



Економіка

УДК 336.763:339.727:502.131.1

DOI <https://doi.org/10.5281/zenodo.20445127>

**Зелені облігації як інструмент міжнародного фінансування виходу
українських компаній на глобальний ринок сталого капіталу**

Вербіцька Інеса Ігорівна,

кандидат економічних наук, доцент, доцент кафедри фундаментальних та
спеціальних дисциплін,

Чортківський навчально-науковий інститут підприємництва і бізнесу

Західноукраїнського національного університету, Чортків, Україна

<https://orcid.org/0000-0003-4632-859X>

Прийнято: 14.05.2026 | Опубліковано: 29.05.2026

Анотація. Актуальність дослідження зумовлена активізацією глобального ринку сталого фінансування, посиленням ролі екологічних критеріїв у міжнародному інвестуванні та необхідністю залучення довгострокового капіталу для післявоєнної модернізації української економіки. В умовах розвитку ESG інвестування особливого значення набувають зелені облігації як інструмент інтеграції компаній у міжнародний ринок сталого капіталу. Водночас використання цього фінансового механізму в Україні ускладнюється воєнними ризиками, недостатнім розвитком інфраструктури сталого фінансування та обмеженим рівнем адаптації корпоративного сектору до міжнародних стандартів екологічної звітності. **Метою дослідження** визначено обґрунтування теоретичних і практичних засад використання зелених облігацій як інструменту міжнародного фінансування виходу українських компаній на глобальний ринок сталого капіталу в умовах розвитку ESG-орієнтованої



економіки та післявоєнної трансформації України. **Методи.** У процесі дослідження використано методи аналізу і синтезу – для узагальнення теоретичних підходів до функціонування зелених облігацій у системі міжнародного фінансування, систематизації – для структурування ключових тенденцій розвитку ринку сталого інвестування, порівняльного аналізу – для оцінювання впливу глобальних фінансових тенденцій на можливості залучення міжнародного капіталу українськими компаніями, а також логічного узагальнення – для формування практичних рекомендацій. **Результати.** Досліджено економічну сутність та функціональні особливості зелених облігацій у системі міжнародного сталого фінансування. Виявлено вплив глобальних тенденцій розвитку ринку зелених облігацій на трансформацію механізмів міжнародного інвестування та підвищення ролі ESG-критеріїв у процесах залучення капіталу. Обґрунтовано організаційно-економічні підходи до інтеграції українських компаній у глобальний ринок сталого інвестування. Доведено, що використання зелених облігацій сприяє розширенню доступу до міжнародних фінансових ресурсів, підвищенню інвестиційної привабливості та стимулюванню екологічної модернізації виробництва. Водночас встановлено, що ефективність застосування цього інструменту обмежується високими воєнними ризиками, недостатнім розвитком інфраструктури сталого фінансування, низьким рівнем ESG-готовності компаній та високою вартістю екологічної верифікації. **Висновки.** Зроблено висновок, що зелені облігації формують важливий механізм інтеграції українських компаній у глобальний ринок сталого капіталу та забезпечують передумови для залучення міжнародного фінансування екологічної модернізації економіки. Перспективи подальших досліджень пов'язані з розробленням методичних підходів до оцінювання ефективності зелених облігацій в умовах воєнної економіки, удосконаленням механізмів управління кліматичними ризиками та дослідженням інструментів післявоєнного «зеленого» відновлення України.



Ключові слова: стале фінансування, ESG-інвестування, екологічна модернізація, міжнародні інвестиції, декарбонізація економіки, екологічна верифікація, кліматичні ризики, післявоєнне відновлення, інвестиційна привабливість, фінансова інтеграція.

Green Bonds as an Instrument of International Financing for the Entry of Ukrainian Companies into the Global Sustainable Capital Market

Inesa Verbitska,

PhD in Economics, Associate Professor, Associate Professor of the Department of
Fundamental and Special Disciplines,
Chortkiv Educational and Research Institute of Entrepreneurship and Business of
West Ukrainian National University, Chortkiv, Ukraine
<https://orcid.org/0000-0003-4632-859X>

Abstract. **The relevance** of the study is determined by the intensification of the global sustainable finance market, the increasing role of environmental criteria in international investment processes, and the necessity of attracting long-term capital for the post-war modernization of the Ukrainian economy. Under conditions of the development of ESG-oriented investment, green bonds acquire particular importance as an instrument for integrating companies into the global sustainable capital market. At the same time, the use of this financial mechanism in Ukraine is complicated by military risks, the insufficient development of sustainable finance infrastructure, and the limited adaptation of the corporate sector to international environmental reporting standards. **The purpose** of the study is to substantiate the theoretical and practical foundations for the use of green bonds as an instrument of international financing for the entry of Ukrainian companies into the global sustainable capital market under conditions of ESG-oriented economic development and the post-war transformation of Ukraine. **Methods.** The study applies methods of analysis and synthesis to generalize



theoretical approaches to the functioning of green bonds within the system of international financing, systematization to structure key trends in the development of the sustainable investment market, comparative analysis to assess the impact of global financial trends on the opportunities for Ukrainian companies to attract international capital, as well as logical generalization to develop practical recommendations.

Results. The economic essence and functional characteristics of green bonds within the system of international sustainable financing are investigated. The influence of global trends in the development of the green bond market on the transformation of international investment mechanisms and the increasing role of ESG criteria in capital attraction processes is identified. Organizational and economic approaches to the integration of Ukrainian companies into the global sustainable investment market are substantiated. It is proven that the use of green bonds contributes to expanding access to international financial resources, increasing investment attractiveness, and stimulating environmentally oriented modernization of production. At the same time, it is established that the effectiveness of this instrument is constrained by high military risks, the insufficient development of sustainable finance infrastructure, the low level of ESG readiness among companies, and the high cost of environmental verification procedures. **Conclusions.** It is concluded that green bonds form an important mechanism for integrating Ukrainian companies into the global sustainable capital market and create prerequisites for attracting international financing for the environmental modernization of the economy. Prospects for further research are associated with the development of methodological approaches to assessing the effectiveness of green bonds under conditions of a wartime economy, improving climate risk management mechanisms, and investigating instruments for the post-war green recovery of Ukraine.

Keywords: sustainable finance, ESG investing, environmental modernization, international investment, economic decarbonization, environmental verification, climate risks, post-war recovery, investment attractiveness, financial integration.



Постановка проблеми. У сучасних умовах трансформації глобальної фінансової системи особливого значення набувають інструменти сталого фінансування, які забезпечують поєднання економічної ефективності з екологічною та соціальною відповідальністю бізнесу. Одним із найбільш динамічних сегментів такого фінансування виступає ринок зелених облігацій, що формує нові можливості для залучення довгострокового капіталу, підтримки екологічно орієнтованих проєктів і посилення конкурентоспроможності компаній на міжнародному рівні. Для українських підприємств актуальність використання зелених облігацій істотно посилюється в умовах післявоєнного відновлення економіки, інтеграції до європейського економічного простору та необхідності адаптації до глобальних вимог ESG-трансформації.

Водночас практичне використання цього інструменту в Україні залишається обмеженим через недостатній рівень розвитку інфраструктури сталого фінансування, низьку адаптованість корпоративного сектору до міжнародних стандартів екологічної звітності, обмежений досвід емісії зелених фінансових інструментів і високі ризики для міжнародних інвесторів в умовах російської військової агресії проти України. За таких обставин виникає потреба у формуванні науково обґрунтованих підходів до використання зелених облігацій як механізму інтеграції українських компаній у глобальний ринок сталого капіталу, розширення доступу до міжнародних фінансових ресурсів та підвищення інвестиційної привабливості екологічно орієнтованих бізнес-проєктів. Дослідження цієї проблематики має важливе значення як для розвитку сучасної теорії міжнародних фінансів і сталого інвестування, так і для практики формування ефективних механізмів фінансування структурної модернізації української економіки.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Огляд сучасних досліджень засвідчує активізацію наукового інтересу до зелених облігацій як інструменту міжнародного фінансування сталого розвитку та інтеграції національних економік у глобальний ринок сталого капіталу. Р. Зварич та О. Масна



обґрунтовують значення зелених облігацій як механізму фінансування екологічно орієнтованих проєктів в Україні, акцентуючи увагу на необхідності адаптації фінансової інфраструктури до міжнародних стандартів сталого інвестування [1]. А. О. Фролов досліджує стратегічні підходи до емісії зелених облігацій у контексті повоєнного відновлення України, визначаючи їх як важливий інструмент залучення міжнародного капіталу для модернізації економіки [2]. У подальших дослідженнях А. О. Фролов аналізує правові та інституційні засади розвитку ринку зелених облігацій, наголошуючи на необхідності гармонізації українського фінансового законодавства з європейськими нормами та принципами сталого фінансування [3].

Вагомий внесок у розвиток досліджуваної проблематики здійснено у працях, присвячених організаційно-фінансовим аспектам функціонування зеленого фінансування в умовах післявоєнної трансформації економіки. О. М. Варченко та співавтори досліджують роль зелених фінансів у процесах повоєнного відновлення України, обґрунтовуючи їх значення для формування інвестиційної привабливості держави та інтеграції до міжнародного фінансового простору [4]. І. Я. Чугунов та співавтори аналізують фінансові інструменти реалізації Європейського зеленого курсу в Україні, підкреслюючи важливість використання зелених облігацій для забезпечення переходу до низьковуглецевої економіки [5]. А. С. Карнаушенко розглядає розвиток ринку зелених облігацій у контексті глобальної стратегії сталого розвитку та циркулярної економіки, визначаючи міжнародні фінансові механізми як основу підвищення конкурентоспроможності українських компаній на глобальному ринку капіталу [6]. В. С. Чала досліджує глобальні тенденції розвитку зеленого облігаційного фінансування, акцентуючи увагу на розширенні міжнародного ринку ESG-інвестицій та посиленні ролі екологічних фінансових інструментів у світовій економіці [7].

Окремий напрям досліджень пов'язаний із виявленням бар'єрів та перспектив розвитку українського ринку зелених облігацій. А. В. Дубко аналізує



ключові перешкоди розвитку ринку зелених облігацій в Україні, серед яких визначає недостатній рівень інституційної підтримки, нерозвиненість механізмів сертифікації та низький рівень довіри інвесторів [8]. О. Ковальова досліджує стратегії, виклики та можливості розвитку ринку зелених облігацій в Україні, підкреслюючи необхідність формування прозорої системи оцінювання екологічних проєктів для забезпечення доступу українських компаній до міжнародних джерел сталого фінансування [9]. О. Тверезовська (O. Tverezovska) та Л. Гриценко (L. Hrytsenko) розглядають роль фінансування зелених проєктів у забезпеченні економічного розвитку України, доводячи взаємозв'язок між активізацією зеленого інвестування та підвищенням фінансової стійкості економіки [10].

Суттєва частина міжнародних досліджень присвячена корпоративним аспектам функціонування ринку зелених облігацій та їх впливу на розвиток компаній. К. Фламмер (C. Flammer) доводить, що корпоративні зелені облігації сприяють підвищенню інвестиційної привабливості компаній, покращенню ESG-показників та зміцненню довіри міжнародних інвесторів [11]. А. Дан (A. Dan) та А. Тірон-Тюдор (A. Tiron-Tudor) визначають ключові чинники емісії зелених облігацій у країнах Європейського Союзу, акцентуючи увагу на значенні регуляторної підтримки, рівня корпоративної прозорості та екологічної відповідальності бізнесу [12]. С. Тан (X. Tan) та співавтори досліджують вплив зелених облігацій на результати діяльності компаній, обґрунтовуючи їх значення як інструменту забезпечення зеленої економічної трансформації та післякризового відновлення [13].

Подальший розвиток наукових підходів пов'язаний із дослідженням взаємозв'язку між емісією зелених облігацій, інноваційною діяльністю та ринковою вартістю компаній. М. У. Хуррам (M. U. Khurram) та співавтори доводять, що випуск зелених облігацій позитивно впливає на інноваційну активність підприємств і сприяє зростанню корпоративної вартості, особливо в умовах екологічної модернізації виробництва [14]. Л. Хуан (L. Huang) розглядає



зелені облігації та ESG-інвестиції як каталізатори сталого фінансування та зеленого економічного зростання, підкреслюючи їх роль у формуванні глобального ринку сталого капіталу й активізації міжнародних інвестиційних потоків [15].

Виділення невирішеної частини проблеми. Водночас недостатньо дослідженими залишаються питання адаптації механізмів сталого фінансування до умов воєнної економіки та високих інвестиційних ризиків, у яких функціонують українські компанії. Особливої гостроти набуває питання розробки спеціальних інструментів деризикінгу (страхування воєнних ризиків) у взаємодії з міжнародними фінансовими інституціями, без чого випуск зелених облігацій вітчизняними емітентами залишається суттєво обмеженим. Крім того, поза увагою дослідників часто залишається необхідність адаптації українського бізнесу до оновлених європейських стандартів сталого розвитку, зокрема Директиви з корпоративної звітності (CSRD), яка висуває жорсткі вимоги до ланцюгів постачання. Існуючі наукові підходи переважно орієнтовані на стабільні фінансові системи та не враховують специфіку післявоєнної модернізації економіки, обмеженості інвестиційних ресурсів і зростання вимог до ESG-прозорості бізнесу.

Саме тому актуалізується потреба у поглибленні теоретичних і практичних підходів до використання зелених облігацій як інструменту інтеграції українських компаній у глобальний ринок сталого капіталу, що є важливим для забезпечення екологічної модернізації виробництва, підвищення інвестиційної привабливості та розширення доступу до міжнародного фінансування.

Мета статті. Мета статті полягає у формуванні теоретичних і практичних засад використання зелених облігацій як інструменту міжнародного фінансування виходу українських компаній на глобальний ринок сталого капіталу в умовах розвитку ESG-орієнтованої економіки та післявоєнної трансформації України.

Завдання статті:



1. Визначити роль і функціональні особливості зелених облігацій у системі міжнародного сталого фінансування.

2. Проаналізувати вплив розвитку глобального ринку зелених облігацій на залучення українськими компаніями міжнародного капіталу.

3. Обґрунтувати підходи до ефективного використання зелених облігацій українськими компаніями в умовах воєнних та інвестиційних ризиків.

Виклад основного матеріалу. Зелені облігації вважаються одним із найбільш динамічних інструментів міжнародного сталого фінансування, що поєднує механізми залучення інвестицій із реалізацією екологічних і кліматичних цілей. Їх економічна сутність полягає у цільовому акумулюванні фінансових ресурсів для фінансування проєктів, пов'язаних із декарбонізацією економіки, енергоефективністю, розвитком відновлюваної енергетики та екологічною модернізацією виробництва. У глобальній фінансовій системі зелені облігації поступово перетворюються на важливий механізм інтеграції компаній у міжнародний ринок екологічного, соціального та управлінського інвестування (Environmental, Social and Governance, ESG) та інструмент підвищення їх інвестиційної конкурентоспроможності (табл. 1).

Таблиця 1

Сутнісні характеристики зелених облігацій у системі міжнародного сталого фінансування

Компонент	Сутнісна характеристика	Прояв у системі міжнародного фінансування	Функціональне значення
Екологічний	Спрямування коштів на екологічні проєкти	Фінансування відновлюваної енергетики, чистого транспорту, енергоефективності	Підтримка переходу до низьковуглецевої економіки
Інвестиційний	Залучення довгострокового капіталу	Розміщення облігацій на міжнародних фінансових ринках	Розширення доступу до міжнародних інвестицій



Компонент	Сутнісна характеристика	Прояв у системі міжнародного фінансування	Функціональне значення
Репутаційний	Формування ESG-орієнтованого іміджу компанії	Підтвердження відповідності міжнародним стандартам сталого розвитку	Підвищення інвестиційної привабливості емітента
Регуляторний	Відповідність міжнародним стандартам і принципам	Використання Принципів зелених облігацій (Green Bond Principles, GBP) та ESG-звітності	Забезпечення прозорості й довіри інвесторів
Стратегічний	Підтримка довгострокової трансформації бізнесу	Інтеграція екологічних цілей у корпоративну стратегію	Підвищення конкурентоспроможності компаній

Джерело: сформовано автором на основі [1, с. 154; 3, с. 81; 7, с. 126; 11, р. 503; 13, р. 63].

Практика міжнародного ринку свідчить, що зелені облігації дедалі частіше використовуються не лише як джерело фінансування окремих екологічних проєктів, а як інструмент структурної трансформації бізнесу та економіки загалом. Для промислових компаній їх емісія дозволяє залучати ресурси на модернізацію виробничих потужностей із меншим рівнем енергоспоживання, скорочення викидів діоксиду вуглецю (Carbon Dioxide, CO₂) та впровадження циркулярних моделей виробництва. У транспортному секторі кошти зелених облігацій спрямовуються на розвиток електротранспорту, оновлення логістичної інфраструктури та підвищення енергоефективності перевезень [13, р. 63]. В енергетичній сфері цей механізм активно використовується для будівництва сонячних і вітрових електростанцій, систем накопичення енергії та модернізації електромереж відповідно до вимог «зеленої» трансформації Європейського Союзу (ЄС) [7, с. 126].

Особливе практичне значення зелені облігації мають для компаній, які орієнтуються на вихід до міжнародного ринку капіталу, оскільки сам факт



дотримання принципів ESG та проходження незалежної екологічної верифікації суттєво підвищує рівень довіри з боку інституційних інвесторів, міжнародних банків і фондів сталого розвитку. У сучасних умовах міжнародні фінансові інституції дедалі частіше пов'язують доступ до капіталу з рівнем екологічної відповідальності бізнесу, що фактично трансформує зелені облігації з альтернативного фінансового інструменту у необхідний елемент конкурентної стратегії компаній [3, с. 81]. Для українських підприємств це має особливу актуальність у контексті післявоєнного відновлення економіки, коли потреба у масштабній модернізації інфраструктури, енергетики та виробництва поєднується з необхідністю інтеграції у європейський простір сталого фінансування.

Глобальний ринок зелених облігацій упродовж останніх років демонструє стійке зростання та поступово формує нову модель міжнародного руху капіталу, у якій екологічна стійкість і відповідність принципам ESG стають важливими критеріями інвестиційного вибору. У таких умовах можливості компаній щодо залучення міжнародного фінансування дедалі більше залежать від рівня їх адаптації до стандартів сталого розвитку, прозорості корпоративного управління та здатності реалізовувати екологічно орієнтовані інвестиційні проєкти. Для українських підприємств це створює передумови для інтеграції у глобальний ринок сталого капіталу та диверсифікації джерел зовнішнього фінансування (табл. 2).

Таблиця 2

Вплив глобальних тенденцій розвитку ринку зелених облігацій на залучення міжнародного капіталу українськими компаніями

Глобальна тенденція	Характер впливу на українські компанії	Практичний прояв у міжнародному фінансуванні	Потенційний економічний ефект
Зростання обсягів ESG-інвестування	Посилення уваги інвесторів до екологічної відповідальності бізнесу	Підвищення зацікавленості міжнародних фондів у	Розширення доступу до довгострокового капіталу



Глобальна тенденція	Характер впливу на українські компанії	Практичний прояв у міжнародному фінансуванні	Потенційний економічний ефект
		фінансуванні сталих проєктів	
Посилення кліматичного регулювання	Необхідність відповідності екологічним стандартам	Адаптація корпоративної звітності до міжнародних вимог	Підвищення інвестиційної привабливості
Активізація міжнародних фінансових інституцій	Зростання ролі міжнародних банків і фондів розвитку	Надання гарантій, грантової підтримки та змішаного фінансування	Зниження вартості залучення капіталу
Розвиток ринку сталих фінансових інструментів	Розширення джерел міжнародного фінансування	Використання зелених, соціальних і перехідних облігацій	Диверсифікація інвестиційних ресурсів
Підвищення вимог до прозорості бізнесу	Необхідність удосконалення корпоративного управління	Впровадження ESG-звітності та незалежної верифікації	Формування довіри міжнародних інвесторів

Джерело: сформовано автором на основі [2, с. 488; 4, с. 79; 8, с. 61; 10, с. 131; 15].

Посилення ролі екологічних критеріїв у міжнародному інвестуванні фактично змінює архітектуру глобального ринку капіталу. Якщо раніше ключовими факторами оцінювання компаній виступали переважно фінансові показники прибутковості та кредитоспроможності, то нині міжнародні інвестори дедалі більше враховують здатність бізнесу забезпечувати довгострокову екологічну стійкість і відповідати кліматичним цілям [2, с. 488]. Унаслідок цього фінансові потоки концентруються навколо проєктів, пов'язаних із декарбонізацією виробництва, розвитком відновлюваної енергетики, енергоефективною модернізацією та екологічною трансформацією інфраструктури. Для українських компаній така тенденція має стратегічне значення, оскільки дозволяє використовувати механізми зеленого фінансування не лише для залучення ресурсів, а й для зміни власної позиції у міжнародному економічному середовищі. У промисловому секторі це проявляється у



фінансуванні модернізації енергоємних виробництв та скорочення екологічних витрат, в аграрному бізнесі – у впровадженні ресурсозберігаючих технологій і систем екологічного управління, у транспортній сфері – у розвитку електрифікованої логістики та енергоефективної інфраструктури [4, с. 79; 8, с. 61]. Такі проєкти значно підвищують рівень довіри з боку міжнародних фінансових інституцій, оскільки демонструють відповідність бізнесу сучасним вимогам сталого розвитку. Водночас міжнародна практика показує, що доступ до ринку зелених облігацій потребує від компаній суттєвого підвищення якості корпоративного управління, прозорості фінансової інформації та систем екологічного моніторингу [5]. Інвестори дедалі частіше оцінюють не декларативні екологічні цілі, а здатність компанії підтвердити реальний вплив інвестицій на скорочення викидів, підвищення енергоефективності або технологічне оновлення виробництва. У результаті зелені облігації поступово стають не лише фінансовим інструментом, а індикатором рівня адаптації компанії до нової моделі глобальної економіки, у якій екологічна відповідальність безпосередньо впливає на доступ до міжнародного капіталу та довгострокову конкурентоспроможність бізнесу.

Інтеграція українських компаній у глобальний ринок сталого інвестування потребує не лише доступу до міжнародних фінансових ресурсів, а й формування ефективних організаційно-економічних механізмів управління сталим розвитком. У сучасних умовах використання зелених облігацій дедалі більше пов'язується з необхідністю адаптації корпоративних стратегій до міжнародних екологічних стандартів, підвищення прозорості бізнес-процесів та забезпечення довгострокової інвестиційної стійкості компаній (табл. 3).



Організаційно-економічні підходи до використання зелених облігацій для інтеграції українських компаній у глобальний ринок сталого інвестування

Напрямок реалізації	Зміст організаційно-економічного підходу	Інструменти практичного впровадження	Очікуваний результат
Інституційна адаптація	Узгодження корпоративної діяльності з міжнародними вимогами сталого фінансування	Впровадження ESG-політик та екологічного комплаєнсу	Підвищення відповідності міжнародним інвестиційним стандартам
Фінансова трансформація	Формування механізмів цільового управління залученим капіталом	Створення систем контролю використання коштів та екологічної звітності	Підвищення прозорості фінансових операцій
Інвестиційна координація	Розширення взаємодії з міжнародними фінансовими інституціями	Співпраця з банками розвитку, фондами та рейтинговими агентствами	Посилення доступу до міжнародного фінансування
Технологічна модернізація	Орієнтація фінансування на інноваційні екологічні рішення	Реалізація проєктів енергоефективності та декарбонізації	Підвищення конкурентоспроможності виробництва
Репутаційне позиціонування	Формування довіри до компанії на глобальному ринку капіталу	Незалежна верифікація проєктів та публічна ESG-звітність	Посилення інвестиційної привабливості бізнесу

Джерело: сформовано автором на основі [1, с. 158; 5; 9, с. 123; 11, р. 510; 14].

Сучасна міжнародна практика демонструє, що ефективність зелених облігацій визначається не стільки самим фактом їх емісії, скільки здатністю компанії інтегрувати принципи сталого розвитку у систему корпоративного управління та інвестиційного планування. У провідних економіках світу механізми зеленого фінансування використовуються як інструмент структурної модернізації бізнесу – від оновлення виробничих потужностей до трансформації логістичних і енергетичних систем відповідно до кліматичних цілей [14]. Саме тому міжнародні інвестори дедалі частіше оцінюють компанії комплексно,



враховуючи якість управління екологічними ризиками, прозорість використання залучених ресурсів та реальний вплив проєктів на скорочення вуглецевого навантаження. У промисловому секторі організаційно-економічні підходи до використання зелених облігацій реалізуються через фінансування енергоефективної модернізації виробництва, автоматизацію ресурсозберігаючих процесів та впровадження низьковуглецевих технологій. Для металургійних, хімічних та енергетичних підприємств це означає можливість поступового переходу до моделей виробництва, які відповідають екологічним вимогам міжнародних ринків і дозволяють зберігати конкурентні позиції в умовах посилення кліматичного регулювання [11, р. 510]. Водночас у транспортній сфері кошти зелених облігацій активно спрямовуються на розвиток електрифікованої інфраструктури, модернізацію громадського транспорту та цифровізацію логістичних систем, що забезпечує одночасне зниження енергетичних витрат і підвищення операційної ефективності. Важливого значення набуває також інституційна взаємодія бізнесу з міжнародними банками розвитку, рейтинговими агентствами та фондами сталого фінансування. У сучасних умовах саме наявність незалежної екологічної верифікації, прозорості ESG-звітності та системного моніторингу використання залучених коштів формує довіру міжнародних інвесторів до компанії. Для українських підприємств це особливо актуально в контексті післявоєнного відновлення економіки, оскільки міжнародний капітал дедалі активніше орієнтується на фінансування проєктів, здатних поєднувати економічну ефективність із довгостроковою екологічною та соціальною стійкістю [9, с. 123]. У результаті зелені облігації поступово трансформуються з окремого фінансового інструменту у складову стратегічної адаптації компаній до нової моделі глобальної економіки.

Використання зелених облігацій українськими компаніями в умовах воєнних та інвестиційних ризиків супроводжується комплексом взаємопов'язаних наукових і практичних проблем, які суттєво обмежують



можливості інтеграції національного бізнесу у глобальний ринок сталого фінансування. Однією з ключових проблем залишається високий рівень воєнної невизначеності, що формує підвищені ризики для міжнародних інвесторів та ускладнює довгострокове прогнозування ефективності екологічних інвестиційних проєктів [5]. Воєнні дії спричиняють руйнування виробничої, транспортної та енергетичної інфраструктури, порушення логістичних ланцюгів, нестабільність енергозабезпечення та втрату частини виробничих активів, що безпосередньо впливає на фінансову стійкість потенційних емітентів зелених облігацій. Суттєвою проблемою є також недостатній рівень розвитку внутрішньої інфраструктури сталого фінансування. В Україні досі відсутній повноцінно сформований ринок зелених фінансових інструментів із чіткими механізмами регулювання, стандартизованими процедурами екологічної верифікації та ефективною системою моніторингу цільового використання залучених коштів [1, с. 158]. Наявні нормативно-правові механізми лише частково адаптовані до міжнародних вимог, що ускладнює гармонізацію української практики з глобальними стандартами сталого інвестування та знижує рівень довіри міжнародних фінансових інституцій до національного ринку. Особливою проблемою виступає недостатня готовність значної частини українських компаній до роботи за принципами ESG. Багато підприємств не мають сформованих систем екологічного менеджменту, якісної нефінансової звітності, механізмів оцінювання кліматичних ризиків та досвіду взаємодії з міжнародними рейтинговими агентствами. У результаті виникають труднощі з підтвердженням екологічного ефекту проєктів, забезпеченням прозорості використання інвестиційних ресурсів та проходженням незалежної екологічної сертифікації. Це істотно обмежує можливості виходу українських компаній на міжнародний ринок зелених облігацій, де прозорість і відповідність міжнародним стандартам фактично є обов'язковою умовою доступу до капіталу. Серйозним стримувальним чинником залишається висока вартість підготовки та супроводу емісії зелених облігацій. Проведення екологічного аудиту,



міжнародної верифікації, підготовка ESG-звітності, юридичний супровід та залучення рейтингових агентств потребують значних фінансових витрат, які для багатьох українських компаній є економічно складними в умовах воєнної нестабільності та обмеженого доступу до ліквідного капіталу [7, с. 128]. Особливо гостро ця проблема проявляється для середнього бізнесу, який не володіє достатніми ресурсами для повноцінної інтеграції у міжнародну систему сталого фінансування. Важливою науковою проблемою залишається недостатній рівень методологічного обґрунтування оцінювання ефективності зелених облігацій у країнах із підвищеними геополітичними ризиками. Більшість міжнародних моделей оцінювання екологічних фінансових інструментів орієнтовані на стабільні економічні системи та не враховують специфіку функціонування бізнесу в умовах війни, високої інфляції, валютної нестабільності та ризиків руйнування активів. Це ускладнює формування об'єктивних механізмів оцінювання інвестиційної привабливості українських емітентів та потребує адаптації міжнародних підходів до сучасних умов функціонування національної економіки.

Додаткові так труднощі створює посилення міжнародного кліматичного регулювання та поступове впровадження механізмів вуглецевого контролю на зовнішніх ринках. Для багатьох українських підприємств це означає необхідність масштабної технологічної модернізації виробництва, скорочення вуглецевої інтенсивності продукції та переходу до ресурсоефективних моделей господарювання. Водночас обмеженість інвестиційних ресурсів і високі воєнні ризики значно ускладнюють реалізацію таких трансформаційних процесів у короткостроковій перспективі. У результаті формується суперечність між необхідністю швидкої інтеграції українського бізнесу у глобальну систему сталого фінансування та недостатнім рівнем фінансової, інституційної й технологічної готовності до таких змін.

В умовах воєнного стану виникає потреба у гнучких, так званих «перехідних» облігаціях (Transition Bonds), які дозволяють підприємствам



отримувати фінансування не лише на суто екологічні проекти, а й на першочергове відновлення зруйнованих потужностей із подальшим їх екологічним переоснащенням. Створення адаптивної національної системи критеріїв для зелених проектів, узгодженої з вимогами міжнародних донорів, дозволить чітко розмежувати цільові напрями використання коштів. Це мінімізує побоювання іноземних інвесторів щодо непрозорого розподілу капіталу в нестабільному середовищі. При цьому важливу роль має відігравати державна підтримка у вигляді податкових пільг або субсидування відсоткових ставок для емітентів «перехідних» фінансових інструментів, що дозволить суттєво знизити фінансове навантаження на вітчизняний бізнес.

З огляду на це, наукового переосмислення потребує сам підхід до оцінювання ESG-рейтингів українських компаній, який має враховувати формажорні чинники та специфіку воєнного часу.

Розширення доступу українських компаній до міжнародного ринку сталого капіталу потребує формування комплексного механізму підвищення ефективності використання зелених облігацій, який поєднуватиме інституційні, фінансові та організаційно-управлінські інструменти. Насамперед доцільним є прискорення гармонізації національного регуляторного середовища з міжнародними стандартами сталого фінансування та принципами Green Bond Principles, що сприятиме підвищенню прозорості ринку й довіри міжнародних інвесторів до українських емітентів. Важливого значення набуває також створення національної системи екологічної верифікації та незалежного моніторингу використання залучених коштів, що дозволить мінімізувати ризики «greenwashing» та забезпечити підтвердження реального екологічного ефекту інвестиційних проектів.

Для українських компаній доцільним є впровадження комплексних ESG-політик, розвиток систем нефінансової звітності та інтеграція екологічних критеріїв у стратегічне управління бізнесом. Практика міжнародного ринку свідчить, що саме системна екологічна трансформація компанії, а не лише



окремий факт емісії зелених облігацій, формує довіру міжнародних фінансових інституцій і забезпечує доступ до довгострокового капіталу. У зв'язку з цим доцільним є створення корпоративних механізмів оцінювання кліматичних ризиків, підвищення прозорості використання інвестиційних ресурсів та впровадження цифрових систем екологічного моніторингу.

В умовах воєнної економіки важливим напрямом є активізація співпраці з міжнародними банками розвитку, фондами сталого фінансування та програмами післявоєнного «зеленого» відновлення. Доцільним є використання механізмів змішаного фінансування, державних гарантій та компенсаційних програм для зниження інвестиційних ризиків і вартості залучення капіталу. Особливої уваги потребує стимулювання участі середнього бізнесу у ринку зелених облігацій через спрощення процедур емісії, часткове фінансування витрат на екологічну верифікацію та розвиток консультативної підтримки у сфері ESG-фінансування. Реалізація зазначених рекомендацій сприятиме підвищенню інвестиційної привабливості українських компаній, розширенню їх доступу до міжнародного ринку сталого капіталу та формуванню фінансових передумов для екологічно орієнтованої модернізації економіки України.

Висновки. У результаті дослідження встановлено, що зелені облігації виступають важливим інструментом міжнародного сталого фінансування, який забезпечує не лише залучення довгострокового капіталу, а й інтеграцію компаній у глобальний ринок ESG-інвестування. Доведено, що їх використання сприяє підвищенню інвестиційної привабливості українських підприємств, розвитку екологічної модернізації виробництва та розширенню доступу до міжнародних фінансових ресурсів.

Виявлено, що основними проблемами використання зелених облігацій в Україні залишаються високі воєнні та інвестиційні ризики, недостатній розвиток інфраструктури сталого фінансування, неповна адаптація нормативно-правової бази до міжнародних стандартів, низький рівень ESG-готовності частини компаній та висока вартість екологічної верифікації й супроводу емісії.



Додатковими стримувальними чинниками є обмеженість методичних підходів до оцінювання ефективності зелених фінансових інструментів у нестабільному економічному середовищі.

Обґрунтовано доцільність удосконалення регуляторного середовища, розвитку систем ESG-звітності та екологічної верифікації, активізації співпраці з міжнародними фінансовими інституціями, а також стимулювання участі українських компаній у механізмах сталого фінансування. Перспективи подальших досліджень пов'язані з розробленням моделей оцінювання ефективності зелених облігацій в умовах воєнної економіки, дослідженням механізмів управління кліматичними ризиками та формуванням інструментів інтеграції українського бізнесу у міжнародні програми «зеленого» відновлення економіки.

Список використаних джерел

1. Зварич Р., Масна О. Зелені облігації як інструмент фінансування сталого розвитку в Україні. *Світ фінансів*. 2025. Вип. 2, № 83. С. 150–162. DOI: <https://doi.org/10.35774/sf2025.02.150>.

2. Фролов А. О. Стратегія емісії зелених облігацій для фінансування повоєнного сталого розвитку. *Acta Academiae Beregsasiensis. Economics*. 2025. Вип. 1, № 8. С. 477–494. DOI: <https://doi.org/10.58423/2786-6742/2025-8-477-494>.

3. Фролов А. О. Правомірність формування та розвитку ринку зелених облігацій. *Фінанси України*. 2025. № 7. С. 76–89. DOI: <https://doi.org/10.33763/finukr2025.07.076>.

4. Варченко О. М., Варченко О. О., Драган О. І., Ткаченко К. В., Рибак Н. О., Зубченко В. В. «Зелені фінанси» у повоєнному відновленні України: організаційно-фінансові аспекти. *Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії і практики*. 2024. Т. 3, № 56. С. 75–85. DOI: <https://doi.org/10.55643/fcaptp.3.56.2024.4403>.



5. Чугунов І. Я., Канєва Т. В., Любчак І. А. Фінансові інструменти реалізації Європейського зеленого курсу в Україні. *Економіка та суспільство*. 2023. № 56. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2023-56-141>.

6. Карнаушенко А. С. Розвиток ринку зелених облігацій у контексті глобальної стратегії сталого розвитку та переходу до циркулярної економіки. *Проблеми сучасних трансформацій. Серія: економіка та управління*. 2024. № 16. DOI: <https://doi.org/10.54929/2786-5738-2024-16-06-01>.

7. Чала В. С. Глобальні тренди розвитку зеленого облігаційного фінансування. *Науковий вісник Ужгородського національного університету. Серія: Міжнародні економічні відносини та світове господарство*. 2022. Вип. 41. С. 124–131. DOI: <https://doi.org/10.32782/2413-9971/2022-41-23>.

8. Дубко А. В. Перспективи та перешкоди розвитку ринку зелених облігацій в Україні. *Baltic Journal of Legal and Social Sciences*. 2022. № 2. С. 58–64. DOI: <https://doi.org/10.30525/2592-8813-2022-2-10>.

9. Ковальова О. Розвиток ринку зелених облігацій в Україні: стратегії, виклики та можливості. *Інвестиції: практика та досвід*. 2024. № 13. С. 120–124. DOI: <https://doi.org/10.32702/2306-6814.2024.13.120>.

10. Tverezovska O., Hrytsenko L. The role of green project financing in the economic development of Ukraine. *Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії і практики*. 2022. Вип. 6, № 47. С. 124–138. DOI: <https://doi.org/10.55643/fcaptp.6.47.2022.3933>.

11. Flammer C. Corporate green bonds. *Journal of Financial Economics*. 2021. Vol. 142, № 2. P. 499–516. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2021.01.010>.

12. Dan A., Tiron-Tudor A. The determinants of green bond issuance in the European Union. *Journal of Risk and Financial Management*. 2021. Vol. 14, № 9. Article 446. DOI: <https://doi.org/10.3390/jrfm14090446>.

13. Tan X., Dong H., Liu Y., Su X., Li Z. Green bonds and corporate performance: A potential way to achieve green recovery. *Renewable Energy*. 2022. Vol. 200. P. 59–68. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.renene.2022.09.109>.



14. Khurram M. U., Lu L., Zhang J., Kumar A., Hu S. Green bonds issuance, innovation performance, and corporate value: Empirical evidence from China. *Heliyon*. 2023. Vol. 9, № 4. Article e14895. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2023.e14895>.
15. Huang L. Green bonds and ESG investments: Catalysts for sustainable finance and green economic growth in resource-abundant economies. *Resources Policy*. 2024. Vol. 91. Article 104806. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.resourpol.2024.104806>.