

УДК 336.64  
JEL: F38; G32; G39; Q56  
DOI: <https://doi.org/10.32983/2222-4459-2023-2-204-209>

## СТІЙКІ ФІНАНСИ ЯК ФАКТОР ТРАНСФОРМАЦІЇ ФІНАНСОВИХ ВІДНОСИН

©2023 ШКОДІНА І. В., ЗЕЛЕНЬКО О. О.

УДК 336.64  
JEL: F38; G32; G39; Q56

### Шкодiна І. В., Зеленько О. О. Стійкі фінанси як фактор трансформації фінансових відносин

Метою статті є розгляд трансформації фінансових відносин, яка відбувається в результаті активного розвитку стійких фінансів. Усвідомлення бізнесом важливості стійких фінансових стратегій ESG (environmental, social, governance – навколишнє середовище, соціальна сфера, корпоративне управління) стає все більш вагомим для оцінки ефективності глобальної економіки, ринків, галузей і бізнес-моделей. Розвиток стійких фінансів трансформують фінансові відносини: з одного боку, підприємства зобов'язані дотримуватись певних соціальних та екологічних стандартів, але з іншого – підприємства самі переглядають свою стратегію та вдосконалюють її, щоб стати більш стійкими та конкурентоспроможними. Стійкі фінанси забезпечують більш прозорий ринок, що змушує підприємства зважати на соціальні й екологічні аспекти своєї діяльності, оскільки це впливає на доступність «зеленого» фінансування, у тому числі через державні субсидії та податкові знижки. Для збільшення масштабів ринку стійких фінансів уряди країн і міжнародні організації розробляють регуляторну політику та надають фінансову підтримку бізнесу через різноманітні програми та ініціативи. Визначено доцільність розробки в Україні на різних рівнях (міжнародний, національний, регіональний, локальний) стратегій і програм, що спрямовані на залучення міжнародних і національних стійких інвестицій для підтримки повоєнного відновлення економіки. Інституціоналізація ринку стійких фінансів та підвищення попиту на персоналізовані портфелі стійких продуктів збільшать прибутковість стійких проєктів, що буде корисним для міжнародного бізнесу в довгостроковій перспективі з точки зору сталості та конкурентоспроможності. Зростає інтерес міжнародного бізнесу до різних фінтех-проєктів із можливостями ESG. Водночас важливо не зарегулювати галузь, оскільки багато міжнародних компаній, які бажають переходити до стійкого фінансування, просто не зможуть досягти глобальних чи європейських стандартів.

**Ключові слова:** стійкі фінанси, ESG, «зелені» облигації, соціальні облигації, облигації сталого розвитку.

Рис.: 2. Бібл.: 9.

**Шкодiна Ірина Віталіївна** – доктор економічних наук, професор, професор кафедри міжнародного бізнесу та економічної теорії, Харківський національний університет ім. В. Н. Каразіна (майдан Свободи, 4, Харків, 61022, Україна)

E-mail: [iryna.shkodina@karazin.ua](mailto:iryna.shkodina@karazin.ua)

ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-4035-3188>

Researcher ID: <https://www.webofscience.com/wos/author/record/F-1629-2019>

Scopus Author ID: <https://www.scopus.com/authid/detail.uri?authorId=36069985400>

**Зеленько Олександр Олегович** – кандидат економічних наук, доцент, завідувач кафедри суспільно-економічних дисциплін і географії, Харківський національний педагогічний університет ім. Г. С. Сковороди (вул. Алчевських, 29, Харків, 61002, Україна)

E-mail: [azelenko1077@gmail.com](mailto:azelenko1077@gmail.com)

ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-7283-0914>

UDC 336.64  
JEL: F38; G32; G39; Q56

### Shkodina I. V., Zelenko O. O. Sustainable Finance as a Factor in the Transformation of Financial Relations

The purpose of the article is to consider the transformation of financial relations, which occurs as a result of the active development of sustainable finance. The business' awareness of the importance of sustainable ESG financial strategies (environment, social sphere, corporate governance) is becoming increasingly significant for assessing the efficiency of the global economy, markets, industries and business models. The development of sustainable finance transforms financial relations: on the one hand, enterprises are obliged to adhere to certain social and environmental standards, but on the other hand, enterprises themselves revise their strategy and improve it to become more sustainable and competitive. Sustainable finance provides a more transparent market, which forces enterprises to take into account the social and environmental aspects of their activities, as this affects the availability of «green» financing, including through government subsidies and tax rebates. To increase the scale of the sustainable finance market, governments and international organizations develop regulatory policies and provide financial support to businesses through a variety of programs and initiatives. The expediency of developing strategies and programs aimed at attracting international and national sustainable investments to support post-war economic recovery in Ukraine at different levels (international, national, regional, local) has been determined. Institutionalizing the sustainable finance market and increasing demand for personalized sustainable product portfolios will increase the profitability of sustainable projects, which will be beneficial for international business in the long term in view of sustainability and competitiveness. The interest of international business to various fintech projects with ESG capabilities will grow. At the same time, it is important not to overregulate the industry, as many international companies wishing to switch to sustainable financing simply will not be able to achieve global or European standards.

**Keywords:** sustainable finance, ESG, green bonds, social bonds, sustainable development bonds.

Fig.: 2. Bibl.: 9.

**Shkodina Iryna V.** – D. Sc. (Economics), Professor, Professor of the Department of International Business and Economic Theory, V. N. Karazin Kharkiv National University (4 Svobody Square, Kharkiv, 61022, Ukraine)

E-mail: [iryna.shkodina@karazin.ua](mailto:iryna.shkodina@karazin.ua)

ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-4035-3188>

Researcher ID: <https://www.webofscience.com/wos/author/record/F-1629-2019>

Scopus Author ID: <https://www.scopus.com/authid/detail.uri?authorId=36069985400>

**Zelenko Oleksandr O.** – PhD (Economics), Associate Professor, Head of the Department of Socio-Economic Disciplines and Geography, H. S. Skovoroda Kharkiv National Pedagogical University (29 Alchevskykh Str., Kharkiv, 61002, Ukraine)

E-mail: [azelenko1077@gmail.com](mailto:azelenko1077@gmail.com)

ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-7283-0914>

Геополітичні ризики, війна в Україні, проблеми з ланцюгом постачання, інфляція та зростання вартості грошей уповільнили економічне зростання, загострили енергетичну кризу та валютні проблеми багатьох країн. У цих складних інвестиційних умовах у всьому світі збільшилися витрати на відновлювальне («зелене», стійке) фінансування та врахування при прийнятті інвестиційних рішень щодо екологічних, соціальних та управлінських показників компанії (*ESG – environmental, social, governance* – навколишнє середовище, соціальна сфера, корпоративне управління). Інвестиції в стійкі інвестиційні проекти стають більш конкурентоспроможними, оскільки витрати на викопне паливо залишаються достатньо високими, а витрати на відновлювані джерела енергії падають (у 2022 р. глобальні витрати на вітряну енергетику впали на 6,3%, морську – на 10,2%) [3].

Дослідження теоретичних і прикладних аспектів розвитку стійких фінансів здійснюють як іноземні [2; 4], так і вітчизняні вчені. Активно долучаються представники не тільки академічного середовища, але й практики фінансового ринку та представники регулюючих інституцій [3; 7; 8]. Проте, враховуючи, що ринок стійких фінансів тільки починає розвиватися, чимало питань залишаються дискусійними, зокрема правила та механізми ESG, методики вимірювання стійкості, конкретні KPI для ESG, розробка національних, галузевих і локальних показників стійкого розвитку країн, підприємств та екосистемних послуг. Особливо цікавою й актуальною є розробка стратегії застосування стійких фінансів для повоєнного відновлення української економіки.

Метою статті є розгляд трансформації міжнародних фінансових відносин, яка відбувається в результаті активного розвитку стійких фінансів. Для досягнення мети дослідження використано сукупність загальнонаукових і спеціальних методів дослідження: системний підхід – для обґрунтування основних тенденцій трансформації фінансових відносин під впливом розвитку стійких фінансів; аналіз та синтез – для виявлення впливу стійких фінансів на реалізацію суб'єктами ринку та інститутами своїх функцій; метод експертної оцінки – для розробки підходів до вдосконалення інституціалізації стійких фінансів.

Виклад основного матеріалу й отриманих наукових результатів. Історично типова поведінка бізнесу зосереджувалася на максимізації прибутку з одночасним перекиданням якомога більшої частини витрат на суспільство та природу. У сучасній фінансовій теорії напрямки інвестування, що реалізуються із застосуванням концепції ESG-критеріїв, позначаються такими термінами: *sustainable finance* (стійкі фінанси, стає фінансування); *sustainable investing* (інвестиції у сталий розвиток); *responsible investing* (відповідальне інвестування). Зараз міжнародні компанії при прийнятті бізнес-рішень прагнуть створити додану вартість в інвестиційному портфелі на благо майбутніх

поколінь, тобто інтегрувати екологічні (зміна клімату, забруднення, вирубка лісів, енергоефективність, сприяння біорізноманіттю, управління відходами тощо), соціальні (гендерна різноманітність, задоволеність клієнтів, захист даних і конфіденційність, залучення працівників, відносини з громадою, права людини) та управлінські (стандарти управління компанією та економікою – гендерна різноманітність органів управління, структура комітетів, корупція, лобювання) фактори під час вибору напрямку інвестування капіталу. Отже, стійке фінансування полягає в об'єднанні екологічних, соціальних принципів і принципів управління (ESG) у бізнес-рішення, економічний розвиток та інвестиційні стратегії [4]. Стійкі фінанси можуть бути залучені за допомогою різних інструментів. Маркування фінансових інструментів «ESG» допомагає емітентам отримати доступ до більшої кількості інвесторів, оскільки стійкі фінанси стають все популярнішими.

Проте сьогодні у фінансовій практиці відсутні чітко визначені дефініції стійких фінансів. Щодо облігацій, то всі стійкі облігації поділяються на дві основні групи [8]:

1. *Sustainability-linked bonds – SLBs* (облігації, що пов'язані зі стійкістю) – облігації, для яких фінансові або структурні характеристики змінюються залежно від досягнення емітентом заздалегідь визначених цілей сталого розвитку. На сьогодні проблемою є кількісне формулювання цілей сталого розвитку, які встановлюються на основі базових показників бізнесу, а не науково обґрунтованих і порівняльних для різних галузей та підприємств стійких цілей розвитку.

2. *Use-of-proceeds bonds* – облігації, що фінансують проекти з цільовими екологічними та/або соціальними перевагами. Серед них виділяють:

- ✦ «зелені» облігації (*green bonds*) – облігації, що залучають кошти для проектів з екологічною вигодою (відновлювані джерела енергії, «зелене» будівництво та стійке сільське господарство);
- ✦ соціальні облігації (*social bonds*) – інструменти, які залучають кошти для проектів, що спрямовані на вирішення конкретної соціальної проблеми або її послаблення та/або прагнення досягнути позитивних соціальних результатів, таких як поліпшення їжі, безпека та доступ до освіти різних категорій людей, охорона здоров'я та його фінансування;
- ✦ облігації сталого розвитку (*sustainability bonds*) – фінансові інструменти, які залучають кошти для різних екологічних і соціальних проектів.

За даними Climate Bonds Market Intelligence, у 2021 р. випуск стійких облігацій досяг понад 1 трлн дол. США, що склало 5% світового ринку облігацій. Через складні макроекономічні та геополітичні

чинники у 2022 р. випуск стійких облігацій впав до 863,4 млрд дол. Враховуючи відсутність чітких правил і визначеність стійких інвестицій, можливі різні дані щодо масштабів інвестування. За даними звіту Bloomberg NEF «Інвестиційні тенденції переходу до енергетики 2023», глобальні інвестиції в різні стійкі проекти (відновлювальні джерела енергії, електромобілі тощо) у 2022 р. досягли 1,1 трлн дол. США [3].

У будь-якому разі, одним із найбільших і найшвидше зростаючих сегментів стійкого інвестування є «зелені» облігації, яких вже випущено на суму понад 2 трлн дол. США. За даними *рис. 1* бачимо, що у 2022 р. випустили:

- ✦ «зелених» облігацій – на 487,1 млрд дол. США (фактично половина від запланованого випуску);
- ✦ облігацій сталого розвитку – на 166,4 млрд дол. США;
- ✦ соціальних облігацій (проекти із позитивними соціальними результатами, такими як поліпшення здоров'я, освіта, забезпечення доступним житлом, гендерна рівність, рівність доходів) – на 130,2 млрд дол. США;
- ✦ SLBs – на 76,3 млрд дол. Цей сегмент ринку виріс майже в десять разів з 2020 р. по 2021 р., перш ніж уповільнився у 2022 р. через російсько-українську війну, розрив ланцюгів поставок та інфляцію в більшості країн світу;
- ✦ перехідні облігації (transition bonds – новий клас облігацій, доходи від яких використовуються для фінансування переходу фірми до більш стійких методів ведення бізнесу) – 3,5 млрд дол. [1].

Лідером із випуску стійких облігацій є Європа, тоді як Азійсько-Тихоокеанський регіон має найбільші темпи зростання (*рис. 2*). Більшість випусків стійких облігацій відбувається в розвинених країнах, тоді як країни, що розвиваються, емітують лише близько 21% випусків (хоча самі ці країни генерують більше

половини світових викидів парникових газів). Серед країн лідером є США, які випустили стійких облігацій на 304 млрд дол., що на 50% більше за Китай (199 млрд дол.) [5]. Поступова гармонізація китайських стандартів стійких фінансів з міжнародними збільшить попит міжнародних інвесторів на китайські «зелені» облігації. Останніми роками активно на ринок стійких облігацій виходять країни Латинської Америки.

Факторами стримування розвитку ринку стійкого інвестування виступає відсутність чітких міжнародних стандартів його роботи та високі витрати на сертифікацію стійких фінансів. Сьогодні існує багато стандартів та форм звітності (Глобальні цілі сталого розвитку, глобальна ініціатива по звітності – GRI, Bloomberg 700+, EcoVadis 180+, Sustainalytics 300+, RobecoSAM 600, ISS 300-500 та інші), але всі вони показують сукупність оцінок ESG-факторів, проте не надають оцінку впливу кожного фактора. Це створює суб'єктивність і ненадійність даних ESG, у результаті чого бізнес може залучати кошти на «зелені» ініціативи та мати небезпечні для екології проекти або передавати частину свого шкідливого виробничого процесу іншим компаніям на аутсорсинг для приховування вуглецевого сліду. Наприклад, BlackRock, який є лідером стійкого інвестування, 85 млрд дол. інвестував у вугільну промисловість [6]. А компанія з управління активами Brookfield Asset Management одночасно створила фонд кліматичних змін у розмірі 7 млрд дол. і купила за 6,7 млрд дол. компанію, що займається нафтовими трубопроводами (Inter Pipeline).

Враховуючи, що державні органи розробляють стимулюючу регуляторну політику, то зміна регуляторного середовища може вплинути на доходність і стратегію бізнесу, який фінансує стійкі проекти. Регуляторна політика щодо стійких фінансів ризична в різних країнах і регіонах, проте останніми роками більшість країн і міжнародних організацій здійснюють регуляторну політику, що сприяє їх розвитку. Це

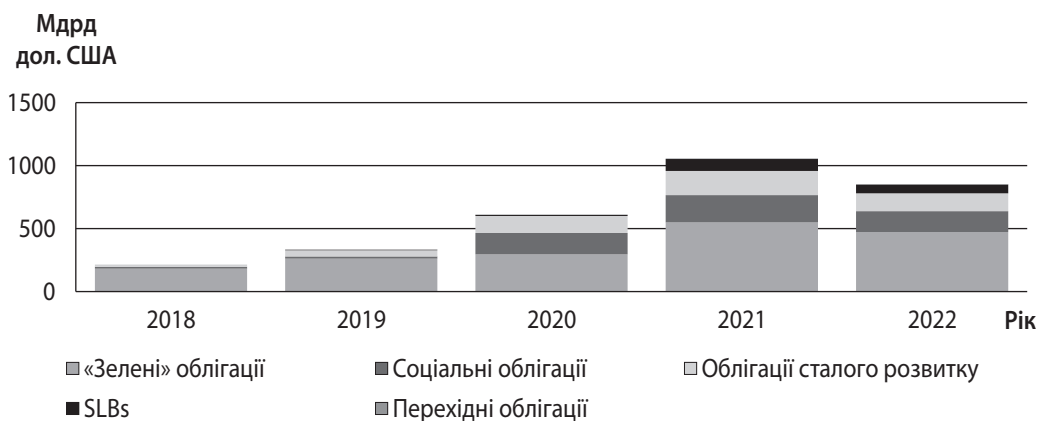


Рис. 1. Динаміка розвитку ринку стійких облігацій, млрд дол. США

Джерело: сформовано за [8].



Рис. 2. Динаміка випуску стійких облігацій за регіонами, 2014–2022 рр., млрд дол. США

Примітка: \* – 2022 р. – дані за перше півріччя.

Джерело: сформовано за Climate Bonds [5].

стосується податкового стимулювання стійких проєктів і програм з надання їм субсидій та іншої фінансової підтримки, що також стимулює стійкі інвестиції.

Отже, розробка урядами, регуляторами, центральними банками, міжнародними організаціями правил стійких фінансів вирішить проблему різночитання стосовно інвестицій у стійкі фінанси та їх ефективності. Серед позитивних ініціатив слід зазначити роботу Фонду МСФЗ над розробкою міжнародних стандартів звітності щодо сталого розвитку; роботу ЄС щодо Директиви про нефінансову звітність (NFRD)/Директиви щодо звітності про сталий розвиток підприємств (CSRD), Регламент про розкриття інформації про стійке фінансування (SFDR).

Удосконалення також потребують конкретні KPI для ESG, які допоможуть бізнесу досягнути своїх стратегічних та операційних цілей. KPI мають бути суттєвими для фінансової стійкості та бізнес-стратегії кожного конкретного емітента. Тут важливо розуміти, що показники, які є важливими для емітентів, можуть бути нейтральними (чи навіть негативними) для інвесторів чи інших стейкхолдерів. За цих умов емітентам рекомендується вибирати KPI, які раніше вже були включені до річних звітів або нефінансової звітності, щоб інвестори могли оцінити історичні показники, які верифіковані незалежними зовнішніми інституціями (аудиторськими компаніями) [9].

Для вирішення цих проблем активно застосовуються сучасні цифрові технології. Позитивно на розвиток ринку впливають фінтех-компанії, які розробляють нові цифрові інструменти для аналізу даних ESG, що допоможе інвесторам зрозуміти ефективність стійких інвестицій та створить власні персоналізовані стратегії стійкого інвестування. Фінтех

вбудовує у платежі автоматичні відрахування на ESG-цілі, розробляє «вуглецеві калькулятори», які розраховують вуглецевий слід компанії, розвивають продукти для «зелених» інвестицій та альтернативного B2B-кредитування. Усе це стимулюватиме емітентів та інвесторів активніше вкладати кошти в стійкі проєкти та інституціалізує ринок стійких фінансів.

Враховуючи, що стійкі фінанси стосуються майже всіх аспектів економіки – від індивідуальних уподобань споживачів до широкомасштабних інвестиційних рішень, від повсякденного способу життя до моделей корпоративного управління, від регулювання та нагляду до звітності та політики розкриття інформації [7], міжнародному бізнесу стає вигідно фінансувати стійкі інвестиційні проєкти, оскільки це стає джерелом збільшення конкурентних переваг. Ризикованість традиційних бізнесів може зростати внаслідок зміни клімату, забруднення навколишнього середовища та інших факторів, що призводить до збитків та негативного впливу на імідж компанії. Стійкі інвестиції допомагають зменшити такі ризики та знижують витрати на енергію, воду та інші ресурси, що робить бізнес більш прибутковим.

Бізнес, який інвестує в стійкий розвиток, є привабливішим для інвесторів, оскільки:

- ✦ інвестори, які зацікавлені в стійких фінансах, частіше вкладають свої кошти в довгострокові проєкти, що дозволяє компаніям забезпечити стабільність у довгостроковій перспективі та зменшити кількість короткострокових інвестицій і ризиків;
- ✦ інвестори враховують не тільки фінансові результати компанії, але й її соціальну та екологічну відповідальність, що дозволяє ком-



паніям зосередитися на питаннях сталого розвитку, зменшення негативного впливу на довкілля та соціальної відповідальності. Це позитивно впливає на їхню стійкість і конкурентоспроможність.

Таким чином, усвідомлення бізнесом важливості стійких фінансових стратегій стає все більш вагомим для оцінки ефективності глобальної економіки, ринків, галузей і бізнес-моделей. Урахування факторів ESG є важливим при оцінці довгострокових інвестиційних можливостей і ризиків, що стимулює підприємства та інвесторів діяти відповідально перед соціально-екологічними викликами та створює більш прозорий і стійкий ринок. Це стає новою конкурентною перевагою для підприємств, які готові прийняти виклики сталого розвитку та робить всю економічну систему більш стійкою.

На наш погляд, Україні доцільно активно використати стійкі фінанси для повоєнного відновлення економіки. Варто розробити стратегії та програми на різних рівнях (міжнародний, національний, регіональний і локальний), що спрямовані на залучення міжнародних і національних стійких інвестицій для підтримки повоєнного відновлення економіки.

На міжнародному рівні Україні доцільно активно взаємодіяти з міжнародними організаціями (ЄБРР, СБ, МВФ) і просувати українські стійкі ініціативи серед приватних зарубіжних інвесторів для залучення фінансової підтримки та відновлення зруйнованої російською агресією економіки. Наприклад, потрібно розробити програми державного фінансування інфраструктурних проектів, таких як відновлення та розвиток енергоефективності в будівництві житлових будинків, шкіл, дитячих садочків, транспортних мережах, відновлюваної енергетики тощо. Регіональні та місцеві органи влади можуть розробити власні стратегії та програми випуску соціальних і стійких облігацій, що допоможе відбудувати житло та інфраструктуру українських міст і сіл, вирішить питання безробіття та освіти.

Використання принципів ESG при інвестуванні також дозволить збільшити інвестиції в оборонний сектор країни, стан якого фактично став базовою передумовою для вирішення соціальних питань та захисту демократичних цінностей. До того ж, коштом, що будуть акумульовані таким чином на відбудову економіки країни, буде забезпечено максимальну прозорість використання, що особливо важливо в умовах відсутності захисту права власності та високого рівня корупції в країні.

## ВИСНОВКИ

Інвестиції в стійкі фінансові проекти збільшуються з кожним роком, що сприяє створенню робочих місць, допомагає досягти середньострокових цілей енергетичної безпеки та нульового рівня чистих

викидів у довгостроковій перспективі. Стійкі фінанси трансформують фінансові відносини в кількох основних напрямках:

- ★ стійкі фінанси створюють фінансові стимули для бізнесу діяти відповідально перед соціально-екологічними викликами. З одного боку, підприємства зобов'язані дотримуватись певних соціальних та екологічних стандартів, але з іншого – підприємства самі переглядають свою стратегію та вдосконалюють її, щоб стати більш стійкими та конкурентоспроможними;
- ★ стійкі фінанси можуть забезпечити більш прозорий ринок. Наприклад, стійкі облігації та інші форми «зеленого» фінансування надають інвесторам інформацію про використання їхніх грошей, у результаті чого поліпшується стійкість і ризик-орієнтованість інвесторів. Це змушує підприємства зважати на соціальні й екологічні аспекти своєї діяльності, оскільки це впливає на доступність «зеленого» фінансування, у тому числі через державні субсидії та податкові знижки.

На сучасному етапі ринок стійких фінансів розвинений недостатньо – потрібно його збільшити щонайменше втричі до кінця цього десятиліття, щоб дати світові можливість досягти нульового рівня чистих викидів до 2050 р. Уряди країн і міжнародні організації розробляють регуляторну політику та надають фінансову підтримку стійкому бізнесу через різноманітні програми та ініціативи. Інституціалізація ринку стійких фінансів та підвищення попиту на персоналізовані портфелі стійких продуктів збільшить прибутковість стійких проектів, що буде корисним для міжнародного бізнесу в довгостроковій перспективі з точки зору сталості та конкурентоспроможності.

Отже, можна очікувати подальшого зростання стійких інвестицій у майбутньому. Зростатиме інтерес міжнародного бізнесу до різних фінтех-проектів із можливостями ESG. Водночас важливо не зарегулювати галузь, оскільки багато міжнародних компаній, які бажають переходити до стійкого фінансування, просто не зможуть досягти глобальних чи європейських стандартів.

Таким чином, в умовах глобальної фрагментарності та невизначеності бізнес посилює свою увагу до стійкості, що змінює не тільки спосіб життя, але й фінансові відносини та бізнес-моделі. Враховуючи важливість фінансового сектора в забезпеченні сталого розвитку, необхідно більше уваги приділяти як у академічних дослідженнях, так і у фінансовому середовищі питанням стійких фінансів. ■

## БІБЛІОГРАФІЯ

1. 2022 Market Snapshot: And 5 big directions for sustainable finance in 2023 / Climate Bonds. 30.01.2023.

- URL: <https://www.climatebonds.net/2023/01/2022-market-snapshot-and-5-big-directions-sustainable-finance-2023>
2. Fatemi A. M., Fooladi I. J. Sustainable finance: A new paradigm. *Global Finance Journal*. 2013. Vol. 24. Iss. 2. P. 101–113.  
DOI: <https://doi.org/10.1016/j.gfj.2013.07.006>
  3. Global Low-Carbon Energy Technology Investment Surges Past \$1 Trillion for the First Time / Bloomberg NEF. 26.01.2023. URL: <https://about.bnef.com/blog/global-low-carbon-energy-technology-investment-surges-past-1-trillion-for-the-first-time/>
  4. Goel R., Gautam D., Natalucci F. Sustainable Finance in Emerging Markets: Evolution, Challenges, and Policy Priorities. *International Monetary Fund Working Papers*. 09.09.2022. URL: <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2022/09/09/Sustainable-Finance-in-Emerging-Markets-Evolution-Challenges-and-Policy-Priorities-521689>
  5. Interactive Data Platform / Climate Bonds. URL: <https://www.climatebonds.net/market/data/>
  6. One Year On: BlackRock Still Addicted to Fossil Fuels / Reclaim Finance. 12.01.2021. URL: <https://reclaim-finance.org/site/en/2021/01/12/one-year-on-black-rock-still-addicted-fossil-fuels-2/>
  7. Sancak I. E. Role of Sustainable Finance in Fostering Sustainable Development and Transitioning to Sustainable Economy. URL: <https://ssrn.com/abstract=4321145>
  8. Sugrue D., Popoola B. Sustainable Bond Issuance Will Return To Growth In 2023 / S&P Global Ratings. 07.02.2023. URL: [https://www.spglobal.com/\\_assets/documents/ratings/research/101572346.pdf](https://www.spglobal.com/_assets/documents/ratings/research/101572346.pdf)
  9. The Sustainability-Linked Bond Principles (SLBP). Voluntary Process Guidelines / ICMA. June 2020. URL: <https://www.icmagroup.org/assets/documents/Regulatory/Green-Bonds/June-2020/Sustainability-Linked-Bond-Principles-June-2020-171120.pdf>

## REFERENCES

- “2022 Market Snapshot: And 5 big directions for sustainable finance in 2023”. *Climate Bonds*. January 30, 2023. <https://www.climatebonds.net/2023/01/2022-market-snapshot-and-5-big-directions-sustainable-finance-2023>
- Fatemi, A. M., and Fooladi, I. J. “Sustainable finance: A new paradigm”. *Global Finance Journal*, vol. 24, no. 2 (2013): 101-113.  
DOI: <https://doi.org/10.1016/j.gfj.2013.07.006>
- “Global Low-Carbon Energy Technology Investment Surges Past \$1 Trillion for the First Time”. *Bloomberg NEF*. January 26, 2023. <https://about.bnef.com/blog/global-low-carbon-energy-technology-investment-surges-past-1-trillion-for-the-first-time/>
- Goel, R., Gautam, D., and Natalucci, F. “Sustainable Finance in Emerging Markets: Evolution, Challenges, and Policy Priorities”. *International Monetary Fund Working Papers*. September 09, 2022. <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2022/09/09/Sustainable-Finance-in-Emerging-Markets-Evolution-Challenges-and-Policy-Priorities-521689>
- “Interactive Data Platform”. *Climate Bonds*. <https://www.climatebonds.net/market/data/>
- “One Year On: BlackRock Still Addicted to Fossil Fuels” *Reclaim Finance*. January 12, 2021. <https://reclaim-finance.org/site/en/2021/01/12/one-year-on-black-rock-still-addicted-fossil-fuels-2/>
- Sancak, I. E. “Role of Sustainable Finance in Fostering Sustainable Development and Transitioning to Sustainable Economy”. <https://ssrn.com/abstract=4321145>
- Sugrue, D., and Popoola, B. “Sustainable Bond Issuance Will Return To Growth In 2023”. *S&P Global Ratings*. February 07, 2023. [https://www.spglobal.com/\\_assets/documents/ratings/research/101572346.pdf](https://www.spglobal.com/_assets/documents/ratings/research/101572346.pdf)
- “The Sustainability-Linked Bond Principles (SLBP). Voluntary Process Guidelines”. *ICMA*. June 2020. <https://www.icmagroup.org/assets/documents/Regulatory/Green-Bonds/June-2020/Sustainability-Linked-Bond-Principles-June-2020-171120.pdf>