облігацій*. Рішення 433. Ухвалено 10 квітня 2024. <https://www.nssmc.gov.ua/document/?id=18958616>.
- Національний банк України. «Політика Національного банку України щодо розвитку сталого фінансування на період до 2025 року». 21 листопада 2021. <https://bank.gov.ua/ua/files/lftnWjOvMmYMCHE>.
- Оленюк, Андрій. «До проблеми правового регулювання зелених облігацій в Україні». У *Сучасні виклики приватного права в умовах війни*, 74–80. Київ: Національний університет «Києво-Могилянська академія», 2024. <https://ekmail.ukma.edu.ua/server/api/core/bitstreams/1618f2bf-17a8-4bbf-8c5d-c6fe1e4ff2c/content>.
- Організація Об'єднаних Націй. *Рамкова конвенція Організації Об'єднаних Націй про зміну клімату*. Ухвалено 9 травня 1992. https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/995_044#Text.
- Організація Об'єднаних Націй. *Паризька угода*. Підписано 12 грудня 2015. https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/995_161#Text.
- Примостка, Людмила, та Вячеслав Слесар. «Розвиток ринку зелених облігацій». *Вісник економіки* 3 (2023). <https://doi.org/10.35774/visnyk2023.03.055>.
- Проект Закону про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо спрощення залучення інвестицій та запровадження нових фінансових інструментів*. Офіційний портал Верховної Ради України. Дата звернення 14 вересня 2024. https://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_1?pf3511=64532.
- Проект Закону про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо спрощення залучення інвестицій та запровадження нових фінансових інструментів*. Офіційний портал Верховної Ради України. Дата звернення 15 вересня 2024. https://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_1?pf3511=67117.
- Трушкіна, Наталія. «Зелені облігації як інструмент сталого фінансування національної економіки України у рамках реалізації зеленої таксономії ЄС», 22–6. *Collection of Scientific Papers «ЛОГОΣ»* (Paris, France, July 8, 2022). <https://doi.org/10.36074/logos-08.07.2022.003>.
- Угода про асоціацію між Україною, з однієї сторони, та Європейським Союзом, Європейським співтовариством з атомної енергії і їхніми державами-членами, з іншої сторони*. 27 червня 2014. https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/984_011#Text.
- General Assembly of the United Nations. *Transforming Our World: The 2030 Agenda for Sustainable Development*. Resolution. Adopted September 21, 2015. <https://documents.un.org/doc/undoc/gen/n15/291/89/pdf/n1529189.pdf>.

Bibliography

- Cabinet of Ministers of Ukraine. *Pro zatverdzhennia planu zakhodiv z realizatsii etapu "Reformuvannia enerhetychnoho sektoru (do 2020 roku)" Enerhetychnoi stratehii Ukrainy na period do 2035 roku "Bezpeka, enerhoefektyvnist, konkurentospromozhnist"* [On Adoption of the Action Plan Relating to Implementation of Stage "Reforming Energy Sector (until 2020)" of Energy Strategy of Ukraine for the Period until 2035 "Security, Energy Efficiency, Competitiveness"]. Resolution 497-r. Adopted June 6, 2018. <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/497-2018-r#Text> [in Ukrainian].
- Cabinet of Ministers of Ukraine. *Pro skhvalennia Kontseptsii zaprovadzhennia ta rozvytku rynku zelenykh oblihtsii v Ukraini* [On Adoption of the Concept of Establishment and Development of the Green Bonds Market in Ukraine]. Resolution 175-r. Adopted February 23, 2022. <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/175-2022-r#Text> [in Ukrainian].
- Dubko, Anastasia. "Prospects and Barriers to the Development of the Green Bonds Market in Ukraine." *Baltic Journal of Legal and Social Sciences* 2 (2022): 58–64. <https://doi.org/10.30525/2592-8813-2022-2-10> [in Ukrainian].
- General Assembly of the United Nations. *Transforming Our World: The 2030 Agenda for Sustainable Development*. Resolution. Adopted September 21, 2015. <https://documents.un.org/doc/undoc/gen/n15/291/89/pdf/n1529189.pdf>.
- Mykolaichuk, M., Drozdova T., and Burdyha D. "Green Energy Financing: Global Trends and Tasks for Ukraine." *Derzhavne upravlinnya: udoskonalennia ta rozvytok* [State Administration: Improvement and Development] 9 (2023). <https://doi.org/10.32702/2307-2156.2023.9.9> [in Ukrainian].
- National Bank of Ukraine. "Polityka Natsionalnogo banku Ukrainy shchodo rozvytku staloho finansuvannia na period do 2025 roku" ["National Bank of Ukraine Sustainable Finance Development Policy until 2025"]. November 21, 2021. <https://bank.gov.ua/ua/files/lfTnWjOvMmYMCHE> [in Ukrainian].
- National Securities and Stock Market Commission. *Pro skhvalennia Rekomendatsii shchodo realizatsii abo finansuvannia proektiv ekolohichnogo spriamuvannia shliakhom emisii zelenykh oblihtsii* [On Adoption of the Recommendations Regarding Realization or financing of Environmental Direction Projects by Way of Issuance of Green Bonds]. Resolution 493. Adopted July 7, 2021. <https://www.nssmc.gov.ua/document/?id=12423398> [in Ukrainian].
- National Securities and Stock Market Commission. "Komisiia skhvalyla rekomendatsii shchodo rozvytku zelenykh oblihtsii v Ukraini" ["The Commission Approved the Recommendations Concerning Development of Green Bonds in Ukraine"]. July 9, 2021. <https://www.nssmc.gov.ua/komisiia-skhvalyla-rekomendatsii-shchodo-rozvytku-zelenykh-oblihtsii-v-ukraini/> [in Ukrainian].
- National Securities and Stock Market Commission. *Pro skhvalennia Rekomendatsii shchodo pidhotovky zvitnosti pro vplyv na dokillia proektiv ekolohichnogo spriamuvannia, yaki povnistiu abo chastkovo finansuiutsia ta/abo refinansuiutsia koshtamy, shcho vyrucheni vid rozmishchennia zelenykh oblihtsii* [On Adoption of Recommendations Regarding Preparation of Reports on Environmental Impact Assessment of Environmental Direction Projects that Are in Full or in Part Financed and/or Refinanced by the Funds Raised by Way of Issuance of Green Bonds]. Resolution 157. Adopted February 7, 2024. <https://www.nssmc.gov.ua/document/?id=15507520> [in Ukrainian].
- National Securities and Stock Market Commission. *Pro skhvalennia Rekomendatsii shchodo vidboru proektiv ekolohichnogo spriamuvannia dlia yikh povnogo abo chastkovoho finansuvannia ta/abo refinansuvannia koshtamy, shcho vyrucheni vid rozmishchennia zelenykh oblihtsii* [On Adoption of Recommendations Regarding Selection of Environmental Direction Projects for Their Full or Partial Financing and/or Refinancing Using the Funds Raised by Way of Issuance of Green Bonds]. Resolution 433. Adopted April 10, 2024. <https://www.nssmc.gov.ua/document/?id=18958616> [in Ukrainian].
- Olenyuk, Andriy. "Do problemy pravovoho rehuliuвання zelenykh oblihtsii v Ukraini" ["Towards the Issue of Legal Regulation of Green Bonds in Ukraine"]. In *Modern Challenges of Private Law at the Time of War*, 74–80. Kyiv: National University of Kyiv-Mohyla Academy, 2024. <https://ekmair.ukma.edu.ua/server/api/core/bitstreams/1618f2bf-17a8-4bbf-8c5d-c6fe61e4ff2c/content> [in Ukrainian].
- Proekt Zakonu pro vnesennia zmin do deiakykh zakonodavchykh aktiv Ukrainy shchodo sproshchennia zaluchennia investysii ta zaprovadzhennia novykh finansovykh instrumentiv [Draft Law on Amendments to Certain legislative acts of Ukraine Concerning the Simplification of Attraction of Investments and Introduction of New Financial Instruments]. Official web portal of the Verkhovna Rada of Ukraine. Reference date: September 14, 2024. https://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_1?pf3511=64532 [in Ukrainian].
- Proekt Zakonu pro vnesennia zmin do deiakykh zakonodavchykh aktiv Ukrainy shchodo sproshchennia zaluchennia investysii ta zaprovadzhennia novykh finansovykh instrumentiv [Draft Law on Amendments to Certain Legislative Acts of Ukraine Regarding the Simplification of Investments and Introduction of New Financial Instruments]. Official web portal of the Verkhovna Rada of Ukraine. Reference date: September 15, 2024. https://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_1?pf3511=67117 [in Ukrainian].
- Prymostka, Liudmyla, and Viacheslav Sliesar. "Development of the Green Bonds Market." *Visnyk ekonomiky* [Herald of Economics] 3 (2023). <https://doi.org/10.35774/visnyk2023.03.055> [in Ukrainian].
- State Agency on Energy Efficiency and Energy Saving of Ukraine. "Derzhenerhoefektyvnosti iz partneramy pratsiuvatyme nad Dorozhnoiu kartoiu zapusku rynku zelenykh oblihtsii v Ukraini" ["Stateenergyefficiency together with Partners Will Work on the Roadmap to Launch the Market of Green Bonds in Ukraine"]. July 11, 2018. <https://www.kmu.gov.ua/news/derzhenergo-efektivnosti-iz-partnerami-pracyuvatime-nad-dorozhnoyu-kartoyu-zapusku-rinku-zelenih-obligacij-v-ukrayini> [in Ukrainian].
- State Agency on Energy Efficiency and Energy Saving of Ukraine. "Derzhenerhoefektyvnosti iz mizhnarodnymy ta finansovymy ustanovamy obhovoryly pidkhody do zaprovadzhennia zelenykh oblihtsii v Ukraini" ["SAEE together with International and Financial Partners Discussed Approaches towards the Introduction of Green Bonds in Ukraine"]. February 27, 2019. <https://sae.gov.ua/uk/news/2803> [in Ukrainian].
- State Agency on Energy Efficiency and Energy Saving of Ukraine. *Pro utvorennia Mizhvidomchoi robochoi hrupy iz zaprovadzhennia rynku zelenykh oblihtsii v Ukraini* [On Establishment of Interagency Working Group on Establishment of Green Bonds Market in Ukraine]. Order 23. Adopted May 13, 2019. <https://sae.gov.ua/sites/default/files/Pro%20utvorennia%20Mizhvidomchoyi%20robochoyi%20hrupy%20iz%20zaprovadzhennia%20rynku%20zelenykh%20obliktiv.pdf> [in Ukrainian].
- State Agency on Energy Efficiency and Energy Saving of Ukraine. "Derzhenerhoefektyvnosti pratsiuie nad vtorynym zakonodavstvom shchodo zelenykh oblihtsii ta pidhotovkoiu pershykh pilotnykh proektiv" ["SAEE Works on Secondary Legislation Regarding Green Bonds and Preparation of the First Pilot Projects"]. July 12, 2021. <https://www.kmu.gov.ua/news/derzhenergoefektivnosti-pracyuye-nad-vtorinnim-zakonodavstvom-shchodo-zelenih-obligacij-ta-pidgotovkoyu-pershih-pilotnih-proektiv> [in Ukrainian].
- Trushkina, Nataliia. "Zeleni oblihtsii yak instrument staloho finansuvannia natsionalnoi ekonomii Ukrainy u ramkakh realizatsii zelenoi taksonomii YeS" ["Green Bonds as Instruments of Sustainable Financing of the National Economy

- of Ukraine in the Framework of Implementation of the EU Taxonomy”], 22–6. *Collection of Scientific Papers «ΑΙΟΓΟΣ»* (Paris, France, July 8, 2022). <https://doi.org/10.36074/logos-08.07.2022.003> [in Ukrainian].
- Uhoda pro asotsiatsiiu mizh Ukrainoiu, z odniei storony, ta Yevropeiskym Soiuzom, Yevropeiskym spivtovarystvom z atomnoi enerhii i yikhnimi derzhavamy-chlenamy, z inshoi storony* [Association Agreement between the European Union and the European Atomic Energy Community and their Member States, of the one part, and Ukraine, of the other part]. Adopted June 27, 2014. https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/984_011#Text [in Ukrainian].
- United Nations. *The United Nations Framework Convention on Climate Change*. Adopted May 9, 1992. https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/995_044#Text [in Ukrainian].
- United Nations. *Paris Agreement*. Adopted December 12, 2015. https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/995_161#Text [in Ukrainian].
- Verkhovna Rada of Ukraine. *Pro tsinni papery ta fondovyi rynek* [On Securities and Stock Market]. Law of Ukraine 3480-IV. Adopted February 23, 2006. <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15#Text> [in Ukrainian].
- Verkhovna Rada of Ukraine. *Pro vnesennia zmin do deiakykh zakonodavchyykh aktiv Ukrainy shchodo sproshchennia zaluchennia investytsii ta zaprovadzhennia novykh finansovykh instrumentiv* [On Amendments to Certain Legislative Acts of Ukraine Regarding the Simplification of Investments and Introduction of New Financial Instruments]. Law of Ukraine 738-IX. Adopted June 19, 2020. <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/738-20#Text> [in Ukrainian].

Andriy Olenyuk

DEVELOPMENT OF LEGAL REGULATION OF GREEN BONDS IN UKRAINE

Abstract

This article describes the historical and legal aspects of the formation and development of the legal regulation of green bonds in Ukraine. The author analysed the prerequisites for the emergence of the need for the legal regulation of legal relations related to the placement of green bonds by issuers. It is asserted that the initiative to introduce the legal regulation of green bonds in Ukraine was driven by the need to comply with Ukraine’s commitments under international law in the field of sustainable development and the green economy, as well as the need to attract significant financing for investment projects. The author reviewed the official legislative acts that form the basis for the introduction of the legal regulation of green bonds in Ukraine from September 2018 to August 2020. The draft normative and legal acts that preceded the legislative forms of green bond regulation and the need for further development at the level of by-laws have been analysed. The peculiarities of the formation and development of the legal regulation of green bonds in Ukraine have been identified. It is stated that the first concept of green bond regulation in Ukraine was developed within technical assistance projects involving the State Agency on Energy Efficiency and Energy Saving of Ukraine and international organizations. The key trends in the development of green bond regulation, considering the peculiarities of its formation and development in Ukraine, have been highlighted. Such trends, among others, include the increasing influence of the EU *acquis communautaire* on green bonds, the integration of green bond regulation into the broader framework of sustainable finance, and continuous regulatory updates based on the experience of future offerings. It is stressed that the development of green bond regulation in Ukraine should align with the best international standards and practices. The article identifies prospective directions for further research in green bond regulation, which may include analysing its development within sustainable finance and the determining its place within the broader system of sustainable bonds.

Keywords: sustainable financing, capital markets, securities, bonds, sustainable development.

Матеріал надійшов 22.09.2024



Creative Commons Attribution 4.0 International License (CC BY 4.0)