

УДК: 330.322.

Тетяна ПІМОНЕНКО

КОНЦЕПТУАЛЬНІ ЗАСАДИ РОЗВИТКУ ЗЕЛЕНОГО ФОНДОВОГО РИНКУ В УКРАЇНІ

Проаналізовано основні передумови активізації зеленого фондового ринку в Україні. Визначено основні тенденції розвитку світового зеленого фондового ринку. Показано основні складові механізму функціонування зеленого фондового ринку на основі результатів аналізу вітчизняної нормативної бази у сфері регулювання ринку цінних паперів та зарубіжного досвіду розвитку зеленого фондового ринку. Обґрунтовано зелений фондовий ринок як сукупність спеціалізованих установ, які формують платформу для постійно діючого обігу зелених цінних паперів (емісія, купівля та продаж), на основі узагальнених результатів дослідження наукових праць. Зазначено, що зелений фондовий ринок має сприяти обігу та раціональному розміщенню зелених фінансових ресурсів, надавати можливість оцінювати еколого-економічну ефективність економічних суб'єктів, створювати умови для чесної конкуренції.

Розглянуто зелені фінанси у рамках даного дослідження як фінансові ресурси, що спрямовуються на реалізацію заходів з досягнення зелених цілей (пом'якшення наслідків дії зміни клімату; поширення альтернативної енергетики; впровадження чистих технологій; поширення енергоефективних (зелених) проектів та ін.).

Виокремлено основні цілі, функції та систематизовано принципи функціонування зеленого фондового ринку. Наголошено, що основними принципами розбудови зеленого фондового ринку мають бути: відповідність цілям сталого розвитку; соціальна справедливість; захист інвесторів; урегульованість; контрольованість; правова упорядкованість; транспарентність. Зазначено, що з метою забезпечення дотримання принципу транспарентності зеленого фондового ринку необхідним є розробка механізму ідентифікації, класифікації та обліку зелених активів, у відповідності до яких в подальшому буде розроблено відповідну класифікацію зелених фінансових ресурсів. Встановлено основні суб'єкти та їх роль у розвитку зеленого фондового ринку як невід'ємна складова системи зелених фінансів.

Результати дослідження свідчать, що каталізатором розвитку зеленого фондового ринку є розвиток ринку зелених цінних паперів (а саме зелених облігацій) та зелених фондових індексів.

Ключові слова: зелені цінні папери, зелені бонди, зелені облігації, емітент, ринок.

JEL: G1; O44; Q01; F18;

© Тетяна Пімоненко, 2018.

Постановка проблеми. Загострення екологічних проблем, енергетична залежність країни, реалізація цілей сталого розвитку зумовлюють необхідність пошуку та впровадження дієвих інструментів та механізмів вирішення зазначених проблем та цілей, що відповідно потребує залучення значних фінансових ресурсів. При цьому військові дії на Сході України, нестабільність національної економіки зумовлюють спрямування наявних фінансових ресурсів на вирішення нагальних та першочергових стабілізаційних заходів, що спричинює постійну їх нестачу на фінансування заходів щодо зменшення еколого деструктивного впливу на навколишнє природне середовище та імплементацію індикативних цілей сталого розвитку України до 2030 р. У зв'язку з цим необхідним є залучення додаткових фінансових ресурсів шляхом розвитку та активізації ринку зеленого інвестування. Країни ЄС декларують, що 20% їх бюджету буде спрямовано на імплементацію цілей сталого розвитку та підтримку зелених інновацій. Так, вже у 2017 р. майже третину інвестицій, залучених Європейським фондом стратегічних інвестицій (EFSI), було спрямовано на зелені інноваційні проекти. Згідно з даними Державного агентства з енергоефективності та енергозбереження за 2015–2018 рр. Україна залучила 1,1 млрд. євро зелених інвестицій. Найбільшу питому вагу залучених коштів в Україні також спрямовано на впровадження енергоефективних проектів та поширення відновлювальної енергетики. Однак експерти стверджують, що зазначеного обсягу фінансування як в Україні, так і в країнах ЄС недостатньо для фінансування заходів з досягнення індикативних цілей сталого розвитку 2030 р. Згідно з затвердженим країнами ЄС «Плану дій: фінансування сталого зростання» щорічний розрив у обсязі між наявними та необхідними зеленими інвестиціями для досягнення цілей сталого розвитку 2030 р. становить 180 млрд. євро. При цьому експерти Європейського інвестиційного банку оцінюють такий розрив у 270 млрд. євро. У зв'язку з цим необхідним є залучення альтернативних інвестиційних ресурсів у фінансування зелених інновацій шляхом формування ефективно діючого ринку зелених інвестицій. Варто відзначити, що експерти пояснюють низькі темпи розвитку зелених фінансів та наявність інвестиційних розривів насамперед відсутністю у інвесторів (стейкхолдерів) загальноприйнятого розуміння сутності та принципів зеленого фінансування.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Зазначимо, що низка як зарубіжних, так і іноземних вчених [7; 10–15; 17; 23] визначають нестачу фінансових ресурсів як один із головних стримуючих факторів підвищення ефективності реалізації заходів з досягнення індикативних цілей сталого розвитку в Україні.

І. Краснова у своїй праці [3] визначає розвиток ринку сталого інвестування як альтернативне джерело залучення коштів на досягнення цілей сталого розвитку, що генерує не лише прибуток, а й створює позитивні соціальні зміни та зменшує негативний антропогенний вплив на навколишнє природне середовище.

М. М. Данилюк наголошує, що окремі держави, зокрема Китай, активно розвивають ринок зелених облігацій для того, щоб стати світовим лідером у сфері фінансуванні зеленого зростання [1].

Вчені у роботі [5; 25] визначають, що зелений фондовий ринок є невід'ємною частиною механізму зелених фінансів. При цьому екологічні цінні папери (особливо зелені облігації) та зелені фондові індекси є найперспективнішими джерелами генерації додаткових фінансових ресурсів на реалізацію заходів, передбачених

концепцією сталого розвитку. У роботі [25] автор визначає, що розвиток ринку зелених деривативів дозволить акумулювати фінансові ресурси на реалізацію заходів зеленого зростання.

Результати аналізу вітчизняної наукової літератури свідчать про наявність фрагментарних досліджень щодо розвитку ринку зелених фінансів. При цьому аналіз зарубіжних праць свідчить про вже сформовані концепції державної підтримки розвитку ринку зелених інвестиції, зеленого фондового ринку, зокрема ринку зелених облігацій та зелених фондових індексів.

Метою статті є аналіз основних тенденцій розвитку зеленого фондового ринку у зарубіжних країнах та обґрунтування концептуальних засад його розвитку для України шляхом демаркації основних принципів, виокремлення основних суб'єктів та визначення їх функцій у розвитку зеленого фондового ринку як невід'ємної складової системи зелених фінансів.

Виклад основного матеріалу. Основним стримуючим чинником розвитку зеленого фондового ринку в більшості наукових досліджень вважається нерозуміння серед його основних стейкхолдерів усталеного підходу до визначення сутності, принципів та особливостей зелених фінансів. Так, на основі узагальнення результатів аналізу наукових вітчизняних та зарубіжних праць можна зробити висновок, що зелені фінанси – це фінансові ресурси, що спрямовуються на реалізацію заходів з досягнення зелених цілей. У такому випадку під зеленими цілями розуміють:

- пом'якшення наслідків дії зміни клімату;
- поширення альтернативної енергетики;
- впровадження чистих технологій; поширення енергоефективних (зелених) проектів;
- запобігання і ліквідація забруднення навколишнього природного середовища;
- розвиток екосистем і досягнення зеленого зростання;
- просування зелених проектів і технологій тощо.

Слід відзначити, що традиційно фондовий ринок визначають як складову фінансового ринку, на якому відбувається емісія, купівля та продаж цінних паперів. При цьому фондовою біржою є організація, що формує умови, правила, принципи та простір для здійснення торгових операцій і зведення разом покупців і продавців цінних паперів.

Враховуючи традиційний підхід до визначення сутності фондового ринку та особливості зелених фінансів, зелений фондовий ринок можна визначити як спеціалізовані установи, які формують платформу для постійно діючого обігу зелених цінних паперів (емісія, купівля та продаж).

При цьому зелений фондовий ринок має сприяти обігу та раціональному розміщенню зелених фінансових ресурсів, надавати можливість самостійно оцінювати еколого-економічну ефективність управління компанією, створювати умови для чесної конкуренції та обмежувати монополізм. Основні складові механізму функціонування зеленого фондового ринку представлено на рис. 1.

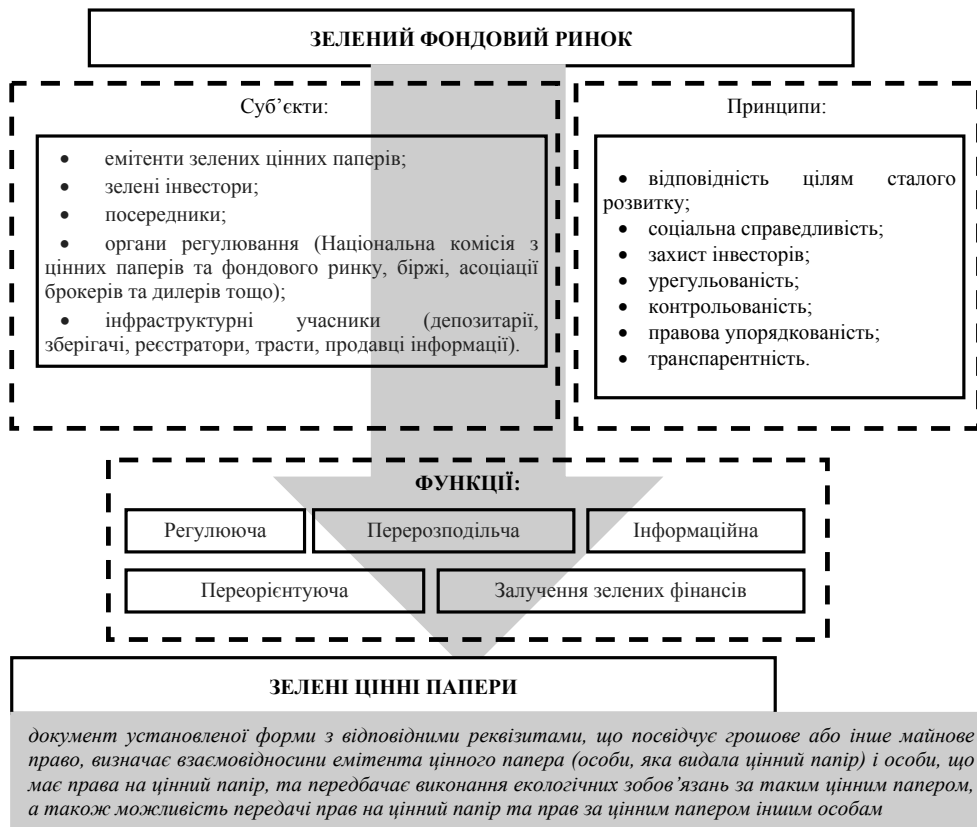


Рис. 1. Основні складові концепції формування зеленого фондового ринку
Джерело: розроблено автором.

Так, основними функціями зеленого фондового ринку є:

- регулювання обігу зелених цінних паперів;
- забезпечення переорієнтації капіталу на реалізацію зелених проектів;
- розподіл і перерозподіл капіталу зелених компаній, а також контроль за їх діяльністю;
- залучення капіталу на реалізацію заходів з імплементації цілей сталого розвитку, забезпечення його ефективного використання;
- забезпечення формування та надання оперативної інформації про рух зелених фінансів та функціонування емітентів зелених цінних паперів.

На основі результатів аналізу вітчизняної нормативної бази та зарубіжного досвіду функціонування ринку зелених цінних паперів [2; 4; 8; 9] можна виокремити таких учасників зеленого фондового ринку:

1. Емітенти зелених цінних паперів – юридичні особи, міські ради, держава в особі уповноважених нею органів влади, які від свого імені розміщують емісійні зелені цінні папери та беруть на себе зобов'язання щодо них перед їх власниками.

2. Зелені інвестори в цінні папери – фізичні та юридичні особи, резиденти і нерезиденти, які набули права власності на зелені цінні папери з метою отримання доходу від вкладених коштів, екологічного та соціального позитивного ефекту, та/або набуття відповідних прав, що надаються власнику зелених цінних паперів відповідно до законодавства.

3. Інституційні зелені інвестори, що є інститутами спільного інвестування (пайові та корпоративні зелені інвестиційні фонди), зелені інвестиційні фонди, взаємні фонди зелених інвестиційних компаній, недержавні пенсійні фонди, фонди банківського управління, страхові компанії, інші фінансові установи, які здійснюють операції з зеленими фінансовими активами в інтересах третіх осіб за власний рахунок чи за рахунок цих осіб, а у випадках, передбачених законодавством, – також за рахунок залучених від інших осіб фінансових зелених активів з метою отримання прибутку, позитивного соціального та екологічного ефекту або збереження реальної вартості зелених фінансових активів.

4. Об'єднання професійних учасників зеленого фондового ринку – неприбуткове об'єднання професійних учасників фондового ринку, які провадять професійну діяльність на ринку зелених цінних паперів, а саме: з торгівлі зеленими цінними паперами, депозитарної діяльності та управління зеленими активами інституційних інвесторів.

5. Саморегулююча організація професійних учасників зеленого фондового ринку, яка є неприбутковим об'єднанням учасників зеленого фондового ринку, що проводять професійну діяльність на зеленому фондовому ринку з торгівлі зеленими цінними паперами, управління зеленими активами інституційних інвесторів, депозитарну діяльність, крім депозитаріїв, утворене відповідно до критеріїв та вимог, установлених Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

6. Професійні учасники зеленого фондового ринку – юридичні особи, утворені в організаційно-правовій формі акціонерних товариств або товариств з обмеженою відповідальністю, які на підставі ліцензії, виданої Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку, провадять на фондовому ринку професійну діяльність, види якої визначені законами України, а також Центральний депозитарій цінних паперів.

З метою формування ефективного механізму обігу зелених цінних паперів, забезпечення сталого розвитку країни та формування сприятливого інвестиційного клімату з надійним захистом інтересів зелених інвесторів зелений фондовий ринок має формуватися та функціонувати з урахуванням таких принципів: відповідності цілям сталого розвитку; соціальної справедливості; захисту інвесторів; урегульованості; контрольованості; правової впорядкованості; транспарентності (див. табл.1).

Враховуючи Закон України «Про цінні папери та фондовий ринок», зелений цінний папір можна визначити як документ установленої форми з відповідними реквізитами, що посвідчує грошове або інше майнове право, визначає взаємовідносини емітента цінного папера (особи, яка видала цінний папір) і особи, що має права на цінний папір, та передбачає виконання екологічних зобов'язань за таким цінним папером, а також можливість передачі прав на цінний папір та прав за цінним папером іншим особам [2].

Найпоширенішим видом зелених цінних паперів є боргові цінні папери, а саме зелені облігації або зелені бонди. Першими біржами, що почали формувати спеціальні списки зелених облігацій, були біржі в Осло, Стокгольмі та Лондоні.

Таблиця 1

Принципи функціонування зеленого фондового ринку

ПРИНЦИПИ	ХАРАКТЕРИСТИКА
Відповідність цілям сталого розвитку	Максимальна реалізація потенційних можливостей фондового ринку щодо мобілізації та розміщення зелених фінансових ресурсів у перспективні сфери національної економіки, що сприятиме забезпеченню її сталого розвитку.
Соціальна справедливість	Забезпечення створення рівних можливостей та спрощення умов доступу зелених інвесторів та позичальників на ринок зелених фінансових ресурсів, недопущення монопольних проявів дискримінації прав і свобод суб'єктів ринку зелених цінних паперів.
Захист інвесторів	Створення необхідних умов (соціально-політичних, економічних, правових) для реалізації інтересів суб'єктів зеленого фондового ринку.
Урегульованість та контрольованість	Формування гнучкої та узгодженої системи регулювання, обліку та контролю на ринку зелених цінних паперів.
Правова упорядкованість	Адаптація існуючої правової інфраструктури з забезпечення діяльності фондового ринку до цілей сталого розвитку з метою формування узгоджених та чітко регламентованих правил поведінки і взаємовідносин суб'єктів ринку зелених цінних паперів.
Транспарентність	Забезпечення прозорості та відкритості зеленої звітності з метою надання інвесторам повної та доступної інформації, що стосується умов випуску та обігу зелених цінних паперів, відкритості фінансово-господарської діяльності зелених емітентів.

Джерело : розроблено автором на основі [2; 4; 19; 25].

При цьому Люксембург є батьківщиною першої зеленої біржі в Європі. Слід відзначити, що Європейські банки є активними андеррайтерами, тобто здійснюють управління процесом розміщення зелених цінних паперів та їх розподілу на ринку зелених цінних паперів, гарантуючи емітенту зелених цінних паперів прибуток від їх продажу і фактично їх купує. При цьому в Європі активно створюються спеціальні фонди зелених облігацій (зелених бондів) [19].

Слід наголосити, що згідно з офіційним звітом Кліматичної ініціативи (Climate Initiative) ринок зелених (кліматичних) облігацій з року в рік збільшується. Так, у 2017 р. обсяг ринку зелених облігацій становив понад 160 млрд. дол. США, що вдвічі вище, ніж у 2016 р. (рис. 2).

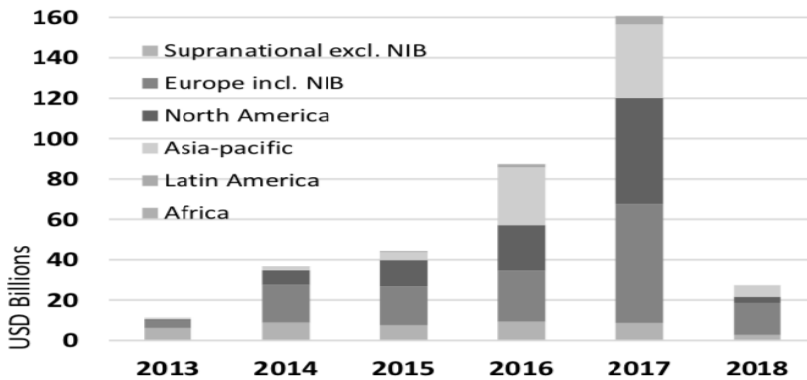


Рис. 2. Динаміка ринку зелених облігацій у світі (2013 р. –1-ий квартал 2018 р.)
Джерело: наведено за [19].

У 2017 р. лідерами на ринку зелених облігацій були: Франція, Німеччина, Мексика та Південна Африка (рис. 3). Треба відзначити, що Франція випустила свою першу зелену суверенну облігацію на початку 2017 р. – у розмірі 7 млрд. євро, що є найвищою вартістю на європейському ринку зелених облігацій за станом на 2018 р.

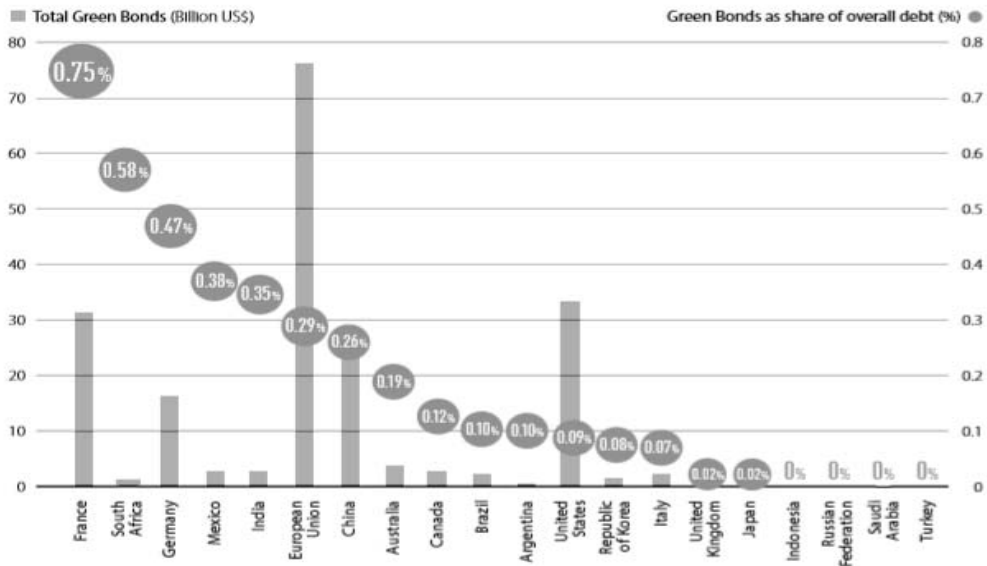


Рис. 3. Ринку зелених облігацій серед країн Великої двадцятки у 2016 р.
Джерело: наведено за [6].

Збільшення загального французького ринку зелених облігацій у 2017 р. відбулось приблизно на 25% [6]. Перші китайські зелені облігації були випущені наприкінці 2015 р., однак значний прорив у розвитку китайського ринку зелених облігацій відбувся у 2016 р. [6].

Згідно з офіційною інформацією Державного агентства з енергоефективності та енергозбереження вітчизняні експерти вже розпочали формування Дорожньої карти розвитку ринку зелених облігацій, розробку пакету законодавчих актів щодо керівних принципів зелених облігацій, зменшення інвестиційних бар'єрів, а також розвитку вітчизняного ринку зелених інвестицій.

Зауважимо, що рейтингові агентства виступають каталізаторами розвитку зеленого фондового ринку, створюючи відповідні зелені фондові індекси. Так, зелені фондові індекси, дозволяють оцінювати еколого-економічну діяльність підприємств та служать індикаторами для пошуку інвестицій у зелені компанії, діяльність яких відповідає принципам сталого розвитку. Також зелені фондові індекси виступають інструментом мотивації компаній до добровільного впровадження основних принципів сталого розвитку у свою діяльність, забезпечуючи імплементацію державної стратегії Сталого розвитку 2030.

Найбільш відомими зеленими фондовими індексами є: S&P 500 Environmental & Socially Responsible Index, China Securities Index (CSI 300 Index), Dow Jones Sustainability Index (DJSI), FTSE4Good, Nasdaq Clean Edge Green Energy Index (NCEGEI).

Динаміка двох зелених фондових індексів, динаміка S&P 500 Environmental & Socially Responsible Index та Dow Jones Sustainability World 80 Index за 2010–2018 рр. представлена на рис. 4. Результати аналізу свідчать про стрімкий розвиток зеленого фондового ринку у порівнянні з 2010 р. Так, стрімке зростання проаналізованих індексів спостерігалось на початку 2013, 2015 та 2018 років. При цьому найбільший стрибок за індексом Dow Jones Sustainability World 80 Index відбувся на початку 2018 р., а за індексом S&P 500 Environmental & Socially Responsible Index на початку 2017 р.

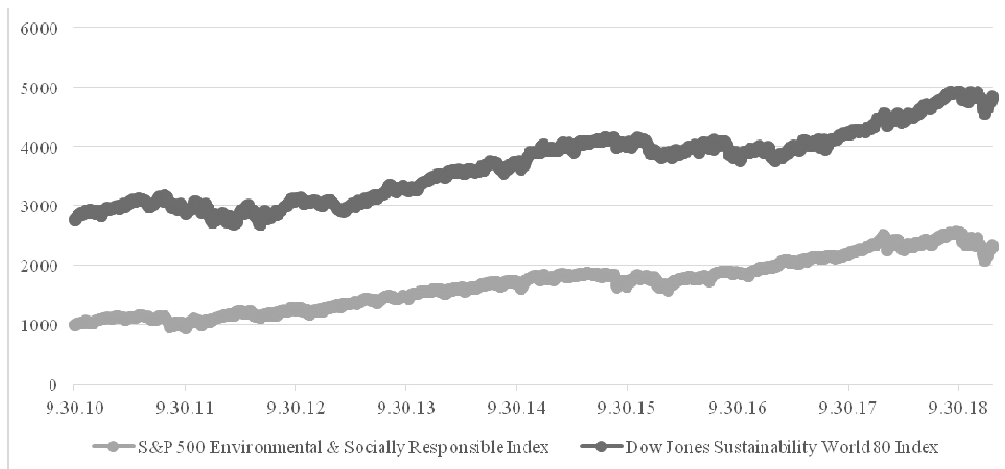


Рис. 4. Динаміка S&P 500 Environmental & Socially Responsible Index та Dow Jones Sustainability World 80 Index (2010–2018 рр.)

Джерело: розроблено автором на основі [16].

Все це є свідченням того, що сучасне ринкове середовище за умови створення адекватних механізмів управління може сприймати концепцію сталого розвитку не лише як цільову настанову ззовні, а як добровільний інструмент підвищення ефективності функціонування та залучення додаткових фінансових ресурсів в економіку країни.

Висновки. Слід відзначити, що вітчизняний фондовий ринок потребує кардинальної адаптації до сучасних умов функціонування національної економіки в руслі підвищення ефективності використання наявних фінансових ресурсів. Доцільним є розбудова фондового ринку України на основі впровадження пропонованих принципів функціонування зеленого фондового ринку, зелених фондових індексів, які б враховували не лише економічні, а й екологічні та соціальні аспекти діяльності вітчизняних емітентів зелених цінних паперів.

Перспективи подальших досліджень. З метою забезпечення принципу прозорості зеленого фондового ринку, необхідним є розробка механізму ідентифікації, класифікації та обліку зелених активів, відповідно до яких необхідно розробити класифікацію зелених фінансових ресурсів.

Список використаних джерел

1. Данилюк М. М. Державні цінні папери як інструменти фінансування держави в зарубіжних країнах і в Україні / М. М. Данилюк. Науковий вісник Херсонського державного університету (сер. «Економічні науки». – вип., 6 с. 203–206.
2. Закон України «Про цінні папери та фондовий ринок». Документ 3480-IV, редакція від 01.01.2019, підстава – 2210-VIII [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15>.
3. Краснова І. (2012). Концепція сталого розвитку та вихід на ринки сталих інвестицій / І. Краснова // Ринок цінних паперів України, (10) с. – 17–24.
4. Про Концепцію функціонування та розвитку фондового ринку України. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <https://zakon1.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=342%2F95-%E2%F0>.
5. Baker, M., Bergstresser, D., Serafeim, G., & Wurgler, J. (2018). *Financing the Response to Climate Change: The Pricing and Ownership of US Green Bonds* (No. w25194). National Bureau of Economic Research.
6. Climate Bonds Initiative. (2017). *Explaining green bonds*, from: <https://www.climatebonds.net/market/explaining-green-bonds>
7. Dkhili, H. (2018). *Environmental performance and institutions quality: evidence from developed and developing countries*. *Marketing and Management of Innovations*, 3, 333-244. <http://doi.org/10.21272/mmi.2018.3-30>
8. Eyraud, L., Clements, B., & Wane, A. (2013). *Green investment: Trends and determinants*. *Energy Policy*, 60, 852–865. doi:10.1016/j.enpol.2013.04.039
9. Khan K., Qingyang W., Khurshid A. (2017). *Causal Relationship between Monetary Policy and the Stock Market: a Bootstrap Rolling Window Approach*. *Financial Markets, Institutions and Risks*, 1(4), 5-15. 10.21272/fmir.1(4).5-15.2017

10. Krasnyak V., Chygryn, O. (2015). *Theoretical and applied aspects of the development of environmental investment in Ukraine. Marketing and Management of Innovations*, 3, P. 226-234.
11. Peng, H., Lu, X., & Zhou, C. (2018). *Introduction to China's Green Finance System. Journal of Service Science and Management*, 11(01), 94.
12. Pimoenenko T, Chygryn O., Luylov O. *Green Entrepreneurship as an Integral Part of the National Economy Convergence. National Security & Innovation Activities: Methodology, Policy and Practice: a monograph / edited by Dr. of Economics, Prof. O. Prokopenko, Ph.D in Economics V. Omelyanenko, Ph.D in*
13. Pimonenko T., Lushyk K. (2017). *Green investing: EU experience for Ukraine Bulletin of Sumy State University. Economy Ser.*, 3, 61–67. 10.21272/1817-9215.2017.2-08
14. Pimonenko T., Myroshnychenko Yu., Korobets O., Lytvynenko O. (2017). *Ecological stock indexes: foreign experience and lessons for Ukraine. Bulletin of Sumy State University. Economy Ser.*, 4, 121-127.
15. Pimonenko T., Us J., Leus D., Fedyna S. (2017). *The modern ecological and economic instruments for sustainable development. Bulletin of Sumy State University. Economy Ser.*, 2, 57–67.
16. S&P Dow Jones Indices LLC. (2018). *S&P 500 Environmental & Socially Responsible Index. Електронний ресурс. – Режим доступу: <https://us.spindices.com/indices/equity/sp-international-environmental-socially-responsible-index>*
17. Sotnyk, I., Shvets, I., Momotiuk, L., & Chortok, Y. (2018). *Management of Renewable Energy Innovative Development in Ukrainian Households: Problems of Financial Support. Marketing and Management of Innovations*, 4, 150-160. <http://doi.org/10.21272/mmi.2018.4-14>
18. Technical Sciences, Assoc. Prof. Yu. Ossik. – *Ruda ЇІNeska: Drukarnia i Studio Graficzne Omnidium*, 2018. –p.358-365.
19. *The green bond market in Europe 2018. (2018). Prepared by the Climate Bonds Initiative. Retrieved from: <https://www.climatebonds.net/files/files/The%20Green%20Bond%20Market%20in%20Europe.pdf>*
20. *The Green Investment Report. (2013) World Economic Forum. www3.weforum.org/docs/WEF_GreenInvestmentReport_ExecutiveSummary_2013.pdf*
21. Triodos Bank. *Green investment – what does it actually mean? Retrieved from: <https://www.triodos.co.uk/en/personal/ethical-investments/green-investments/>*
22. *Unlocking the green bond potential in India. Retrieved from: <https://archive.nyu.edu/bitstream/2451/42243/2/Unlocking%20the%20Green%20Bond%20Potential%20in%20India.pdf>*
23. Us, H., & Malyarets, L. (2018). *Multi-criteria optimization of the balanced scorecard for the enterprise's activity evaluation: management tool for business-innovations. Marketing and Management of Innovations*, (3), 49.
24. Zadorozhnyi, Z.-M., Sudyn, Y. & Muravskiy, V. (2018). *Goodwill Assessment in Enterprise Management: Innovative Approaches Using Computer and Communication Technologies. Marketing and Management of Innovations*, 4, 43-53. <http://doi.org/10.21272/mmi.2018.4-0>

25. Zhu D (2018) *Exploring the Impact of Green Financial Derivatives on China's Environmental Protection*. *Ekoloji* 27(106): 1857-1865.

References

1. Danyliuk M. M. Derzhavni tsinni papery yak instrumenty finansuvannia derzhavy v zarubizhnykh krainakh i v Ukraini [Public securities as a way for financing in foreign countries and in Ukraine]. *Naukovyi visnyk Khersonskoho derzhavnoho universytetu*. Ser. Ekonomichni nauky – Scientific Journal of Kherson State University. Series Economics, Issue 6, p. 203-206 [in Ukrainian].
2. Zakon Ukrainy «Pro tsinni papery ta fondovyi rynek» № 3480-IV vid 01.01.2019 [Law of Ukraine «On Securities and the Stock Market» No. 3480-IV of 01.01.2019], from: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15> [in Ukrainian].
3. Krasnova I. Kontseptsiia staloho rozvytku ta vykhid na rynky stalych investytsii [The concept of sustainable development and access to markets of sustainable investments]. *Rynek tsinnykh paperiv Ukrainy – Securities Market of Ukraine*, 2012, No. 10, p. 17-24 [in Ukrainian].
4. Pro Kontseptsiuu funktsionuvannia ta rozvytku fondovoho rynku Ukrainy [On the concept of functioning and development of Ukraine's stock market], from <https://zakon1.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=342%2F95-%E2%F0> [in Ukrainian].
5. Baker M., Bergstresser D., Serafeim G., Wurgler J. Financing the Response to Climate Change: The Pricing and Ownership of US Green Bonds (No. w25194). National Bureau of Economic Research, 2018.
6. Climate Bonds Initiative. Explaining green bonds, from <https://www.climatebonds.net/market/explaining-green-bonds>.
7. Dkhili H. Environmental performance and institutions quality: evidence from developed and developing countries. *Marketing and Management of Innovations*, 2018, No. 3, p. 333-244, from <http://doi.org/10.21272/mmi.2018.3-30>
8. Eyraud L., Clements B., & Wane A. Green investment: Trends and determinants. *Energy Policy*, 2013, No. 60, p. 852-865.
9. Khan K., Qingyang W., Khurshid A. Causal Relationship between Monetary Policy and the Stock Market: a Bootstrap Rolling Window Approach. *Financial Markets, Institutions and Risks*, 2017, No. 1(4), p. 5-15.
10. Krasnyak V., Chygryn, O. Theoretical and applied aspects of the development of environmental investment in Ukraine. *Marketing and Management of Innovation*, 2015, No. 3, p. 226-234
11. Peng H., Lu X., & Zhou C. Introduction to China's Green Finance System. *Journal of Service Science and Management*, 2018, No. 11(01), p. 94.
12. Pimoenenko T, Chygryn O., Luylov O. Green Entrepreneurship as an Integral Part of the National Economy Convergence. *National Security & Innovation Activities: Methodology, Policy and Practice: a monograph*.
13. Pimonenko T., Lushyk K. Green investing: EU experience for Ukraine. *Bulletin of Sumy State University. Economy Ser.*, 2017, No. 3, 61–67.

14. Pimonenko T., Myroshnychenko Yu., Korobets O., Lytvynenko O. (2017). Ecological stock indexes: foreign experience and lessons for Ukraine. Bulletin of Sumy State University. Economy Ser., 2017, No. 4, p. 121-127.
15. Pimonenko T., Us J., Leus D., Fedyna S. The modern ecological and economic instruments for sustainable development. Bulletin of Sumy State University. Economy Ser., 2017, No. 2, p. 57-67.
16. S&P Dow Jones Indices LLC 2018. S&P 500 Environmental & Socially Responsible Index, from <https://us.spindices.com/indices/equity/sp-international-environmental-socially-responsible-index>.
17. Sotnyk I., Shvets I., Momotiuk L., Chortok Y. Management of Renewable Energy Innovative Development in Ukrainian Households: Problems of Financial Support. Marketing and Management of Innovations, 2018, No. 4, p. 150-160, from <http://doi.org/10.21272/mmi.2018.4-14>.
18. Technical Sciences, Assoc. Prof. Yu. Ossik. Ruda Śląska: Drukarnia i Studio Graficzne Omnidium, 2018, p.358-365.
19. The green bond market in Europe 2018. Prepared by the Climate Bonds Initiative, from <https://www.climatebonds.net/files/files/The%20Green%20Bond%20Market%20in%20Europe.pdf>
20. The Green Investment Report 2013. World Economic Forum, from www3.weforum.org/docs/WEF_GreenInvestmentReport_ExecutiveSummary_2013.pdf
21. Triodos Bank. Green investment – what does it actually mean? from <https://www.triodos.co.uk/en/personal/ethical-investments/green-investments/>
22. Unlocking the green bond potential in India, from <https://archive.nyu.edu/bitstream/2451/42243/2/Unlocking%20the%20Green%20Bond%20Potential%20in%20India.pdf>.
23. Us H., Malyarets L. Multi-criteria optimization of the balanced scorecard for the enterprise's activity evaluation: management tool for business-innovations. Marketing and Management of Innovations, 2018, No. 3, p. 49.
24. Zadorozhnyi Z.-M., Sudyn Y., Muravskiy V. Goodwill Assessment in Enterprise Management: Innovative Approaches Using Computer and Communication Technologies. Marketing and Management of Innovations, 2018, No. 4, p. 43-53, from <http://doi.org/10.21272/mmi.2018.4-04>.
25. Zhu D. Exploring the Impact of Green Financial Derivatives on China's Environmental Protection. Ekoloji, 2018, No. 27(106), p. 1857-1865.

Редакція отримала матеріал 14 грудня 2018 р.