

Узагальнюючи, фінансові механізми та технології грають важливу роль у підтримці українського бізнесу в процесі інтеграції до ЄС. Шляхом адаптації до європейських стандартів, забезпечення доступу до фінансових ресурсів та використання сучасних технологій, українські компанії можуть зростати та розвиватися на європейському ринку, забезпечуючи взаємовигідність для всіх сторін.

Технології підтримки українського бізнесу в інтеграції до Єдиного ринку ЄС є важливим елементом успішної інтеграції та розвитку економіки країни. Вони допомагають українським підприємствам адаптуватися до європейських стандартів, розширювати ринки збуту і інвестиційні можливості, підвищувати конкурентоспроможність на міжнародному рівні. Крім того, вони сприяють розвитку ефективної фінансової інфраструктури, стимулюють інновації та підтримують сталість економічного росту. Однак успіх впровадження цих технологій залежить від комплексного підходу, належного фінансового забезпечення та сприятливого правового середовища. Тільки шляхом поєднання зусиль уряду, бізнесу та громадськості можна досягти позитивних результатів в інтеграції українського бізнесу до Єдиного ринку Європейського Союзу.

ЗЕЛЕНІ ОБЛІГАЦІЇ ДЛЯ РЕАЛІЗАЦІЇ БІЗНЕС ПРОЄКТІВ ЕКОЛОГІЧНОГО СПРЯМУВАННЯ

Фролов А. Ю., канд. держ. упр., докторант

Київський національний економічний університет імені Вадима
Гетьмана

Внаслідок російського вторгнення українські підприємства опинились в складних умовах. Деяким підприємствам потрібні кошти на відновлення та відбудову виробництв, інші – шукають можливості релокації на безпечні від військових дій території. Бізнес потребує залучення значного обсягу довгострокових фінансових ресурсів, які, як і раніше, непросто отримати від української банківської системи та в рамках спеціальних державних програм. Такі ресурси можна знайти на зовнішніх ринках капіталу, використовуючи різні фінансові інструменти. Одним з таких інструментів є зелені облигації.

В Україні для введення в обіг зелених облигацій вже було прийнято нормативно правову базу. Законом України «Про ринки

капіталу та організовані товарні ринки» від 19.06.2020 №738-ІХ запроваджено зелені облігації як фінансовий інструмент. Встановлено, що емісію зелених облігацій може здійснювати особа, яка реалізує або фінансує проєкт екологічного спрямування, зокрема, юридична особа приватного права. Проєктом екологічного спрямування вважається проєкт у сфері енергоефективності, альтернативної енергетики, мінімізації утворення, утилізації та переробки відходів, органічного землеробства, збереження водних і земельних ресурсів, впровадження екологічно чистого транспорту, а також інший проєкт, спрямований на захист навколишнього природного середовища та скорочення викидів у навколишнє природне середовище [1].

Україна вже мала досвід у випуску зелених облігацій на зовнішніх ринках. В листопаді 2019 року ДТЕК ВДЕ емітувала дебютні зелені облігації зі ставкою 8,5% річних та строком обігу 5 років. Залучені на суму 325 млн євро від випуску облігацій компанія зобов'язалась спрямувати на розвиток потужностей у відновлювальній енергетиці, зокрема на будівництво трьох сонячних та однієї вітроелектростанцій [2]. А через 2 роки НЕК «Укренерго» також здійснила дебютний випуск п'ятирічних зелених облігацій на суму 825 млн доларів США з доходністю 6,875%. Випуск цих цінних паперів був зумовлений вирішенням проблем дисбалансів на українському ринку електроенергетики відповідно до зобов'язань України перед виробниками електроенергії з відновлюваних джерел. Залучені кошти НЕК «Укренерго» зобов'язалась спрямувати на погашення заборгованості перед «зеленими» інвесторами, а залишки – для фінансування або рефінансування інших прийнятних «зелених» проєктів [3].

Але зелені облігації можуть стати фінансовим рішенням не тільки з оптимізації бізнес процесів великих, а і середніх підприємств. В Україні перманентно підвищуються тарифи на енергоносії, що створює надлишкове навантаження на підприємства, а зношеність фондів, неенергоефективні технології та старе обладнання спричиняють значні витрати, що знижує їх конкурентоспроможність. Інвестори готові вкладати кошти в поствоєнне відновлення бізнесу, що відбуватиметься з максимальним дотриманням екологічних стандартів та застосуванням «зелених» технологій.

Основною перевагою зелених облігацій є те, що вони дозволяють залучати кошти як на зовнішніх, так і на внутрішньому ринку капіталу, як на нові, так і на існуючі проєкти екологічного спрямування. Після емісій зелених облігацій емітенти можуть

отримати так звану «зелену» премію, що дозволяє залучати більш дешеве фінансування на довший період.

В Рекомендаціях щодо реалізації або фінансування проєктів екологічного спрямування шляхом емісії зелених облігацій, що схвалені рішенням Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку України від 07.08.2021 №493, надаються роз'яснення, яким принципам має слідувати емітент щоб залучати кошти шляхом випуску зелених облігацій [4]. В документі представлені найкращі світові практики в частині формування політики емітента по випуску зелених облігацій, процедур оцінки і відбору проєктів, цільового використання коштів, поданні звітності про вплив проєктів на довкілля, залучення зовнішнього незалежного контролера (верифікатора), управління екологічними і соціальними ризиками.

Також уряд схвалив Концепцію запровадження та розвитку ринку зелених облігацій в Україні (розпорядженням від 23.02.2022 № 175-р.). Цим документом визначено ряд напрямів і завдань, що сприятимуть розвитку українського ринку зелених облігацій, у тому числі що стосується підтримки емітентів зелених облігацій [5]. Підтримка підприємств у випусках зелених облігацій могла б додати імпульсу в поствоєнному «зеленому» відновленні бізнесу, що дозволить забезпечити подальше впровадження Європейського зеленого курсу. Але оскільки це розпорядження було прийнято урядом за день до повномасштабного російського вторгнення, це напевно і призупинило розбудову відповідного ринку в Україні.

Підтримка емітентів під час випусків зелених облігацій на реалізацію бізнес проєктів екологічного спрямування матиме вирішальне значення для майбутнього держави. Однак наразі є принаймні три стримуючі фактори у випуску зелених облігацій підприємствами України.

1. Низька інституційна спроможність щодо підготовки до випуску зелених облігацій та брак знань у підприємств. Для потенційних емітентів потрібно проводити навчання. Їх можна проводити в декілька етапів: від загального вивчення ринку зелених облігацій та основ регулювання, до відбору бізнес проєктів екологічного спрямування, виведення облігацій на ринок.

На початкових етапах будуть корисні короткострокові програми присвячені ознайомленню з відповідним ринком і нормативно-правовою базою, підготовкою стратегій емітентами по випуску зелених облігацій. На наступних – мають бути проведені навчання в частині проєктного менеджменту, де основний фокус приділятиметься вивченню найкращих практик у сфері оцінки, відбору

проектів, звітності щодо впливу цих проектів на довкілля. Емітентам будуть потрібні знання також щодо залучення незалежного зовнішнього контролера, інтеграції ризиків та оцінки впливу на навколишнє середовище, соціальну сферу і управління на всіх етапах реалізації проекту.

Найкращими практики є коли до навчань залучають фахівців ринку, що будуть ділитися власним досвідом на ринку зелених облігацій. Консультації з роз'ясненням покрокових процедур виходу на ринок будуть важливими для підприємств. Партнерство з академічними установами в частині створення інструментів електронного навчання і сертифікованих тренінгів могло би дати додатковий синергійний ефект.

2. Відсутність підтримки бізнесу в реалізації експериментальних проектів екологічного спрямування. Таку підтримку можна було б отримати від програм допомоги Європейського Союзу, урядів іноземних держав, міжнародних фінансових організацій, фондів та державних установ. Останні, зокрема, могли б поліпшити кредитну якість зелених облігацій та інвестувати в ці цінні папери. Це створить демонстраційний ефект, і дозволить поширювати новітні підходи «озеленення» підприємств з врахуванням соціальних, економічних та екологічних факторів.

В окремих юрисдикціях Світовий Банк, Міжнародна фінансова корпорація та інші міжнародні організації активно надають підтримку новим емітентами зелених облігацій та виступають в якості ключового інвестора [6]. Ці структури було б корисно також долучити і до участі в експериментальних проектах на новоствореному ринку зелених облігацій України, зокрема в частині розробки техніко-економічних обґрунтувань для бізнес проектів екологічного спрямування та їх верифікації, просування емітентів на зовнішніх ринках капіталу, отримання кредитного рейтингу та підтримки проведення виїзних презентацій.

3. Брак стимулів для бізнесу у випуску зелених облігацій. Як показує міжнародна практика, запровадження стимулюючих програм підтримки могло б поживити інтерес до випуску цих цінних паперів з боку підприємств. В ЄС, наприклад, вже розглядають можливість повного або часткового запровадження субсидій емітентам зелених облігацій для компенсації додаткових витрат на зовнішню перевірку. Ця ініціатива виникла на фоні того, що декілька юрисдикцій за межами ЄС, включаючи Китай, Гонконг і Сінгапур, вже створили стимули для підтримки розвитку національних ринків зелених облігацій шляхом субсидування емітентів зелених облігацій при

здійсненні верифікації. А в Індії, наприклад, вже працюють державні програми підтримки проектів на забруднених земельних ділянках (brownfields). Пільговий режим діє для підприємств, що емітують зелені облигації з метою фінансування таких проектів [6]. Питання повного або часткового субсидування витрат емітентів та напрямків екологічного спрямування в Україні, а також межу стимулювання важливо узгодити з національними цілями та пріоритетами, визначеними в програмних документах органів державної влади.

Але вже зараз бізнесу варто вивчити можливість випуску зелених облигацій, визначитись та відібрати потенційні проекти екологічного спрямування, що дозволятимуть зменшувати витрати та нарощувати потенціал. Для управління усіма процесами на підприємстві з етапу підготовки до випуску зелених облигацій до їх погашення варто утворити спеціальну координаційну групу, яку має очолити керівний орган. Членами неї групи можуть бути:

а) особи, що мають досвід в емісії та управлінні випуском цінних паперів;

б) технічні експерти з оцінки та відбору бізнес проектів в залежності від напряму (енергоефективність, альтернативна енергетика, зелене будівництво, циркулярна економіка, сталі управління природними ресурсами тощо);

в) юристи з досвідом в операціях на фондових ринках.

Створення такої групи дозволить розпочати діалог з потенційними партнерами, а також посилить підзвітність, прозорість та послідовність дій під час планування випуску зелених облигацій на реалізацію бізнес проектів екологічного спрямування та відповідної післяемісійної роботи на підприємстві.

Інформаційні джерела

1. Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо спрощення залучення інвестицій та запровадження нових фінансових інструментів : Закон України № 738-IX від 19.06.2020. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/738-20#Text>

2. ДТЕК випустила «зелені» облигації. Українська Енергетика. URL: <https://ua-energy.org/uk/posts/dtek-vypustyla-zeleni-oblihatsii>

3. «Укренерго» випустило зелені єврооблигації на 825 млн доларів. Українська Енергетика. URL: <https://ua-energy.org/uk/posts/ukrenerho-vypustylo-zeleni-ievrooblihatsii-na-825-mln-dolariv>

4. Про схвалення Рекомендацій щодо реалізації або фінансуванню проектів екологічного спрямування шляхом емісії зелених облигацій : Рішення НКЦПФР №493 від 07.07.2021. URL: https://sae.gov.ua/sites/default/files/blocks/Rekomendatsiji_NKTsPFR.pdf

5. Про схвалення Концепції запровадження та розвитку ринку зелених облігацій в Україні : Розпорядження Кабінету Міністрів України № 175-р від 23.02.2022. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/175-2022-%D1%80#Text>

6. European Commission. EU green bond standard usability guide. URL: https://finance.ec.europa.eu/system/files/2020-06/200309-sustainable-finance-teg-green-bond-standard-usability-guide_en.pdf

ІНТЕГРАЦІЯ УКРАЇНСЬКОГО БІЗНЕСУ ДО РИНКУ ЄС: ФІНАНСИ, ТЕХНОЛОГІЇ ТА СПІВРОБІТНИЦТВО

Ярушка А.О., здоб. ОС «бакалавр»

Науковий керівник – канд. екон. наук, доц. **Р.М. Остапенко**
Державний біотехнологічний університет

Сучасний світ вимагає від українського бізнесу активної участі в процесах глобалізації та інтеграції до міжнародних економічних систем. Особливо важливим є розвиток інтеграційних зв'язків з Європейським Союзом, адже це відкриває нові можливості та виклики для українських компаній. У цьому контексті, розглядаючи дану тему, ми стикаємося з низкою важливих аспектів, які потребують нашої уваги та дії.

По-перше, фінансова підтримка для українського бізнесу є ключовим чинником у процесі його інтеграції до європейського ринку. Забезпечення доступу до фінансових ресурсів за сприятливими умовами для малого та середнього підприємництва, розвиток інвестиційних механізмів та ринків капіталу є критичними завданнями.

По-друге, використання передових технологій в сфері фінансів стає необхідністю для підвищення конкурентоспроможності українського бізнесу. Цифрові інструменти, такі як блокчейн, штучний інтелект та фінтех-інновації, можуть значно полегшити доступ до фінансових послуг, зменшити бюрократичні бар'єри та забезпечити більш ефективні механізми управління фінансовими потоками.

По-третє, розвиток інфраструктури та законодавчого середовища є ключовими для створення сприятливого клімату для українського бізнесу на європейському ринку. Необхідно забезпечити правову стабільність, захист прав власності та прозорість управління.

Нарешті, активне міжнародне співробітництво та партнерство з європейськими фінансовими установами та організаціями може забезпечити доступ до додаткових ресурсів та експертизи для українського бізнесу.