

DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2026-83-16>

УДК 336.76:330.322.01

ESG-ІНВЕСТУВАННЯ НА ФОНДОВИХ РИНКАХ ЄВРОПИ: ТРЕНДИ, РЕГУЛЯТОРНІ ВИМОГИ ТА ВПЛИВ НА ДОХІДНІСТЬ ПОРТФЕЛІВ

ESG INVESTING IN EUROPEAN STOCK MARKETS: TRENDS, REGULATORY REQUIREMENTS AND IMPACT ON PORTFOLIO RETURNS

Наливайко Дмитро Валентинович

кандидат економічних наук, доцент,

Приватний заклад «Київський кооперативний інститут бізнесу і права»

ORCID: <https://orcid.org/0009-0004-5917-5195>

Nalyvaiko Dmytro

Kyiv Cooperative Institute of Business and Law

У статті досліджено сучасні тенденції ESG-інвестування на фондових ринках Європи в контексті формування нової парадигми сталого фінансування. Методологія дослідження базується на системному аналізі регуляторних документів, статистичному аналізі ринкових даних та порівняльному аналізі дохідності ESG-фондів і традиційних інвестиційних інструментів. Проаналізовано регуляторну архітектуру ЄС у сфері сталих фінансів, зокрема взаємозв'язок Регламенту про розкриття інформації щодо сталого фінансування (SFDR), Директиви про корпоративну звітність щодо сталого розвитку (CSRD) та Таксономії ЄС. Досліджено динаміку активів під управлінням ESG-фондів та структуру ринку зелених облігацій. На основі емпіричних даних оцінено дохідність ESG-фондів порівняно з традиційними інвестиційними інструментами та визначено ключові виклики і перспективи розвитку ESG-інвестування в умовах спрощення регуляторних вимог та геополітичної невизначеності.

Ключові слова: ESG-інвестування, фондовий ринок, сталі фінанси, зелені облігації, Таксономія ЄС, SFDR, CSRD, дохідність портфеля, регуляторна політика.

The article examines current trends in ESG investing in European stock markets in the context of forming a new paradigm of sustainable finance. The purpose of this study is to analyze the regulatory architecture of the EU in the field of sustainable finance, assess the dynamics of ESG fund assets and evaluate the performance of sustainable investments compared to traditional financial instruments. The research methodology is based on systematic analysis of regulatory documents, statistical analysis of market data, and comparative analysis of ESG and conventional fund returns. The study analyzes the interrelationship between the Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR), the Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD), and the EU Taxonomy, which together form the foundation of the European sustainable finance framework. The research reveals that Europe dominates the global ESG investing market with approximately 83% of all ESG assets under management, reaching over 17 trillion USD in 2025. The green bond market has shown remarkable resilience, with issuance reaching 6.9% of all bonds issued by corporations and governments in the EU during 2024, while the global sustainable bond issuance exceeded 1 trillion USD for the first time. Empirical data demonstrates that sustainable funds outperformed traditional funds in 2023, achieving a median return of 12.6% compared to 8.6% for conventional funds. The five-year cumulative analysis confirms a consistent performance advantage of ESG-oriented portfolios over traditional benchmarks. The study systematizes the impact of the EU Omnibus simplification package on the regulatory framework, including the narrowing of CSRD scope and postponement of implementation timelines for new reporting entities. The practical significance of the study lies in providing recommendations for investors and portfolio managers regarding ESG integration strategies in the context of evolving European regulations. The article identifies key challenges including regulatory complexity, greenwashing risks, and the need for standardized ESG metrics, while also highlighting emerging opportunities in transition finance and biodiversity-linked investment instruments.

Keywords: ESG investing, stock market, sustainable finance, green bonds, EU Taxonomy, SFDR, CSRD, portfolio returns, regulatory policy.

Постановка проблеми. Трансформація глобальної фінансової системи під впливом екологічних, соціальних та управлінських факторів (Environmental, Social, Governance – ESG) є однією з визначальних тенденцій сучасного етапу розвитку світової економіки. ESG-інвестування, що ще нещодавно розглядалося як нішевий сегмент ринку, перетворилося на потужну силу глобальних фінансів, акумулюючи трильйони доларів активів під управлінням. За оцінками аналітиків, глобальний обсяг активів ESG-фондів досяг 41 трильйона доларів США, а до 2030 року прогнозується його зростання до 50 трильйонів доларів [1, с. 12].

Європейський Союз залишається безумовним лідером у сфері ESG-інвестування, концентруючи близько 83% глобальних активів під управлінням у цьому сегменті. Така домінуюча позиція зумовлена не лише історично сформованою культурою відповідального інвестування, а й системними регуляторними зусиллями, спрямованими на створення прозорого та надійного ринку сталих фінансів. Водночас глобальний ландшафт ESG-інвестування характеризується значною фрагментацією: якщо в Європі 31% інвесторів розглядають ESG як центральний елемент своєї інвестиційної стратегії, то в Північній Америці цей показник становить лише 18% [2, с. 45].

Актуальність дослідження обумовлена кількома ключовими факторами. По-перше, стрімкий розвиток регуляторної бази ЄС у сфері сталих фінансів створює нові виклики та можливості для учасників ринку. Набуття чинності Регламентом про європейські зелені облігації (EU Green Bond Standard) у грудні 2024 року, імплементація Директиви про корпоративну звітність щодо сталого розвитку (CSRD) та перегляд Регламенту про розкриття інформації щодо сталого фінансування (SFDR) суттєво змінюють правила гри на європейському фінансовому ринку.

По-друге, триваюча дискусія щодо впливу ESG-факторів на фінансову результативність інвестиційних портфельів потребує систематизації емпіричних даних та критичного аналізу. Політична поляризація навколо ESG-інвестування, особливо в США, призвела до появи феномену «грінхашингу» (greenhushing) – практики, коли компанії продовжують дотримуватися ESG-зобов'язань, уникаючи їх публічного афішування. По-третє, для українських інвесторів та фінансових установ розуміння європейських трендів

ESG-інвестування має стратегічне значення в контексті євроінтеграційних прагнень та необхідності залучення міжнародного капіталу для повоєнного відновлення економіки.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблематика ESG-інвестування та сталих фінансів активно досліджується як зарубіжними, так і вітчизняними науковцями.

Фундаментальне значення для розуміння взаємозв'язку між ESG-критеріями та фінансовою результативністю має метааналітичне дослідження Г. Фріде, Т. Буша та А. Бассена, які узагальнили результати понад 2000 емпіричних досліджень та встановили, що приблизно 90% з них фіксують ненегативний зв'язок між ESG-факторами та корпоративною фінансовою ефективністю, при цьому переважна більшість досліджень демонструє позитивні результати [20]. Теоретичні засади ESG-інвестування суттєво збагатили Л.Х. Педерсен, Ш. Фіцгіббонс та Л. Поморські, які запропонували концепцію ESG-ефективної границі, що характеризує оптимальне співвідношення між ESG-рейтингом портфеля та коефіцієнтом Шарпа, демонструючи умови, за яких ESG-фактори підвищують або знижують очікувану дохідність [21]. Значний внесок у моделювання рівноважних ефектів сталого інвестування зробили Л. Пастор, Р.Ф. Стембо та Л.А. Тейлор, які теоретично обґрунтували, що “зелені” активи мають нижчу очікувану дохідність в рівновазі через преференції інвесторів та здатність хеджувати кліматичні ризики, проте можуть перевершувати традиційні активи в періоди позитивних ESG-шоків [22].

Серед фундаментальних робіт слід виділити також дослідження Morgan Stanley Institute for Sustainable Investing, які систематично аналізують дохідність ESG-фондів порівняно з традиційними інвестиційними інструментами [3]. За даними інституту, у 2023 році сталі фонди продемонстрували медіанну дохідність на рівні 12,6% проти 8,6% для традиційних фондів, що підтверджує довгострокову тенденцію перевершення ESG-інвестицій.

Дослідження Institute for Energy Economics and Financial Analysis (IEEFA) фокусуються на аналізі регіональних відмінностей у розвитку ESG-інвестування та ролі регуляторних факторів у формуванні інвестиційних потоків [4]. Науковці IEEFA відзначають, що попри глобальний сповільнення притоку коштів до сталих фондів, Європа демонструє стійкий інтерес інвесторів: у першому кварталі

2024 року європейські ESG-фонди залучили близько 11 мільярдів доларів США, що вдвічі перевищує показники попереднього кварталу.

Незважаючи на значний масив досліджень, низка питань залишається недостатньо вивченою. Зокрема, потребує глибшого аналізу вплив нових регуляторних ініціатив ЄС (EU Green Bond Standard, оновлення SFDR) на структуру та динаміку європейського ринку сталих фінансів. Актуальним є дослідження феномену ребрендування ESG-фондів у відповідь на посилення вимог до найменування фондів. Крім того, бракує комплексних досліджень, що інтегрують аналіз регуляторних, ринкових та поведінкових аспектів ESG-інвестування в європейському контексті.

Формулювання цілей статті. Метою статті є комплексний аналіз сучасного стану та перспектив розвитку ESG-інвестування на фондових ринках Європи з урахуванням еволюції регуляторної бази, динаміки ринкових показників та порівняльної дохідності ESG-фондів. Для досягнення поставленої мети визначено такі завдання: по-перше, систематизувати регуляторну архітектуру ЄС у сфері сталих фінансів та проаналізувати взаємозв'язок між ключовими нормативними актами; по-друге, оцінити кількісні параметри європейського ринку ESG-інвестицій, включаючи обсяг активів під управлінням, структуру інвестиційних потоків та динаміку ринку зелених облігацій; по-третє, провести порівняльний аналіз дохідності ESG-фондів та традиційних інвестиційних інструментів; по-четверте, ідентифікувати ключові тренди та виклики розвитку ESG-інвестування в умовах спрощення регуляторних вимог.

Виклад основного матеріалу дослідження. Європейський Союз сформував комплексну регуляторну систему сталих фінансів, що базується на трьох взаємопов'язаних елементах: Таксономії ЄС, Регламенті про розкриття інформації щодо сталого фінансування (SFDR) та Директиві про корпоративну звітність щодо сталого розвитку (CSRD). Ці нормативні акти утворюють цілісну екосистему, спрямовану на переорієнтацію капітальних потоків у напрямку сталих інвестицій та протидію практикам грінвошингу.

Таксономія ЄС встановлює класифікаційну систему для визначення економічної діяльності як екологічно сталої за шістьма екологічними цілями. Вона забезпечує єдині технічні визначення для спрямування приватного капіталу в зелені інвестиції. Компанії, що підпадають під дію CSRD, зобов'язані включати до

своїх звітності показники відповідності Таксономії, зокрема частку доходів, капітальних та операційних витрат, пов'язаних з діяльністю, що відповідає критеріям Таксономії [7, с. 23].

SFDR, що набув чинності у 2021 році, встановлює вимоги до розкриття інформації про сталість для учасників фінансового ринку та фінансових консультантів. Регламент запроваджує триступеневу класифікацію фінансових продуктів: фонди за статтею 6, фонди за статтею 8 («світло-зелені») та фонди за статтею 9 («темно-зелені»). Станом на кінець 2024 року понад 800 фондів за статтями 8 та 9 здійснили ребрендинг у відповідь на настанови ESMA щодо найменування фондів [8].

CSRD замінила Директиву про нефінансову звітність (NFRD) з січня 2024 року, суттєво розширивши коло компаній, що підпадають під обов'язкову звітність – орієнтовно з 11 600 до 50 000 підприємств ЄС. Ключовою інновацією CSRD є концепція подвійної суттєвості (double materiality), згідно з якою компанії зобов'язані звітувати не лише про вплив екологічних змін на їхній бізнес, а й про вплив їхньої діяльності на навколишнє середовище [9, с. 78].

Важливим етапом еволюції регуляторної бази стало прийняття Регламенту про європейські зелені облігації (EU Green Bond Standard), що набув чинності 21 грудня 2024 року. Цей добровільний стандарт встановлює критерії для облігацій, що бажають використовувати маркування «Європейська зелена облігація» (EuGB). Ключовою вимогою є спрямування надходжень від облігацій на діяльність, що відповідає Таксономії ЄС [10].

У лютому 2025 року Європейська комісія представила Омнібус-пакет пропозицій, спрямований на спрощення існуючих регуляцій сталого фінансування. Серед ключових змін – звуження сфери застосування CSRD до найбільших компаній з понад 1000 працівників (що охоплює приблизно на 80% менше підприємств), відстрочення імплементації для компаній, що мали почати звітувати у 2026–2027 роках, та добровільність Таксономічної звітності для компаній з річним оборотом менше 450 мільйонів євро [11].

Європа зберігає домінуючу позицію на глобальному ринку ESG-інвестицій. За даними Fortune Business Insights, у 2025 році європейський ринок ESG-інвестування оцінюється приблизно в 17,18 трильйона доларів США активів під управлінням, що становить близько 44% світового ринку [12]. Прогнозується, що глобальний ринок ESG-інвестицій

зросте з 45,61 трильйона доларів у 2026 році до 180,78 трильйона доларів до 2034 року при середньорічному темпі зростання (CAGR) 18,80%.

Таблиця 1
Структура глобального ринку
ESG-інвестицій за регіонами,
2024–2025 рр.

Регіон	Частка ринку, %	AUM, трлн USD
Європа	44,0	17,18
Північна Америка	24,5	9,56
Азійсько-Тихоокеанський регіон	22,0	8,59
Інші регіони	9,5	3,71

Джерело: сформовано автором на основі [12; 13]

Ринок зелених облігацій Європи демонструє стійке зростання попри макроекономічну невизначеність. За даними European Environment Agency, у 2024 році зелені облігації становили 6,9% усіх облігацій, випущених корпораціями та урядами в ЄС, порівняно з 5,3% у 2023 році. Частка зелених облігацій у корпоративних емісіях зросла з 5,6% у 2020 році до рекордних 12,8% у 2024 році [14]. Корпорації акумулювали 58,8% загальної вартості корпоративних та державних зелених облігацій, емітованих в ЄС у 2024 році, досягнувши 33,55 мільярда євро.

Глобальний обсяг емісії сталих облігацій у 2024 році вперше перевищив 1 трильйон доларів США, продемонструвавши зростання на 20% порівняно з попереднім роком. Зелені облігації домінують у структурі сталих боргових інструментів, становлячи 57,7% загального обсягу емісії. Регіон ЕМЕА залишається лідером з часткою 41% глобальної емісії [15].

За даними Morgan Stanley Institute for Sustainable Investing, у 2023 році сталі фонди продемонстрували медіанну дохідність на рівні 12,6% порівняно з 8,6% для традиційних фондів. Це перевершення поширювалося на обидва класи активів: сталі акційні фонди досягли медіанної дохідності 16,7% проти 14,4% для традиційних акційних фондів, тоді як сталі облігаційні фонди показали 10% проти 6,4% [16].

Аналіз п'ятирічної перспективи свідчить, що гіпотетична інвестиція в 100 доларів у грудні 2018 року зросла б до 135 доларів до червня 2024 року при досягненні медіанної

дохідності сталого фонду в кожному періоді. Цей результат на 4,7% перевищує медіанну результативність традиційних фондів. Відносне недовиконання ESG-фондів у 2022 році пояснюється специфічною структурою їхніх портфельів та ралі енергетичного сектору після початку повномасштабного вторгнення в Україну [17].

Таблиця 2
Порівняння медіанної дохідності ESG-фондів та традиційних фондів, %

Рік	ESG-фонди	Традиційні	Різниця
2020	15,8	13,2	+2,6
2021	17,4	15,9	+1,5
2022	-12,4	-9,8	-2,6
2023	12,6	8,6	+4,0
1П 2024	1,7	1,1	+0,6

Джерело: сформовано автором на основі [16; 17]

Сучасний етап розвитку ESG-інвестування характеризується кількома визначальними тенденціями. Передусім, спостерігається посилення уваги до «перехідних» (transition) інвестицій, що фінансують трансформацію традиційних галузей у напрямку декарбонізації. Друга важлива тенденція – зростання ролі біорізноманіття та природного капіталу в ESG-аналізі. Третім трендом є інтеграція штучного інтелекту та великих даних у процесі ESG-аналізу та скорингу [18].

Серед ключових викликів для європейського ринку ESG-інвестицій слід виділити: регуляторну складність та фрагментацію; ризики грінвошингу та репутаційні ризики; дефіцит стандартизованих та порівнянних ESG-даних; геополітичну невизначеність та її вплив на інвестиційні пріоритети; необхідність балансування між кліматичними амбіціями та енергетичною безпекою в контексті триваючих конфліктів [19].

Висновки. Проведене дослідження дозволяє сформулювати такі основні висновки. По-перше, Європейський Союз зберігає глобальне лідерство у сфері ESG-інвестування, акумулюючи понад 40% світових активів під управлінням у цьому сегменті. По-друге, емпіричні дані підтверджують конкурентоспроможність ESG-фондів у порівнянні з традиційними інвестиційними інструментами. По-третє, ринок зелених облігацій Європи демонструє стійку динаміку зростання. По-четверте, Омнібус-пакет Європейської комісії 2025 року зна-

менує новий етап у розвитку регуляторної бази сталих фінансів ЄС.

Перспективними напрямками подальших досліджень є: аналіз впливу оновленого SFDR на структуру європейського ринку сталих фондів; оцінка ефективності EU Green

Bond Standard у протидії грінвошингу; дослідження інтеграції біорізноманіття та природного капіталу в ESG-скоринг; вивчення можливостей адаптації європейського досвіду ESG-регулювання для українського фінансового ринку.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ:

1. ESG Investing Statistics, Data & Trends (2025). Investing in the Web. URL: <https://investingintheweb.com/education/esg-investing-statistics/> (дата звернення: 25.01.2026).
2. Europe's resilient appetite for ESG investing. Deutsche Bank. 2024. URL: <https://www.db.com/news/detail/20241112-europe-s-resilient-appetite-for-esg-investing> (дата звернення: 25.01.2026).
3. Sustainable Fund Performance: 2024. Morgan Stanley Institute for Sustainable Investing. 2024. URL: <https://www.morganstanley.com/ideas/sustainable-funds-performance-first-half-2024> (дата звернення: 25.01.2026).
4. ESG Investing: Steady growth amidst adversity. Institute for Energy Economics and Financial Analysis. 2024. URL: <https://ieefa.org/resources/esg-investing-steady-growth-amidst-adversity> (дата звернення: 25.01.2026).
5. ESG Fund Returns Recover, but Still Trail Conventional Peers by a Small Margin. Morningstar. 2024. URL: <https://www.morningstar.com/sustainable-investing/esg-fund-returns-recover-2023> (дата звернення: 25.01.2026).
6. Sustainability ratings and fund performance: New evidence from European ESG equity mutual funds. *Finance Research Letters*. 2024. Vol. 62. DOI: 10.1016/j.frl.2024.105259.
7. The Connection of EU Taxonomy, SFDR, CSRD and CSDDD. Because.eco. 2025. URL: <https://because.eco/blog/the-connection-of-eu-taxonomy-sfdr-and-csrd> (дата звернення: 25.01.2026).
8. European Sustainable-Fund Flows: Investors Stick, Not Twist. MSCI ESG Research. 2025. URL: <https://www.msci.com/research-and-insights/blog-post/european-sustainable-fund-flows-investors-stick-not-twist> (дата звернення: 25.01.2026).
9. Corporate sustainability reporting. European Commission. 2025. URL: https://finance.ec.europa.eu/capital-markets-union-and-financial-markets/company-reporting-and-auditing/company-reporting/corporate-sustainability-reporting_en (дата звернення: 25.01.2026).
10. EU Green Bond Standard: stringent requirements bring greater clarity. BaFin. 2023. URL: https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/EN/Fachartikel/2023/fa_bj_2312_Green_Bonds_en.html (дата звернення: 25.01.2026).
11. Sustainable finance. European Commission. 2025. URL: https://finance.ec.europa.eu/news/sustainable-finance-2025-05-21_en (дата звернення: 25.01.2026).
12. ESG Investing Market Size, Share & Growth Report [2026-2034]. Fortune Business Insights. 2025. URL: <https://www.fortunebusinessinsights.com/esg-investing-market-113824> (дата звернення: 25.01.2026).
13. Europe ESG Investing Market Size & Outlook, 2024-2030. Grand View Research. 2025. URL: <https://www.grandviewresearch.com/horizon/outlook/esg-investing-market/europe> (дата звернення: 25.01.2026).
14. Green bonds in Europe. European Environment Agency. 2025. URL: <https://www.eea.europa.eu/en/analysis/indicators/green-bonds-8th-eap> (дата звернення: 25.01.2026).
15. Sustainable Bond Analysis 2024. ICE. 2025. URL: <https://www.ice.com/insights/sustainable-bond-report-2024> (дата звернення: 25.01.2026).
16. Sustainable Funds Outperform: Year-End 2023. Morgan Stanley Institute for Sustainable Investing. 2024. URL: <https://www.morganstanley.com/ideas/sustainable-funds-performance-2023-full-year> (дата звернення: 25.01.2026).
17. Sustainable Fund Performance: 2024. Morgan Stanley Institute for Sustainable Investing. 2024. URL: <https://www.morganstanley.com/ideas/sustainable-funds-performance-first-half-2024> (дата звернення: 25.01.2026).
18. The Future of ESG Investing: Trends to Watch in 2025 & Beyond. Inrate. 2025. URL: <https://inrate.com/blogs/esg-investing-trends-and-future/> (дата звернення: 25.01.2026).
19. Financing the green transition: sustainable bond issuance remains robust. LSEG. 2024. URL: <https://www.lseg.com/en/insights/financing-green-transition-sustainable-bond-issuance-remains-robust> (дата звернення: 25.01.2026).
20. Friede G., Busch T., Bassen A. ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2000 empirical studies. *Journal of Sustainable Finance & Investment*. 2015. Vol. 5, No. 4. P. 210–233. DOI: 10.1080/20430795.2015.1118917.
21. Pedersen L.H., Fitzgibbons S., Pomorski L. Responsible investing: The ESG-efficient frontier. *Journal of Financial Economics*. 2021. Vol. 142, No. 2. P. 572–597. DOI: 10.1016/j.jfineco.2020.11.001.
22. Pástor L., Stambaugh R.F., Taylor L.A. Sustainable investing in equilibrium. *Journal of Financial Economics*. 2021. Vol. 142, No. 2. P. 550–571. DOI: 10.1016/j.jfineco.2020.12.011.

REFERENCES:

1. ESG Investing Statistics, Data & Trends (2025). Investing in the Web. Available at: <https://investingintheweb.com/education/esg-investing-statistics/> (accessed January 25, 2026).
2. Deutsche Bank (2024) Europe's resilient appetite for ESG investing. Available at: <https://www.db.com/news/detail/20241112-europe-s-resilient-appetite-for-esg-investing> (accessed January 25, 2026).
3. Morgan Stanley Institute for Sustainable Investing (2024) Sustainable Fund Performance: 2024. Available at: <https://www.morganstanley.com/ideas/sustainable-funds-performance-first-half-2024> (accessed January 25, 2026).
4. Institute for Energy Economics and Financial Analysis (2024) ESG Investing: Steady growth amidst adversity. Available at: <https://ieefa.org/resources/esg-investing-steady-growth-amidst-adversity> (accessed January 25, 2026).
5. Morningstar (2024) ESG Fund Returns Recover, but Still Trail Conventional Peers by a Small Margin. Available at: <https://www.morningstar.com/sustainable-investing/esg-fund-returns-recover-2023> (accessed January 25, 2026).
6. Sustainability ratings and fund performance: New evidence from European ESG equity mutual funds (2024). *Finance Research Letters*, vol. 62. DOI: 10.1016/j.frl.2024.105259.
7. Because.eco (2025) The Connection of EU Taxonomy, SFDR, CSRD and CSDDD. Available at: <https://because.eco/blog/the-connection-of-eu-taxonomy-sfdr-and-csrd> (accessed January 25, 2026).
8. MSCI ESG Research (2025) European Sustainable-Fund Flows: Investors Stick, Not Twist. Available at: <https://www.msci.com/research-and-insights/blog-post/european-sustainable-fund-flows-investors-stick-not-twist> (accessed January 25, 2026).
9. European Commission (2025) Corporate sustainability reporting. Available at: https://finance.ec.europa.eu/capital-markets-union-and-financial-markets/company-reporting-and-auditing/company-reporting/corporate-sustainability-reporting_en (accessed January 25, 2026).
10. BaFin (2023) EU Green Bond Standard: stringent requirements bring greater clarity. Available at: https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/EN/Fachartikel/2023/fa_bj_2312_Green_Bonds_en.html (accessed January 25, 2026).
11. European Commission (2025) Sustainable finance. Available at: https://finance.ec.europa.eu/news/sustainable-finance-2025-05-21_en (accessed January 25, 2026).
12. Fortune Business Insights (2025) ESG Investing Market Size, Share & Growth Report [2026-2034]. Available at: <https://www.fortunebusinessinsights.com/esg-investing-market-113824> (accessed January 25, 2026).
13. Grand View Research (2025) Europe ESG Investing Market Size & Outlook, 2024-2030. Available at: <https://www.grandviewresearch.com/horizon/outlook/esg-investing-market/europe> (accessed January 25, 2026).
14. European Environment Agency (2025) Green bonds in Europe. Available at: <https://www.eea.europa.eu/en/analysis/indicators/green-bonds-8th-eap> (accessed January 25, 2026).
15. ICE (2025) Sustainable Bond Analysis 2024. Available at: <https://www.ice.com/insights/sustainable-bond-report-2024> (accessed January 25, 2026).
16. Morgan Stanley Institute for Sustainable Investing (2024) Sustainable Funds Outperform: Year-End 2023. Available at: <https://www.morganstanley.com/ideas/sustainable-funds-performance-2023-full-year> (accessed January 25, 2026).
17. Morgan Stanley Institute for Sustainable Investing (2024) Sustainable Fund Performance: 2024. Available at: <https://www.morganstanley.com/ideas/sustainable-funds-performance-first-half-2024> (accessed January 25, 2026).
18. Inrate (2025) The Future of ESG Investing: Trends to Watch in 2025 & Beyond. Available at: <https://inrate.com/blogs/esg-investing-trends-and-future/> (accessed January 25, 2026).
19. LSEG (2024) Financing the green transition: sustainable bond issuance remains robust. Available at: <https://www.lseg.com/en/insights/financing-green-transition-sustainable-bond-issuance-remains-robust> (accessed January 25, 2026).
20. Friede, G., Busch, T. & Bassen, A. (2015) ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2000 empirical studies. *Journal of Sustainable Finance & Investment*, vol. 5, no. 4, pp. 210–233. DOI: 10.1080/20430795.2015.1118917.
21. Pedersen, L.H., Fitzgibbons, S. & Pomorski, L. (2021) Responsible investing: The ESG-efficient frontier. *Journal of Financial Economics*, vol. 142, no. 2, pp. 572–597. DOI: 10.1016/j.jfineco.2020.11.001.
22. Pástor, L., Stambaugh, R.F. & Taylor, L.A. (2021) Sustainable investing in equilibrium. *Journal of Financial Economics*, vol. 142, no. 2, pp. 550–571. DOI: 10.1016/j.jfineco.2020.12.011.