

DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2025-78-73>

УДК 330.322.5

РИНОК СТАЛОГО ІНВЕСТИВАННЯ: ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ТА ОСОБЛИВОСТІ РОЗВИТКУ

THE MARKET OF SUSTAINABLE INVESTMENT: THEORETICAL PRINCIPLES AND SPECIFICS OF DEVELOPMENT

Скнар Дмитро Іванович

аспірант,

ДУ «Інститут економіки та прогнозування

Національної академії наук України»

ORCID: <https://orcid.org/0009-0009-7010-591X>**Sknar Dmytro**State Institution "Institute for Economics and Forecasting
of the National Academy of Sciences of Ukraine"

У статті розглянуто теоретичні засади ринку сталого інвестування в сучасних економічних відносинах. Проаналізовано еволюцію підходів до сталого інвестування, представлено класифікацію сталих фінансових інструментів, зокрема зелених, соціальних, блакитних та змішаних. Систематизовано ключові міжнародні стандарти регулювання у сфері сталого фінансування, включаючи нормативні акти Європейського Союзу (Таксономія, SFDR, CSRD), США (документи SEC) та Китаю. Здійснено аналіз наявних проблем у нормативному полі та інформаційній прозорості інструментів сталого інвестування, а також підкреслено важливість розвитку стандартів звітності та кваліфікаційних вимог до сталих інвестицій.

Ключові слова: сталі інвестиції, ESG-фактори, ринок сталого інвестування, зелені облігації, відповідальне інвестування, міжнародне інвестування.

The article examines the theoretical foundations of the sustainable investment market in contemporary economic relations. The study emphasizes that sustainable investments are financial allocations that integrate environmental, social, and governance (ESG) factors into decision-making processes, combining economic returns with positive environmental and social impacts. The research outlines the evolution of approaches to sustainable investment, from the emergence of "green bonds" and ecological finance instruments to the current multidimensional ESG-based paradigm, which reflects the growing role of responsible finance in shaping global capital markets. A classification of sustainable financial instruments is presented, including green, blue, social, and mixed instruments, as well as sustainability-linked products tied to performance indicators. The article highlights that the key criterion for distinguishing sustainable instruments is their functional orientation (ecological, social, or integrative), while sectoral orientation (green, blue, transitional, etc.) reflects specific areas of application. The international regulatory environment is analyzed, with special attention given to the EU framework (Taxonomy, SFDR, CSRD), the United States (SEC disclosure rules), and China (state-led green finance taxonomy and incentives). It is shown that the EU applies a strong regulatory model with mandatory disclosure and harmonized standards, the United States relies on market activism driven by institutional investors supported by regulatory disclosure reforms, and China uses centralized state coordination combined with large-scale private capital mobilization. The paper also explores challenges of sustainable investment development in Ukraine, where the market remains at an early stage. Barriers include insufficient transparency, lack of unified standards, institutional uncertainty, and limited investor confidence. Nevertheless, steps have been taken at the legislative level, such as the possibility of issuing green bonds, recommendations for project selection by the National Securities and Stock Market Commission, and the adoption of strategic climate policy documents. Based on a systemic and comparative analysis of international practices, the article concludes that Ukraine must establish a national taxonomy of sustainable investments harmonized with European standards and adopt specialized legislation to enhance investor trust and facilitate integration into global sustainable finance flows. The findings confirm that sustainable investments play a fundamental role in modernizing economic processes, redirecting capital from traditional polluting sectors toward sustainable industries, stimulating innovation, creating new jobs, raising standards of corporate governance, and reinforcing the interconnection between state and business in the pursuit of long-term resilience and sustainable development.

Keywords: sustainable investments, ESG factors, sustainable investment market, green bonds, responsible investment, international investment.

Постановка проблеми. Сучасні глобальні виклики, такі як загострення проблем зміни клімату, вичерпності природних ресурсів та посилення соціальної нерівності, посилили увагу до принципів сталого розвитку. У цьому контексті особливого значення набувають сталі інвестиції – це інвестиції, що враховують екологічні, соціальні та управлінські (ESG) фактори для досягнення фінансової вигоди та позитивного впливу на сталий розвиток. Сам сталий розвиток визначається як розвиток, який задовольняє потреби сучасності, не ставлячи під загрозу здатність майбутніх поколінь задовольняти свої потреби [1].

Попри зростання інтересу до сталих інвестицій у світі, в Україні ринок даних інструментів перебуває лише на початковій стадії розвитку. Його становлення стримується такими проблемами, як недостатня прозорість проєктів сталого інвестування, відсутність національних стандартів, інституційна невизначеність та низький рівень довіри інвесторів.

З огляду на інтеграцію України в міжнародні економічні процеси, зокрема в ЄС, узагальнення теоретичних засад, ролі та місця сталого інвестування є важливим етапом для розвитку цього сегмента фінансового ринку. Метою даної статті є узагальнення теоретичних основ функціонування ринку сталого інвестування на сучасному етапі і розробка рекомендацій для прискорення його розвитку в Україні.

Використання терміна «стале інвестування» в межах цього дослідження має узагальнений характер і охоплює інші терміни, що зустрічаються у науковій літературі та практиці, зокрема «відповідальне інвестування», «соціально-відповідальне інвестування», «імпакт-інвестування», «інвестування із використанням екологічних, соціальних та управлінських критеріїв (ESG-інвестування)». Таке узагальнення термінології продиктоване динамічним розвитком нормативної бази та сфери застосувань інвестицій з урахуванням ESG-критеріїв та узгоджується із його визначенням Глобальним альянсом сталих інвестицій [2, с. 7; 3, с. 8–22].

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Питання теоретичних засад сталого інвестування активно висвітлюється як у вітчизняній, так і закордонній науковій літературі. Серед українських авторів варто відзначити монографію українських вчених за загальною редакцією Пластуна О.Л., в якій аналізуються особливості відповідального інвестування та його роль у забезпеченні сталого розвитку [4].

У монографії у тому числі наголошується на необхідності створення прозорих механізмів та стандартів оцінки ESG-факторів.

На важливості розвитку українського ринку сталого фінансування акцентують увагу дослідники Шолудько О., Грицина О., Рубай О., які розглядають можливості використання зелених фінансових інструментів для активізації екологічно орієнтованих інвестицій [5]. Автори наголошують на існуючих законодавчих прогалинах та необхідності вдосконалення нормативно-правової бази для ефективного розвитку ринку сталих інвестицій в Україні.

Глобальні тренди сталого інвестування у світі за останнє десятиліття розглядають Єльнікова Ю. В. [6] та Ломачинаська І. А. [7], які характеризують тренд як стійкий висхідний навіть попри глобальні кризи. Автори зазначають, основними інструментами сталого інвестування є акції та облігації, зокрема зелені облігації, а серед інвесторів домінують інституційні, хоча частка роздрібних поступово збільшується.

Світову практику використання сталих інвестицій та перспективи для України аналізують Гуменюк Я. М. та Ткачов З. В. [8]. Автори аналізують ключові світові підходи до впровадження сталих інвестицій та бар'єри розвитку таких інструментів в Україні, підкреслюється необхідність розвитку законодавчої бази, фінансової інфраструктури та механізмів звітності для активізації сталого інвестування в Україні.

Правовий базис поняття сталого інвестування в праві ЄС розглядає Поєдинок В. В. [9]. Автор проводить аналіз на основі трьох ключових регламентів: Таксономічного, Регламенту про розкриття інформації щодо сталого фінансування (SFDR) та Директиви про корпоративну звітність зі сталого розвитку (CSRD), та наголошує на проблемах адаптації цих норм до українських умов, зокрема в контексті післявоєнного відновлення, на потребі модернізації правової бази та врахуванні особливостей національної економіки, таких як, наприклад, фактична відсутність фондового ринку як основи для застосування правил обігу сталих інвестицій.

Серед закордонних публікацій заслуговують уваги дослідження, проведені ООН та Програмою розвитку ООН (UNDP), які пропонують рекомендації щодо інтеграції принципів сталого фінансування у державну політику країн [10]. Ці дослідження підкреслюють ключову роль держави у створенні сприятли-

вого регуляторного середовища для сталих інвестицій.

Однак, попри активність досліджень, питання формування єдиної теоретичної бази сталого інвестування у сучасних економічних відносинах залишається недостатньо розкритим, особливо в українському контексті. Зокрема, недостатньо уваги приділяється системному підходу до створення національної інституційної інфраструктури із урахуванням реалій української економіки (фактичної відсутності фондового ринку) та розробки єдиних стандартів оцінки сталих інвестицій. Саме цим аспектам і буде присвячена дана стаття.

Постановка завдання. Враховуючи актуальність і важливість дослідження сталого інвестування та наявність невирішених проблемних аспектів у цій сфері, метою даної статті є узагальнення та систематизація теоретичних засад сталого інвестування у сучасних економічних відносинах.

Для досягнення зазначеної мети у статті необхідно вирішити такі завдання:

- Визначити та уточнити зміст ключових понять і категорій, пов'язаних із концепцією сталого інвестування та ESG-факторами.
- Систематизувати підходи до класифікації інструментів сталого фінансування з урахуванням міжнародних нормативних документів та стандартів.
- Проаналізувати еволюцію та розвиток теоретичних основ сталого інвестування у світовій та вітчизняній науковій літературі.

Виконання зазначених завдань сприятиме формуванню цілісного бачення теоретичної бази сталого інвестування, необхідної для подальших досліджень і практичного впровадження у фінансову систему України.

Методи дослідження та матеріали. Методологічною основою дослідження є системний підхід, порівняльний аналіз, структурно-функціональний аналіз, а також методи узагальнення та критичного аналізу. У роботі використано матеріали офіційних джерел міжнародних організацій (UNDP, World Bank, OECD, GSIA, IMF, IEA), аналітичні документи ICMA, SEC та Європейської комісії, нормативно-правові акти ЄС (Taxonomy, SFDR, CSRD) і України, а також публікації провідних вітчизняних і закордонних дослідників у сфері сталого інвестування. Статистична база формується з використанням відкритих даних НБУ, Держстату, Climate Bonds Initiative, SEC, IMF, IEA та баз даних Евростату й Світового банку, що забезпечує комплексність та достовірність узагальнень.

Виклад основного матеріалу. Сталі інвестиції, як один із ключових трендів у сфері глобальних фінансів, останнім часом набувають значного поширення в економічній науці та практиці. Їх поява є відповіддю на сучасні глобальні виклики, такі як кліматичні зміни, соціальна відповідальність бізнесу та необхідність вдосконалення корпоративного управління. Теоретичні основи сталих інвестицій базуються на концепції сталого розвитку, яка передбачає інтеграцію економічних, соціальних і екологічних цілей в єдину систему прийняття інвестиційних рішень.

Сучасна наукова література розглядає сталі інвестиції переважно через призму ESG-факторів (екологічних, соціальних та управлінських критеріїв). Під *екологічними факторами* розуміють діяльність, спрямовану на скорочення негативного впливу бізнесу на довкілля, включаючи зниження викидів парникових газів, збереження природних ресурсів та підтримку біорізноманіття. *Соціальні фактори* стосуються питань умов праці, рівня соціального забезпечення, підтримки громад та врахування прав людини. *Управлінські фактори* передбачають прозоре корпоративне управління, відповідальність перед акціонерами та наявність ефективних механізмів запобігання корупції [2].

Класифікація сталих інвестицій із кожним роком розширюється у зв'язку із появою нових фінансових інструментів, цільових напрямів використання, розширенням і поглибленням нормативної бази. Дослідивши нормативну базу ЄС, яка включає Таксономію ЄС [11], Регламент про розкриття інформації щодо сталого фінансування (SFDR) [12], Директиву про корпоративну звітність щодо сталого розвитку (CSRD) [13], стандарти ICMA [14] та глобальні тренди у сфері сталого інвестування, вважаємо, що сталі інвестиції можна класифікувати за трьома підходами: типи фінансових інструментів, поведінкові підходи, прив'язка до стимулюючих факторів. Детальна класифікація представлена на Діаграмі 1. Діаграма включає англійську версію термінів, що зроблено для уникнення подвійного трактування при перекладі.

Згідно з рисунком 1, класифікація сталих фінансових інструментів включає наступні категорії:

(а) *Зелені та блакитні фінансові інструменти* (green finance, blue finance) – призначені для фінансування екологічно орієнтованих проектів. Сюди належать зелені облігації, зелені кредити, а також інші фінансові

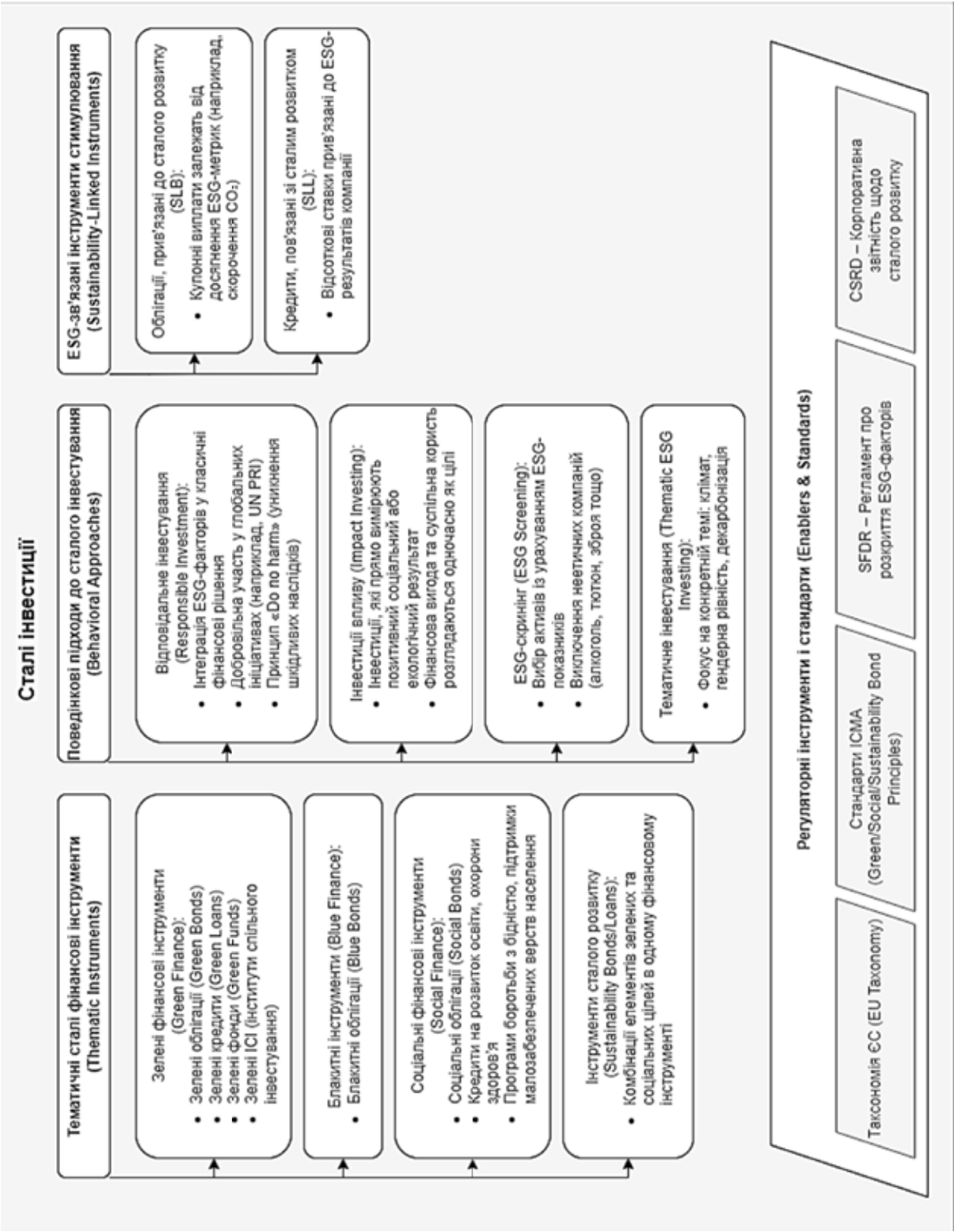


Рис. 1. Класифікація сталих інвестицій залежно від підходу
Джерело: систематизовано автором на основі [8; 10; 14; 15]

продукти, орієнтовані на досягнення екологічних цілей [5]. В останні роки як пов'язаний, однак підвид, почали своє існування *блакитні фінансові інструменти*, які в цілому мають ознаки «зелених» та вирізняються екологічними цілями пов'язаними із водними ресурсами [16].

(б) *Соціальні фінансові інструменти* (social finance) – спрямовані на підтримку соціальних проектів, таких як боротьба з бідністю, покращення умов життя та праці, розвиток освітніх і медичних послуг [17].

(в) *Інструменти сталого інвестування* (англ. sustainability investing) – поєднують фінансову вигоду з чітко визначеним соціальним або екологічним ефектом та включають в себе прозорість щодо ризиків, пов'язаних з ESG факторами які можуть вплинути на фінансову систему, а також пом'якшення таких ризиків шляхом належного управління фінансовими та корпоративними суб'єктами.

Таким чином, ключовим критерієм для розмежування різних фінансових інструментів у сфері сталого інвестування виступає саме їхня функціональна ознака. Вона визначає цільове призначення інструменту: екологічне, соціальне чи комплексне (сталій розвиток у широкому розумінні). Водночас дедалі більшої ваги набуває і секторальна спрямованість: зелені інструменти орієнтовані на фінансування проектів у сфері енергоефективності та відновлюваної енергетики, блакитні – на захист і відновлення водних ресурсів, «сірі» – пов'язані з галузями, які перебувають на етапі трансформації у напрямку зниження негативного впливу на довкілля. Такий підхід дозволяє вибудовувати класифікацію не лише за формальними ознаками, а передусім за функціональною спрямованістю та внеском у досягнення конкретних цілей сталого розвитку. Це забезпечує можливість більш точної оцінки ролі окремих інструментів у структурі ринку сталого фінансування та підкреслює їх потенціал у формуванні довгострокових інституційних трансформацій.

Завершуючи огляд класифікації зазначимо, що з'являються сталі фінансові інструменти, які за своєю природою схожі на ВВП-варанти, тобто мають прив'язку фінансових складових (купонів, погашень, ціни) до показників впливу або стану об'єкта інвестицій. Такі інструменти з функціональної точки зору мають на меті гарантувати цільове та ефективне використання інвестованих коштів. При зростанні популярності такої функціональної прив'язки, формально такі інструменти мають

перспективу бути відокремленими як похідні інструменти сталого інвестування.

Історично сталі інвестиції виникли з екологічно орієнтованих інвестицій, які спочатку були представлені у формі «зелених облігацій» (green bonds). Перший випуск зелених облігацій був здійснений у 2007 році Європейським інвестиційним банком (EIB), а пізніше активно підтриманий Світовим банком. Саме цей період став відправною точкою у формуванні сучасного ринку зеленого фінансування та закріпленні терміну «зелені інвестиції» як інвестицій, спрямованих на підтримку проектів, що мають позитивний вплив на навколишнє середовище [18].

Термін «сталі інвестиції» набув широкого застосування дещо пізніше, включаючи вже не тільки екологічні, але й соціальні та управлінські аспекти діяльності підприємств. Одне з перших комплексних визначень сталих інвестицій було сформульоване Глобальним альянсом сталих інвестицій (GSIA), який визначив їх як інвестиції, що інтегрують ESG-фактори в процес прийняття рішень для створення довгострокової вартості [2].

Згідно із дослідженнями Глобального альянсу зі сталого інвестування (GSIA), світовий ринок сталих інвестицій демонструє стабільне зростання, що підтверджує ефективність такого підходу як інструменту досягнення як фінансових, так і нефінансових цілей [2]. Глобальні темпи росту об'єму інвестицій у 2018 році склали 34%, а у 2020 – 15%. Водночас варто зазначити, що сталі інвестиції мають ряд переваг у порівнянні з традиційними: вони характеризуються вищою прозорістю, нижчим рівнем ризиків, пов'язаних із репутаційними втратами, та більш стабільною фінансовою динамікою у довгостроковій перспективі.

На сьогодні сталі інвестиції охоплюють кілька підтипів із суттєвими обсягами фінансування. За даними звіту GSIA за 2022 рік [2], глобальний обсяг сталих інвестицій досягнув піка у 2020 році та склав приблизно 35,3 трлн доларів США, з яких Зелені інвестиції становлять найбільшу частку у розмірі 25,2 трлн доларів США.

Еволюція сталих інвестицій від початкової концепції «зелених облігацій» до сучасної багатогранної ESG-моделі свідчить про зростаюче визнання їх важливості в глобальній економіці та фінансовій практиці.

В контексті формалізації та правового визначення сталих інвестицій зазначимо, що важливим аспектом теоретичних засад ста-

лих інвестицій є їх нормативне регулювання, яке суттєво відрізняється залежно від юрисдикції. Так, у Європейському Союзі сталі інвестиції чітко визначаються в рамках Регламенту ЄС про таксономію [11], який встановлює конкретні критерії для класифікації економічної діяльності як екологічно сталої. Також ключовим нормативним документом є Регламент про розкриття інформації щодо сталого фінансування (SFDR) [12], що забезпечує прозорість інвестицій та вимагає від компаній розкриття інформації про врахування ESG-факторів у їх діяльності.

Окремо зазначимо, що регуляторне поле сталого інвестування в ЄС структуроване за декількома рівнями:

(а) Наднаціональний рівень: стратегічні політики, зокрема Зелена угода ЄС (англ. European Green Deal) [19] та Just Transition Mechanism [20], спрямовані на підтримку соціально-екологічної трансформації та фінансування «справедливого переходу» у найбільш вразливих регіонах.

(б) Євроінституційний рівень: нормативно-правові акти (Taxonomy, SFDR, CSRD) встановлюють класифікацію активів, обов'язкові стандарти звітності та прозорості, а також принцип подвійної матеріальності (англ. double materiality), що забезпечують жорстке правове підґрунтя для ESG-фінансування.

З практичного погляду, Європейський центральний банк (ЄЦБ) розробляє механізми підтримки фінансових установ, котрі мають у портфелях сталі активи. Наприклад, ЄЦБ вже приймає до операційного забезпечення цінні папери зі зв'язком до екологічних цілей (англ. sustainability-linked bonds), за умови, що застосовані цільові показники відповідають нормам ЄС [21]. Також розглядається можливість надання «зеленої» привілеїзації, що зокрема, означає зниження haircut-ставок при використанні сталих активів як забезпечення. Це дає змогу зменшити вартість капіталу для банків зацікавлених у фінансуванні зелених проектів [22; 23, с. 12–17].

Таким чином, у межах формування цілісної політики сталого інвестування в ЄС спостерігається цікава інтеграція: з одного боку, активний розвиток ESG-фондів, які залучають капітал і формують інвестиційний попит, а з іншого – поступове створення стимулів через монетарну політику, які підштовхують комерційні банки до збільшення долі сталих активів у своїх портфелях. Це поєднання сприяє посиленню впливу сталого фінансування як на ринку, так і в банківському секторі.

(в) Національний рівень: держави-члени адаптують європейські рамки до власної правової системи, наприклад, через впровадження національних таксономій або окремих законів, як, наприклад про зелені облигації, враховуючи специфіку місцевих ринків й фінансового середовища.

Франція у 2015 році ухвалила Закон про енергетичний перехід, що вперше зобов'язав інституційних інвесторів розкривати інформацію про врахування ESG-факторів у своїй діяльності, а у 2019 році – Закон про енергетику та клімат (стаття 29), який інтегрував вимоги SFDR і таксономії, деталізувавши обов'язки щодо звітності про кліматичні та біорізноманітні ризики [24, с. 8–10].

У Німеччині спочатку були імplementовані директиви з нефінансової звітності через Акт про корпоративну соціальну відповідальність [25]. У з 2024 року розпочата інтеграція вимог CSRD у національне законодавство. Імplementація норм має майже повну ідентичність, однак водночас передбачає відтермінування початку звітності (англ. Stop-the-Clock) [26]. Подальший розвиток відбувається навколо Директиви CSRD, яка у 2024–2025 рр. трансформується у німецьке законодавство та встановлює значно ширші вимоги до розкриття даних про сталість. Станом на 2025 рік Німеччина вже затвердила проект імplementаційного закону, який охоплює понад 15 000 компаній і встановлює жорсткі стандарти звітності відповідно до європейських стандартів звітності зі сталого розвитку (англ. ESRS) [25]. Крім того, німецькі фінансові регулятори надають додаткові рекомендації щодо практичного застосування SFDR і таксономії, зокрема у сфері банківського нагляду [27].

Водночас держави-члени мають певну свободу у деталізації європейських рамок. Це проявляється у розвитку національних програм зеленого фінансування та створенні власних інструментів маркування фінансових продуктів. Наприклад, Франція запровадила офіційний екологічний інвестиційний лейбл «Енергетичний та екологічний кліматичний перехід» (франц. Transition énergétique et écologique pour le climat), що підтверджує відповідність фондів принципам сталого розвитку [28]. Подібні системи екологічного маркування фінансових продуктів функціонують також у Люксембурзі та скандинавських країнах, підкріплюючи довіру інвесторів і підвищуючи прозорість ринку [29, с. 2–5].

Зазначені особливості свідчать, що європейська модель регулювання сталого інвес-

тування на національному рівні базується на поєднанні уніфікованих наднаціональних актів та національних імплементацій, які враховують специфіку фінансових систем окремих країн.

(г) Інституційно-ринковий рівень: банки, фонди, менеджери активів здійснюють ESG-класифікацію своїх продуктів (зокрема на підставі статей 8 і 9 SFDR), а також готуються до переходу на нове маркування «Сталі», «Перехідні» та «ESG-напрямок» (англ. ESG collection), що має підвищити зрозумілість пропозицій та зменшити ризик зеленого камуфляжу (англ. greenwashing). До прикладу, застосовність таксономії для комерційних банків наразі регулюється Європейською банківською адміністрацією (ЄБА). У березні 2021 року ЄБА запропонувала зобов'язати банки розкривати «коефіцієнт зелених активів» та інші ключові показники ефективності, починаючи з 2024 року [30]. Розкриття інформації про таксономію банків було інтегровано у вимоги до розкриття інформації під назвою «Компонента 3» (англ. Pillar 3) [31]. Банки також мають розкривати показники енерго-ефективності за своїми іпотечними портфелями. За попередніми оцінками, середній коефіцієнт «зелених» активів у банках ЄС на початок 2024 року становив 2,23% [32, с. 28].

Окремо потрібно зазначити, що імплементація загальноєвропейських принципів та регуляцій у сфері сталого інвестування не завжди має однакову підтримку країн учасниць. Так, певні країни висловлюють скептицизм або відвертий опір. Наприклад, Австрія ініціювала судовий позов до Суду ЄС через включення газу й ядерної енергетики до класифікації «зелених» інвестицій у рамках таксономії ЄС. Міністр з питань клімату Австрії назвала це рішення «неприпустимим» і «мусить бути оскаржене» [33]. У результаті до Австрії приєднався Люксембург, а позов у ЄС триває вже кілька років [34].

У публічній дискусії зростає також ustalений скептицизм щодо ефективності ESG-ініціатив. Частково це стосується надмірних вимог до звітності або їхньої розмиті інтерпретації, що створює підґрунтя для зеленого камуфляжу та переконує деяких інвесторів, що ESG-інвестиції радше маркетинговий інструмент, ніж джерело довгострокової переваги [35].

Таким чином, сучасна сфера сталого інвестування в ЄС перебуває у стані динамічного розвитку, де поєднуються формування нових теоретичних підходів та посту-

пове закріплення регуляторної бази. З одного боку, відбувається розширення вимог до прозорості, класифікації та звітності, що сприяє зростанню довіри інвесторів і структуризації ринку. З іншого – наявні дискусії та скептицизм серед держав-членів і учасників ринку свідчать про те, що остаточні моделі регулювання ще перебувають у процесі узгодження та адаптації. Така динаміка підтверджує, що розвиток сталого інвестування є не завершеною конструкцією, а постійно еволюційним процесом, у якому наукові концепції та правові механізми взаємно впливають одне на одного, формуючи майбутню архітектуру фінансової системи ЄС.

У США підхід до регулювання сталих інвестицій набуває дедалі більшої структурованості, зокрема завдяки зусиллям Комісії з цінних паперів та бірж (SEC), яка поступово впроваджує вимоги до прозорості практик ESG інвестицій (англ. Environmental, Social, and Governance investment practices). У березні 2024 року SEC ухвалила фінальну редакцію правила 33-11275 «Покращення та стандартизація розкриття інформації, пов'язаної з кліматом, для інвесторів», яке зобов'язує публічні компанії розкривати інформацію щодо кліматичних ризиків, їхнього впливу на стратегію та фінансове становище емітента, кліматичних сценаріїв і процесів управління ризиками, а також, в окремих випадках, викидів парникових газів [36]. Ці вимоги стосуються великих публічних компаній та спрямовані на забезпечення порівнюваності й надійності даних про ESG-діяльність. Крім цього, SEC ще у 2022 році представила проєкт регламенту IA-6034, який передбачає деталізоване розкриття ESG-стратегій інвестиційними фондами та професійними інвесторами [37]. У практичній площині американські фінансові установи також активно використовують добровільні стандарти, зокрема Принципи відповідального інвестування ООН (UN PRI), які виступають методологічною основою для прийняття інвестиційних рішень із врахуванням ESG-факторів [38]. Такий комбінований, нормативно-орієнтований і добровільний підхід дозволяє адаптувати ринок до нових викликів, але водночас вимагає посилення контролю за достовірністю ESG-звітності та запобігання «зеленому камуфляжу».

У Китаї регулювання сталого фінансування здійснюється централізовано на державному рівні. Народний банк Китаю (PBOC) розробив власну Зелену таксономію, яка визначає

критерії для класифікації проектів як «зелених» і надає чіткі рекомендації фінансовим інститутам щодо фінансування сталих проектів. Крім того, в Китаї активно діє політика підтримки сталих інвестицій через державні субсидії, пільгові кредити та податкові стимули для компаній, що впроваджують практики сталого інвестування [39].

Регуляторні норми щодо сталого фінансування суттєво впливають на формування теоретичних засад і практик сталих інвестицій у різних регіонах, в цілому сприяючи їх подальшому розвитку на глобальному рівні, однак, із урахуванням специфіки фінансового ринку конкретної країни.

В Україні регулювання сталого фінансування перебуває на початковому етапі формування. Станом на сьогодні ще не створено національної таксономії сталих інвестицій, аналогічної європейській. Водночас окремі аспекти сталих інвестицій регулюються законом України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки» [40, ст. 11, 18], що передбачає можливість випуску зелених та інфраструктурних облігацій, та Стратегією низьковуглецевого розвитку України до 2050 року [41], яка визначає загальні орієнтири щодо розвитку економіки у контексті екологічної стійкості.

Також національні регулятори, зокрема Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР) та Національний банк України (НБУ), поступово вивчають можливості впровадження міжнародних стандартів та рекомендацій щодо сталого фінансування. У 2021 році НКЦПФР затвердила Рекомендації щодо впровадження або фінансування екологічних проектів шляхом емісії зелених облігацій [42] та Рекомендацій щодо відбору проектів для зелених облігацій [43], які базуються на міжнародних стандартах Міжнародної асоціації ринків капіталу (ISMA).

Попри ці позитивні кроки, регуляторне середовище сталих інвестицій в Україні залишається недостатньо розвиненим, що створює перешкоди для ефективного залучення інвестицій. Подальший розвиток цього напрямку вимагає розробки комплексної національної таксономії сталих інвестицій, гармонізованої з міжнародними стандартами, що стане основою для ефективного функціонування українського ринку сталого фінансування.

Зазначимо, що теоретичні засади сталого інвестування формуються на стику фінан-

сової теорії, концепції сталого розвитку та міжнародних стандартів, що дозволяє створити підґрунтя для ефективного управління економічними, соціальними та екологічними ризиками. Подальший розвиток цих засад та їх практичне впровадження у фінансову сферу здатні суттєво змінити загальний підхід до ведення бізнесу, забезпечивши стійке економічне зростання на національному та глобальному рівнях.

Висновки. Сталі інвестиції розглядаються як інструмент інтеграції екологічних, соціальних та управлінських (ESG) факторів у процес прийняття фінансових рішень, що дозволяє поєднувати економічну вигоду із позитивним впливом на довкілля та суспільство. У світовій практиці вони набули широкого поширення, сформувавши окремий сегмент фінансового ринку з розвинутими інститутами, фондами та механізмами стимулювання. Виконуючи роль ключового джерела фінансування екологічних і соціально орієнтованих проектів, сталі інвестиції сприяють досягненню глобальних цілей сталого розвитку та зміцненню економічної стійкості.

Особливе значення розвитку цього напрямку підтверджує приклад Європейського Союзу, де створено багаторівневу систему регулювання та механізми залучення капіталу для екологічної трансформації економіки. Наявність європейської таксономії, стандартів розкриття інформації (SFDR, CSRD) та практики пільгового ставлення ЄЦБ до банківських активів, пов'язаних зі сталими інвестиціями, засвідчують стратегічний характер цих інструментів у сучасній фінансовій архітектурі.

В Україні ринок сталих інвестицій перебуває на початковій стадії розвитку. Його обмежує низка проблем: недостатня прозорість проектів, відсутність єдиних стандартів та таксономії, інституційна невизначеність і фрагментарність нормативної бази. Сьогодні можна виокремити лише кілька кроків на законодавчому рівні: визначення можливості випуску зелених облігацій у Законі «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки», ухвалення рекомендацій НКЦПФР щодо відбору проектів для фінансування за рахунок зелених облігацій, а також наявність стратегічних документів (зокрема Стратегії низьковуглецевого розвитку до 2050 року).

Для того щоб забезпечити реальний розвиток цього сегмента, Україні необхідно сформувати комплексну національну таксономію сталих інвестицій, гармонізовану з європей-

ськими нормами, а також закріпити її через ухвалення спеціалізованого законодавства. Такий крок дозволить посилити довіру інвесторів, забезпечити узгодженість термінології

та стандартів, створити прозорі умови для функціонування ринку та інтегрувати українську фінансову систему у глобальні процеси сталого розвитку.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ:

1. Цілі сталого розвитку / ООН. URL: <https://www.un.org/sustainabledevelopment/>
2. Огляд глобального сталого інвестування 2022 / Глобальний альянс сталих інвестицій. С. 7. URL: <https://www.gsi-alliance.org/wp-content/uploads/2023/12/GSIA-Report-2022.pdf>
3. Визначення підходів до відповідального інвестування / Глобальний альянс сталих інвестицій. С. 8–22. URL: https://www.gsi-alliance.org/wp-content/uploads/2023/10/ESG-Terminology-Report_Online.pdf
4. Монографія: Соціально відповідальне інвестування для досягнення цілей сталого розвитку / за заг. ред. О. Л. Пластуна. Суми, 2023. 162 с. URL: https://essuir.sumdu.edu.ua/bitstream-download/123456789/94199/1/Plastun_responsible_investment.pdf
5. Шолудько О., Грицина О., Рубай О. Теоретичні основи застосування інструментів зеленого фінансування. *Аграрна економіка*. 2024. URL: <https://doi.org/10.31734/agraecon2024.01.036>
6. Єльнікова Ю. В. Глобальні тренди відповідального інвестування. *Економіка, управління та адміністрування*. 2020. № 3(93). С. 9–14. URL: [https://doi.org/10.26642/ema-2020-3\(93\)-9-14](https://doi.org/10.26642/ema-2020-3(93)-9-14)
7. Ломачинаська І. А. Глобальні тренди та перспективи розвитку сталого інвестування. Одеса, 2024. URL: <https://dSPACE.onu.edu.ua/handle/123456789/40152>
8. Гуменюк Я. М., Ткачов З. В. Інвестиції у сталий розвиток: світова практика та перспективи для України. *Економіка та суспільство*. 2024. № 67. URL: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-67-62>
9. Поєдинок В. В. Поняття сталого інвестування в праві ЄС. *Юридичний науковий електронний журнал*. 2024. № 10. URL: <https://doi.org/10.32782/2524-0374/2024-10/35>
10. Програма розвитку Організації Об'єднаних Націй (ПРООН): Стратегія щодо сталих інансів. Сталі фінанси та Зелена угода ЄС / ООН. URL: https://www.undp.org/sites/g/files/zskgke326/files/2022-08/5%20FINAL_Tree_Sustainable_finance_strategy_297x210mm_4%2B4_web_180822.pdf
11. Регламент (ЄС) 2020/852 Європейського Парламенту та Ради від 18 червня 2020 року про створення рамки для сприяння сталим інвестиціям. OJ L 198.
12. Регламент (ЄС) 2019/2088 Європейського Парламенту та Ради від 27 листопада 2019 року про розкриття інформації, пов'язаної зі сталим розвитком, у фінансовому секторі. OJ L 317.
13. Директива (ЄС) 2022/2464 Європейського Парламенту та Ради від 14 грудня 2022 року, що вносить зміни до Регламенту (ЄС) № 537/2014, Директиви 2004/109/ЄС, Директиви 2006/43/ЄС та Директиви 2013/34/ЄУ щодо корпоративної звітності зі сталого розвитку. OJ L 322.
14. Стале фінансування: базові (високорівневі) визначення / Міжнародна асоціація ринків капіталу. 2020. URL: <https://www.icmagroup.org/assets/documents/Regulatory/Green-Bonds/Sustainable-Finance-High-Level-Definitions-May-2020-051020.pdf>
15. Стале фінансування та ESG / Ірландська асоціація фондової індустрії. URL: <https://www.irishfunds.ie/policy-regulation/policies-initiatives/sustainable-finance/>
16. Блакитні фінанси: визначення / Група Світового Банку. Міжнародна фінансова корпорація. 2023. URL: <https://www.ifc.org/content/dam/ifc/doc/2023/blue-finance-at-ifc-ifc-2023.pdf>
17. Екологічні, соціальні та управлінські (ESG) інвестиції: Що це таке і як це працює / Інвестиційна енциклопедія. URL: <https://www.investopedia.com/terms/e/environmental-social-and-governance-esg-criteria.asp>
18. 10 років «зелених» облігацій: Створення концепції сталого розвитку на всіх ринках капіталу / Світовий банк. 2019. URL: <https://www.worldbank.org/en/news/immersive-story/2019/03/18/10-years-of-green-bonds-creating-the-blueprint-for-sustainability-across-capital-markets>
19. Зелена угода ЄС. Визначення та основні характеристики / Єврокомісія. 2019. URL: https://commission.europa.eu/strategy-and-policy/priorities-2019-2024/european-green-deal_en
20. Механізм справедливого переходу / Єврокомісія. 2019. URL: https://commission.europa.eu/strategy-and-policy/priorities-2019-2024/european-green-deal/finance-and-green-deal/just-transition-mechanism_en
21. Часті запитання про облігації, прив'язані до сталого розвитку / Європейський центральний банк. URL: <https://www.ecb.europa.eu/mopo/coll/standards/marketable/html/ecb.slb-qa.en.html>
22. Стабільність через стійкість: Три рекомендації для перегляду стратегії монетарної політики ЄЦБ до 2025 року / Інститут Веблена. 2025. URL: <https://www.veblen-institute.org/Stability-Through-Sustainability-Three-Recommendations-for-the-ECB-s-2025.html>

23. Стабільність через Сталий розвиток / Інститут Веблена. 2025. С. 12–17. URL: <https://www.veblen-institute.org/IMG/pdf/stability-through-sustainability-manifesto-2.pdf>
24. Звіт щодо закону про енергетику та клімат «Стаття-29» / Група Ерес. 2025. С. 8–12. URL: <https://climate-transparency-hub.ademe.fr/wp-content/uploads/2025/06/2024-rapport-loi-energie-climat-article-29.pdf>
25. Проект німецького уряду щодо імплементації CSRD / Юридична компанія Squire Patton Boggs. URL: <https://www.squirepattonboggs.com/-/media/files/insights/publications/2024/08/the-german-government-draft-csrd-implementation-act/the-german-government-draft-csrd-implementation-act.pdf>
26. Впровадження CSRD: Уряд Німеччини опублікував новий законопроект / Юридична компанія Rodl and Partners. URL: <https://www.roedl.com/insights/esg-news/breaking-news/csr-d-implementation-government-publishes-new-draft-bill>
27. Екологічне, соціальне та управлінське право Німеччини 2025 / Міжнародні порівняльно-правові довідники. 2025. URL: <https://iclg.com/practice-areas/environmental-social-and-governance-law/germany>
28. Стандарти етикеток / Генеральна дирекція казначейства Франції. 2024. URL: <https://www.tresor.economie.gouv.fr/Articles/ff2f6ef4-9470-4aab-8ea0-eb17eea5cff5/files/3b614d61-0225-4da6-8081-47c31d8b33e2>
29. Стале фінансування - таксономія ЄС. Структура для сприяння сталим інвестиціям / Європарламент. 2019. С. 2–5. URL: [https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2019/635597/EPRS_BRI\(2019\)635597_EN.pdf](https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2019/635597/EPRS_BRI(2019)635597_EN.pdf)
30. Рекомендації Єврокомісії щодо ключових показників ефективності (КПІ) для прозорості діяльності установ у сфері екологічно сталих активів, включаючи «коефіцієнт зелених активів» (green asset ratio) / Європейське банківське управління (ЕБА). 2021. URL: <https://www.eba.europa.eu/publications-and-media/press-releases/eba-advises-commission-kpis-transparency-institutions>
31. Обов'язкові стандарти щодо розкриття інформації про ESG-ризики за Pillar 3 / Європейське банківське управління (ЕБА). 2022. URL: <https://www.eba.europa.eu/publications-and-media/press-releases/eba-publishes-binding-standards-pillar-3-disclosures-esg>
32. Програма «зеленої відсоткової» ставки для Єврозони / Лабораторія сталого фінансування. Нідерланди. 2024. С. 28. URL: <https://sustainablefinancelab.nl/wp-content/uploads/sites/334/2024/09/A-green-interest-rate-for-Europe.pdf>
33. Антиядерна Австрія оскаржує в суді правила ЄС щодо зелених інвестицій / Агенція новин Reuters. 2022. URL: <https://www.reuters.com/world/europe/anti-nuclear-austria-files-legal-challenge-eu-green-investment-rules-2022-10-07>
34. Австрія шукає союзників для юридичного оскарження правил ЄС щодо зелених інвестицій / Агенція новин Reuters. 2022. URL: <https://www.reuters.com/business/sustainable-business/anti-nuclear-austria-seeks-backing-against-eu-green-investment-rules-2022-10-10>
35. Зростання ESG скептицизму в Європі? / Юридична компанія Taylor Wessing. URL: <https://www.taylorwessing.com/en/insights-and-events/insights/2025/01/the-rise-of-esg-scepticism-in-europe>
36. Покращення та стандартизація розкриття інформації, пов'язаної з кліматом, для інвесторів, Розділ 1 та Розділ 2 / Комісія з цінних паперів та фондового ринку. США. 2024. URL: <https://www.sec.gov/files/rules/final/2024/33-11275.pdf>
37. Розкриття інформації інвестиційними консультантами та інвестиційними компаніями про екологічні, соціальні та управлінські інвестиційні практики / Комісія з цінних паперів та фондового ринку. США. 2024. URL: <https://www.sec.gov/files/rules/proposed/2022/ia-6034.pdf>
38. Принципи відповідального інвестування ООН (UN PRI) / Асоціація відповідального інвестування ООН. URL: <https://www.unpri.org>
39. Біла книга про ESG практики в Китаї / Міжнародна асоціація ринків капіталу. 2023. URL: <https://www.icmagroup.org/assets/Whitepaper-on-ESG-practices-in-China-ENG-January-2023.pdf>
40. Про ринки капіталу та організовані товарні ринки : Закон України від 01 січня 2025 № 3480-IV / Верховна Рада України. Ст. 11, 18. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15> (дата звернення: 26.06.2025).
41. Стратегія низьковуглецевого розвитку України до 2050 року / Міністерство захисту довкілля та природних ресурсів України. 2018. URL: https://mepr.gov.ua/wp-content/uploads/2023/07/LEDS_ua_last.pdf (дата звернення: 26.06.2025).
42. Рекомендації НКЦПФР щодо зелених облігацій / Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. 2021. URL: https://www.nssmc.gov.ua/wp-content/uploads/2025/01/211122_green_bonds_ifc_2-1.pdf (дата звернення: 26.06.2025).
43. Рекомендації НКЦПФР щодо відбору проектів для зелених облігацій / Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. 2021. URL: https://www.nssmc.gov.ua/wp-content/uploads/2025/01/220216_green_bonds_ifc_projects-1.pdf (дата звернення: 26.06.2025).

REFERENCES:

1. Sustainable Development Goals / United Nations. Available at: <https://www.un.org/sustainabledevelopment/>
2. Global Sustainable Investment Review 2022 / Global Sustainable Investment Alliance. P. 7. Available at: <https://www.gsi-alliance.org/wp-content/uploads/2023/12/GSIA-Report-2022.pdf>
3. Definitions for Responsible Investment Approaches / Global Sustainable Investment Alliance. P. 8–22. Available at: https://www.gsi-alliance.org/wp-content/uploads/2023/10/ESG-Terminology-Report_Online.pdf
4. Plastun O. L. (ed.). Socially Responsible Investment for Achieving the Sustainable Development Goals. Sumy, 2023. P. 162. Available at: https://essuir.sumdu.edu.ua/bitstream-download/123456789/94199/1/Plastun_responsible_investment.pdf
5. Sholudko O., Hrytsyna O., Rubai O. Theoretical Foundations of the Application of Green Finance Instruments. *Agrarian Economy*, 2024. Available at: <https://doi.org/10.31734/agrarecon2024.01.036>
6. Yelnikova Yu. V. (2020) Global Trends in Responsible Investment. *Economics, Management and Administration*, 3(93), pp. 9–14. Available at: [https://doi.org/10.26642/ema-2020-3\(93\)-9-14](https://doi.org/10.26642/ema-2020-3(93)-9-14)
7. Lomachynska I. A. Global Trends and Prospects for the Development of Sustainable Investment. Odesa, 2024. Available at: <https://dspace.onu.edu.ua/handle/123456789/40152>
8. Humeniuk Ya. M., Tkachov Z. V. Investments in Sustainable Development: Global Practice and Prospects for Ukraine. *Economy and Society*, 67. 2024. Available at: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-67-62>
9. Poiedynok V. V. The Concept of Sustainable Investment in EU Law. *Legal Scientific Electronic Journal*, 10. 2024. Available at: <https://doi.org/10.32782/2524-0374/2024-10/35>
10. Sustainable Finance Strategy: Sustainable Finance and the European Green Deal / United Nations Development Programme (UNDP). Available at: https://www.undp.org/sites/g/files/zskgke326/files/2022-08/5%20FINAL_Tree_Sustainable_finance_strategy_297x210mm_4%2B4_web_180822.pdf
11. Regulation (EU) 2020/852 of the European Parliament and of the Council of 18 June 2020 on the establishment of a framework to facilitate sustainable investment. OJ L 198, 22.6.2020
12. Regulation (EU) 2019/2088 of the European Parliament and of the Council of 27 November 2019 on sustainability-related disclosures in the financial services sector. OJ L 317, 9.12.2019
13. Directive (EU) 2022/2464 of the European Parliament and of the Council of 14 December 2022 amending Regulation (EU) No 537/2014, Directive 2004/109/EC, Directive 2006/43/EC and Directive 2013/34/EU, as regards corporate sustainability reporting. OJ L 322, 16.12.2022
14. Sustainable Finance: High-Level Definitions / International Capital Market Association. 2020. Available at: <https://www.icmagroup.org/assets/documents/Regulatory/Green-Bonds/Sustainable-Finance-High-Level-Definitions-May-2020-051020.pdf>
15. Sustainable Finance and ESG / Irish Funds Industry Association. Available at: <https://www.irishfunds.ie/policy-regulation/policies-initiatives/sustainable-finance/>
16. Blue Finance: Definitions / World Bank Group, International Finance Corporation. 2023. Available at: <https://www.ifc.org/content/dam/ifc/doc/2023/blue-finance-at-ifc-ifc-2023.pdf>
17. Environmental, Social and Governance (ESG) Criteria: What It Is and How It Works / Investopedia. Available at: <https://www.investopedia.com/terms/e/environmental-social-and-governance-esg-criteria.asp>
18. 10 Years of Green Bonds: Creating the Blueprint for Sustainability Across Capital Markets / World Bank. 2019. Available at: <https://www.worldbank.org/en/news/immersive-story/2019/03/18/10-years-of-green-bonds-creating-the-blueprint-for-sustainability-across-capital-markets>
19. European Green Deal: Definitions and Key Features / European Commission. 2019. Available at: https://commission.europa.eu/strategy-and-policy/priorities-2019-2024/european-green-deal_en
20. Just Transition Mechanism / European Commission. 2019. Available at: https://commission.europa.eu/strategy-and-policy/priorities-2019-2024/european-green-deal/finance-and-green-deal/just-transition-mechanism_en
21. Sustainability-Linked Bonds: FAQs / European Central Bank. Available at: <https://www.ecb.europa.eu/mopo/coll/standards/marketable/html/ecb.slb-qa.en.html>
22. Stability Through Sustainability: Three Recommendations for the ECB's 2025 Strategy Review / Veblen Institute. 2025. Available at: <https://www.veblen-institute.org/Stability-Through-Sustainability-Three-Recommendations-for-the-ECB-s-2025.html>
23. Stability Through Sustainability Manifesto / Veblen Institute. 2025. P. 12–17. Available at: <https://www.veblen-institute.org/IMG/pdf/stability-through-sustainability-manifesto-2.pdf>
24. Energy and Climate Law Report “Article 29” / Eres Group. 2025. P. 8–12. Available at: <https://climate-transparency-hub.ademe.fr/wp-content/uploads/2025/06/2024-rapport-loi-energie-climat-article-29.pdf>

25. The German Government Draft CSRD Implementation Act. 2024 / Squire Patton Boggs. Available at: <https://www.squirepattonboggs.com/-/media/files/insights/publications/2024/08/the-german-government-draft-csrd-implementation-act/the-german-government-draft-csrd-implementation-act.pdf>
26. CSRD Implementation: German Government Publishes New Draft Bill / Rödl & Partners. 2024. Available at: <https://www.roedl.com/insights/esg-news/breaking-news/csrd-implementation-government-publishes-new-draft-bill>
27. Environmental, Social and Governance Law in Germany 2025 / International Comparative Legal Guides. 2025. Available at: <https://iclg.com/practice-areas/environmental-social-and-governance-law/germany>
28. Standards for Labels. 2024 / French Treasury. Available at: <https://www.tresor.economie.gouv.fr/Articles/ff2f6ef4-9470-4aab-8ea0-eb17eea5cff5/files/3b614d61-0225-4da6-8081-47c31d8b33e2>
29. EU Sustainable Finance Taxonomy: Framework to Facilitate Sustainable Investments / European Parliament. 2019. P. 2–5. Available at: [https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2019/635597/EPRS_BRI\(2019\)635597_EN.pdf](https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2019/635597/EPRS_BRI(2019)635597_EN.pdf)
30. EBA Advises the Commission on KPIs for Transparency of Institutions' Environmentally Sustainable Activities, Including the Green Asset Ratio / European Banking Authority. 2021. Available at: <https://www.eba.europa.eu/publications-and-media/press-releases/eba-advises-commission-kpis-transparency-institutions>
31. EBA Publishes Binding Standards on Pillar 3 Disclosures on ESG Risks / European Banking Authority. 2022. Available at: <https://www.eba.europa.eu/publications-and-media/press-releases/eba-publishes-binding-standards-pillar-3-disclosures-esg>
32. A Green Interest Rate for Europe / Sustainable Finance Lab. Netherlands. 2024. p. 28. Available at: <https://sustainablefinancelab.nl/wp-content/uploads/sites/334/2024/09/A-green-interest-rate-for-Europe.pdf>
33. Anti-Nuclear Austria Files Legal Challenge to EU Green Investment Rules / Reuters. 2022. Available at: <https://www.reuters.com/world/europe/anti-nuclear-austria-files-legal-challenge-eu-green-investment-rules-2022-10-07>
34. Anti-Nuclear Austria Seeks Backing Against EU Green Investment Rules / Reuters. 2022. Available at: <https://www.reuters.com/business/sustainable-business/anti-nuclear-austria-seeks-backing-against-eu-green-investment-rules-2022-10-10>
35. The Rise of ESG Scepticism in Europe / Taylor Wessing. 2025. Available at: <https://www.taylorwessing.com/en/insights-and-events/insights/2025/01/the-rise-of-esg-scepticism-in-europe>
36. Enhancement and Standardization of Climate-Related Disclosures for Investors, Sections 1 and 2 / U.S. Securities and Exchange Commission. 2024. Available at: <https://www.sec.gov/files/rules/final/2024/33-11275.pdf>
37. Disclosures by Investment Advisers and Investment Companies About ESG Investment Practices / U.S. Securities and Exchange Commission. 2024. Available at: <https://www.sec.gov/files/rules/proposed/2022/ia-6034.pdf>
38. United Nations Principles for Responsible Investment (UN PRI) / United Nations of Responsible Investments Association. Available at: <https://www.unpri.org>
39. White Paper on ESG Practices in China. 2023 / International Capital Market Association. Available at: <https://www.icmagroup.org/assets/Whitepaper-on-ESG-practices-in-China-ENG-January-2023.pdf>
40. Law of Ukraine "On Capital Markets and Organized Commodity Markets" of 1 January 2025 № 3480-IV / Verkhovna Rada of Ukraine. Articles 11, 18. Available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15> (accessed: June 26, 2025).
41. Ukraine's Low-Carbon Development Strategy until 2050 / Ministry of Environmental Protection and Natural Resources of Ukraine. 2018. Available at: https://mepr.gov.ua/wp-content/uploads/2023/07/LEDS_ua_last.pdf (accessed: June 26, 2025).
42. Recommendations on Green Bonds. 2021 / National Securities and Stock Market Commission of Ukraine (NSSMC). Available at: https://www.nssmc.gov.ua/wp-content/uploads/2025/01/211122_green_bonds_ifc_2-1.pdf (accessed: June 26, 2025).
43. Recommendations on Project Selection for Green Bonds / National Securities and Stock Market Commission of Ukraine (NSSMC). 2021. Available at: https://www.nssmc.gov.ua/wp-content/uploads/2025/01/220216_green_bonds_ifc_projects-_1.pdf (accessed: June 26, 2025).