

*О. В. Новицька,
к. е. н., доцент кафедри фінансів,
Національний університет державної податкової служби України, м. Ірпін*

АЛЬТЕРНАТИВНІ ДЖЕРЕЛА ФІНАНСУВАННЯ ДЕРЖАВНИХ ЦІЛЮВИХ ЕКОЛОГІЧНИХ ПРОГРАМ В УКРАЇНІ

*O. V. Novitska,
PhD, Associate Professor of Finance,
National universystet State Tax Service of Ukraine, Irpin*

ALTERNATIVE SOURCES OF FUNDING THE STATE ENVIRONMENTAL PROGRAMS IN UKRAINE

В науковій статті проаналізовано стан фінансування державних цільових екологічних програм з різних джерел в Україні. Обґрунтовано необхідність мобілізації державних коштів для фінансування державних цільових екологічних програм у фонді охорони навколишнього природного середовища України, що значно підвищить ефективність фінансування екологічної сфери. На основі зарубіжного досвіду окреслено альтернативні джерела фінансування державних цільових екологічних програм, серед яких виділено: розширення бази екологічного оподаткування; збільшення сум штрафів за порушення норм екологічного законодавства; підвищення ефективності управління офіційною допомогою розвитку Україні в сфері охорони навколишнього природного середовища; венчурне фінансування; сталі інвестування; кредитування сфери охорони навколишнього природного середовища екологічними банками. Визначено роль капіталізації природних ресурсів у створенні альтернативних джерел фінансування державних цільових екологічних програм в Україні. Запропоновано напрями удосконалення фінансування сфери охорони навколишнього природного середовища на державному рівні.

In the scientific article the financing of public targeted ecological programs in Ukraine from different sources. The necessity of mobilizing public funds to finance state programs in the Environmental Fund for Environmental Protection of Ukraine, which will significantly increase the effectiveness of funding environmental sphere. Based on international experience outlined alternative sources of funding of public targeted ecological programs, among which highlighted: ecological tax base expansion; increase fines for violations of ecological laws; improve management of official development assistance to Ukraine in the field of environmental protection; venture capital; sustainable investment; lending sphere of environmental protection ecological banks. The role of the capitalization of natural resources to create alternative sources of funding of public targeted ecological programs in Ukraine. Directions financing of improvement of environmental protection at the state level.

Ключові слова: *фінансування охорони навколишнього природного середовища, державна цільова екологічна програма, альтернативні джерела фінансування, капіталізація природних ресурсів, сталі інвестування, екологічні банки, венчурне фінансування, офіційна допомога розвитку на охорону навколишнього природного середовища.*

Keywords: *financing of environmental protection, State targeted environmental program, alternative sources of financing, capitalization of natural resources, sustainable investment, environmental, banks, venture capital, official development assistance for the protection of the environment.*

Постановка проблеми. Досвід інших країн показує, що ефективність екологічної політики тісно пов'язана з обсягами та ефективністю фінансування охорони навколишнього природного середовища (далі НПС). За попередніми розрахунками [1], для того, щоб стан НПС в Україні відчутно покращився необхідним є збільшення значення середнього показника за регіонами поточних витрат та інвестицій в охорону НПС в 12 разів. При чому часовий лаг впливу складає 2 роки. Також з досвіду європейських країн, а саме Польщі, Румунії загальні обсяги фінансування НПС, напередодні вступу цих країн до ЄС, оцінювалися на рівні 22 млрд і 32,5 млрд євро відповідно, що для України може становити близько 2–3 % ВВП щорічно [2]. Внаслідок систематичного недофінансування охорони НПС на державному рівні через обмеженість бюджетних коштів, питання пошуку альтернативних¹ джерел набуває особливої актуальності.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Питання програмно-цільового фінансування охорони НПС на державному рівні стали предметом досліджень багатьох науковців. Серед учених-економістів вивчали це питання І. Бистряков, О. Веклич, З. Герасимчук, О. Кашенко, Л. Мельник, Г. Погрішук, О. Скакальський, В. Трегобчук, С. Филипів, Є. Хлобистов, О. Шимова та ін. Незважаючи на значну кількість праць, у яких містяться рекомендації щодо мобілізації фінансових ресурсів для державного фінансування охорони НПС, сучасні тенденції в цій сфері досліджені не повною мірою.

Мета статті. Дослідження та обґрунтування альтернативних джерел фінансування державних цільових екологічних програм в Україні на основі зарубіжного досвіду.

Виклад основного матеріалу. Відповідно до [3, с 57] Державна цільова екологічна програма (далі ДЦЕП) являє собою всю комплексну систему взаємопов'язаних природоохоронних проектів і заходів, спрямованих на вирішення питань, пов'язаних з екологічною безпекою країни, та передбачає такі складові, як пріоритети в галузі охорони НПС та законодавчі ініціативи, наукові дослідження та дослідно-конструкторські розробки, зміцнення ресурсного потенціалу, а також природоохоронні інвестиції. Відповідно рівень їх фінансового забезпечення значною мірою впливає як на реалізацію екологічної політики так і на якість НПС в Україні.

У Законі України про Державні цільові програми зазначено, що виконання державної цільової програми здійснюється за рахунок коштів Державного бюджету України, а також інших джерел, передбачених законом.

Отже, проаналізуємо ДЦЕП за джерелами їх фінансування у 2011–2013 рр.² (таблиця 1). Для аналізу використаємо такі програми:

«Загальнодержавна цільова програма розвитку водного господарства та екологічного оздоровлення басейну річки Дніпро на період до 2021 року»;

«Загальнодержавна програма розвитку мінерально-сировинної бази України на період до 2030 року»;

«Загальнодержавної програми формування національної екологічної мережі України на 2000–2015 роки».

Таблиця 1.
Аналіз ДЦЕП за джерелами фінансування*

Назва ДЦЕП	Джерела фінансування	Факт виконання, % від запланованого		
		2011	2012	2013
Загальнодержавна цільова програма розвитку водного господарства та екологічного оздоровлення басейну річки Дніпро на період до 2021 року	Державний бюджет	–	–	75,2
	Місцевий бюджет	–	–	61,5
	Інші кошти	–	–	49,7
Загальнодержавна програма розвитку мінерально-сировинної бази України на період до 2030 року	Державний бюджет	59	78,8	17
	Місцевий бюджет	–	–	–
	Інші кошти	–	52,7	18,5
Загальнодержавної програми формування національної екологічної мережі України на 2000–2015 роки	Державний бюджет	89	42	32,6
	Місцевий бюджет	–	–	–
	Інші кошти	–	–	–

*Джерело: побудовано автором за даними [4].

Даний аналіз засвідчує наше твердження, що основною причиною низької результативності ДЦЕП є систематичне їх недофінансування з усіх джерел, передбачених законом.

Отже, пошук альтернативних джерел на нашу думку, повинен сфокусуватися перш за все на:
– розширенні бази екологічного оподаткування;

¹ Альтернатива – це необхідність вибору однієї з двох або більше можливостей які виключають одна одну, а також кожна з цих можливостей

² Офіційних даних за 2014 р. на сайті Міністерства екології та природних ресурсів не надано.

- збільшенні сум штрафів за порушення норм екологічного законодавства;
- підвищенні ефективності управління ОДР України в сфері охорони НПС;
- венчурне фінансування;
- стале інвестування;
- кредитування сфери охорони НПС екологічними банками.

Розглянемо кожен напрям окремо.

Розширення бази екологічного оподаткування. Оскільки в Україні фінансування ДЦЕП на державному рівні дуже тісно пов'язано з надходженнями від сплати екологічного податку і природо-ресурсних платежів, тому, на думку експертів [5] розширення фінансової бази державної екологічної політики, підвищення ступеня екологізації наявних податкових інструментів, а також введення нових екологічно спрямованих фіскальних важелів призведе як до збільшення обсягу фінансування ДЦЕП так і досягнення цілей державної екологічної політики. Дослідження підтверджують, що як екологічний податок так і ресурсні збори і платежі мають нереалізований фіскальний потенціал.

Так, наприклад, відповідно до діючого Податкового Кодексу України відходи електронного та електричного обладнання, що входять до складу твердих побутових відходів не оподатковуються. Передбачені лише ставки податку за розміщення окремих видів надзвичайно небезпечних відходів за: обладнання та прилади, що містять ртуть, елементи з іонізуючим випромінюванням – 548,47 грн за одиницю; люмінесцентні лампи – 9,54 грн за одиницю.

Відпрацьовані батарейки, побутова та оргтехніка, мобільні телефони, або так звані „електронні відходи”, визнані однією з ключових проблем сьогодення через їх стрімке зростання та істотну загрозу для довкілля і здоров'я людей. Згідно зі статистичними даними на території нашої держави перебувають у користуванні 53,6 мільйона мобільних засобів зв'язку, щороку імпортується 300 тисяч портативних комп'ютерів, 277 мільйонів елементів живлення (батарейок). У перерахунку на вагу це становить 4,5 тисячі тон батарейок і акумуляторів на рік, які після відпрацювання є потенційно небезпечними відходами або, за умов переробки, – джерелом цінних ресурсів, кольорових металів і хімічних речовин. Гострота проблеми накопичення електронних відходів в Україні посилюється не тільки швидким зростанням їх кількості, але й відсутністю налагодженої системи збору, сортування та переробки [6].

Як стверджують експерти [7], фінансування системи поводження з відходами електронного та електричного обладнання повинно здійснюватися за рахунок двох джерел – за рахунок екологічного податку та субсидій від уряду або неурядових фондів, як і у більшості країн ЄС.

В Україні, для вирішення даної проблеми прийнята Концепція Загальнодержавної програми поводження з відходами на 2013–2020 рр. у якій зазначено, що фінансування Програми здійснюватиметься за рахунок коштів державного та місцевих бюджетів, а орієнтовний обсяг фінансування становить 4 655,9 млн грн, з них за рахунок спеціального фонду державного бюджету (фонду охорони НПС) – 1 715,3 млн грн, місцевих бюджетів – 2 940,6 млн грн.

Отже, в розрізі сучасного Податкового Кодексу України (Розділ 8) розширення бази екологічного оподаткування виглядатиме цілком логічним і юридично оформленим. Зокрема, вже виокремився екологічний податок, платниками якого є суб'єкти господарської діяльності, юридичні особи, що не проводять господарську діяльність, бюджетні установи, громадські та інші підприємства, установи та організації, постійні представництва нерезидентів, включаючи тих, які виконують агентські (представницькі) функції стосовно тих нерезидентів або їх засновників під час провадження діяльності яких на території України здійснюються: викиди в атмосферу стаціонарними джерелами забруднення; скиди забруднюючих речовин безпосередньо у водні об'єкти; розміщення відходів у спеціально відведених для цього місцях чи на об'єктах; утворення радіоактивних відходів (включаючи вже накопичені), а також їх тимчасове зберігання понад установлені особливими умовами ліцензії строк.

Екологічний податок на шкідливі викиди речовин. Суть його полягає в оподаткуванні всіх шкідливих викидів у довкілля (газоподібні, рідкі та тверді). Цей тип податку може досягти тісного зв'язку, а то й об'єднатись у певний вид платежу, з платою за природні ресурси.

Для товаровиробників, які одночасно є забруднювачами НПС цей податок спричинить збільшення витрат на кожній стадії виробництва. Як результат, ціни на кінцеву продукцію будуть відображати екологічні витрати, а споживачі, у свою чергу, будуть більш зацікавлені у придбанні продукції, яка є менш екологічною. Тому такий підхід має ще одну перевагу, адже він надає можливість гнучко та оперативно реагувати при виборі ефективного методу зменшення емісії забруднюючих речовин протягом певного періоду. Тобто, це спонукатиме їх до технічного та технологічного удосконалення виробництва, що сприятиме зменшенню техногенного навантаження на НПС.

Податок на продукт. Є одним із основних економічних інструментів, який активно застосовується у світовій практиці. Такий податок запроваджується насамперед з метою збільшення фінансових ресурсів, які необхідні для зниження негативного впливу на НПС. В зв'язку з цим розглянемо більш детально деякі види податку на продукт.

Податок на шини. Він стягується з власників шин автомобілів, тракторів, вантажних автомобілів, трейлерів та літаків, незалежно від того, чи вводяться в обіг як самостійний товар, чи як частина вищеперерахованих засобів транспортування. Ставка податку за одиницю імпортованих вживаних шин у кілька разів перевищує відповідну ставку податку для нових шин.

Податок на холодильники та охолоджуючі речовини. Цей податок спрямований на вирішення двох екологічних проблем. Перша – це проблема утилізації використаних холодильників, а саме недостатній рівень їх переробки. Друга – забруднення атмосфери речовинами, що спричиняють руйнацію озонового шару.

Податок на пакувальні матеріали. Головна мета такого податку полягає у акумуляції відповідних фінансових ресурсів для здійснення ефективної утилізації і переробки пакувальних матеріалів, які мають найбільш негативний вплив на НПС. Зокрема це стосується ПЕТ-упаковки та інших пластикових пакувальних виробів.

Надходження від екологічного податку (після розширення бази оподаткування) пропонуємо акумулювати у фонді охорони НПС. Рациональність даної пропозиції підтверджується успішним досвідом європейських країн у період їх вступу до ЄС (табл. 2).

Таблиця 2.

Джерела фінансових надходжень фондів охорони НПС деяких європейських країн у період вступу до ЄС*

Фонд	Країна	Джерела надходжень
1	2	3
Державний фонд охорони навколишнього середовища (National Environmental Fund)	Чехія	– плата за забруднення – 50,3 %; – погашення кредитів – 40 %; – фінансові операції – 8,0 %
Центральний фонд охорони навколишнього середовища (Protection Fund Appropriation)	Угорщина	– податок на продукт – 51 %; – погашення кредитів – 9,7 %; – приватизація – 5,2 %; – трансферти з бюджету – 30,5 %;
Національний фонд охорони навколишнього середовища (National Environmental Protection Fund)	Болгарія	– платежі за продукт – 87 %; – штрафи за порушення природоохоронного законодавства – 4,5 %; – погашення кредитів – 4,1 %;
Центр екологічних інвестицій (Environmental Investment Centre)	Естонія	до 1999 р.: – платежі за забруднення – 42,3 %; – ресурсні платежі – 21,5 %; – приватизація – 23,3 %; – збори за вирубку дерев – 9,0 %; з 2000 р.: – трансферти з бюджету – 99,3 %;
Фонд екологічних інвестицій (Environmental Investment Fund)	Литва	– платежі за забруднення – 38,0 %; – зовнішні позики – 60,1 %;
Державний фонд навколишнього середовища (State Fund for the Environment)	Словаччина	– платежі за забруднення – 61,9 %; – приватизація – 25,4 %; – трансферти з бюджету – 8,9 %;
Фонд екологічного розвитку (Environmental Development Fund)	Словенія	– погашення кредитів – 59,6 %; – приватизація – 10,4 %; – зовнішні позики – 25,9 %.

*Джерело: переклад автора за даними [8].

Отже, екологічний податок повинен бути стимулятором довгострокового екологічного розвитку виробництва за рахунок запровадження більш чистих технологій та раціонального використання природних ресурсів. Окрім того збільшення бази оподаткування та посилення фіскальної функції призведе до зростання доходів фонду охорони НПС, що в свою чергу дозволить здійснювати фінансування таких вкрай необхідних заходів як будівництва пунктів прийому використаних батарейок, люмінесцентних ламп, зношених автомобілів тощо.

Штрафи за порушення норм екологічного законодавства. Основна функція даного інструменту полягає у стримуванні нераціонального природокористування у випадках коли воно пов'язане з порушенням чинних екологічних стандартів та офіційних інструкцій. Оскільки сума штрафу надходить до фонду охорони НПС, у даному випадку збільшення розміру штрафних санкцій можемо розглядати як альтернативне джерело фінансування ДЦЕП.

Доведено, що як економічна так і екологічна ефективність цього виду адміністративно-правового стягнення вкрай низька. На нашу думку, це пов'язано з тим, що розмір штрафів за порушення норм екологічного законодавства вкрай мізерні. Для прикладу порівняємо розмір штрафів за порушення природоохоронного законодавства у сфері запобігання і контролю за забрудненням НПС України та країн ЄС (табл. 3).

Таблиця 3.
Розмір штрафів за порушення природоохоронного законодавства у сфері комплексного запобігання і контролю за забрудненням НПС України та країн ЄС, 2011 р., євро

Країна	Штраф за експлуатацію установки без необхідного екологічного дозволу, євро	Штраф за порушення зобов'язання надавати інформацію для заявок про видачу дозволу, євро	Штраф за неповідомлення компетентний орган про будь-які зміни в експлуатації установки, євро	Штраф за недотримання умов екологічного дозволу, євро
1	2	3	4	5
Австрія	72 600 за 6 тижнів	–	72 600 за 4 місяці	72 600 за 6 тижнів
Болгарія	3 068 –10 226	3 068 –10 226	51 125	51 125
Чехія	405 872	40 656	40 656	2 025 234
Естонія	1 200 – 32 000	–	400 – 2 000	1 200 –32 000
Німеччина	50 000	–	5 000	50 000
Греція	500 000	500 000	500 000	500 000
Бельгія: Фландрія	50 000	50 000	50 000	50 000
Валлонія	100 000	–	100 000	100 000
Брюссель – Столиця	62 500	–	62 500	62 500
Італія	35 000	35 000	35 000	35 000
Латвія	711 – 4 269	д/н	д/н	711 – 2 134
Литва	2 320	2 320	2 320	2 320
Португалія	37 500 – 2 500 000	д/н	20 000 –48 000	48 000 – 2 500 000
Румунія	23 182	23 182	23 182	23 182
Словаччина	331 939	331 939	331 939	331 939
Словенія	4 100 – 125 000	–	50 000 –75 000	225 000 –375 000
Іспанія	2 000 000	300 506	20 000	2 000 000
Швеція	111 394	111 394	111 394	111 394
Україна	8 – 12**	8 – 12**	–	–

*Джерело: побудовано автором за даними [9, 39].

д/н – дані не надані.;

**по середньорічному курсу НБУ за 2011 р.

В зв'язку з цим необхідно:

– змінити абсолютні показники сум штрафів за екологічні порушення, які мають бути значними і виключити при цьому будь-яку можливість одержання суб'єктами господарської діяльності вигоди від порушення встановлених екологічних правил та норм;

– критично і виважено підійти до методики обчислення штрафів, а саме: показники штрафів за екопорушення доцільно встановлювати залежно від розмірів ставки екологічного податку, економічних збитків, можливих витрат суб'єкта-порушника на природоохоронні заходи, вартості ліквідації наслідків даного екологічного порушення, а також відновлення НПС.

– здійснювати періодичну індексацію ставок штрафних санкцій, враховуючи індекси інфляції;

– цільове використання фінансових ресурсів, які вилучаються в разі застосування штрафних санкцій до порушників екологічного законодавства.

Зауважимо, що штрафи істотно поповнять доходи бюджету, але їх стримуючий вплив на порушників надалі різко скоротить ці надходження [10, с. 31]. Також зазначимо, що штрафи не можна віднести до пріоритетних інструментів екологічної політики, їх варто жорстко застосовувати в тих випадках, коли ринкові інструменти виявляються не досить дієвими.

Офіційна допомога розвитку. ОДР Україні в сфері охорони НПС відіграє велику роль у фінансуванні ДЦЕП оскільки є вагома та допомагає вирішувати важливі екологічні проблеми. Але, за отриманими даними (табл. 4), можна зробити висновки, що її обсяг критично малий (за виключенням 2009 р.) порівняно із такими країнами, як Туреччина, Сербія, Хорватія. Відповідно постає завдання виявлення можливостей нарощення обсягів залучення ресурсів донорів.

Таблиця 4.
Обсяги офіційної допомоги розвитку, яка спрямовується на охорону НПС в Україні та іншими європейськими країнами, що розвиваються, млн євро, 2007–2011 рр.*

	2007	2008	2009	2010	2011
1	2	3	4	5	6
Туреччина	167,6	124,2	169,7	201,5	413,4

Сербія	27,5	52,1	16,3	11,8	12,8
Хорватія	25,6	27,0	30,5	32,2	–
Україна	2,1	2,1	65,7	9,4	16,2
Македонія	5,1	7,7	11,6	9,9	6,0
Боснія і Герцеговина	8,7	8,8	3,9	6,8	2,7
Монтенегро	1,4	10,3	10,5	0,4	0,2
Білорусь	0,7	7,0	1,0	5,6	7,0
Албанія	5,7	5,1	2,5	0,4	4,8
Косово	–	–	6,5	11,5	0,0
Молдова	0,3	0,8	0,3	0,3	2,5

*Джерело: побудовано автором за даними [11]. Для порівняння використані дані щодо обсягів ОДР на охорону НПС, що виключають допомогу на збереження біорізноманіття, пом'якшення наслідків зміни клімату, адаптації до зміни клімату та спустелювання.
– дані відсутні.*

Прийнята Паризька декларація із підвищення ефективності зовнішньої допомоги визначила напрями у реформуванні ОДР, а саме, увага до посилення її ефективності і впровадження таких нових форм надання ОДР як бюджетна підтримка та секторальний підхід [12].

Зосередимо увагу на проблемі ефективності витрачання ресурсів донорів, які виділяються галузевим бюджетам, оскільки на даний час це питання є найбільш актуальним. Як нами було з'ясовано, найчастіше країни стикаються з труднощами залучення ресурсів донорів через відсутність середньострокового бюджетного планування в сфері охорони НПС, що негативно впливає на ефективність управління фінансовими ресурсами в цій сфері. Відсутність обґрунтованих національних стратегій розвитку країн-партнерів та забезпечення їхньої реалізації, відсутність критеріїв, стандартів виконання та підзвітності для національних систем країн-партнерів у сфері державного фінансового управління, системі закупівель, фідучіарних гарантій і природоохоронних оцінок тощо [12] серйозно перешкоджає отриманню доступу до ресурсів донорів.

Секторальна бюджетна підтримка ЄС у реалізації життєздатної екологічної стратегії України відповідно до норм ЄС та пріоритетів, погоджених в Рамках Порядку денного асоціації Україна – ЄС здійснюється через Програму „Підтримка реалізації стратегії національної екологічної політики”, загальна вартість якої складає 35 млн євро [13]. Термін реалізації даної Програми 5 років (2010 – 2015 рр.).

Фінансування Програми повинно було здійснюватися у три етапи. Перший транш у розмірі 15 млн євро Міністерство екології та природних ресурсів мало отримати у 2011 р., другий транш – до 10 млн євро у 2012 р., а третій транш – до 10 млн. євро в 2013 р. За планом реалізації Програми вона вже повинна бути повністю профінансована, але на даний час отримано лише 20 млн євро які поступили до державного бюджету тільки у 2013 році, а третій транш взагалі відтерміновано. Це говорить про невисокий рівень стратегій і неефективність фінансових планів витрачання ресурсів донорів. Зрозуміло, що така ситуація унеможливує ефективне виконання Програми.

За останній час в Україні деякі з вищевказаних проблем вже були вирішені. Прийнята у 2010 р. Стратегія державної екологічної політики України на період до 2020 року, а також затверджений і впроваджений Національний план дій з охорони НПС на 2011–2015 рр., що по суті є планом фінансування сфери охорони НПС країни. Також створене відповідне правове забезпечення процесу реалізації програм секторальної бюджетної підтримки ЄС [14, 15, 16, 17]. Такі позитивні зміни розглядаємо як створення передумов для активізації співпраці як з міжнародними організаціями так і країнами-донорами, що дозволить значно збільшити обсяги ОДР для фінансування охорони НПС.

Але для підвищення ефективності зовнішньої допомоги варто взяти наступні заходи:

- офіційну допомогу розвитку акумулювати у Державному фонді охорони НПС, що дозволить мобілізувати ресурси для фінансування ДЦЕП, а також це не суперечить вимогам Паризької декларації;
- на офіційному сайті Міністерства екології та природних ресурсів України створити загальнодоступну інформаційну базу даних щодо природоохоронних програм які фінансуються як з державного фонду охорони НПС так і за кошти донорів, що дозволить виключити їх дублювання, а також забезпечить прозорість і підзвітність витрат що стосується результатів;
- зобов'язати Міністерство екології і природних ресурсів України розміщувати щорічні звіти Фонду охорони НПС у засобах масової інформації;
- найближчим часом розробити середньострокову програму бюджетних витрат на охорону НПС, що забезпечить безперервний процес планування і таким чином вплине на підвищення ефективності як бюджетних витрат так і витрат донорів;
- при розробці середньострокового плану бюджетних витрат на охорону НПС застосовувати сучасні аналітичні методи для економічної, екологічної та соціальної оцінки, що дозволить забезпечити їх обґрунтованість і результативність.

Останнім часом велика увага як з боку розвинених країн так і корпоративних структур приділяється питанню капіталізації економіки, а відповідно і природних ресурсів [18, 19,] оскільки екосистема – це особлива форма багатства. Також питанню капіталізації природних ресурсів був присвячений Корпоративний форум зі сталого розвитку „Інновації та співпраця заради майбутнього, якого ми прагнемо” [20] і Міжнародний симпозиум (9th International Sustainability Leadership Symposium)

Експерти стверджують [21], що природні ресурси можуть трансформуватися у природний капітал під одночасним впливом державного регулювання, фіскальної політики та ринкових механізмів. Але в існуючих інституційних умовах природні ресурси поки що не формують природного капіталу, тому у сучасному експертному і науковому середовищі прикладаються значні зусилля на розробку інноваційних продуктів фінансових ринків, призначених для реалізації положень Декларацій природного капіталу і капіталізації природних ресурсів [22] задля збереження балансу між економічним розвитком, охороною НПС і соціальною справедливістю.

Капіталізація природних ресурсів не можлива без захисту і відновлення елементів екосистеми: водного і повітряного середовища, ґрунту, рослинного і тваринного світу тощо, а вирішальне значення для цього, окрім державного регулювання, має доступність фінансових ресурсів для фінансування охорони НПС. Такий доступ у багатьох країнах світу забезпечує фінансовий ринок [21], оскільки зростає розуміння того, що відповідальне інвестування, стає фінансування, стійкі фондові біржі тощо являють собою внесок інвесторів в глобальний стійкий розвиток, відповідно відбувається активізація фінансування операцій з природним капіталом (рис. 1).



Рис. 1. Роль капіталізації природних ресурсів у збільшенні обсягів фінансування*.

**Джерело: побудовано автором на основі [21].*

Зауважимо, що окрім доступності фінансових ресурсів для фінансування ДЦЕП капіталізація природних ресурсів може призвести до збільшення доходів фонду охорони НПС, оскільки частина доходу від фінансових операцій з природним капіталом може спрямовуватись до фонду.

Отже, розглянемо найбільш поширені продукти фінансового ринку розвинених країн, які можна успішно реалізувати в Україні в якості альтернативних джерел фінансування ДЦЕП, а саме: венчурне фінансування, стає інвестування, кредитування сфери охорони НПС екологічними банками.

Венчурне фінансування. Венчурні фонди характеризуються рядом вимог: отриманням очікуваної віддачі від інвестицій, відносно економічною результативністю, а також входженням у склад акціонерів-власників через купівлю пакета акцій підприємства.

Не дивлячись на те, що ставка венчурного фінансування (ставка банківського кредиту + 1 %) завжди вище банківського кредиту, серед його переваг над іншими формами можна виділити такі, що венчурні інвестори:

- не змінюють величину прибутковості за весь час розвитку компанії; не вимагають страхувати свої ризики, активно допомагають новій компанії своїми порадами, досвідом і діловими зв'язками; не надаючи при цьому постійного тиску і не здійснюючи прискіпливого контролю за витратами коштів;

- не вимагають щорічних (а іноді і щоквартальних) виплат – (cash flow) за відсотками, що є одним з неодмінних вимог банків;

- здійснюють фінансування на довгостроковий терм;

- не вимагають у компанії ліквідну заставу;

- приймають на себе весь фінансовий ризик невдачі;

- стають добровільними діловими партнерами із засновниками компанії, а тому не можуть оголосити компанію банкрутом і подати позовну заяву до суду, навіть якщо вона не виконує в строк взяті на себе зобов'язання, або перспективи розвитку компанії стають несприятливими [23; 24, с. 106–107; 25, с. 128–129].

Важливу роль інвестиційного та венчурного капіталу для фінансування ДЦЕП підтверджує досвід розвинених європейських країн (табл. 5). В Україні функціонує понад 900 (інститутів спільного інвестування) [26], зокрема, частина їх капіталів може спрямовуватися на певні напрями, виходячи з пріоритетів галузевих та цільових інвестицій. Серед них:

- екотехнології;

- екологічно орієнтовані підприємства;

- природні ресурси та високі технології.

Саме тому, на нашу думку, венчурне фінансування повинно стати вагомим альтернативним джерелом фінансування ДЦЕП в Україні.

Таблиця 5.
Частка інвестиційного та венчурного капіталу у інвестиціях, спрямованих у сферу охорони НПС у розвинених європейських країнах та Україні, 2012 р.

Країна	Обсяг інвестиційного та венчурного капіталу, млн євро	Обсяг інвестицій, спрямованих у сферу охорони НПС за рахунок інвестиційних та венчурних капіталів, млн євро	Частка інвестицій, спрямованих у сферу охорони НПС від загального обсягу інвестиційного та венчурного капіталу, %
Бельгія	544,3	39,7	7
Фінляндія	483	32,7	7
Франція	5139	472,4	9
Німеччина	5119,5	143,1	3
Італія	1217,5	20,6	2
Люксембург	248,9	36,3	15
Нідерланди	1320,4	111,9	8
Норвегія	852,6	165,5	19
Португалія	227,9	10,4	5
Іспанія	1470,2	191,2	13
Швейцарія	657,3	45,0	7
Україна	66,9	0	0

**Джерело: складено автором за даними [27].*

Стале інвестування. Поняття „стале інвестування” (Sustainable investing) також відоме як „соціально відповідальне інвестування” з’явилося понад 25 років тому, після того, як Комісія з навколишнього середовища і розвитку при ООН (Комісія Брундтланд) опублікувала доповідь „Наше спільне майбутнє”. Засноване на традиційних інвестиційних підходах, стале інвестування включає екологічні, соціальні, управлінські та інші фундаментальні чинники сталого розвитку в процес прийняття інвестиційних рішень, щоб зберегти і збільшити вартість для інвесторів. Цей комплексний підхід до інвестування націлений на досягнення конкурентоспроможної дохідності, скоригованої з урахуванням ризику. Крім того, він дозволяє інвесторам формувати фінансові портфелі на основі своїх цінностей і здійснювати позитивний вплив на суспільство через інвестиції [28, с. 7].

До глобального сталого інвестиційного ринку відноситься сім регіонів, частка яких складає: Європа – 64,5 %, США – 27,6 %, Канада – 4,3 %, Африка – 1,7 %, Австралія і Нова Зеландія – 1,3 %, Азія – 0,5 %, Японія – 0,1 %. На початок 2013 р. розмір глобального сталого інвестиційного ринку складав 13 600 млрд дол США, що 21,8 % від загального обсягу активів під управлінням регіонів вищезгаданого ринку, що свідчить про їх значний обсяг [29]. Очевидно, що Європа є найбільшим з регіональних ринків сталого інвестування. За даними Eurosif (Європейський форум сталих інвестицій) наприкінці 2012 р. обсяг сталого інвестування в регіоні зріс на 35 % у порівнянні із 2009 р, і становив 8 760 млрд дол США. Можна зробити висновок, що ринок сталого інвестування Європейського регіону швидко зростає. Основними причинами такої тенденції є те, що як європейська політика сталого розвитку так і суспільство в цілому мають міцну позицію підтримки ініціатив сталого зростання.

На нашу думку, в Україні розвиток сталого інвестування стримує непоінформованість учасників фінансового ринку про переваги цього продукту. Впровадження концепції соціальної відповідальності через обов’язкову підготовку нефінансових звітів (наприклад про участь бізнесу у вирішенні екологічних, соціальних та ін. проблем) посилить увагу громадськості до соціально відповідального бізнесу. Підписання з боку України Принципів сталого інвестування ООН³, а також запуск ESG-індексів⁴ на фондовій біржі може стати мотивом до виникнення попиту і пропозиції серед гравців фінансового ринку. Таким чином, розвиток сталого інвестування в Україні, як альтернативне джерело фінансування ДЦЕП, надасть можливість вирішити проблем у сфері охорони НПС.

Екологічні (природоохоронні) банки. Ідея про те, що екологічні (природоохоронні) банки повинні стати особливим інструментом фінансування ДЦЕП в Україні [30, с. 125] виникла вже досить давно. Але питання створення та діяльності таких банківських установ досі залишається не реалізованим. Екологічний банк є

³ У 2006 р. ООН розробила Принципи сталого інвестування з метою створення фінансової системи, яка відповідає ідеї сталого розвитку.

⁴ Індекси, розроблені відповідно до трьох показників сталого інвестування: навколишнє середовище, соціальні питання і управління.

установою, головна мета якої полягає у забезпеченні екологічної безпеки за рахунок залучення коштів підприємств, установ, фізичних осіб та інших кредитних ресурсів для кредитуванні суб'єктів охорони НПС.

У Німеччині перший екологічний банк „Gemeinschaftsbank für Leihen und Schenken” (GLS Банк) був заснований ще у 1974 р. Так, відповідно до Річного звіту GLS Банку у 2010 р. частину коштів клієнтів банку у вигляді венчурного капіталу банк інвестував у відновлювані джерела енергії (будівництво трьох парків сонячної енергії у м. Баварія). Результатом цих інвестицій стало вироблення близько 11,2 млн кВт/год електроенергії у 2011 р, створюючи екологічно чисту енергію для 3 320 домашніх господарств. Економія, порівняно з виробленою електроенергією з використанням викопних видів палива та іншими джерелами енергії, становила близько 6 400 тонн вуглецю. Така економія відповідає річним витратам діоксиду вуглецю 195 домашніх господарств, стосовно до середньої сім'ї, яка складається з трьох осіб та/або компенсує викиди забруднюючих речовин з 3 288 автомобілів протягом одного року з середньою витратою палива 7 л на 100 км, а річний пробіг – 10 000 км [31].

Також яскравим прикладом успішної діяльності на ринку банківських послуг є німецький екологічний банк UmweltBank. Основними фінансовими операціями банку є фінансування та кредитування таких природоохоронних напрямів:

- енергозберігаючі проекти (окрім великих електростанцій);
- проекти пов'язані із поновлюваними джерелами енергії (енергія вітру, сонячна енергія, енергія біомаси та біогазу, гідро електроенергія тощо);
- децентралізована енергетика, теплоенергетика;
- проекти екологічно чистих будівель (енергозберігаючі будинки, використання екологічних будівельних матеріалів тощо);
- органічне сільське господарство та лісове господарство;
- запобігання утворення відходів, природні очисні споруди тощо.

UmweltBank фінансує більше 15 тис екологічних проектів, а кредитний портфель ділиться на: кредитування сонячної енергії – 43,3 %; іпотечне кредитування екологічного будівництва – 30,6 %; повітряні і гідроенергетичні проекти – 21,4 %; органічне землеробство та інше – 4,7 %. Окрім вищезазначених фінансових установ у Німеччині ще працює 5 екологічних банків, а саме: Bank für Orden und Mission, Ethikbank, Triodos Bank, Steyler Bank, Kirche und Diakonie Bank, що говорить про зацікавленість юридичних і фізичних осіб у даних фінансових послугах. Саме тому можна стверджувати, що екологічні банки відіграють важливу роль у забезпеченні фінансування охорони НПС.

Отже, екологічний банк може здійснювати такі операції:

- залучення та розміщення грошових засобів на цілі охорони НПС;
- фінансування конкретних екологічних проектів;
- випуск купівля, продаж і збереження платіжних документів і цінних паперів, зокрема облігацій, векселів, акцій, чеків та ін. з метою кредитування екологічних проектів;
- придбання за власні засоби екологічної техніки для передачі її в оренду;
- надання консультативних послуг кредитно-фінансової діяльності у сфері охорони НПС;
- страхування кредитних і процентних рахунків у фінансовій сфері охорони НПС;
- відкриття та обслуговування поточних і депозитних рахунків фізичних і юридичних осіб тощо.

Нажаль в Україні екологічні банки досі не створені, але деякі банки все ж таки пропонують спеціальні банківські продукти, розроблені для фінансування охорони НПС. Так, наприклад, Банк „Львів”, який за ініціативою та спільно з NEFCO⁵ реалізує Програму екологічного банкінгу, що полягає у підтримці проектів підвищення енергоефективності. Загальний фонд фінансування Програми становить 5 млн євро. NEFCO виділила 3 млн євро, а інші кошти надає Банк „Львів”. За час існування програми було надано 3 млн євро більш ніж 1,4 тис домашнім господарствам і 6 організаціям, які інвестували у підвищення енергоефективності. Суми кредитів становили 30–100 тис грн при терміні погашення близько 36 місяців.

Основна частина проектів пов'язана з реконструкцією будівель, в яких встановлюються нові склопакети для вікон або змінюються котли та теплообмінне обладнання. Також кредити видавалися для розвитку відновлюваних джерел енергії, а саме сонячних панелей, котлів для спалювання біомаси. Екологічний ефект Програми становить скорочення викидів вуглекислого газу на 22 тис тон за рахунок зменшення споживання енергії приблизно на 16 тис МВт – г/рік [32].

Врешті, система екологічних банків, при умові інноваційних підходів просування своїх послуг, могла б стати потужним альтернативним джерелом фінансування охорони НПС як на державному так і недержавному рівні.

Отже, розширюючи базу екологічного оподаткування, збільшуючи розміри штрафів за порушення норм екологічного законодавства, підвищуючи ефективність використання ОДР в галузі охорони НПС, створюючи екологічні (природоохоронні) банки, залучаючи фінансові ресурси фондів спільного інвестування, використовуючи механізми лізингу для фінансування ДЦЕП дозволить значно збільшити його обсяги і покращити якість НПС в Україні.

⁵ Nordic Environment Finance Corporation (Північна екологічна фінансова корпорація) – це міжнародна фінансова установа, що була заснована в 1990 р. п'ятьма Північними країнами: Данією, Фінляндією, Ісландією, Норвегією та Швецією. Станом на сьогодні корпорація фінансує широкий спектр екологічних проектів у країнах Центральної та Східної Європи, включаючи і Україну.

Література

1. Новицька Н. В. Причини і наслідки реформування екологічного податку в Україні / Н. В. Новицька // Науковий вісник Національного університету ДПС України (економіка, право). – 2011. – 1(52). – С. 187–194.
2. Вдыхнуть чисте повітря. – Електронний журнал енергосервісної компанії “Экологические системы”, 2012. – № 10. http://esco-ecosys.narod.ru/2012_10/art285.htm
3. Medium-Term Management of Grin Budgets : The Case of Ukraine. OECD. – 2010. –101 p.
4. Офіційний веб-сайт Міністерства екології та природних ресурсів [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.menr.gov.ua/protection/protection5/261-zvity-pro-vykonannia-derzhavnykh-tsilovykh-prohram>. – Назва з екрана.
5. Филипів Р. С. Фінансовий механізм охорони довкілля у процесі реалізації фінансової політики держави. Автореферат дис. на здобуття к.е.н. за спеціальністю 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит – Львівська державна фінансова академія, Львів, – 2010. – 22 с.
6. На нас наступають електронні відходи [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://7d.rv.ua/2012/10/11/на-нас-наступають-електронні-відходи/>. – Назва з екрана.
7. Вирішення проблеми електронних відходів: європейські підходи до української проблеми [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.irf.ua/files/ukr/programs/euro/publication_final_web.pdf. – Назва з екрана.
8. Environmental Funds in the Candidate Countries [Electronic resource]. – Access Mode : http://archive.rec.org/REC/Programs/SofiaInitiatives/SI_EnvironmentalFunds.pdf. – Title from the screen.
9. Overview of provisions on penalties related to legislation on industrial installations in the Member State. – 2011. Report Milieu Ltd for the European Commission. [Electronic resource]. – Access Mode : http://ec.europa.eu/environment/air/pollutants/stationary/pdf/overview_penalties_study.pdf. – Title from the screen.
10. Refocusing economic and other monetary instruments for greater environmental impact: How to unblock reform in Eastern Europe, Caucasus and Central Asia. – OECD. – 2012. [Electronic resource]. – Access Mode : http://www.oecd.org/env/outreach/2012_EM_Refocusing%20Economic%20Instruments_ENG.pdf. – Title from the screen.
11. Handbook on the OECD-DAC. Climate Markers – OECD, 2011. – 20 p.
12. Паризька декларація щодо підвищення ефективності зовнішньої допомоги від 2. 03. 2005 р. [Електронний ресурс] // Верховна Рада України. База даних „Загальне законодавство”. – Режим доступу: http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/998_271. – Назва з екрана.
13. Співробітництво Уряду України з Європейським Союзом в рамках реалізації програм секторальної бюджетної підтримки [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.minfin.gov.ua/file/link/389492/file/0412.ppt>. – Назва з екрана.
14. Порядок підготовки, виконання та проведення моніторингу програм секторальної бюджетної підтримки Європейського Союзу в Україні : Постанова Кабінету Міністрів України від 15. 09. 2010 р. № 841 [Електронний ресурс] // Верховна Рада України. База даних „Загальне законодавство”. – Режим доступу : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/841-2010-%D0%BF>. – Назва з екрана.
15. Про створення Спільної групи з моніторингу програми бюджетної підтримки сектору «Підтримка реалізації Стратегії національної екологічної політики України на період до 2020 року» : Наказ Міністерства екології та природних ресурсів України від 17. 06. 2011 р. № 203 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.menr.gov.ua/index.php/normakty/60-9/acts/2032-nakaz-vid-17-06-2011-203-pro-stvorennia-spilnoi-hrupy-z-monitorynhu-prohramy-z-biudzhetnoi-pidtrymky-sektoru-pidtrymka-realizatsii-stratehii-natsionalnoi-ekolo-hichnoi-polityky-ukrainy-na-per>. – Назва з екрана.
16. Про підписання Угоди про фінансування програми "Підтримка реалізації Стратегії національної екологічної політики" : Розпорядження Кабінету Міністрів України від 15. 12. 2010 р. № 2263–р [Електронний ресурс] // Верховна Рада України. База даних „Загальне законодавство”. – Режим доступу : <http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/2263-2010-%D1%80>. – Назва з екрана.
17. Деякі питання виконання Угоди про фінансування програми “Підтримка реалізації Стратегії національної екологічної політики України” постановою Кабінету Міністрів України від 17. 08. 2011 р. № 877 [Електронний ресурс] // Верховна Рада України. База даних „Загальне законодавство”. – Режим доступу : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/877-2011-%D0%BF>. – Назва з екрана.
18. Капіталізація економіки : проблеми та перспективи. Матеріали семінару [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.ief.org.ua/Arjiv_ET/Kapitalizaciya1_206.pdf. – Назва з екрана.
19. Системні аспекти капіталізації природних ресурсів [Текст] / [Хвесик М. А. та ін.] ; за наук. Ред. акад. НААН України, д-ра екон. Наук, проф. М. А. Хвесика ; Нац. Акад. наук України, Держ. Установа «Ін-т економіки природокористування та сталого розв. Нац. Акад. наук України». – К. : ДУ ІЕПСР НАН України, 2013. – 72 с.
20. Official Website Rio+20 Corporate Sustainability Forum: Innovation & Collaboration for the Future We Want [Electronic resource]. – Access Mode : <http://csf.compact4rio.org/events/rio-20-corporate-sustainability-forum/event-summary-251b87a2deaa4e56a3e00ca1d66e5bfd.aspx>. – Title from the screen.
21. Бистряков І. Капіталізація природних ресурсів: механізми залучення інвестицій у сталий розвиток / І. Бистряков, В. Пилипів, О. Луців // Економіст : науково-практичний журнал. – 2013. – № 10. – С. 38-41
22. Обзор и результаты : Инновации и сотрудничество. Рекомендации в отношении государственной политики. Обязательства к действиям. – Корпоративный форум по устойчивому развитию «Рио+20»

21. 06. 2012 г. [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://media.rspp.ru/document/1/2/9/2996c755b0eec5f4351af050f15a735b.pdf>. – Название с экрана.
23. Отличия венчурного финансирования от банковского кредита [Электронный ресурс]. – Режим доступа : http://bishelp.ru/gde_dengi/vench/obshee/otli4ia_venchur.php. – Название с экрана.
24. Маслов М. П. Место венчурного капитала в системе источников финансирования инвестиций / М. П. Маслов // Сборник научных трудов НГТУ. – 2006. – № 3(45). – С. 103–108.
25. Любова Т. Г. Экологически-ориентированный венчурный капитал / Т. Г. Любова // Вестник ЧГУ. – 2004. – № 1(6). – С. 127–137.
26. Офіційний веб-сайт Української Асоціації інвестиційного бізнесу [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.uaib.com.ua>. – Назва з екрана.
27. Yearbook 2013 – Europe&Country_tables [Electronic resource] / Private Equity and Venture Capital Investing in Europe – Access Mode : <http://www.evca.eu/>. – Title from the screen.
28. Sustainable investing. CIO Wealth Management. – 2013. – 40 p. [Electronic resource]. – Access Mode : http://www.ubs.com/global/en/wealth_management/wealth_management_research/ubs_research_focus.html. – Title from the screen.
29. Global Sustainable Investment Review / Global Sustainable Investment Alliance (GSIA) – 2012 [Electronic resource]. – Access Mode : <http://gsiareview2012.gsi-alliance.org/pubData/source/Global%20Sustainable%20Investment%20Alliance.pdf>. – Title from the screen.
30. Козьменко О. В. Система страхования экономических и катастрофических рисков : дис. на здобуття наукового ступеня кандидата економ. наук : 08.08.01. / Ольга Владимировна Козьменко. – Сумы, 1998. – 184 с.
31. Annual Report 2011 [Electronic resource] // GLS Bank. – Access Mode : www.gls.de/jahresbericht. – Title from the screen.
32. Official Website Nordic Environment Finance Corporation. [Electronic resource]. – Access Mode : <http://www.nefco.org/>. – Title from the screen.

References.

- Novytska, N. V. (2011), “Prychyny i naslidky reformuvannya ekolohichnoho podatku v Ukraini”, *Naukovyi visnyk Natsionalnoho universytetu DPS Ukrainy (ekonomika, pravo)*, vol. 1(52), pp. 187–194.
- (2012), “Vdykhnuty chyste povitria”, *Jelektronnyj zhurnal jenergo servisnoj kompanii “Jekologicheskie sistemy”*, vol. 10, [Online], available at: http://esco-ecosys.narod.ru/2012_10/art285.htm
- Medium-Term Management of Grin Budgets : The Case of Ukraine. OECD. – 2010. –101 p.
- Ministry of Ecology and Natural Resources of Ukraine, [Online], available at: <http://www.menr.gov.ua/protection/protection5/261-zvity-pro-vykonannia-derzhavnykh-tsilovykh-prohram>
- Fylypif, R. S. (2010), “Finansovyi mekhanizm okhorony dovkillia u protsesi realizatsii finansovoi polityky derzhavy”, Ph.D. Thesis, 08.00.08 – hroshi, finansy i kredyt, Lvivska derzhavna finansova akademiia, Lviv, Ukraine, p. 22.
- “Na nas nastupaiut elektronni vidkhody”, [Online], available at: <http://7d.rv.ua/2012/10/11/na-nas-nastupaiut-elektronni-vidkhody/>.
- “Vyrishennia problemy elektronnykh vidkhodiv: yevropeiski pidkhody do ukrainskoi problemy”, [Online], available at: http://www.irf.ua/files/ukr/programs/euro/publication_final_web.pdf
- Environmental Funds in the Candidate Countries, [Online], available at: http://archive.rec.org/REC/Programs/SofiaInitiatives/SI_EnvironmentalFunds.pdf. – Title from the screen.
- Overview of provisions on penalties related to legislation on industrial installations in the Member State. – 2011. Report Milieu Ltd for the European Commission, [Online], available at: http://ec.europa.eu/environment/air/pollutants/stationary/pdf/overview_penalties_study.pdf. – Title from the screen.
- Refocusing economic and other monetary instruments for greater environmental impact: How to unblock reform in Eastern Europe, Caucasus and Central Asia. – OECD. – 2012, [Online], available at: http://www.oecd.org/env/outreach/2012_EM_Refocusing%20Economic%20Instruments_ENG.pdf. – Title from the screen.
- Handbook on the OECD-DAC. Climate Markers – OECD, 2011. – 20 p.
- The Verkhovna Rada of Ukraine (2005), “Paryzka deklaratsiia shchodo pidvyshchennia efektyvnosti zovnishnoi dopomohy”, [Online], available at: http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/998_271.
- Ministry of Finance of Ukraine, “Spivrobotnytstvo Uriadu Ukrainy z Yevropeiskym Soiuzom v ramkakh realizatsii prohram sektoralnoi biudzhethnoi pidtrymky”, [Online], available at: <http://www.minfin.gov.ua/file/link/389492/file/0412.ppt>. – Nazva z ekrana.
- Cabinet of Ministers of Ukraine (2010), Postanova “Poriadok pidgotovky, vykonannia ta provedennia monitorynhu prohram sektoralnoi biudzhethnoi pidtrymky Yevropeiskoho Soiuzu v Ukraini”, [Online], available at: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/841-2010-%D0%BF>.
- Ministry of Ecology and Natural Resources of Ukraine (2011), Nakaz “Pro stvorennia Spilnoi hrupy z monitorynhu prohramy biudzhethnoi pidtrymky sektoru «Pidtrymka realizatsii Stratehii natsionalnoi ekolohichnoi polityky Ukrainy na period do 2020 roku»”, [Online], available at: <http://www.menr.gov.ua/index.php/normakty/60-9/acts/2032-nakaz-vid-17-06-2011-203-pro-stvorennia-spilnoi-hrupy-z-monitorynhu-prohramy-biudzhethnoi-pidtrymky-sektoru-pidtrymka-realizatsii-stratehii-natsionalnoi-ekolo-hichnoi-polityky-ukrainy-na-per>.

16. Cabinet of Ministers of Ukraine (2010), Rozporiadzhennia "Pro pidpysannia Uhody pro finansuvannia prohramy "Pidtrymka realizatsii Stratehii natsionalnoi ekolohichnoi polityky"", [Online], available at: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/2263-2010-%D1%80>.
17. Cabinet of Ministers of Ukraine (2011), Postanova "Deiaki pytannia vykonannia Uhody pro finansuvannia prohramy "Pidtrymka realizatsii Stratehii natsionalnoi ekolohichnoi polityky Ukrainy"", [Online], available at: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/877-2011-%D0%BF>.
18. Kapitalizatsiia ekonomiky : problemy ta perspektyvy. Materialy seminaru [Online], available at: http://www.ief.org.ua/Arjiv_ET/Kapitalizaciya1_206.pdf.
19. Khvesyuk, M. A. (2013), *Systemni aspekty kapitalizatsii pryrodnykh resursiv* [], In-t ekonomiky pryrodokorystuvannia ta staloho rozv., DU IEPSR NAN Ukrainy, Kyiv, Ukraine, p.72.
20. Official Website Rio+20 Corporate Sustainability Forum: Innovation & Collaboration for the Future We Want, [Online], available at: <http://csf.compact4rio.org/events/rio-20-corporate-sustainability-forum/event-summary-251b87a2deaa4e56a3e00ca1d66e5bfd.aspx>. – Title from the screen.
21. Bystriakov, I. Pylypiv, V. and Lutsiv, O. (2013), "Kapitalizatsiia pryrodnykh resursiv: mekhanizmy zaluchennia investytsii u stalyy rozvytok", *Ekonomist : naukovo-praktychnyi zhurnal*, vol.10, pp. 38-41.
22. «Rio+20» Corporate sustainability forum, [Online], available at: <http://media.rssp.ru/document/1/2/9/2996c755b0eec5f4351af050f15a735b.pdf>.
23. "Otluchij venchurnogo finansirovaniya ot bankovskogo kredita", [Online], available at: http://bishelp.ru/gde_dengi/vench/obshee/otluchij_venchur.php.
24. Maslov, M. P. (2006), "Mesto venchurnogo kapitala v sisteme istochnikov finansirovaniya investitsij", *Sbornik nauchnykh trudov NGTU*, vol. 3(45), pp. 103–108.
25. Ljubova, T. G. (2004), "Jekologicheskii-orientirovannyj venchurnyj kapital", *Vestnik ChGU*, vol. 1(6), pp. 127–137.
26. UAIB, [Online], available at: <http://www.uaib.com.ua>.
27. Yearbook 2013 – Europe&Country_tables / Private Equity and Venture Capital Investing in Europe, [Online], available at: <http://www.evca.eu/>. –Title from the screen.
28. Sustainable investing. CIO Wealth Management. – 2013. – 40 p., [Online], available at: http://www.ubs.com/global/en/wealth_management/wealth_management_research/ubs_research_focus.html. – Title from the screen.
29. Global Sustainable Investment Review / Global Sustainable Investment Alliance (GSIA) – 2012, [Online], available at: <http://gsiareview2012.gsi-alliance.org/pubData/source/Global%20Sustainable%20Investment%20Alliance.pdf>. – Title from the screen.
30. Koz'menko, O. V. (1998), "Sistema strahovaniya jekonomicheskikh i katastroficheskikh riskov", Abstract of Ph.D. dissertation: 08.08.01., Sumy, Ukraine, p. 184.
31. Annual Report 2011 [Online] // GLS Bank, available at: www.gls.de/jahresbericht. – Title from the screen.
32. Official Website Nordic Environment Finance Corporation, [Online], available at: <http://www.nefco.org/>. – Title from the screen.

Стаття надійшла до редакції 17.11.2015 р.