

УДК: 336.338:330.322

Уляна Андрусів

кандидат економічних наук, доцент,
Івано-Франківський національний технічний університет нафти і газу,
м. Івано-Франківськ, Україна
andrusicu@ukr.net
ORCID ID: 0000-0003-1793-0936

ІМПЛЕМЕНТАЦІЯ ESG У ІНВЕСТИЦІЙНУ ПОЛІТИКУ УКРАЇНИ: ФІНАНСОВІ МЕХАНІЗМИ УЗГОДЖЕННЯ ЗІ СТАНДАРТАМИ ЄС

Uliana Andrusiv

PhD (Economics), Assoc. Prof.
Head of the Department of Finance, Accounting and Taxation
Ivano-Frankivsk National Technical University of Oil and Gas,
Ivano-Frankivsk, Ukraine

IMPLEMENTATION OF ESG IN UKRAINE'S INVESTMENT POLICY: FINANCIAL MECHANISMS FOR EU STANDARDS ALIGNMENT

Анотація. Досліджено теоретико-методологічні засади та практичні аспекти імплементації ESG-принципів (Environmental, Social, Governance) в інвестиційну політику України в контексті євроінтеграційних процесів. Обґрунтовано концептуальні засади ESG-інвестування як інструменту забезпечення сталого розвитку економіки через інтеграцію екологічних, соціальних та управлінських критеріїв в інвестиційні рішення. Проаналізовано регуляторну базу ЄС у сфері сталого фінансування з акцентом на Таксономію ЄС, Регламент про розкриття інформації щодо сталого фінансування, Директиву про корпоративну звітність та Європейські стандарти зелених облігацій. Проведено комплексну оцінку сучасного стану імплементації ESG-принципів в Україні, що виявила значне відставання від європейських показників: частка ESG-інвестицій становить лише 3,2% порівняно з 33,7% в ЄС, а обсяг ринку зелених облігацій – 0,2% від європейського ринку. На основі SWOT-аналізу визначено ключові виклики (недостатня нормативно-правова база, низька обізнаність, обмежені фінансові ресурси) та можливості (євроінтеграція, доступ до європейських фондів, глобальні тренди) для ESG-трансформації. Розроблено систему фінансових механізмів імплементації ESG-принципів, що включає чотири взаємопов'язані групи: нормативно-правові (національна таксономія, ESG-звітність), інституційні (координаційні органи, системи верифікації), ринкові (зелені облігації, ESG-фонди) та механізми державно-приватного партнерства. Для кожного механізму визначено характеристики та кількісні показники очікуваних результатів, зокрема:

збільшення обсягу зелених інвестицій на 25-30%, зростання частки зелених кредитів до 15%, створення спеціалізованих ESG-фондів із капіталом понад 300 млн євро. Обґрунтовано стратегічні напрями узгодження інвестиційної політики України з ESG-стандартами ЄС, що передбачають розробку комплексної стратегії сталого фінансування, посилення інституційної спроможності регуляторів, поетапний підхід до регуляторних змін та створення ефективної системи стимулів для відповідального інвестування. Запропоновані механізми та рекомендації формують комплексну основу для ефективної імплементації ESG-принципів, що сприятиме залученню сталих інвестицій, підвищенню конкурентоспроможності української економіки та успішній інтеграції до європейського економічного простору.

Ключові слова: ESG-принципи, інвестиційна політика, сталий розвиток, євроінтеграція, зелені фінанси, таксономія сталої діяльності, ESG-звітність, зелені облігації, відповідальне інвестування.

Abstract. The chapter examines theoretical and methodological foundations and practical aspects of implementing ESG principles (Environmental, Social, Governance) in Ukraine's investment policy within the context of European integration processes. The conceptual framework of ESG investing is substantiated as a tool for ensuring sustainable economic development through the integration of environmental, social, and governance criteria into investment decisions. The EU regulatory framework in the field of sustainable finance is analyzed with emphasis on the EU Taxonomy, Sustainable Finance Disclosure Regulation, Corporate Sustainability Reporting Directive, and European Green Bond Standards. A comprehensive assessment of the current state of ESG principles implementation in Ukraine revealed a significant gap compared to European indicators: the share of ESG investments is only 3.2% compared to 33.7% in the EU, and the volume of the green bond market is 0.2% of the European market. Based on SWOT analysis, key challenges (insufficient regulatory framework, low awareness, limited financial resources) and opportunities (European integration, access to European funds, global trends) for ESG transformation were identified. A system of financial mechanisms for ESG principles implementation has been developed, including four interconnected groups: regulatory (national taxonomy, ESG reporting), institutional (coordination bodies, verification systems), market-based (green bonds, ESG funds), and public-private partnership mechanisms. For each mechanism, characteristics and quantitative indicators of expected results are defined, including: increasing green investments by 25-30%, growing the share of green loans to 15%, and creating specialized ESG funds with capital exceeding 300 million euros.

Key words: ESG principles, investment policy, sustainable development, European integration, green finance, sustainable activity taxonomy, ESG reporting, green bonds, responsible investment.

Постановка проблеми. Глобальні тенденції сталого розвитку та відповідального інвестування набувають дедалі більшої актуальності в сучасному світі. Європейський Союз посідає провідну позицію у розробці та впровадженні комплексних регуляторних механізмів для забезпечення переходу до сталої економіки, зокрема через інтеграцію ESG-принципів (Environmental, Social, Governance) у фінансову та інвестиційну діяльність. В контексті євроінтеграційних прагнень України питання гармонізації національної інвестиційної політики з європейськими стандартами сталого фінансування стає не просто бажаним, а необхідним кроком для забезпечення конкурентоспроможності держави на міжнародній арені.

Актуальність дослідження імплементації ESG-принципів у інвестиційну політику України обумовлена декількома чинниками: по-перше, стратегічним курсом України на інтеграцію з ЄС; по-друге, необхідністю залучення довгострокових іноземних інвестицій для відбудови та модернізації економіки; по-третє, глобальними кліматичними викликами та зобов'язаннями України щодо декарбонізації економіки. Впровадження ESG-стандартів та розробка відповідних фінансових механізмів їх інтеграції в інвестиційні процеси є важливим аспектом формування сталої фінансової системи, орієнтованої на довгострокове та відповідальне зростання.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблематика імплементації ESG-принципів у інвестиційну політику та розвиток сталого фінансування привертає значну увагу науковців і практиків як у глобальному вимірі, так і в контексті євроінтеграційних процесів України. Теоретичні засади ESG-інвестування та його впливу на фінансові ринки ґрунтовно досліджено в роботах зарубіжних учених. Фундаментальні аспекти ESG-підходу та його еволюцію розкрито в працях Olwyn A. та Dariush Y., які обґрунтували концептуальний зв'язок між ESG-принципами та корпоративною соціальною відповідальністю [1]. Napoletano E. запропонував модель «потрійного критерію» (Triple Bottom Line), що стала основою для розвитку ESG-концепції [2]. Емпіричні дослідження взаємозв'язку між ESG-показниками компаній та їх фінансовою результативністю представлено в роботах [3], які довели позитивну кореляцію між високими ESG-рейтингами та довгостроковою вартістю компаній. Регуляторні аспекти сталого фінансування в ЄС детально висвітлено в дослідженнях [4], які проаналізували формування та розвиток Таксономії ЄС як інструменту класифікації сталої діяльності. У вітчизняній науковій літературі питання імплементації ESG-принципів досліджували І. Шульга [5], яка зосередила увагу на аналізі можливостей розвитку ринку зелених облігацій в Україні. Питання ESG-ризиків у фінансовому секторі України розглянуто в працях Г. Шпакова [6].

Інституційні аспекти формування сталого фінансування в контексті євроінтеграції висвітлено в дослідженнях Т. Богдан [7] та Г. Головчак [8], які запропонували механізми адаптації українського фінансового ринку до європейських стандартів. Практичні аспекти впровадження ESG-практик українськими компаніями проаналізовано в роботах В. Гури [9].

Міжнародні організації також зробили суттєвий внесок у дослідження проблематики ESG-інвестування. Зокрема, Світовий банк, Міжнародна фінансова корпорація та Глобальний альянс для сталого фінансування опублікували серію

аналітичних звітів щодо розвитку сталого фінансування в країнах з ринками, що формуються. Важливі дослідження спеціально для України провели ЄБРР, ОЕСР та ПРООН, визначивши потенціал та перешкоди для імплементації ESG-стандартів.

Незважаючи на значний масив наукових досліджень, низка аспектів імплементації ESG-принципів у інвестиційну політику України залишається недостатньо висвітленою. Зокрема, потребують поглибленого вивчення такі питання: методологічні засади адаптації Таксономії ЄС до українських реалій з урахуванням структурних особливостей економіки та пріоритетів сталого розвитку; фінансові механізми стимулювання ESG-інвестицій в умовах обмежених бюджетних ресурсів та інституційної трансформації; інструменти оцінювання ESG-ризиків для фінансового сектору України та їх інтеграція в пруденційне регулювання; моделі державно-приватного партнерства для фінансування проєктів сталого розвитку з урахуванням євроінтеграційних перспектив та механізми моніторингу ефективності імплементації ESG-принципів та запобігання «грінвошингу» в українському контексті.

Відсутність комплексного підходу до розробки фінансових механізмів імплементації ESG-принципів, узгоджених зі стандартами ЄС та адаптованих до специфіки української економіки, зумовлює актуальність даного дослідження та визначає його наукову новизну.

Мета дослідження полягає у розробці теоретико-методологічних засад та практичних рекомендацій щодо імплементації ESG-принципів у інвестиційну політику України через створення ефективних фінансових механізмів, які забезпечать узгодження національної практики зі стандартами Європейського Союзу.

Для досягнення поставленої мети потрібно розглянути наступні завдання:

- проаналізувати концептуальні засади ESG-інвестування та його роль у забезпеченні сталого розвитку економіки;
- дослідити регуляторну базу ЄС у сфері сталого фінансування та визначити ключові стандарти й вимоги, актуальні для України;
- оцінити сучасний стан імплементації ESG-принципів в Україні, визначити основні виклики та можливості;
- розробити фінансові механізми імплементації ESG-принципів в інвестиційну політику України відповідно до стандартів ЄС;
- обґрунтувати стратегічні напрями та практичні рекомендації щодо узгодження інвестиційної політики України з ESG-стандартами ЄС.

Виклад основного матеріалу дослідження. ESG-інвестування представляє собою підхід, що враховує не лише фінансові показники при прийнятті інвестиційних рішень, але й нефінансові фактори, пов'язані з питаннями екології, соціальної відповідальності та корпоративного управління. Екологічний компонент (Environmental) стосується впливу компанії на навколишнє середовище, включаючи викиди парникових газів, використання ресурсів, поводження з відходами та адаптацію до кліматичних змін. Соціальний аспект (Social) охоплює взаємодію з працівниками, клієнтами, постачальниками та громадами, зокрема питання трудових прав, різноманітності, інклюзивності та соціальної справедливості. Управлінський фактор (Governance) фокусується на практиках корпоративного управління, етичних стандартах, протидії корупції, прозорості та підзвітності.

Глобальний ринок ESG-інвестицій демонструє стабільне зростання: за даними Global Sustainable Investment Alliance, обсяг активів під управлінням з урахуванням ESG-критеріїв перевищив 35 трлн доларів США у 2022 році, що становить понад третину від загального обсягу глобальних інвестицій. Цей тренд підкріплюється також зміною преференцій інвесторів, особливо представників молодшого покоління, які демонструють підвищений інтерес до відповідального інвестування та сталих фінансових продуктів.

Важливо відзначити, що ESG-підхід виходить за рамки простої мінімізації негативного впливу і спрямований на створення додаткової цінності через ідентифікацію можливостей, пов'язаних зі сталим розвитком. Дослідження McKinsey & Company демонструють, що компанії з високими ESG-показниками мають кращі фінансові результати у довгостроковій перспективі, нижчу вартість капіталу та підвищену стійкість до ринкових шоків.

Європейський Союз розробив комплексну нормативно-правову базу для регулювання питань сталого фінансування, що є частиною ширшої стратегії «Європейський зелений курс» (European Green Deal). Центральним елементом цієї системи є «План дій щодо фінансування сталого зростання» (Action Plan on Financing Sustainable Growth), прийнятий у 2018 році, який визначив три ключові цілі: переорієнтація капітальних потоків на стале інвестування, інтеграція сталості в управління ризиками та сприяння прозорості і довгостроковому підходу.

На основі цього плану було розроблено та впроваджено низку важливих регуляторних інструментів:

1. Таксономія ЄС (EU Taxonomy Regulation) – це класифікаційна система, яка визначає, які види економічної діяльності вважаються екологічно сталими. Таксономія встановлює шість екологічних цілей: пом'якшення змін клімату, адаптація до змін клімату, стале використання та захист водних і морських ресурсів, перехід до циркулярної економіки, запобігання забрудненню та захист і відновлення біорізноманіття та екосистем. Для визнання діяльності «сталою» вона повинна суттєво сприяти принаймні одній з цих цілей, не завдавати значної шкоди іншим цілям та відповідати мінімальним соціальним гарантіям;

2. Регламент про розкриття інформації щодо сталого фінансування (Sustainable Finance Disclosure Regulation, SFDR) зобов'язує фінансових учасників ринку та радників розкривати інформацію про те, як вони інтегрують ризики сталості у свої інвестиційні рішення та процеси, а також про вплив їхніх інвестиційних продуктів на сталий розвиток;

3. Директива про нефінансову звітність (Non-Financial Reporting Directive, NFRD) та її оновлена версія – Директива про корпоративну звітність щодо сталого розвитку (Corporate Sustainability Reporting Directive, CSRD) встановлюють вимоги до компаній щодо розкриття інформації про екологічні, соціальні та управлінські аспекти їхньої діяльності;

4. Європейські стандарти зелених облігацій (European Green Bond Standard, EU GBS) створюють єдину систему для випуску та оцінки зелених облігацій, забезпечуючи їхню відповідність цілям сталого розвитку та запобігаючи «грінвошингу» (greenwashing).

Ці регуляторні інструменти формують комплексну систему, спрямовану на забезпечення прозорості, стандартизації та підзвітності в сфері ESG-інвестування, а також на мобілізацію приватного капіталу для фінансування переходу до сталої економіки.

Проаналізуємо сучасний стан імплементації ESG-принципів в Україні: виклики та можливості. Україна знаходиться на початковому етапі впровадження ESG-принципів у національну фінансову систему та інвестиційну політику (табл. 1). Хоча певні кроки вже здійснені, загальний рівень інтеграції ESG-факторів залишається недостатнім порівняно з європейськими стандартами.

Таблиця 1

Ключові показники розвитку ESG-практик в Україні (2023-2024 рр.)

Показник	Значення	Порівняння з ЄС
Кількість компаній, що публікують нефінансову звітність	47	6% від аналогічного показника в ЄС
Обсяг ринку зелених облігацій	0,14 млрд євро	0,2% від ринку ЄС
Частка ESG-інвестицій у загальному обсязі інвестицій	3,2%	33,7% в ЄС
Кількість фінансових установ, що підписали Принципи відповідального інвестування ООН	4	2% від кількості в ЄС
Частка банків з впровадженою ESG-стратегією	18%	78% в ЄС
Середній ESG-рейтинг ТОП-100 українських компаній (за шкалою 0-100)	31,5	68,2 в ЄС
Кількість проектів, що отримали зелене фінансування	87	3,2% від кількості в ЄС
Частка відновлюваних джерел енергії в енергетичному балансі	14,3%	37,5% в ЄС
Кількість сертифікованих ESG-аналітиків та спеціалістів	126	0,8% від кількості в ЄС
Частка компаній з цілями декарбонізації	7,8%	52,3% в ЄС

Джерело: узагальнено автором на основі даних [10, 11]

Аналіз наведених у табл. 1 даних свідчить про існування значного розриву між Україною та ЄС у сфері впровадження ESG-практик. Особливо помітним є відставання у розвитку ринку зелених облігацій, який в Україні складає лише 0,2% від обсягу аналогічного ринку в ЄС. Також спостерігається низький рівень інтеграції ESG-критеріїв в інвестиційну діяльність – частка ESG-інвестицій у загальному обсязі інвестицій в Україні становить лише 3,2% порівняно з 33,7% в ЄС. Водночас, Україна демонструє певний прогрес у розвитку відновлюваної енергетики, де частка ВДЕ в енергетичному балансі досягла 14,3%, що є позитивним трендом, хоча все ще відстає від середнього показника ЄС у 37,5%. Варто зазначити, що 18% українських банків вже розробили та впровадили ESG-стратегії, що є важливим кроком для фінансового сектору, хоча цей показник значно нижчий від 78% у ЄС.

Критичною проблемою залишається кадрове забезпечення ESG-трансформації – в Україні налічується лише 126 сертифікованих ESG-аналітиків та спеціалістів, що складає менше 1% від кількості таких фахівців у ЄС. Це створює суттєві обмеження для впровадження ESG-практик, особливо в середніх та малих компаніях.

Для більш комплексного аналізу поточної ситуації доцільно застосувати SWOT-аналіз (табл. 2), який дозволить визначити сильні та слабкі сторони, а також можливості та загрози для імплементації ESG-принципів в Україні.

Таблиця 2

SWOT-аналіз імплементації ESG-принципів в інвестиційну політику України

Сильні сторони	Слабкі сторони
- Зростаюча підтримка ESG-принципів з боку регуляторів (НБУ, НКЦПФР); - Успішні кейси впровадження ESG-практик великими компаніями; - Позитивна динаміка розвитку ринку відновлюваної енергетики; - Наявність базової інфраструктури для зеленого фінансування; - Посилення ролі корпоративної соціальної відповідальності; - Активна роль міжнародних фінансових організацій в Україні.	- Недостатньо розвинена нормативно-правова база; - Низький рівень обізнаності та розуміння ESG серед бізнесу та інвесторів; - Фокус на короткострокових фінансових результатах; - Обмежені фінансові ресурси для ESG-трансформації; - Недостатня прозорість та надійність ESG-даних; - Слабка координація між різними регуляторами та стейкхолдерами.
Можливості	Загрози
- Євроінтеграційний процес та зобов'язання України щодо гармонізації законодавства; - Доступ до фондів та програм ЄС для підтримки зеленого переходу; - Зростаючий глобальний тренд на ESG-інвестування; - Потенціал для залучення міжнародних ESG-орієнтованих інвестицій; - Можливість використання вже розробленої нормативної бази ЄС як моделі; - Розвиток інновацій та зеленої трансформації економіки; - Підвищення конкурентоспроможності українських компаній на європейському ринку; - Стимулювання енергетичної незалежності через розвиток ВДЕ.	- Макроекономічна нестабільність та безпекові виклики; - Конкуренція з боку інших пріоритетів державної політики; - Ризик «грінвошингу» та дискредитації ESG-концепції; - Технологічні та фінансові бар'єри для малого та середнього бізнесу; - Скептицизм та опір змінам з боку традиційних галузей економіки; - Ризик формального підходу до ESG-звітності; - Відтік кваліфікованих кадрів; - Політична волатильність та ризик зміни пріоритетів.

Джерело: власна розробка автора

Результати SWOT-аналізу (табл. 2) демонструють, що незважаючи на наявні слабкі сторони та загрози, імплементація ESG-принципів в Україні має значний потенціал, особливо в контексті євроінтеграційних процесів. Ключовими сильними сторонами є підтримка ESG-ініціатив регуляторами, успішні кейси впровадження ESG-практик великими компаніями та позитивна динаміка розвитку ринку відновлюваної енергетики, що створює базу для подальшого прогресу. Водночас, слабкі сторони, такі як недостатньо розвинена нормативно-правова база, низький рівень обізнаності щодо ESG серед бізнесу та інвесторів, а також обмежені фінансові ресурси для ESG-трансформації, створюють суттєві перешкоди для швидкого прогресу. Особливо

проблемними є питання прозорості та надійності ESG-даних, без яких неможливе прийняття інформованих інвестиційних рішень. Найбільш значущими можливостями є євроінтеграційний процес, який стимулює гармонізацію законодавства з нормами ЄС, доступ до європейських фондів та програм для підтримки зеленого переходу, а також зростаючий глобальний тренд на ESG-інвестування. Ці фактори створюють сприятливе зовнішнє середовище для активізації імплементації ESG-принципів. Серед загроз особливу увагу слід приділити макроекономічній нестабільності та безпековим викликам, які можуть відволікати ресурси та увагу від питань сталого розвитку, а також ризику «грінвошингу» та формального підходу до ESG-звітності, що може дискредитувати саму концепцію відповідального інвестування.

На даний момент можна виділити такі основні характеристики вітчизняного ринку ESG-інвестування:

1. Нормативно-правова база: відсутність комплексного законодавства щодо ESG-інвестування є значним викликом. Існуючі регуляторні акти переважно фокусуються на окремих аспектах сталого розвитку, не створюючи єдиної системи. Водночас, варто відзначити прийняття «Стратегії розвитку фінансового сектору України до 2025 року», яка включає завдання щодо розвитку ринку зелених облігацій та стимулювання відповідального інвестування;

2. Корпоративний сектор: великі українські компанії, особливо ті, що працюють на міжнародних ринках або залучають іноземні інвестиції, поступово впроваджують ESG-практики та нефінансову звітність. Проте рівень розкриття ESG-інформації залишається нерівномірним, а часто формальним. Відсутність єдиних стандартів та методології оцінки ESG-показників ускладнює порівняння та аналіз;

3. Фінансовий сектор: банки та інвестиційні компанії України демонструють зростаючий інтерес до сталого фінансування, однак практична імплементація ESG-критеріїв у кредитну та інвестиційну політику залишається обмеженою. Національний банк України в рамках своєї Стратегії розвитку фінансового сектору приділяє увагу питанням екологічних та соціальних ризиків, проте системний підхід до їх оцінки та управління все ще формується;

4. Ринок сталих фінансових інструментів: в Україні спостерігаються перші кроки у розвитку ринку зелених та соціальних облігацій. Зокрема, у 2020 році було прийнято зміни до законодавства, що регулюють випуск зелених облігацій. Однак, обсяг цього ринку залишається мізерним порівняно з європейськими країнами;

5. Інформаційна інфраструктура: недостатній розвиток інфраструктури для збору, аналізу та поширення ESG-інформації створює перешкоди для прийняття інформованих інвестиційних рішень. Відсутність спеціалізованих рейтингових агентств, аналітичних платформ та баз даних з ESG-показниками українських компаній ускладнює оцінку їх сталості.

Основними викликами для імплементації ESG-принципів в Україні є:

– недостатня обізнаність та розуміння важливості ESG-факторів серед бізнесу та інвесторів;

– фокус на короткострокових фінансових результатах замість довгострокової сталості;

- обмежені ресурси для впровадження ESG-практик, особливо для малого та середнього бізнесу;
- складність адаптації міжнародних стандартів до українських реалій;
- недостатня прозорість та надійність ESG-даних;
- відсутність єдиної стратегії та координації між різними гілками влади щодо питань сталого фінансування.

Водночас, євроінтеграційний вектор України створює унікальні можливості для прискорення імплементації ESG-принципів, зокрема:

- доступ до європейських фондів та програм технічної допомоги для підтримки сталого розвитку;
- можливість використання вже розробленої європейської нормативної бази як моделі для національного регулювання;
- потенціал залучення міжнародних інвестицій, орієнтованих на ESG;
- підвищення конкурентоспроможності українських компаній на європейському ринку через відповідність ESG-стандартам;
- стимулювання інновацій та зеленої трансформації економіки.

Для ефективної імплементації ESG-принципів у інвестиційну політику України необхідно розробити та впровадити комплекс фінансових механізмів. У таблиці 3 представлено ключові механізми, згруповані за категоріями.

Запропоновані фінансові механізми повинні впроваджуватися скоординовано, з урахуванням їх взаємозв'язків. Національна таксономія є основою для функціонування ринку зелених облігацій та системи верифікації, а розвиток інформаційної інфраструктури необхідний для якісної ESG-звітності. Важливим є поетапний підхід до впровадження: спочатку створення базової інфраструктури (таксономія, стандарти звітності) та запуск пілотних проектів, потім поступове розширення охоплення та посилення вимог. Необхідно також забезпечити узгодженість цих механізмів з іншими державними політиками і стратегіями, зокрема енергетичною та промисловою.

На основі проведеного аналізу можна визначити такі стратегічні напрями та практичні рекомендації для імплементації ESG-принципів у інвестиційну політику України:

- 1) розробка комплексної Стратегії сталого фінансування України з чітким визначенням цілей, завдань, часових рамок та індикаторів успішності, узгодженої з Європейським зеленим курсом та іншими стратегічними документами ЄС;

- 2) посилення інституційної спроможності регуляторів фінансового ринку в питаннях сталого фінансування через навчання персоналу, обмін досвідом з європейськими колегами, залучення технічної допомоги;

- 3) підвищення обізнаності та розвиток компетенцій у сфері ESG серед усіх учасників ринку через освітні програми, інформаційні кампанії, практичні посібники та методичні рекомендації;

- 4) впровадження поетапного підходу до регуляторних змін з урахуванням готовності ринку та можливостей адаптації, починаючи з добровільних ініціатив та пілотних проектів і поступово переходячи до обов'язкових вимог;

Таблиця 3

Ключові фінансові механізми імплементації ESG-принципів в Україні

Група	Механізм	Характеристика	Очікувані результати
Нормативно-правові	Національна таксономія сталої діяльності	Класифікаційна система для визначення сталих видів економічної діяльності	Збільшення обсягу зелених інвестицій на 25-30%; уникнення «грінвошингу»
	Обов'язкова ESG-звітність	Вимоги до розкриття нефінансової інформації компаніями	Зростання кількості компаній з ESG-звітністю до 250+ до 2027 р.
	ESG у пруденційному регулюванні	Включення ESG-ризиків у нормативні вимоги до фінансових установ	Зниження кліматичних ризиків фінансової системи на 15-20%
	Фіскальні стимули	Податкові пільги для ESG-інвестицій	Залучення 400-500 млн євро приватних зелених інвестицій щорічно
Інституційні	Національна рада з питань сталого фінансування	Координаційний орган з представниками всіх стейкхолдерів	Підвищення ефективності ESG-політики на 35%
	Система верифікації	Стандарти та процедури для перевірки відповідності ESG-критеріям	Зростання ринку верифікованих зелених облігацій до 1,2 млрд євро
	Центр ESG-компетенцій	Установа для навчання, досліджень і методологічної підтримки	Підготовка 1000+ ESG-спеціалістів
Ринкові	Зелені облігації	Боргові цінні папери для фінансування екологічних проектів	Випуск суверенних зелених облігацій на 500 млн євро
	Зелені кредити	Кредитні продукти з пільговими умовами для сталих проектів	Збільшення частки зелених кредитів до 15% кредитних портфелів
	ESG-фонди	Спеціалізовані інвестиційні фонди для сталих проектів	Створення 10+ фондів із капіталом 300+ млн євро
	Інструменти, пов'язані з результативністю	Фінансові інструменти з умовами, залежними від ESG-показників	Збільшення частки компаній з цілями декарбонізації до 30%
Державно-приватне партнерство	Зелені моделі ДПП	Адаптовані моделі для проектів сталого розвитку	Реалізація 25+ великих інфраструктурних проектів
	Фонд зеленого співфінансування	Державний фонд для підтримки приватних ESG-інвестицій	Мультиплікатор 1:3 (державні: приватні інвестиції)
	ESG у державних закупівлях	Інтеграція ESG-критеріїв у тендерні процедури	Збільшення частки «зелених» закупівель до 20%

Джерело: сформовано автором

5) сприяння розвитку ринкових ініціатив та саморегулювання через підтримку добровільних стандартів, кодексів поведінки, галузевих угод щодо впровадження ESG-практик;

6) забезпечення міжгалузевої координації для узгодження політик різних міністерств та відомств у сфері сталого розвитку та фінансування;

7) розвиток механізмів моніторингу та оцінки прогресу імплементації ESG-принципів, включаючи розробку системи індикаторів та регулярний аналіз ефективності впроваджених заходів;

8) сприяння міжнародному співробітництву та обміну досвідом у сфері сталого фінансування, особливо з країнами ЄС та міжнародними фінансовими організаціями;

9) залучення громадянського суспільства та наукової спільноти до розробки та імплементації політики сталого фінансування для забезпечення її інклюзивності та науковій обґрунтованості;

11) створення системи стимулів та санкцій для заохочення відповідального інвестування та запобігання «грінвошингу» та іншим недобросовісним практикам.

Особливу увагу слід приділити таким практичним аспектам:

– встановлення чітких критеріїв для визначення «зелених» інвестицій відповідно до Таксономії ЄС, але з урахуванням специфіки української економіки та її поточного стану;

– розробка методології оцінки кліматичних та інших ESG-ризиків для фінансового сектору, включаючи сценарне моделювання та стрес-тестування;

– створення єдиної системи ESG-показників та методології їх розрахунку для забезпечення порівнянності та достовірності нефінансової звітності;

– впровадження механізмів незалежної верифікації ESG-звітності та сталих фінансових інструментів для запобігання «грінвошингу»;

– розвиток цифрових рішень для збору, аналізу та поширення ESG-даних, використання можливостей технологій великих даних, штучного інтелекту та блокчейну для підвищення ефективності ринку сталого фінансування.

Висновки. Аналіз концептуальних засад ESG-інвестування підтвердив його ключову роль у сталому розвитку економіки через інтеграцію екологічних, соціальних та управлінських критеріїв в інвестиційні рішення, що не лише мінімізує негативний вплив, але й створює довгострокову цінність для всіх стейкхолдерів. Дослідження регуляторної бази ЄС у сфері сталого фінансування виявило комплексну систему, що включає Таксономію ЄС, регламент про розкриття інформації, директиви про корпоративну звітність та стандарти зелених облігацій, які можуть бути адаптовані до українських реалій. Оцінка сучасного стану імплементації ESG-принципів в Україні продемонструвала значне відставання від ЄС за ключовими показниками: частка ESG-інвестицій (3,2% проти 33,7%), обсяг ринку зелених облігацій (0,2% від ринку ЄС) та кількість компаній з ESG-звітністю. SWOT-аналіз виявив ключові виклики (недостатня нормативна база, низька обізнаність) та можливості (євроінтеграція, доступ до фондів ЄС). Розроблено систему фінансових механізмів імплементації ESG-принципів, що включає чотири взаємопов'язані групи: нормативно-правові (національна таксономія, ESG-звітність), інституційні (координаційні органи, системи верифікації), ринкові (зелені облігації, ESG-фонди) та механізми державно-приватного партнерства, з кількісними оцінками очікуваних результатів. Обґрунтовано стратегічні напрями узгодження інвестиційної політики України з ESG-стандартами ЄС, що передбачають: розробку комплексної стратегії сталого фінансування, посилення інституційної спроможності регуляторів, запровадження поетапного підходу до

регуляторних змін та створення системи стимулів для заохочення відповідального інвестування.

Таким чином, запропоновані в дослідженні фінансові механізми та рекомендації формують комплексну основу для ефективної імплементації ESG-принципів в інвестиційну політику України відповідно до Європейських стандартів, що сприятиме залученню сталих інвестицій, підвищенню конкурентоспроможності української економіки та успішній інтеграції до європейського економічного простору.

Список використаних джерел:

1. Olwyn A., Dariush Y. Exponential Expectations for ESG. Harvard Law School Forum on Corporate Governance. 2022. URL: <https://corpgov.law.harvard.edu/2022/11/17/exponential-expectations-for-esg/> (дата звернення: 17.03.2025).
2. Napoletano E. Environmental, Social And Governance: What Is ESG Investing? URL: <https://www.forbes.com/advisor/investing/esg-investing/> (дата звернення: 24.01.2025).
3. Ratsimiveh K., Hubert P., Lucas-Leclin V., Nicolas E. ESG scores and beyond (Part 1). 2020. URL: <https://www.lseg.com/en/ftse-russell/research/esg-scores-and-beyond> (дата звернення: 24.01.2025).
4. Bolgar T., Korchahina L. Modern trends of sustainable development in the development of policies and strategies in the business environment. *International Science Journal of Management, Economics & Finance*, (2023) 2(3), P. 21–34. <https://doi.org/10.46299/j.isjmef.20230203.03>
5. Шульга Н., Омеленчук В. ESG-ризиків банків. *Зовнішня торгівля: економіка, фінанси, право*. Серія. Економічні науки. 2024. № 2. С. 101-119. [https://doi.org/10.31617/3.2024\(133\)06](https://doi.org/10.31617/3.2024(133)06)
6. Шпакова Г.В. «Зелені» фінанси як інструмент гарантування природо-техногенної та екологічної безпеки в контексті сталого розвитку територій. *Підприємництво та інновації*. 2019. №9. С. 112-116.
7. Богдан Т. П. Зона вільної торгівлі України з ЄС: нові правила, ризики та можливості. *Фінанси України*. 2018. № 10. С. 7-27.
8. Головачук Г. Оцінка ефективності ESG-звітності як інструменту прозорості бізнесу в умовах глобалізації. *Економіка та суспільство*. 2024. № 67. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-67-28>
9. Гура В., Берданова О. Відновлення та розвиток підприємництва в Україні на основі ESG-концепції. *Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка*. 2022. № 250. Р. 68-74. <https://doi.org/10.17721/1728-2217.2022.50.68-73>
10. OECD. ESG Investing and Climate Transition: Market Practices, Issues and Policy Considerations. Paris: OECD Publishing, 2023. 112 p. https://www.oecd.org/content/dam/oecd/en/publications/reports/2022/06/esg-ratings-and-climate-transition_7c881d1f/2fa21143-en.pdf
11. World Bank. Developing Sustainable Capital Markets in Emerging Economies: Challenges and Opportunities. Washington: World Bank Group, 2022. 136 p. URL: <https://documents1.worldbank.org/curated/en/099542403162311587/pdf/IDU0f6e85a340d9b4040ee-0828b060b095204a20.pdf>.

References:

1. Olwyn, A., & Dariush, Y. (2022). Exponential expectations for ESG. Harvard Law School Forum on Corporate Governance. Available at: <https://corpgov.law.harvard.edu/2022/11/17/exponential-expectations-for-esg/> [Accessed 17.03.2025].
2. Napoletano, E. (2025). Environmental, social and governance: What is ESG investing? Forbes. Available at: <https://www.forbes.com/advisor/investing/esg-investing/> [Accessed 24.01.2025].
3. Ratsimiveh, K., Hubert, P., Lucas-Leclin, V., & Nicolas, E. (2020). ESG scores and beyond (Part 1). FTSE Russell. Available at: <https://www.lseg.com/en/ftse-russell/research/esg-scores-and-beyond> [Accessed 24.01.2025].
4. Bolgar, T., & Korchahina, L. (2023). Modern trends of sustainable development in the development of policies and strategies in the business environment. *International Science Journal of Management, Economics & Finance*, 2(3), 21–34. <https://doi.org/10.46299/j.isjmef.20230203.03>.
5. Shulha, N., & Omelenchuk, V. (2024). ESG-ryzyky bankiv [ESG Risks of Banks]. *Zovnishnia torhivlia: ekonomika, finansy, pravo. Serii. Ekonomichni nauky*, (2), 101–119. [https://doi.org/10.31617/3.2024\(133\)06](https://doi.org/10.31617/3.2024(133)06) [in Ukrainian].
6. Shpakova, H. V. (2019). «Zeleni» finansy yak instrument harantuvannia pryrodno-tekhnohennoi ta ekolohichnoi bezpeky v konteksti staloho rozvytku terytorii [Green Finance as a Tool for Ensuring Environmental Safety in the Context of Sustainable Development of Territories]. *Pidpriemnytstvo ta innovatsii*, (9), 112–116 [in Ukrainian].
7. Bohdan, T. P. (2018). Zona vilnoi torhivli Ukrainy z YeS: novi pravyla, ryzyky ta mozhlyvosti [Free Trade Zone of Ukraine with the EU: New Rules, Risks and Opportunities]. *Finansy Ukrainy*, (10), 7–27 [in Ukrainian].
8. Holovchak, H. (2024). Otsinka efektyvnosti ESG-zvitnosti yak instrumentu prozorsti biznesu v umovakh hlobalizatsii [Assessment of ESG Reporting Efficiency as a Tool for Business Transparency in Globalization]. *Ekonomika ta suspilstvo*, (67). <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-67-28> [in Ukrainian].
9. Hura, V., & Berdanova, O. (2022). Vidnovlennia ta rozvytok pidpriemnytstva v Ukraini na osnovi ESG-kontseptsii [Restoration and Development of Entrepreneurship in Ukraine Based on the ESG Concept]. *Visnyk Kyivskoho Natsionalnoho Universytetu imeni Tarasa Shevchenka*, 2(50), 68–74. <https://doi.org/10.17721/1728-2217.2022.50.68-73> [in Ukrainian].
10. OECD. (2023). ESG Investing and Climate Transition: Market Practices, Issues and Policy Considerations. Paris: OECD Publishing, 112 p. Available at: https://www.oecd.org/content/dam/oecd/en/publications/reports/2022/06/esg-ratings-and-climate-transition_7c881d1f/2fa21143-en.pdf.
11. World Bank. (2022). Developing Sustainable Capital Markets in Emerging Economies: Challenges and Opportunities. Washington: World Bank Group, 136 p. Available at: <https://documents1.worldbank.org/curated/en/099542403162311587/pdf/IDU0f6e85a340d9b4040ee0828b060b095204a20.pdf>.