

РОЗШИРЕННЯ МОЖЛИВОСТЕЙ ЗАЛУЧЕННЯ КОШТІВ ДЛЯ РОЗВИТКУ ШЛЯХОМ ЕМІСІЇ ОБЛІГАЦІЙ МІСЦЕВИХ ПОЗИК

Н. В. Бахур, головний консультант сектору регіональних стратегій центру регіональних досліджень НІСД

Облігації місцевих позик можуть стати одним із ефективних інструментів залучення грошових коштів для потреб місцевого розвитку. Важливо інформувати стейкхолдерів та населення про цей інструмент та підвищувати рівень знань фахівців органів місцевого самоврядування у цій сфері. В аналітичній записці розкрито проблеми здійснення запозичень органами місцевого самоврядування у спосіб розміщення облігацій місцевих позик. Запропоновано заходи щодо розширення можливостей залучення коштів для розвитку громад через емісію облігацій місцевих позик.

Висновки та рекомендації

Облігації місцевих позик є досі недостатньо поширеним інструментом залучення фінансових ресурсів до місцевого бюджету, проте, за умови удосконалення низки організаційних, мотиваційних та економічних механізмів публічного управління, покращення фінансової дисципліни емітентів, місцеві запозичення можуть стати потужним джерелом для ефективного вирішення проблем фінансування видатків бюджетів громад. В цьому напрямку важливою є взаємодія всіх органів влади, щоб сприяти розвитку ринку місцевих облігацій. Для розширення можливостей залучення коштів для розвитку громад та регіонів доцільно вжити низку заходів:

Міністерству фінансів України:

- розробити законодавчі пропозиції щодо приведення положень Бюджетного кодексу України у відповідність до норм Закону України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки» в частині надання можливості здійснення територіальними громадами місцевих запозичень;
- розробити та в установленому порядку внести пропозиції щодо змін до

Податкового кодексу України в частині зменшення для резидентів ставок оподаткування доходу (надання пільг/звільнення від оподаткування) від облігацій місцевих позик та від операцій з борговими цінними паперами, виконання зобов'язань за якими забезпечене місцевими гарантіями, з метою активізації залучення коштів від внутрішніх інвесторів та усунення викривлення, що існує у порівнянні із умовами адміністрування для нерезидентів облігацій державної позики (надання пільгового оподаткування).

Міністерству фінансів України спільно з Міністерством розвитку громад та територій України:

- на основі аналізу стану виконання місцевих бюджетів розробити критерії спроможності територіальних громад здійснювати місцеві запозичення;
- розробити та в установленому порядку подати на розгляд Кабінету Міністрів України Концепцію запровадження ринку «зелених» облігацій в Україні, план заходів щодо її реалізації, а також Порядок відбору та супроводження проектів екологічного спрямування, які фінансуються за кошти місцевих бюджетів;
- розробити та впровадити механізм здійснення випуску цільових облігацій місцевих позик під інвестиційні проекти за чітко означеними сферами, що забезпечить продуктивність використання залучених коштів, дасть можливість зорієнтувати потенційних інвесторів на відповідний рівень доходу та визначити ступінь ризику заморожування проектів і неотримання доходу, відстежити результат від використання цільових облігацій у вигляді завершення конкретного інвестиційного проекту;

Органам місцевого самоврядування:

- налагоджувати співпрацю відділів економічного розвитку у виконавчих органах місцевих рад з незалежними рейтинговими агенціями для оцінки ризиків за Національною рейтинговою шкалою, розробленою для оцінки рівня кредитного ризику в умовах українського ринку, та визначення рівня інвестиційної привабливості міст¹.

Національній комісії з цінних паперів та фондового ринку:

- оприлюднювати інформацію про факти невиконання емітентами облігацій місцевих позик своїх зобов'язань, зазначених у проспекті облігацій;
- контролювати достовірність та розкриття інформації емітентами облігацій

¹ Наприклад, це може бути агентство «Кредит - Рейтинг», яке з 2004 року уповноважене агентством Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку України). Інформація про всі кредитні рейтинги, що присвоєно за Національною рейтинговою шкалою, знаходиться в інформаційних системах REUTERS, BLOOMBERG, S&P Capital IQ та TRData. Підставою для співпраці є укладення договору. Послуга надається на платній основі (досвід такої співпраці вже мають деякі українські міста такі, наприклад, м. Чернігів, де 17 червня 2021 року, дане агентство підтвердило кредитний рейтинг цього міста на рівні uaA, прогноз рейтингу – стабільний; м. Миколаїв – кредитний рейтинг підтверджено 25.05.2021 р.). Інформація про кредитні рейтинги міст розміщується на сайті агентства Кредитний рейтинг м. Чернігів. URL: <https://www.credit-rating.ua/ru/events/press-releases/15006/>, https://www.credit-rating.ua/ru/rate_history/21/709/.

місцевих позик;

- здійснювати методичну підтримку органів місцевого самоврядування для того, щоб вони мали змогу вчасно розпочинати процедури підготовки та здійснення облігаційних позик, надавати допомогу у залученні андеррайтера (underwriter) до випуску облігацій для гарантування виторгу від продажу облігацій місцевих позик.

Національній комісії з цінних паперів та фондового ринку спільно з Міністерством цифрової трансформації України, Міністерством розвитку громад та територій України:

- створити онлайн-платформу, яка діятиме на постійній основі, з метою: проведення тренінгів для представників органів місцевого самоврядування щодо емісії та обігу облігації місцевих позик, а також можливостей використання інструментів залучення позикових коштів для розвитку місцевої інфраструктури, популяризації та обміну інформацією серед стейкхолдерів та населення щодо ефективності інвестування для фізичних осіб в облігації місцевих позик².

Національній комісії з цінних паперів та фондового ринку спільно з Міністерством енергетики України, Державним агентством з енергоефективності та енергозбереження України:

- розробити нормативно-правові акти, які враховуватимуть вимоги до емітентів «зелених» облігацій, підготовки емісійної документації, відбору «зелених» проектів, порядку використання коштів та управління коштами, вимоги щодо прозорості інформації в проспекті емісії та звітності емітента, а також вимоги щодо здійснення контролю за використанням коштів та звітування емітента «зелених» облігацій з метою запровадження їх ринку в Україні;

- за запитом від органів місцевого самоврядування, які планують випускати «зелені» облігації під розроблені програми з енергоефективності, що включають «зелені» проекти на місцевому рівні, надавати їм консультативну допомогу щодо процедури випуску «зелених» облігацій.

Міністерству освіти та науки України та Міністерству розвитку громад та територій України й органам місцевого самоврядування:

- організувати та стимулювати процес підготовки фахівців органів місцевого самоврядування з питань емісії облігацій місцевих позик (на базі закладів вищої освіти, перекваліфікації через центри зайнятості), участь фахівців сфери фінансів у міжнародних проектах, тренінгах з питань організації фондового ринку.

² Прикладом може слугувати платформа стейкхолдерів, яка у 2019 році за ініціатииви проекту DESPRO, об'єднала таких професійних гравців галузі кредитування України як Національну комісію з цінних паперів та фондового ринку, Комітет Верховної Ради України з питань фінансової політики і банківської діяльності (вказана назва діяла до серпня 2019 року), банківський сектор, професійні спільноти у секторі ринку капіталу, понад 30 місцевих рад. Швейцарсько – український проект DESPRO «Муніципальні облігації». URL: <https://decentralization.gov.ua/uploads/library/file/615/5.pdf>

Обґрунтування

В умовах активізації розвитку фінансових ринків³ поліпшуються перспективи поширення облігацій місцевих позик. Завдяки прийняттю Закону України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки»⁴ стає можливим створення в Україні міжнародного фінансового центру, повноцінну діяльність якого планується розпочати восени 2023 року⁵.

Децентралізація створює нові можливості для здійснення запозичень шляхом розміщення облігацій місцевих позик, втім, такий фінансовий інструмент не в повній мірі використовується органами місцевого самоврядування з метою отримання додаткового фінансування. В Україні випуск облігацій місцевих позик здійснюється з 2003 року. Загалом, протягом 2003-2020 років було здійснено 88 випусків облігацій місцевих позик на загальну суму 21,52 млрд грн. (додаток 1). Найбільша активність спостерігалася протягом 2003-2015 років: було здійснено 71 випуск облігацій місцевих позик на загальну суму 16,81 млрд грн. У 2016-2017 роках випуски облігацій місцевих позик взагалі не здійснювались. Поступове відновлення ринку місцевих позик відбувається з 2018 року, проте, протягом 2018-2020 років лише чотири міста емітували такі облігації – Київ, Львів, Харків, Івано-Франківськ. Причинами зниження активності щодо використання цього фінансового інструменту є: адміністративна обтяжливість, невизначений рівень надійності облігацій місцевих позик, додаткові навантаження на місцеві бюджети, пов'язані з погашенням та обслуговуванням боргу, низький рівень кваліфікації, слабка фінансова дисципліна місцевих органів влади.

Проте, отримані за допомогою емісії облігацій місцевих позик фінансові ресурси спроможні створювати додаткові можливості для стратегічного інноваційного розвитку громад, що підтверджується прикладами успішного розміщення облігацій місцевих позик міськими радами (додаток 2).

Для активізації використання цього інструменту існує потреба у **вирішенні низки проблем у сфері організації здійснення емісії та обігу облігацій місцевих позик:**

1. Неурегульованість нормативного забезпечення здійснення місцевих запозичень (до яких належать як випуски місцевих облігацій, так і залучення

³На Всеукраїнському форумі на форумі «Україна 30» Прем'єр-міністр України Д. Шмигаль наголошував, що у 2021 році Україна має дати старт створенню фондового ринку) Денис Шмигаль розповів про ключові пріоритети Уряду в економіці на 2021 рік. Урядовий портал. 09.02.2021 р. URL: <https://www.kmu.gov.ua/news/denis-shmigal-na-vseukrayinskomu-forumi-ukrayina-30-rozpoviv-pro-klyuchovi-prioriteti-uryadu-v-ekonomici-na-2021-rik>

⁴Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо спрощення інвестицій та запровадження нових фінансових інструментів. Закон України від 19.06.2020 р. № 738-IX. <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/738-20#Text>

⁵ Фондовий ринок в Україні може повноцінно запрацювати у 2023 році. 20.01.2023 р. URL: <https://www.epravda.com.ua/news/2021/01/20/670182/>

кредитів) **окремими органами місцевого самоврядування територіальних громад** – селищними і сільськими радами. Бюджетний кодекс України (стаття 16, частина 3) передбачає можливість здійснення місцевих внутрішніх запозичень лише Верховною Радою АР Крим, обласними та міськими радами. Наразі відсутня можливість здійснення запозичень органами місцевого самоврядування територіальних громад (наприклад, селищних та сільських).

Слід зауважити, що єдиної позиції щодо доцільності надання всім територіальним громадам права здійснювати запозичення немає, оскільки громади можуть виявитися недостатньо спроможними брати на себе відповідні зобов'язання і їх обслуговувати. Так, 16.09.2020 року було зареєстровано проект Закону України «Про внесення змін до Бюджетного кодексу України щодо удосконалення порядку здійснення місцевих запозичень та надання місцевих гарантій» (р.н. 4103), яким пропонується врегулювати це питання. Втім, цей законопроект отримав негативний експертний висновок Мінфіну. Причина – удосконалення порядку місцевих запозичень і надання місцевих гарантій можливо розглядати лише з урахуванням нових повноважень органів місцевого самоврядування різних рівнів, а також стану виконання місцевих бюджетів на новій територіальній основі⁶. Наразі цей законопроект опрацьовується у Комітеті Верховної Ради України з питань бюджету.

Проте, певні позитивні зрушення у цьому напрямку вже відбуваються: у липні 2021 р. набув чинності згаданий Закон України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки», яким унормовуються питання участі місцевих органів влади в процесі емісії «цільових корпоративних облігацій, погашення яких здійснюється шляхом передачі об'єкта (частини об'єкта) житлового будівництва», «інфраструктурних облігацій», «зелених облігацій».

2. Обмеженість джерел доходів бюджетів розвитку місцевих бюджетів, за кошти від яких погашають основну суму місцевого боргу, зменшує можливості здійснювати такі запозичення. Кошти, які залучають органи місцевого самоврядування, переважно використовують на фінансування проектів, ефект від реалізації яких напряду не впливає на збільшення доходів місцевих бюджетів. Зазвичай, напрямками реалізації проектів є: будівництво, реконструкція об'єктів комунального й соціально-культурного призначення та розвиток транспортної інфраструктури (інформація щодо спрямування залучених коштів наведена у додатку 2).

3. Операції із вкладенням коштів в облігації місцевих позик та їх обслуговування є більш адміністративно обтяжливими у порівнянні з державними облігаціями. За рахунок вищої надійності облігацій внутрішньої

⁶Експертний висновок Мінфіну до законопроекту «Про внесення змін до Бюджетного кодексу України щодо удосконалення порядку здійснення місцевих запозичень та надання місцевих гарантій». URL:https://www.kmu.gov.ua/storage/app/bills_documents/document-2021705.pdf

державної позики (ОВДП), порівняно з невизначеним рівнем надійності облігацій місцевих позик, може відбутися витіснення останніх державними облігаціями. Інвесторам-фізичним особам простіше мати справу з ОВДП, оскільки з доходу від облігацій місцевих позик потрібно сплатити податок на доходи фізичних осіб (ПДФО) за ставкою 18 % і військовий збір у розмірі 1,5 % (звільнення від оподаткування доходів за облігаціями місцевих позик застосовується лише до нерезидентів, що придбавають облігації: згідно зі змінами до п. 141.4.10 ст. 141 Податкового кодексу України⁷). Натомість, дохід за ОВДП не обкладається ПДФО, а з травня 2020 року скасовано також і сплату військового збору в розмірі 1,5 %).

4. Недостатнім є використання інструменту «зелених» облігацій на місцевому рівні, які можуть стати джерелом фінансування відновлюваної енергетики в громадах (додаток 3). Серед головних перешкод, що не дозволяють повною мірою розвиватися та поширюватися «зеленим» облігаціям: недостатній рівень обізнаності інвесторів щодо переваг «зелених» облігацій та міжнародної практики використання цього фінансового інструменту; відсутність правових засад емісії «зелених» облігацій на місцевому рівні; непоширеність рейтингів, індексів та лістингу «зелених» облігацій; труднощі входу міжнародних інвесторів на місцеві ринки; незначна кількість національних «зелених» інвесторів.

⁷Про внесення змін до Податкового кодексу України щодо оподаткування доходів нерезидентів-інвесторів у цінні папери. Закон України від 07.09.2017 р. № 2146-VIII.URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2146-19#Text>

Місцеві ради, що успішно випустили та розмістили облігації місцевих позик у період з 2003 по 2020 роки

<i>Місцева рада</i>	<i>Обсяг емітованих облігацій, млн грн</i>
Бердянська міська рада	10,0
Бориспільська міська рада	9,0
Верховна Рада АР Крим	400,0
Вінницька міська рада	45,0: 2006 – 20,0 2007 – 15,0 2008 – 10,0
Дніпропетровська міська рада	100,0
Донецька міська рада	250,00: 2004 – 20,0 2005 – 45,0 2006 – 50,0 2007 – 45,0 2008 – 60,0
Запорізька міська рада	235,0: 2004 – 25,0 2005 – 75,0 2008 – 60,0 2011 – 25,0 2012 – 50,0
Івано – Франківська міська рада	305,50: 5,50 2018 – 300,0
Київська міська рада	14225,25: 2003 – 150,0 2004 – 100,0 2012 – 5415,25 2014 – 2625 2015 – 5165 2020 – 770,0
Комсомольська міська рада	8,00
Краматорська міська рада	15,00
Луганська міська рада	79,3: 2007 – 29,3 2008 – 50,0
Луцька міська рада	60,0: 2007 – 10,0 2008 – 30,0 2009 – 20,0
Львівська міська рада	2322,0:

<i>Місцева рада</i>	<i>Обсяг емітованих облігацій, млн грн</i>
	2007 – 92,0 2008 – 200,0 2009 – 300,0 2012 – 90,0 2018 – 440,0 2019 – 300,0 2020 – 900,0
Одеська міська рада	155,0: 2005 – 150,0 2006 – 5,0
Севєродонецька міська рада	20,0
Харківська міська рада	2705,5: 2005 – 100,0 2008 – 505,0 2011 – 99,5 2019 – 500,0 2020 – 1500,0
Черкаська міська рада	65,0: 2005 – 5,0 2011 – 60,0
Кременчуцька міська рада	25,0
Загалом	21,52 млрд грн

Джерело: інформація з інтернет-ресурсу Cbonds. URL: <https://cbonds.ua/>, сайт Мінфіну. URL <https://mof.gov.ua/uk/miscvij-borg-ta-miscevij-garantovanij-borg>

Додаток 2

Інформація щодо обігу облігацій місцевих позик в Україні (2003-2020 рр.)

За даними інформаційного агентства Cbonds, на початку 2021 року у світі в обігу загалом перебувало 16,8 тис. випусків облігацій місцевих позик на суму, еквівалентну 5,9 трлн дол. США, емісія яких здійснювалася у 49 країнах. Порівняно з 2020 роком, вартість облігацій місцевих позик в обігу збільшилась на 32 %. Україна увійшла до п'ятірки країн, які здійснили прорив на ринку облігацій місцевих позик у 2020 році. Обсяг ринку облігацій місцевих позик в Україні за рік збільшився у 2 рази. В обігу знаходяться облігації, розміщені міськими радами Києва, Львова, Харкова та Івано-Франківська на суму 5106 млн грн (17 випусків). Із них шляхом публічної пропозиції розміщено облігацій на суму 2806 млн грн (55 %).

За даними Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку, загалом 19 міських рад, від 2003 року, здійснювали розміщення облігацій місцевих позик. Серед них Дніпровська, Северодонецька, Горішньоплавнівська, Бердянська, Краматорська, Бориспільська та Кременчуцька міські ради використали цю можливість лише один раз. Справжній «бум» емісії облігацій місцевих позик стався у 2008 році. Тоді цю процедуру здійснили 10 міст. Через світову фінансову кризу в 2009 році було зареєстровано лише три емісії місцевих облігацій, у 2010 році – жодної. У 2011-2012 роках ринок облігацій місцевих позик став поступово відновлюватися. Протягом 2013 року випусків облігацій місцевих позик не було через необхідність скорочення суверенного боргу на вимогу МВФ. У 2014 році місто Київ відновило емісію облігацій (1 емісія), у 2015 році теж лише КМДА здійснила 3 емісії, проте, протягом 2016–2017 років жодне місто не випускало облігацій місцевих позик. Відновлення ринку місцевих позик відбулося у 2018 році, і у 2018-2020 роках чотири міста (Київ, Львів, Харків, Івано-Франківськ) емітували облігації місцевих позик⁸.

За інформацією Асоціації міст України, за 01.01-31.10 2020 року міські ради здійснили запозичень на суму 5,323 млрд грн. Позичальниками виступили 12 міських рад, з них 6 – громад міст-обласних центрів. Кредиторами були фінансові установи: 4 банки та 1 МФО. Найбільша кількість запозичених коштів припадає на міста з найбільшою кількістю населення (Харків, Дніпро, Запоріжжя, Львів та ін.).

Цілі спрямування залучених коштів від емісії облігацій місцевих позик протягом 2003-2019 рр.⁹:

1. Придбання обладнання для збору твердих побутових відходів (Луганськ).
2. Реконструкція котелень, теплових мереж, мереж гарячого водопостачання, вузлів обліку тепла, заходи із енергозбереження (Краматорськ, Луганськ, Луцьк, Львів, Северодонецьк, Харків).
3. Реконструкція житлового фонду та будівництво житлових будинків (Бердянськ, Донецьк, Луганськ, Луцьк, Харків, Івано-Франківськ).
4. Будівництво й реконструкція об'єктів комунального та соціально-культурного призначення, медичних та освітніх закладів (Донецьк, Запоріжжя, Луцьк,

⁸ Міністерство фінансів України. URL: <https://mof.gov.ua/uk/miscelij-borg-ta-miscelij-garantovanij-borg>

⁹ Практичний посібник «Місцевий економічний розвиток: моделі, ресурси та інструменти фінансування» (частина 4: Фінансово – кредитні інструменти фінансування МЕР). URL: https://decentralization.gov.ua/uploads/library/file/604/PLEDDG_LED_Finance_Guide_Part_4.pdf. С.20-21.

Івано-Франківськ, Львів, Харків).

5. Реконструкція систем міського благоустрою: зелених насаджень парків, скверів (Луганськ); зовнішнього освітлення (Бердянськ, Луганськ, Львів).

6. Розвиток міського громадського транспорту (Краматорськ, Івано-Франківськ).

7. Реконструкція доріг та асфальтового покриття прибудинкових територій (Бердянськ, Бориспіль, Вінниця, Донецьк, Луганськ, Луцьк, Львів, Харків).

8. Внески до статутних фондів комунальних підприємств (придбання обладнання) (Харків).

9. Будівництво стадіону для проведення фінальної частини чемпіонату Європи з футболу 2012 року (Львів).

10. Будівництво та реконструкція об'єктів комунального й соціально-культурного призначення та розвиток транспортної інфраструктури у зв'язку з підготовкою до проведення фінальної частини чемпіонату Європи з футболу 2012 року (Донецьк, Харків).

11. Рефінансування боргових зобов'язань (Київ).

На місцевому рівні найактивніше реалізуються проекти за участі Північної екологічної фінансової корпорації NEFCO (обліковуються як зовнішні запозичення): за даними Мінфіну, у 2020 р. активно співпрацювали з NEFCO такі міста: Лубни, Горішні Плавні, Бровари, Васильків, Кременчук, Чугуїв, Тростянець.

АБ «Укргазбанк» здійснив розміщення облігацій внутрішньої місцевої позики Львівської міської ради серії «І» 2019 року шляхом публічної пропозиції загальною номінальною вартістю 300 млн грн¹⁰. Львівська міська рада у 2020 році завершила розміщення облігацій внутрішніх місцевих позик серії J на 300 млн. грн. Кошти від операції вже надійшли на казначейський рахунок міста, їх планують витратити на розвиток інфраструктури міста, зокрема, ремонт доріг. Розміщенням електронних цінних паперів займався андеррайтер «Укргазбанк». Відсоткова ставка за облігаціями є плаваючою та визначається для кожного відсоткового періоду, виходячи із розміру облікової ставки НБУ на дату початку відповідного відсоткового періоду, плюс маржа 2,5 % річних. Для першого відсоткового періоду ставка склала 8,5 % річних¹¹.

Облігації місцевих позик в Україні котируються на двох біржах, лідером серед яких є ПФТС (87 % обсягу торгів у 2020 році). Обсяг біржових контрактів облігаціями місцевих позик на ПФТС за січень-листопад 2020 року склав 2670 млн грн, що у 3,5 раза більше, ніж обсяг торгів корпоративними облігаціями. У 2018 році групою народних депутатів було внесено на розгляд Верховної Ради Проект Закону України «Про облігації фондів місцевого розвитку» (р. н. 9023 від 27.08.2018). Мова йшла про застосування нового виду облігацій місцевих позик – облігації фондів місцевого розвитку, але даний законопроект було відкликано (29.08.2019). Проте, 15.04.2020 проектом DESPRO разом з Громадською професійною спілкою «Українське об'єднання ринків капіталу» УСМА було проведено онлайн-обговорення на тему: «Стан та перспективи впровадження законодавчих змін щодо розвитку ринку муніципальних облігацій», де однією із пропозицій було переформатування проекту

¹⁰ Укргазбанк розмістив облігації Львова на 300 млн. Укрінформ. 20.12.2019 р. URL: <https://www.ukrinform.ua/rubric-economy/2842452-ukrgazbank-rozmistiv-obligacii-lvova-na-300-miljoniv.html>

¹¹ Чурилова К. Львів вдруге цього року розмістив облігації місцевої позики на 300 млн. грн. Zahid.net. 23.07.2020 р. URL: https://zaxid.net/lviv_vdruge_tsogorich_rozmistiv_obligatsiyi_mistsevoyi_poziki_na_300 mln_grn_n1505384

Закону України «Про облігації фондів місцевого розвитку» у проект Закону України «Про фонди місцевого розвитку», що сприяло б розширенню інструментів фінансування місцевого розвитку¹².

Додаток 3

Інформація щодо «зелених» облігацій¹³

Світовий ринок «зелених облігацій» розвивається надшвидкими темпами. У багатьох країнах «зелені» облігації швидко перетворилися на інтенсивно зростаючий сегмент ринку цінних паперів.

«Зелені» облігації мають низку переваг у реалізації «зелених» проектів: надання додаткового джерела «зеленого» фінансування поряд з банківським кредитуванням і фінансуванням власного капіталу, а також кредитними лініями; забезпечення довгострокового фінансування «зелених» проектів, особливо в країнах, де попит на інвестиції у низьковуглецеву інфраструктуру чималий, але пропозиція довгострокових банківських кредитів – обмежена; надання можливості емітентам спрямовувати доходи від облігацій у «зелені» проекти, що сприяє підвищенню їх репутації; удосконалення процесу управління екологічними ризиками емітентів завдяки їх прихильності до розкриття «зеленої» інформації; забезпечення класу «зелених» активів для інвесторів, особливо довгострокових і відповідальних, та можливостей для інвесторів облігацій взаємодіяти з емітентами стосовно питань сталості.

Серед головних аргументів на користь такого фінансового інструменту: цільовий характер використання фінансових коштів (у програми та проекти з пом'якшення наслідків та адаптації до зміни клімату), залучених від випуску «зелених» облігацій; наявність міжнародних і національних принципів (хоча й є добровільними) та стандартів «зелених» облігацій; «зелені» облігації – менш ризиковий фінансовий інструмент.

Подальше поширення «зелених» облігацій на різні ринки можливе за умови:

1. Підвищення обізнаності органів місцевого самоврядування та населення щодо переваг «зелених» облігацій.

2. Просування «зелених» облігацій державними установами та асоціаціями, фінансовими установами та іншими учасниками ринку.

3. Проведення демонстраційних випусків «зелених» облігацій, які можуть підштовхнути інвесторів та емітентів до використання цього інструменту та формування ринку «зелених» облігацій.

4. Розвитку місцевих ринків «зелених» облігацій. На прохання країн, зацікавлених у розвитку ринків облігацій у місцевій валюті, міжнародні фінансові організації, банки розвитку можуть здійснювати підтримку та розбудову ринку «зелених» облігацій, збираючи дані та обмінюючись знаннями. Ця підтримка може включати визначення «зелених» облігацій, таксономії та розкриття інформації.

¹² Стан та перспективи впровадження законодавчих змін щодо розвитку ринку муніципальних облігацій: онлайн-обговорення. DESPRO. 15.04.2020. URL: https://despro.org.ua/news/news/?ELEMENT_ID=2113

¹³ «Зелені» інвестиції у сталому розвитку: світовий досвід та український контекст. Аналітична доповідь Центр Разумкова, 2019 р. URL: https://razumkov.org.ua/uploads/article/2019_ZELEN_INVEST.pdf

5. Розширення кількості індексів «зелених» облігацій, рейтингів та їх лістинг. Фінансові установи можуть розробляти індекси «зелених» облігацій як основу для ринку «зелених» облігацій та інших фінансових продуктів. Рейтингові агентства можуть надалі розвивати технічну експертизу щодо випуску рейтингів «зелених» облігацій, які охоплюють увесь спектр облігацій та надають оцінки впливу інвесторів кредитним ризикам, пов'язаним з екологією.

6. Сприяння міжнародному співробітництву з метою залучення інвестицій у «зелені» облігації. Таке співробітництво може будуватися на двосторонній співпраці між різними ринками «зелених» облігацій, де учасники ринку можуть обговорити можливі варіанти терміну дії «зеленої» облігації.

7. Залучення до «зеленого» облігаційного ринку місцевих інвесторів.

Перша міжнародна біржа зелених облігацій почала функціонувати у 2016-му році в Люксембурзі. Згідно з даними СБІ (міжнародна організація Climate Bonds Initiative), глобальні випуски «зелених» облігацій у 2018 р. сягнули 167,3 млрд дол. США, перевищивши результати 2017 р. на 3 %. Фінансові корпорації забезпечили випуск «зелених» облігацій на суму \$49 млрд (29 % загального річного випуску, порівняно з 14 % у 2017 р.)¹⁴. Серед найбільших емітентів – Industrial Bank Co, ING і ICBC, на які припала майже третина випуску в цьому сегменті. Більші обсяги емісії банками свідчать про зростання ринку «зелених» позик зокрема та «зелених» фінансів загалом.

Розроблені стандарти Climate Bonds Initiative містять принципи і необхідні процеси сертифікації до і після випуску «зелених» облігацій у 5 галузях: сонячна, вітряна і геотермальна енергетика, низьковуглецеве будівництво і транспорт.

Приклади проектів, що відповідають критеріям Світового банку для випуску «зелених» облігацій:

I. Проекти з пом'якшення наслідків зміни клімату:

1. Встановлення сонячних і вітряних установок.
2. Фінансування новітніх технологій, які сприяють значному скороченню викидів ПГ.
3. Реконструкція електростанцій і трансмісійних споруд з метою скорочення викидів ПГ.
4. Підвищення ефективності перевезень, включно з переходом на інші види палива, в т.ч. розвиток громадського транспорту.
5. Управління відходами (викиди метану) та будівництво енергоефективних будівель.
6. Зниження концентрації вуглецю за допомогою лісовідновлення та боротьби з вирубкою лісів.

II. Проекти з адаптації до наслідків зміни клімату:

1. Захист від повеней (у т.ч. відновлення лісів та регулювання стоку з площі водозбору).
2. Підвищення безпеки харчових продуктів і реалізація стійких до стресів сільськогосподарських систем.
3. Стале управління лісовими ресурсами та уникнення вирубки лісів.

Потенціал ринку зелених облігацій – 36 млрд дол. США до 2030 року.

¹⁴Зелені облігації. Підсумки 2018 року. АБ «Укргазбанк». URL: https://www.ukrgasbank.com/eco/new_pidsum.