

УДК 336.7:504.03

JEL classification: G210, Q560

**Ігор АЛЕКСЕЄВ**

доктор економічних наук, професор,  
завідувач кафедри фінансів,  
Національний університет «Львівська  
політехніка», Україна  
E-mail: [ihor.v.aliexsieiev@lpnu.ua](mailto:ihor.v.aliexsieiev@lpnu.ua)  
ORCID ID: <http://orcid.org/0000-0001-6618-3100>  
Web of Science Researcher ID:  
<https://publons.com/researcher/R-4302-2017/>

**Андріана МАЗУР**

кандидат економічних наук, доцент,  
доцент кафедри фінансів,  
Національний університет «Львівська  
політехніка», Україна  
E-mail: [andriana.v.mazur@lpnu.ua](mailto:andriana.v.mazur@lpnu.ua)  
ORCID ID: <http://orcid.org/0000-0002-5985-5674>  
Web of Science Researcher ID:  
<https://publons.com/researcher/R-4342-2017/>

**Катерина ГУРИН**

Національний університет «Львівська  
політехніка», Україна  
E-mail: [kateryna.huryn.mnfb.2019@lpnu.ua](mailto:kateryna.huryn.mnfb.2019@lpnu.ua)

© Ігор Алексєєв, Андріана Мазур,  
Катерина Гурін, 2021

Отримано: 28.04.2021 р.  
Прорецензовано: 12.05.2021 р.  
Рекомендовано до друку: 26.05.2021 р.  
Опубліковано: 26.05.2021 р.



Ця стаття розповсюджується на умовах ліцензії Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0, яка дозволяє необмежене повторне використання, розповсюдження та відтворення на будь-якому носії, за умови правильного цитування оригінальної роботи.

Ігор Алексєєв (Україна)  
Андріана Мазур (Україна)  
Катерина Гурін (Україна)

# ФІНАНСОВІ ІНСТРУМЕНТИ ПІДВИЩЕННЯ СОЦІАЛЬНО- ЕКОЛОГІЧНОЇ ВІДПОВІДАЛЬНОСТІ: МІЖНАРОДНА ПРАКТИКА ТА ПЕРСПЕКТИВИ РЕАЛІЗАЦІЇ В УКРАЇНІ

**АНОТАЦІЯ**

**Вступ.** Ефективний перехід до соціально- та екологічно- орієнтованої економіки лежить за численними факторами. У багатьох країнах здійснюється фінансова корекція, основним механізмом якої є перетворення економіки у новий формат. Фінансове посередництво, засноване на принципах соціального та екологічного фінансування може мати значний вплив на прогрес в цілому.

**Мета.** Метою статті є оцінка сучасного стану українського фінансового ринку в межах рівня впровадження досліджуваних інструментів для можливості поліпшення стану соціально-екологічної відповідальності.

**Метод (методологія).** Під час дослідження були використані такі методи, як: діалектичний метод та методи аналізу та синтезу – для вивчення основних варіантів соціального та екологічного розвитку країни на основі застосування фінансових інструментів, які активно та успішно застосовуються розвиненими країнами світу; статистичний метод – аналізу місячних обсягів випуску «зелених» облігацій у світі; структурно-логічний аналіз – дослідження проектів, реалізованих в Україні спільно з IFC.

**Результати.** Досліджено застосування фінансових інструментів, таких як «зелені облігації», облігації соціального впливу та «зелений банкінг», у міжнародній практиці для підвищення рівня соціально-екологічної відповідальності. Здійснено оцінювання перспектив застосування досліджуваних фінансових інструментів в Україні в контексті фінансування проектів сталого розвитку.

Алексєєв, І., Мазур, А., Гурін, К. Фінансові інструменти підвищення соціально-екологічної відповідальності: міжнародна практика та перспективи реалізації в Україні. *Економічний аналіз*. 2021. Том 31. № 2. С. 7-13.

DOI: <https://doi.org/10.35774/econa2021.02.007>

**Ключові слова:** корпоративна соціальна відповідальність; екологічна відповідальність; «зелені» облігації; облігації соціального впливу; «зелений банкінг».

UDC 336.7:504.03

JEL classification: G210, Q560

**Ihor ALIEKSIEIEV***ScD in Economics, Professor,**Head,**Department of Finance,**Lviv Polytechnic National University, Ukraine*E-mail: [ihor.v.alieksieiev@lpnu.ua](mailto:ihor.v.alieksieiev@lpnu.ua)ORCID ID: <http://orcid.org/0000-0001-6618-3100>

Web of Science ResearcherID:

<https://publons.com/researcher/R-4302-2017/>**Andriana MAZUR***PhD in Economics, Associate Professor,**Associate Professor,**Department of Finance,**Lviv Polytechnic National University, Ukraine*E-mail: [andriana.v.mazur@lpnu.ua](mailto:andriana.v.mazur@lpnu.ua)ORCID ID: <http://orcid.org/0000-0002-5985-5674>

Web of Science ResearcherID:

<https://publons.com/researcher/R-4342-2017/>**Kateryna Huryn***Lviv Polytechnic National University, Ukraine*E-mail: [kateryna.huryn.mnf.2019@lpnu.ua](mailto:kateryna.huryn.mnf.2019@lpnu.ua)

© Ihor Alieksieiev, Andriana Mazur,

Kateryna Huryn, 2021

Received: 28.04.2021

Revised: 12.05.2021

Accepted: 26.05.2021

Online publication date: 26.05.2021



This is an Open Access article, distributed under the terms of the Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 license, which permits unrestricted re-use, distribution, and reproduction in any medium, provided the original work is properly cited.

Ihor Alieksieiev (Ukraine)

Andriana Mazur (Ukraine)

Kateryna Huryn (Ukraine)

# FINANCIAL INSTRUMENTS AND SOCIAL AND ENVIRONMENTAL RESPONSIBILITY: INTERNATIONAL PRACTICE AND PERSPECTIVES OF IMPLEMENTATION IN UKRAINE

**ABSTRACT**

**Introduction.** The effective transition to social and environmental oriented economy is based on numerous factors. In many countries, financial correction is taking place, the main mechanism of which is the transformation of the economy into a new format. Financial intermediation based on the principles of social and environmental financing can have a significant impact on overall progress.

**Purpose.** The purpose of the article is to assess the current state of the Ukrainian financial market within the level of implementation of the studied tools for the possibility of improving the state of social and environmental responsibility.

**Methodology.** During the study, the following methods were used: dialectical method and methods of analysis and synthesis – to study the main options for social and environmental development of the country based on the use of financial instruments that are actively and successfully used by developed countries; statistical method – to analyse of monthly volumes of issue of "green" bonds in the world; structural and logical analysis – to study projects implemented in Ukraine in conjunction with IFC.

**Results.** The application of financial instruments, such as "green bonds", social impact bonds and "green banking", in international practice to increase the level of social and environmental responsibility has been studied. The prospects of application of the researched financial instruments in Ukraine in the context of financing the projects of sustainable development are estimated.

Alieksieiev, I., Mazur, A. & Huryn, K. (2021). Financial instruments and social and environmental responsibility: international practice and perspectives of implementation in Ukraine. *Economic analysis*, 31 (2), 7-13.

DOI: <https://doi.org/10.35774/econa2021.02.007>

**Keywords:** corporate social responsibility; environmental responsibility; "Green" bonds; social impact bonds; "Green banking".

## Вступ

У сучасному суспільстві дискусійним є питання ролі соціальної відповідальності різних учасників економічних відносин. Проблема полягає в тому, що раніше комерційні організації, отримуючи економічні вигоди від взаємодії з навколишнім середовищем, не розглядали свою діяльність з позиції можливості здійснити реальний внесок у покращення навколишнього середовища. Проте така ситуація не створювала умов для людського розвитку на довготривалій термін. Крім максимізації прибутку, яка раніше була основною ціллю будь-якого підприємства, у наш час компанії все частіше вважають за обов'язок здійснювати свій вклад у підвищення рівня суспільних благ, у тому числі і в покращення стану навколишнього середовища. Ініціативи щодо корпоративної соціальної відповідальності (далі – КСВ) можна зустріти також серед суб'єктів банківського сектору. Банки більше не сприймаються як організації, які надають лише посередницькі послуги. Вони тепер є повноцінними дійовими особами в економічних та соціальних процесах. Банки у всьому світі тепер повинні щорічно звітувати про КСВ, особливо актуальним це є для державних банків, які є представниками соціально-економічної політики країни.

## Мета та завдання статті

Метою статті є оцінка сучасного стану українського фінансового ринку в межах рівня впровадження досліджуваних інструментів для можливості поліпшення стану соціально-екологічної відповідальності.

Питаннями важливості впровадження компаніями корпоративної соціальної відповідальності не тільки для підвищення іміджу установи, але і для загального розвитку займалось досить багато дослідників [8]. Вивчення екологізації банків через зв'язок між екологічною відповідальністю та фінансовими показниками здійснили у своїх працях польські науковці Забава Дж. та Козира С. [3]. Дослідження поняття «зеленого банкінгу» та його впливу на економіку займалась Велич О. [4]. Ефективність активного впровадження в економіку облігацій соціального впливу дослідили Мендес-Суарез М., Монфорт А. та Галлардо Ф. [2]; а важливість «зелених» облігацій у світовій економіці обґрунтували Кондюкова Е., Шершнева Е. та Савченко, Н. [1].

## Виклад основного матеріалу дослідження

Наразі існує великий спектр варіантів здійснення компаніями КСВ серед яких потрібно виділити основні з них, це «зелені облігації»; облігації соціального впливу (далі – ОСВ) та

«зелений банкінг». Один з каналів фінансування охорони навколишнього середовища це випуск екологічних цінних паперів. Основна особливість «зелених» облігацій полягає в тому, що кошти від їх продажу спрямовуються виключно на фінансування або рефінансування «зелених» проектів. Це можуть бути проекти 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 проекти, спрямовані на захист навколишнього середовища, впровадження екологічних стандартів, скорочення викидів у навколишнє середовище [8].

Цінні папери випускаються банками різних країн за підтримкою міжнародних фінансово-кредитних організацій, а також урядів цих країн. Основними їх покупцями є великі національні інвестори (банки, пенсійні фонди, інвестиційні компанії). Ресурси, отримані від випуску зелених облігацій використовуються для фінансування широкого кола еко-проектів та наслідків стихійних лих. В даний час екологічні облігації інтенсивно зростають як один з сегментів міжнародного ринку цінних паперів [3].

У період 2013–2017 рр. обсяг випуску таких облігацій вимірювався у розмірі з 11 млрд. доларів США до 130 млрд. доларів США, і за підрахунками аналітиків, обсяг до 2021 року може зрости до 1 трлн. доларів США. Це означає, що бум еко-облігацій очікується у найближчі 2–3 роки. Цей факт свідчить про їх інвестиційну привабливість та участь у фінансуванні зелених проектів. У 2017 році кошти від емісії зелених облігацій були в основному спрямовані на транспортні та енергетичні проекти. Протягом 2018-2020 років емісійні кошти використовувались переважно у енергетичних (більше 25%), транспортних та проектах пов'язаних з будівництвом. Найбільшими емітентами на ринку «зелених» облігацій є: США, Німеччина, Франція, Нідерланди та Китай серед 29 країн світу [6].

На жаль, в Україні поки немає практики випуску екологічних цінних паперів, проте існує великий потенціал у ефективності їх запровадження. За даними Міжнародної фінансової корпорації (IFC), потенціал українського ринку енергоефективності та «чистої» енергетики до 2030 року – 73 млрд. дол. США. Половину з них – 36 млрд. дол. США. — можна залучити саме завдяки випуску «зелених» облігацій.

Не менш ефективним, але набагато більш поширеним серед країн що розвиваються є «зелений банкінг». «Зелений» банкінг – це сучасна концепція еко-орієнтованої банківської діяльності, спрямованої на досягнення потрібного ефекту: підвищення економічної ефективності, зменшення шкідливого впливу на екосистему та покращення

соціального іміджу банку [4]. Ініціатива «зеленого банкінгу» поступово поширюється і в Україні. Так, концепцію «зеленого банкінгу» через впровадження «зелених» офісів, підтримали «Приватбанк» та «УкрСиббанк». Наразі в державі є лише один банк який обрав за стратегію надання банківських послуг клієнтам, які втілюють у життя проекти, пов'язані з ефективним використанням

ресурсів та зменшенням шкідливого впливу на довкілля – «УКРГАЗБАНК» [5], який реалізує свою стратегію разом із Міжнародною фінансовою корпорацією (IFC), що має глибокі знання та практичний досвід у сфері енергоефективності та «зеленої» електроенергетики.

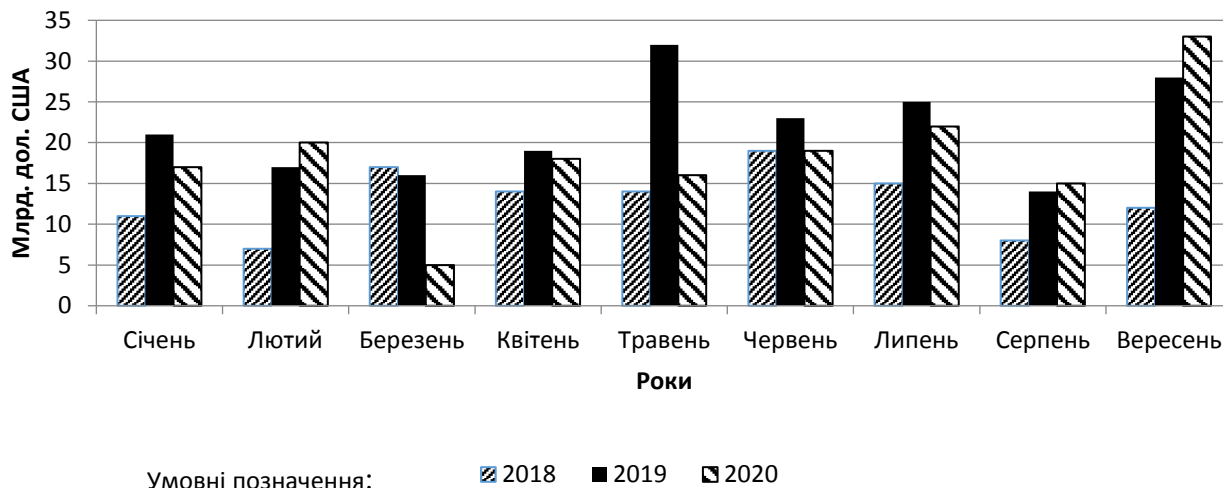


Рис. 1. Динаміка місячних обсягів випуску «зелених» облігацій у світі

\*Систематизовано авторами на основі джерел [6-7].

За даними International Finance Corporation [7] з початку співпраці з IFC Україна реалізувала вже 10 проектів, починаючи з 2012 року.

Таблиця 1. Проекти сталого розвитку, реалізовані в Україні спільно з IFC

Назва проекту	Рік	Вплив проекту на розвиток	Загальна вартість проекту
1	2	3	4
Ашан Україна (будівництво мережі супермаркетів в місті Одеса)	2012	Переваги для споживачів з низьким та середнім рівнем доходу, поліпшення стандартів якості та безпеки харчових продуктів, створення робочих місць, покращення стандартів зеленого будівництва.	75 млн. дол. США
Ахзон (розширення діяльності компанії в Україні)	2013	Посилення інтеграції сільськогосподарського виробництва від початку до остаточної доставки тварин на заклади для забою, дотримуючись міжнародних трудових стандартів,	133 млн. EUR
Надія LPG (розширення компанії)	2013	Розвиток інфраструктури України на основі сучасних та безпечних стандартів. Підтримка розширення інфраструктури розподілу зрідженого нафтового газу, який є "чистішим" паливом. Створення / збереження робочих місць: Очікується, що інвестиція створить 238 нових постійних робочих місць.	22 млн. дол. США

## Продовження таблиці 1

1	2	3	4
ІМС Україна (розширення сфери сільськогосподарських операцій)	2013	Підтримка життєздатної економічної діяльності та сприяння забезпеченню зайнятості у прикордонних сільських районах Чернігівської, Сумської та Полтавської областей; сприяння продовольчій безпеці шляхом збільшення виробництва зернових та олійних культур; також розвитку приватного сектору	237 млн. дол. США
Корпоративний кредит МХП (розширення компанії)	2014	Сприяння зростанню високопотенційного сектору економіки України та зміцненню спроможності обслуговування боргів провідної групи агробізнесу.	250 млн. дол. США
Нива (розширення компанії)	2014	Підтримка провідного виробника свинини, який має значні зв'язки з економікою сільських районів. Його розширення допоможе створити робочі місця в переробних підприємствах та в контрольованій роздрібній мережі, причому значна частина посад займатимуть жінки.	25 млн. дол. США
Позика на обіговий капітал Астарта 2015	2015	Підтримка зростання та диверсифікації одного з провідних сільськогосподарських підприємств України, що займається виробництвом сільськогосподарських культур, цукру, соєвих продуктів та молока. Фінансування IFC додасть додаткової ліквідності в український агросектор та опосередковано кільком фермерам, які продають сою Астарті. Ця програма сприятиме зростанню української економіки, глобальній продовольчій безпеці, збільшуючи виробництво ключових культур, що експортуються з України, одночасно підтримуючи пряму та непряму зайнятість у сільській місцевості, де альтернативні можливості працевлаштування залишаються обмеженими.	35 млн. дол. США
Позика Астарті FMO	2016	Позика IFC допоможе Астарті забезпечити належне фінансування загальних потреб в оборотних коштах, тоді як фінансування від місцевих банків важко отримати.	25 млн. дол. США
МВ Вантаж (фінансування будівництва сучасного експортного терміналу зернового поля)	2016	Управління мобілізацією осадів та якістю морської води внаслідок днопоглиблювальних робіт та знешкодження приблизно 5,0 мільйонів кубічних метрів днопоглибленого матеріалу на місцях захоронення, розташованих в межах лиману Аджалик.	35 млн. дол. США
Нива CL	2018	Інвестиція принесе користь споживачам, працівникам та місцевій громаді. Роздрібні продавці та, зрештою, кінцеві споживачі отримають вигоду від збільшення обсягів свинини, виробленої відповідно до найкращих світових практик щодо стандартів якості та безпеки харчових продуктів. Крім того, IFC передбачає, що проект сприятиме створенню робочих місць у сільській місцевості, де можливостей для працевлаштування обмежено, і підтримає місцеву громаду.	12,5 млн. дол. США

\*Систематизовано авторами на основі даних International Finance Corporation [7].

Облігації соціального впливу (ОСВ) є новою формою соціально-фінансового гібридного продукту, який може поглибити співпрацю приватного та державного секторів для зменшення бідності та нерівності, зміцнення загального блага та збагачення нових форм інвестицій, одночасно підтримуючи цілі сталого розвитку (ЦСР). Останніми роками ОСВ стали особливо актуальними, загальна сума залученого капіталу на сьогодні становить 441 млн. дол. США. По своїй суті цей засіб дозволяє приватне фінансування проектів із вираженим соціальним характером, їх успіх вимірюється за допомогою соціальних показників; програма досягає поставлених цілей, державні органи адміністрації приступають до відшкодування вкладених коштів та додаткової суми у вигляді відсотків. У проекті ОСВ в основу покладено приватно-державне співробітництво, яке дозволяє урядам фінансувати програми не ризикуючи власними ресурсами в разі невдачі, і представляє цінне джерело потенційного фінансування для постачальників послуг. Таким чином, ОСВ – це інструмент, який ідеально підходить для розробки та виконання ЦСР та нових вимог, що виникають у зацікавлених сторін (держави, постачальників та інвесторів) [2].

З моменту свого створення банки розробляли та керували спеціальними засобами, необхідними для реалізації проектів ОСВ, які виступають посередником між державним сектором та інвесторами в процесі оцінки. Однак банківський сектор може надалі безпосередньо та опосередковано сприяти досягненню ЦСР ООН шляхом розробки стійких стратегій як частини багатостороннього процесу та партнерства з державними та недержавними суб'єктами.

У цьому сенсі деякі банки (наприклад, BNP Paribas, ABN AMRO, UBS або Deutsche Bank) запустили власні ОСВ. Однак сьогодні банківський сектор може піти на крок далі, не тільки керуючи або фінансуючи ОСВ, але також пропонуючи їх певним корпоративним інвесторам, які шукають можливість отримувати не взаємопов'язану з ринком дохідність, а також виконуючи та роблячи

видимою свою політику щодо КСВ. Крім того, ОСВ також можуть бути запропоновані тим інвесторам, які кваліфікуються як благодійні інвестори та прагнуть збільшити коефіцієнт обороту своїх фінансових ресурсів, спрямованих на благодійну діяльність, а також для роздрібних інвесторів [1].

Імплементування нових видів фінансових інструментів в Україні набуває неабиякої важливості, особливо в контексті пошуку нових видів фінансування проектів сталого розвитку для підвищення соціальної та екологічної відповідальності. Варто зазначити, що на сьогодні в Україні відсутній досвід застосування досліджуваних фінансових інструментів, а інвестори поки що не можуть їх використовувати для оцінки своєї ймовірної рентабельності інвестицій, особливо якщо продукт або концепція визначаються як проектна. Проте такий продукт набув широкого поширення в інших, більш розвинених країнах та успішно зайняв свою нішу на ринку.

#### Висновки та перспективи подальших розвідок

Варто зазначити, що сучасний стан корпоративної соціальної відповідальності компаній в межах соціально-екологічних проектів в Україні є на досить низькому рівні. З усіх вищезгаданих фінансових інструментів, які можуть використовуватися для інвестування проектів сталого розвитку в Україні на практиці використовується лише один – «зелений банкінг», при чому у дуже малому обсязі. Проте у державних стратегічних планах є намір запровадження даних проектів що є, без сумніву, позитивним кроком для покращення майбутнього стану речей. Загалом, зараз потрібно звернути основну увагу на просування вищезгаданих видів облігацій та «зеленого банкінгу» на ринку через співпрацю державних органів влади, інвесторів та, в першу чергу, державних банків, оскільки вони становлять найбільшу частку на ринку фінансових компаній та є прямими суб'єктами реалізації стратегічних планів держави.

#### СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Kondyukova E. S., Shershneva E. G., Savchenko N. L. Green Banking as a Progressive Model of Socially Responsible Business. *Управленец*, 2018 р. № 9 (6) С. 30-39.
2. Méndez-Suárez M., Monfort A., Gallardo F. Sustainable Banking: New Forms of Investing under the Umbrella of the 2030 Agenda. *Sustainability*, 2020р. № 12(5). С. 47-54.
3. Zabawa J., Kozyra C. Eco-Banking in Relation to Financial Performance of the Sector—The Evidence from Poland – Sustainable Banking: Issues and Challenges, 2020 р. № 12(6). С. 29-35.
4. Веклич О. «Зелений» банкінг: сутність, механізм та інструменти реалізації. URL: [http://razumkov.org.ua/uploads/article/2019\\_ZELEN\\_INVEST.pdf](http://razumkov.org.ua/uploads/article/2019_ZELEN_INVEST.pdf).
5. Офіційний сайт АБ «УкрГазбанк». URL: <https://www.ukrgasbank.com>.
6. Офіційний сайт організації "Кліматичні облігації". URL: <https://www.climatebonds.net>.
7. Офіційний сайт організації Світового інституту розвитку IFC. URL: <https://www.ifc.org>.

8. Ришавська Б., Забава Ю. Екологічна відповідальність найбільших банків світу. *Економіка та бізнес*. 2018. № 32 (4). С. 1–14.

## REFERENCES

1. Kondyukova, E. S., Shershneva, E. G. & Savchenko, N. L. (2018). Green Banking as a Progressive Model of Socially Responsible Business. *Upravlenets*, 9 (6), 30-39.
2. Méndez-Suárez, M., Monfort, A. & Gallardo, F. (2020). Sustainable Banking: New Forms of Investing under the Umbrella of the 2030 Agenda. *Sustainability*, 12(5), 47-54.
3. Zabawa, J. & Kozyra, C. (2020). Eco-Banking in Relation to Financial Performance of the Sector—The Evidence from Poland. *Sustainable Banking: Issues and Challenges*, 12(6), 29-35.
4. Veklych, O. (2019). *“Green” banking: the essence, mechanism and tools of implementation*. Retrieved from [http://razumkov.org.ua/uploads/article/2019\\_ZELEN\\_INVEST.pdf](http://razumkov.org.ua/uploads/article/2019_ZELEN_INVEST.pdf).
5. JSB “UKRGASBANK”. Official site. Retrieved from <https://www.ukrgasbank.com>.
6. Climate Bonds. Official site. Retrieved from <https://www.climatebonds.net>.
7. World Bank Group IFC. Official site. Retrieved from <https://www.ifc.org>.
8. Ryshavska, B. & Zabawa, J. (2018). Environmental responsibility of the world's largest banks. *Economics and business*, 32 (4), 1–14 [in Ukrainian].