

«ЗЕЛЕНІ» ТА СОЦІАЛЬНІ ІНВЕСТИЦІЇ ЯК ІНСТРУМЕНТ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ВОДНОЇ БЕЗПЕКИ НАСЕЛЕНИХ ПУНКТІВ УКРАЇНИ

©2022 ЛЕВКОВСЬКА Л. В., ЧЕРЕДНІЧЕНКО Ю. Г., ДОБРЯНСЬКИЙ О. І.

УДК 351.746.1:626.81
JEL Classification: O16; E20; H56

Левковська Л. В., Чередніченко Ю. Г., Добрянський О. І.

«Зелені» та соціальні інвестиції як інструмент забезпечення водної безпеки населених пунктів України

У статті науково обґрунтовано використання «зелених» і соціальних облигацій для вирішення екологічних проблем у системах водозабезпечення, виявлено низку фактів, які спонукають до застосування у високодохідному водному секторі інструментарію соціального інвестування. Зокрема, відкриваються передумови для активізації економічної діяльності у сфері будівництва оскільки очевидно, що в умовах постійної загрози ракетних обстрілів по всій території нашої держави вимоги до житлових умов, в тому числі систем водопостачання, будуть змінені. Акцентовано увагу на тому, що реалізація концепції запровадження та розвитку ринку зелених облигацій в Україні дасть змогу: утворити мультиплікатор залучення фінансування для реалізації проєктів екологічного спрямування; підвищити гарантії інвесторам, що вкладають кошти в проєкти екологічного спрямування. Встановлено негативні та позитивні чинники запровадження практики соціального інвестування проєктів модернізації систем водопостачання в Україні. Зроблено висновок про необхідність активізації розробки нормативно-правової бази регулювання «зеленого» та соціального інвестування з метою нівелювання тенденцій щодо зацікавлення у накопиченні боргів підприємствами, які експлуатують системи водозабезпечення населених пунктів, займаючи монополічне положення на ринку.

Ключові слова: «зелені» інвестиції, система водозабезпечення, соціальне інвестування, соціальний ефект, водна безпека.

DOI: <https://doi.org/10.32983/2222-0712-2022-1-70-75>

Рис.: 2. **Бібл.:** 8.

Левковська Людмила Володимирівна – доктор економічних наук, старший науковий співробітник, завідувач відділу Інституту економіки природокористування та сталого розвитку НАН України (бульв. Тараса Шевченка, 60, Київ, 01032, Україна)

E-mail: levlv@ukr.net

ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-7823-7062>

Researcher ID: <https://publons.com/researcher/4989644/ludmila-levkovska/>

Чередніченко Юлія Григорівна – кандидат економічних наук, старший науковий співробітник відділу економічних проблем водокористування, Інститут економіки природокористування та сталого розвитку НАН України (бульв. Тараса Шевченка, 60, Київ, 01032, Україна)

E-mail: voda2025@i.ua

ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-0232-8184>

Добрянський Олег Іванович – кандидат економічних наук, начальник відділу митного оформлення митного поста Київська митниця, Державна митна служба України (вул. Дегтярівська, 11-г, Київ, 04119, Україна)

UDC 351.746.1:626.81
JEL Classification: O16; E20; H56

Levkovska L. V., Cherednichenko I. G., Dobranski O. I. Green and Social Investment as a Tool for Providing Water Security in Ukrainian Settlements

The article suggests a scientific base for using «green» and social bonds to solve environmental problems in water supply systems; numerous facts that encourage using social investment tools in the high-yield water sector are revealed. In particular, preconditions for intensifying economic activity in the construction field are appearing, as it is obvious that a constant threat of shelling faced by our country changes the requirements for all living conditions, and water supply systems as well. Emphasis is placed on the assumption that if the green bond market in Ukraine is implemented and developed, it will help to create a multiplier for attracting funds to implement various environmental projects and to increase guarantees for investors injecting funds in such projects. Both negative and positive factors of using social investment to modernize water supply systems in Ukraine are identified. It is concluded that it is necessary to intensify the development of the regulatory framework for «green» and social investment in order to offset the trend of debt accumulation among enterprises operating water supply systems in Ukrainian settlements, so that such enterprises could become monopolists in the market.

Keywords: green investment, water supply system, social investment, social effect, water security.

Fig.: 2. **Bibl.:** 8.

Levkovska Ludmyla V. – Doctor of Sciences (Economics), Senior Research Fellow, Head of Department of the Institute of Environmental Economics and Sustainable Development of the NAS of Ukraine (60 Tarasa Shevchenka Blvd, Kyiv, 01032, Ukraine)

E-mail: levlv@ukr.net

ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-7823-7062>

Researcher ID: <https://publons.com/researcher/4989644/ludmila-levkovska/>

Cherednichenko Iuliia G. – Candidate of Sciences (Economics), Senior Research Fellow of the Department of Economic Problems of Water Consumption, Institute of Environmental Economics and Sustainable Development of the NAS of Ukraine (60 Tarasa Shevchenka Blvd, Kyiv, 01032, Ukraine)

E-mail: voda2025@i.ua

ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-0232-8184>

Dobranski Oleg I. – Candidate of Sciences (Economics), Head of the Department of Customs Clearance of the Customs Post Kyiv Customs, State Customs Service of Ukraine (11h Dehyiarivska Str., Kyiv, 04119, Ukraine)

Вступ. Нестача прісної води та бідність тісно корелюють, вододефіцит зростає разом зі зuboжінням і голодом, а отже, вносить вклад у виникнення та посилення загрози локальних війн і тероризму. Не менш серйозними можуть бути наслідки антисанітарії, неминучої при гострому дефіциті води, інфекційні хвороби та епідемії. Однією з особливостей води є те, що вона взаємодіє з різними сферами, а саме: довкіллям, зміною клімату, охороною здоров'я, сільським господарством і продуктами харчування, економічним зростанням, зниженням ризику природних стихій та досягненням миру.

Оновлення систем водопостачання є традиційно доходною діяльністю, за оцінками міжнародних експертів, кожен долар, вкладений у водозабезпечення та санітарію, здатний приносити від 3 до 34 доларів прибутку залежно від регіону. Проте в нашій країні підприємства водного сектора постійно накопичують борги, наростає системна криза неплатежів, а отже, багато із них мусять відмовитись від програм модернізації, що в кінцевому підсумку сприятиме погіршенню джерел водопостачання – ставків, озер, річок і водосховищ. Військовий стан й постійні обстріли лише загострюють і без того критичний стан інфраструктури водозабезпечення міських та сільських населених пунктів України. Водночас світ не відмовляється від панування концепції сталого розвитку, а наша країна не планує відступати від європейського шляху розвитку державних і громадських інститутів. В такому випадку питання водної безпеки населення набуває безпрецедентної актуальності.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Загальним проблемам водної безпеки присвячені роботи Е. Кормишкіна, В. Косевцова, В. Мунтіяна, М.Ромашенка [1], А. Сундука [2; 3], М. Яцюка та ін., а концепція соціальної відповідальності бізнесу і соціального інвестування розкривається у працях Б. Базилюка, І. Бистрякова, С. Бруштейна, П. Бруно, У. Віллеса, Н. Мореля, С. Мельника, Г. Оніщука, Н. Піроженко, М.Хвесика, А. Хемеріжа, В. Шаповал, М. Юнуса, П. Яницького та ін.

Для західних країн характерна ситуація, коли сфера природокористування поступово інтегрується до площини ринкових процесів, імплементуючи характеристики останньої. Вже звичним стало залучення характеристик природних ресурсів до зони ринкової активності, діяльність приватних операторів у сфері природних ресурсів, включення їх окремих сегментів до ланцюжків ТНК і банківської сфери, котирування акцій водних або лісових компаній тощо. Водночас використання подібних засобів потребує необхідного правового та інституціонального підґрунтя [2].

Дослідження, проведене серед представників українського бізнесу, виявило певні закономірності в розумінні поняття соціальної відповідальності бізнесу. Найбільш популярними його елементами серед підприємців є впровадження соціальних програм поліпшення умов праці персоналу (65,5 % опитаних), навчання / розвиток персоналу (63,2 %), благодійна допомога (56 %), застосування в політиці компанії принципів етичного та відповідального ставлення до споживачів (49,5 %), участь у регіональних програмах розвитку (32,3 %), реалізація екологічних програм (29,8 %), політика дотримання прав акціонерів/інвесторів (20,8 %), відкрита інформація про діяльність компанії (18,7 %) [4, с. 284].

У 2017 році в Лондоні на конференції Impact Investing Europe, яка була організована журналом the Economist, CEO «Danone» Еманнуель Фабер заявив про те, що бонусні виплати топ-менеджерів прив'язані не тільки до фінансових результатів, але й до показників соціального впливу корпорацій – і це значна частина грошової винагороди – 30 %. Тобто зараз в сучасній економіці набуває світового тренду impact investing або перетворююче інвестування. Воно підштовхує транснаціональні корпорації переглядати своє відношення до соціальної відповідальності, переводячи її із розряду супутніх товарів у ключову складову бізнесу [5].

У червні 2012 року у Великій Британії створений «Центр передового досвіду у сфері застосування соціальних облигацій» (Social Impact Bond Centre of Excellence), того ж року штат Массачусетс (США) став першим щодо використання конкурентного процесу при закупівлі соціальних послуг. У крупних холдингах є навіть власні відділи Соціальної відповідальності бізнесу. Проте ємкість ринку перетворюючих інвестицій сьогодні незначна навіть у світових масштабах.

Більшість науковців погоджуються із тим, що соціальні облигації – це фінансовий інструмент, багатосторонній контракт, в якому виплати, як правило урядом, первинним інвесторам пов'язані із досягненням реципієнтами (фінансовані ними організації) певних розрахункових результатів щодо вирішення соціальної проблеми. Організацією випуску соціальних облигацій (підготовкою та підписанням контракту, створенням і обслуговуванням фінансового інструмента) зазвичай займається незалежна організація – провайдер (соціальний).

Базилюк Б. Г. вважає, що для розбудови соціального інвестування потрібно розробити та впровадити державну Стратегію соціального інвестування до 2025 року, якою визначити імперативність соціального драйвера у соціально-економічному розвитку нації та пріоритети забезпечення

інклюзивного економічного розвитку, подолання бідності, збільшення зайнятості, поліпшення стану охорони здоров'я та соціального захисту населення, освіти, науки, культури, модернізацію соціальної інфраструктури. Крім того, пропонує посилити результативність взаємодії з міжнародними фінансовими організаціями насамперед для потреб збільшення залучення фінансових ресурсів для реалізації соціально значущих проєктів в Україні. Значні перспективи для створення соціального ефекту, відкриваються із механізмом випуску соціальних облігацій МФО у національній валюті, що дозволить знизити девальваційне навантаження на підприємців, які реалізують соціально важливі проєкти [6, с. 375].

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. Згідно із статтею 15 Закону України «Про ціни і ціноутворення» Кабінет Міністрів України, органи виконавчої влади та органи місцевого самоврядування, які встановили державні регульовані ціни на послуги (в тому числі водозабезпечення) в розмірі, нижчому від економічно обґрунтованого розміру, зобов'язані відшкодувати суб'єктам господарювання різницю між такими розмірами за рахунок коштів відповідних бюджетів, таким чином, витрати повною мірою перекладають на суспільство, а частина господарюючих суб'єктів водного сектору зацікавлені накопичувати борги. В такій ситуації підприємства не мають стимулів для ведення природоохоронної діяльності, вони не зацікавлені у сталому розвитку, і лише гальмують запровадження екологоорієнтованих концепцій господарювання. Водночас не тільки країни Європейського Союзу, а й усього світу готові допомогти із відновленням систем водозабезпечення населених пунктів України. Очевидною є нагальна потреба розробки додаткових економічних механізмів та інструментів, які б не створювали конкуренції європейським програмам забезпечення водної безпеки населення, а доповнювали й зміцнювали вже відкриті лінії фінансування оновлення систем водопідготовки та водовідведення.

Ми вважаємо, що новий тренд щодо корпоративної соціальної відповідальності (КСВ) та соціальної відповідальності бізнесу (СВБ) здатний зацікавити господарюючих суб'єктів розділити із суспільством тягар вирішення водно-екологічних проблем міських і сільських територій. Проте традиційно висока доходність сектора водозабезпечення та санітарії вимагає детального наукового обґрунтування застосування інструментів соціального інвестування.

На нашу думку, використання інструментів соціального інвестування у традиційно високодохідному секторі водозабезпечення та санітарії потребує ретельного вивчення оскільки підприємства традиційно займають монопольне становище на ринку послуг, а для соціально незахищених груп населення уряд надає субсидії та пільги. Отже, **метою** нашого дослідження є наукове обґрунтування використання інструментів «зеленого» й соціального інвестування – «зелених» і соціальних облігацій – для вирішення екологічних проблем в системах водопідготовки та водовідведення.

Опис методик проведення дослідження. Використовуючи як загальнонаукові методи, зокрема наукових

абстракцій, контрастів, історичний і логічний, спостереження і збір фактів так і сучасний – контент-аналіз, науково обґрунтовано використання соціальних облігацій для вирішення екологічних проблем у системах водозабезпечення, ідентифіковано фактори, які спонукають до застосування інструментарію соціального інвестування. Встановлено негативні та позитивні чинники запровадження практики соціального інвестування проєктів модернізації систем водопідготовки водопостачання в Україні

Виклад основних матеріалів дослідження. Характерними рисами розвитку міст в умовах глобалізації за останні 30 років стали: скорочення кількості виробничих підприємств на території міста, швидкі темпи розвитку та удосконалення інфраструктури міст, перенесення уваги на озеленення та покращення еколого-виробничих підприємств на території міста, швидкі темпи розвитку та удосконалення інфраструктури міст, перенесення уваги на озеленення та покращення екологічного стану міста, зростання концентрації креативного потенціалу, інституційні трансформації в управлінні містом. Високий ступінь концентрації бізнес-діяльності у сучасних містах сприяє розвитку інфраструктури міста та підвищенню комфортності проживання мешканців міста. Сучасні міста являють собою нові глобалізаційні центри зі швидким темпом життя, своєю субкультурою, креативними рішеннями [7].

Отже, відкриваються передумови для активізації економічної діяльності у сфері будівництва, оскільки очевидно, що в умовах постійної загрози ракетних обстрілів по всій території нашої держави вимоги до житлових умов в тому числі систем водопостачання будуть змінитися.

До техногенного водообігу в Україні залучено близько 10 млрд м³ водних ресурсів. Рівень водозабору, споживання та водовідведення у 2015 р. зменшився у 2 рази порівняно з показниками 2000 р. та майже у 4 рази – порівняно з 1990 р.

Питома вага втрат води (різниця між обсягами споживання та забору води з природних водних об'єктів) коливається у межах 24–35 %, що свідчить про недостатньо ефективне управління водними ресурсами в умовах, близьких до дефіциту. З урахуванням того, що обсяги техногенно перетвореної води, яка повертається до екосистем, становлять у середньому 58 % від обсягу вилучених водних ресурсів, існує загроза поступового виснаження запасів природного водного фонду. Витрати свіжої води на одиницю випущеної продукції в Україні перевищують аналогічні показники у Франції – у 2,5 рази, Німеччині та Великій Британії – у 4,3 рази.

Протягом останніх 10 років Уряд успішно вирішує питання щодо гарантій населенню в частині доступу до якісної питної води, які задекларовані в Конституції України. Проте відбувається передача майнових комплексів підприємств водопостачання та водовідведення в комунальну власність з тим аби надати можливість населенню та іншим зацікавленим сторонам брати участь в оновленні основних фондів підприємств водного сектора, проте повністю передати фінансування підприємств водного сектора держава не має права, через велику соціальну значущість об'єктів водозабезпечення, отже, за допомогою державного бюджету здійснює капітальні інвестиції (рис. 1).



Рис. 1. Капітальні інвестиції до водного сектора в Україні, млн грн

Перспективним інструментом фінансового забезпечення водної безпеки населення можна вважати емісію зелених облігацій. Зелена облігація (Green Bond) – це борговий інструмент, що не оподатковується, або ставка є відносно низькою, має чітке цільове призначення, тобто гроші від його продажу спрямовуються на фінансування зелених проектів.

Як впливає власне з терміна, а всі ці проекти орієнтовані на поліпшення екологічних факторів, енергозбереження та інші ініціативи, покликані зменшити вплив негативних чинників на клімат. Емітентом у цьому випадку може бути не тільки компанія чи державна установа, але й муніципалітет. Водночас, з погляду корпорації або інвестора, найважливішим елементом є отримання прибутку. Наразі головним емітентом зелених облігацій вважаються міжнародні фінансові інституції, а з 2014 року – також приватні фінансові інститути і великі корпорації.

Глобальний ринок «зелених» облігацій зростає в геометричній прогресії. У 2007 році вперше в світі було випущено «зелених» облігацій на загальну суму 900 млн доларів, а у 2019 році – на рекордну суму у понад 250 млрд доларів. Важливо, що особливу увагу до формування міжнародного і національних ринків «зелених» облігацій приділяють уряди Великої двадцятки, Європейська Комісія, Світовий банк та Міжнародна фінансова корпорація, Європейський інвестиційний банк, Європейський банк реконструкції та розвитку, Організація економічного співробітництва та розвитку. Рейтинг країн світу з випуску «зелених» облігацій очолюють США, Китай та Франція. Питома вага їх облігаційного випуску в загальній світовій емісії 2018 року склала 47 %. Умови випуску «зелених» облігацій мають узгоджуватись з чотирма основними принципами Green Bonds Principles (GBP), розробленими представниками міжнародного фінансового сектора за допомогою Міжнародної асоціації ринків капіталу (ICMA): використання

надходжень від розміщення облігацій; процедура оцінки та відбору проектів; адміністрування надходжень від розміщення облігацій; звітність [8].

Як результат консультацій з громадськістю та стейкхолдерами Держенергоефективності було розроблено проект розпорядження Уряду «Про схвалення Концепції запровадження та розвитку ринку «зелених» облігацій в Україні», а у лютому розпорядженням Кабінету Міністрів України № 175-р від 23.02.2022 р. схвалена Концепція запровадження та розвитку ринку зелених облігацій в Україні. Її реалізація дасть змогу: утворити мультиплікатор залучення фінансування для реалізації проектів екологічного спрямування; підвищити гарантії інвесторам, що вкладають кошти в проекти екологічного спрямування; стимулювати соціально-економічний розвиток в Україні; стимулювати розвиток ринку цінних паперів в Україні з використанням світового досвіду та практики; сприяти виконанню національних стратегічних цілей, а також узятих Україною на себе міжнародних зобов'язань.

Соціальні облігації дають змогу інвесторам брати участь у вирішенні соціальних проблем і, у випадку успішності, отримати фінансовий дохід. Інструмент не є традиційною облігацією у вузькому сенсі і характеризується відсутністю практично всіх її ознак. У випадку недосягнення цільових результатів і за відсутності додаткових механізмів повернення (за класичною схемою) інвестори втрачають всі вкладені фінансові активи.

Проекти випуску фінансових соціальних облігацій класифікують на Social Impact Bond (SIB) – облігації соціальної дії, Pay for Success Bond (PSB) – плата за успіх, Social Benefit Bond (SBB) – облігації соціального успіху, Payment by results (PbR) – плата за результат. В якості модифікацій SIB для ринків, які розвиваються, створюються Development Impact Bond (DIB) – облігації для прискорення розвитку (рис. 2).

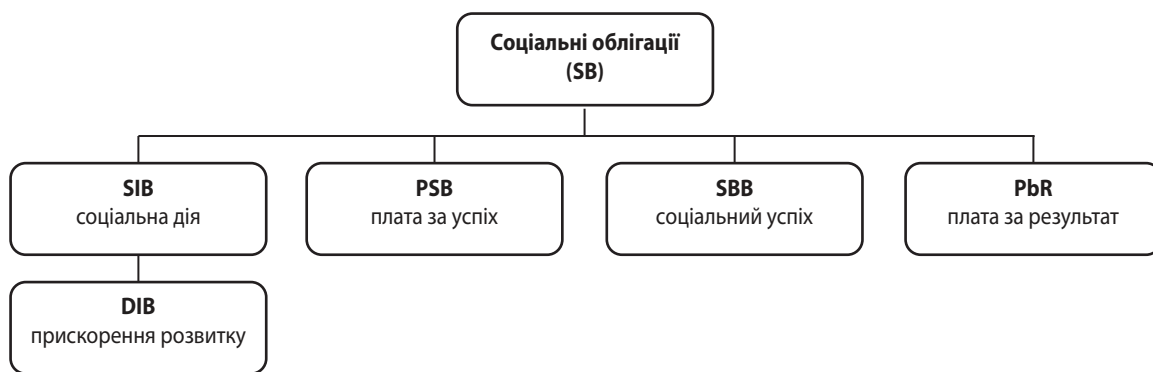


Рис. 2. Класифікація проектів випуску соціальних облігацій

Джерело: сформовано авторами

Співпраця в рамках SIB проходить двома шляхами: перший – держава або міжнародна організація зобов’язується за свій рахунок виплатити визначену суму грошей інвесторам у випадку, якщо заздалегідь визначений розрахунковий показник, який характеризує соціальну проблему, досягне заданого рівня за даними незалежного оцінювача за визначений термін; і другий – першочергово отримані від інвестора фінансові активи, через провайдера угоди надходять організаціям, які займаються вирішенням цієї соціальної проблеми і повністю витрачаються на заявлені цілі.

Отже, у договорі SIB беруть участь як мінімум п’ять сторін: платник за зобов’язаннями у випадку досягнення заданих результатів (зазвичай держава або його агенти); інвестори (донори та спонсори); провайдер (організатор угоди, у випадку водного сектора це може бути управляюча компанія); організація, яка безпосередньо вирішує соціальну проблему; незалежний оцінювач (іноді опосередковано і неявно). Організації, які вирішують соціальну проблему, та незалежні оцінювачі зазвичай не мають фінансових зобов’язань відповідно до контракту. Більша частина ризику припадає на інвесторів, які можуть втратити усі вкладені фінансові активи у випадку, коли бажаних цілей досягти не реально. Інвесторами дуже часто виступають інвестиційні і некомерційні фонди, трасти і банки. В якості платника за зобов’язаннями у випадку досягнення цілей частіше за все виступають держава, його агентства, відомства, установи та створені державою інституції.

Інвестор може вибрати два шляхи, перший полягає в тому, що, звернувшись до одного із швейцарських фондів, вибрати один із готових інструментів із його портфеля, в такому випадку об’єктом подібних інвестицій стане соціальне підприємство, яке знаходиться за далеко за межами України. Якщо імпакт-інвестор вирішить фінансувати проект у нашій державі, то зіштовхнеться із нульовою або від’ємною рентабельністю, проте масштаби соціального ефекту будуть вражаючими [5]. Наприклад, у сфері водопостачання це може бути реконструкція, модернізація або облаштування системи водозабезпечення соціальних об’єктів – навчальних закладів, лікарень, бібліотек тощо. Дані будівлі, частіше за все, перебувають на балансі центральних або місцевих органів влади, і фінансування модернізації систем водопідготовки та водовідведення відбу-

вається за рахунок бюджетів відповідного рівня в рамках затверджених програм.

В Україні серед 8 регіональних проектів водозабезпечення лише 2 продовжуються, з них один успішний, а саме передача ЦИК КП БГС «Білоцерковводоканал» в концесію ТОВ «Білоцерківвода». Припинено проекти передачі ОКП «Компанія «Луганськвода» в концесію ТОВ «Луганськвода», КП «Бахмутвода» в концесію ТОВ «Артемівськводоканал», КП «Краматорський водоканал» в оренду ТОВ «Краматорськводоканал», КП «ПУВКХ г. Ужгород» в концесію ТОВ «Чистая вода Ізюм», КП «Бердянський горводоканал» в концесію ТОВ «Чиста вода Бердянськ», працює проте не без боргів – ТОВ Інфокс водоканал (КП «Одесаводоканал» передано в концесію).

Слід додати і той факт, що Постановою КМУ № 816 від 25.10.2017 р. було внесено зміни до порядку й умов надання субвенції з державного бюджету місцевим бюджетам на погашення різниці в тарифах на комунальні послуги. Рішенням приведено порядок відповідно до Закону України від «Про внесення змін до Закону України «Про Державний бюджет України на 2017 рік», яким було доповнено джерела наповнення зазначеної субвенції надходженнями від погашення податкового боргу з податку на прибуток підприємств, що склався станом на 1 січня 2017 р.

Спрощення процедури надання державою субсидій для населення щодо оплати комунальних послуг мало на меті стимулювати платіжну дисципліну, за нашою оцінкою, ефект був недовгий і незначний, а системна криза неплатежів із плином часу продовжила зростання. Згідно з інформацією ТОВ «Інфокс водоканал», основну суму боргів – більше 47 млн грн (1,5 млн євро) – складають абоненти, які сплачують за послуги раз у кілька місяців, або щомісячно не доплачують частину рахунку, певна група користувачів розраховується за старими цінами, які діяли в минулі періоди. Отже, в поточному році підприємство буде змушене зупинити заходи із розвитку та модернізації, що, своєю чергою, стимулюватиме підвищення екологічного навантаження на водні об’єкти і, як наслідок, якість води, що споживатиме населення знижуватиметься.

У 2017 році Європарламент ухвалив рекомендації до саміту Східного партнерства, де, зокрема, задекларований принцип «більше за більше, менше за менше». Тобто ті країни, які більше роблять на європейському шляху, отримують

ватимуть більше. Ті ж, хто робить менше, і отримуватиме, відповідно, менше. Реалізацією цього принципу має стати так зване Східне партнерство «плюс», де однією з важливих складових є інвестиції. У резолюції парламентарі ухвалили створити трастовий фонд для України, Грузії та Молдови, який повинен зосередитися на приватних і публічних інвестиціях, особливо в соціальну та економічну інфраструктуру. Отже, застосування Social bond як інструменту вирішення екологічних проблем у водному секторі, що є традиційно високодохідним, буде адекватним заходом, зважаючи на поточну ситуацію, яка склалась із фінансуванням модернізації систем водозабезпечення в Україні. Для включення цього інструменту до господарської практики слід розкрити зміст і сутність нових понять та інструментів, а саме соціальні облигації (Social bond) та розмірні показники соціальної дії.

Проте при впровадженні соціальних облигацій в проектах модернізації систем водозабезпечення в нашій країні є ряд негативних і позитивних чинників. Зокрема, до останніх можна віднести таке – використання цього інструментарію не передбачає надання гарантій із боку державних органів господарюючим суб'єктам, оскільки відсутня фінансова відповідальність у зв'язку із переважанням соціального над економічним ефектом при реалізації таких проектів у водному секторі; бізнес-структури беруть на себе вирішення водно-екологічних проблем, які стоять перед місцевими органами влади або громади, тим самим долучаючись до розвитку суспільства в цілому; прозорість та відкриття водогосподарської діяльності, в проектах на основі соціального інвестування, сприяє етичному і правому співробітництву із партнерами. Негативними чинниками виступають відсутність нормативно-правової бази соціального інвестування в державі; недостатня інформаційна підтримка цього інструментарію в нашій країні; низька ємкість самого ринку соціальних інвестицій у світі; початковий стан практики соціального інвестування, відносно розвинених країн в Україні.

Висновок. Отже, сукупність наведених вище фактів дає всі підстави зробити такі висновки, що використання «зелених» і соціальних облигацій у високодохідному водному секторі є актуальним, доцільним і своєчасним. Проте, на відміну від зелених облигацій, впровадження інструментарію соціальних облигацій у проекти модернізації систем водопостачання стримують ряд негативних чинників, серед них недостатня інформаційна підтримка цього інструментарію в нашій країні; низька ємкість самого ринку соціальних інвестицій у світі.

У подальших дослідженнях слід розкрити зміст і сутність нових понять та інструментів, а саме соціальні облигації та розмірні показники соціальної дії. Потребує розробки нормативно-правова база регулювання цього виду соціального інвестування з метою нівелювання тенденцій щодо зацікавлення у накопиченні боргів підприємствами, які експлуатують системи водозабезпечення населених пунктів, займаючи монопольне положення на ринку.

ЛІТЕРАТУРА

1. Ромащенко М. І., Яцюк М. В., Шевчук С. А., Шевченко А. М., Анilenko Ю. Ю., Матяш Т. В., Сидоренко О. О. Водна безпека – запорука сталого розвитку України. *Вісник аграрної науки*. 2018. № 11. С. 177–185.
2. Сундук А. М. Аналіз змістовних характеристик фінансово-економічного регулювання у сфері природокористування. *Економіст*. 2017. № 12. С. 31–34.
3. Левковська Л. В., Сундук А. М. Безпека водних ресурсів України: аналіз, оцінка, пріоритети забезпечення. *Економіка природокористування і охорони довкілля*. 2014. С. 71–75.
4. Сталый розвиток: світоглядна ідеологія майбутнього / за ред. М. А. Хвесика. Київ : ДУІЕПСР НАН України, 2012. 456 с.
5. Гребенников Е. Дилеммы «прибыль VS общественное благо» больше не существует. *Економічна правда*. 2017. URL: <https://www.epravda.com.ua/columns/2017/08/14/627988/>
6. Базиліук Б. Г. Світовий досвід соціального інвестування та можливості його адаптації в Україні. *Соціально-трудова відносина: теорія і практика*. 2017. № 2. С. 370–376.
7. Лойко В. В., Жукова Ю. М., Сундук А. М., Швець П. А. Глобальні урбаністичні тенденції розвитку міст, як окремих соціально-економічних систем. *Економіка та держава*. 2021. № 9. С. 10–18.
8. Гура К. «Зелені облигації»: як Україна планує залучати кошти на екологічні проекти. *Економічна правда*. 2021 URL: <https://www.epravda.com.ua/columns/2021/01/25/670304/>

REFERENCES

- Bazyliuk, B. H. "Svitovi dosvid sotsialnoho investuvannia ta mozhlyvosti ioho adaptatsii v Ukraini" [World Experience of Social Investment and Opportunities for Its Adaptation in Ukraine]. *Sotsialno-trudovi vidnosyny: teoriia i praktyka*, no. 2 (2017): 370-376.
- Grebennikov, Ye. "Dilemmy «pribyl VS obshchestvennoye blago» bolshe ne sushchestvuyet" [The Dilemma «Profit VS Public Good» No Longer Exists]. *Ekonomichna pravda*. 2017. <https://www.epravda.com.ua/columns/2017/08/14/627988/>
- Hura, K. "«Zeleni oblihotsii»: yak Ukraina planuie zaluchaty koshty na ekolohichni proekty" [Green Bonds: How Ukraine Plans to Raise Environmental Projects]. *Ekonomichna pravda*. 2021. <https://www.epravda.com.ua/columns/2021/01/25/670304/>
- Levkovska, L. V., and Sunduk, A. M. "Bezpeka vodnykh resursiv Ukrainy: analiz, otsinka, priorytety zabezpechennia" [Water Resources Security: Analysis, Assessment, Priorities for Ensuring]. *Ekonomika pryrodokorystuvannia i okhorony dovkillia* (2014): 71-75.
- Loiko, V. V. et al. "Hlobalni urbanistychni tendentsii rozvytku mist, yak okremykh sotsialno-ekonomichnykh system" [Global Urban Trends in Urban Development as Separate Socio-economic Systems]. *Ekonomika ta derzhava*, no. 9 (2021): 10-18.
- Romashchenko, M. I. et al. "Vodna bezpeka - zaporuka staloho rozvytku Ukrainy" [Water Security Is the Key to Sustainable Development of Ukraine]. *Visnyk ahrarnoi nauky*, no. 11 (2018): 177-185.
- Stalyi rozvytok: svitohliadna ideolohiia maibutnyoho [Sustainable Development: Worldview Ideology of the Future]. Kyiv: DUIEPSR NAN Ukrainy, 2012.
- Sunduk, A. M. "Analiz zmistovnykh kharakterystyk finansovo-ekonomichnoho rehuliuвання u sferi pryrodokorystuvannia" [Analysis of the Substantive Characteristics of Financial and Economic Regulation in the Field of Nature Management]. *Ekonomist*, no. 12 (2017): 31-34.

Стаття надійшла до редакції 03.03.2022 р.