

УДК 336.02:330.341.1:339.923:061.1ЄС

JEL Classification: G32, Q56, F15

DOI: <http://doi.org/10.34025/2310-8185-2025-4.100.03>

Олексій Малярчук, к. е. н.,

<https://orcid.org/0009-0004-6947-2820>

Чернівецький торговельно-економічний інститут ДТЕУ,
м. Чернівці

ФІНАНСОВІ ІНСТРУМЕНТИ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ СТАЛОГО РОЗВИТКУ ТА СТІЙКОСТІ БІЗНЕСУ В УМОВАХ ЄВРОІНТЕГРАЦІЙНИХ ТРАНСФОРМАЦІЙ

Анотація

Актуальність. Постановка проблеми. Євроінтеграційні процеси створюють нові виклики та можливості для вітчизняного бізнесу, вимагаючи адаптації до європейських стандартів сталого розвитку. Фінансові інструменти відіграють критичну роль у забезпеченні стійкості підприємств та їх трансформації відповідно до принципів ESG (екологія, соціум, управління). Зелене фінансування, соціальні інвестиції та інструменти управління кліматичними ризиками стають необхідними умовами доступу до європейських ринків капіталу та підвищення конкурентоспроможності бізнесу.

Мета дослідження полягає у визначенні ролі фінансових інструментів у забезпеченні сталого розвитку та стійкості бізнесу в контексті євроінтеграційних трансформацій, оцінці їх ефективності та розробці рекомендацій щодо адаптації вітчизняних підприємств до європейських стандартів сталого фінансування.

Методологія. У процесі дослідження використано системний аналіз для комплексної оцінки фінансових інструментів сталого розвитку, порівняльний метод для зіставлення практик застосування в країнах ЄС і країнах-кандидатах, статистичний метод для аналізу динаміки ринку зелених облігацій та ESG-інвестицій за період 2018-2024 років, графічний метод для візуалізації структури та трендів сталого фінансування.

Результати. Встановлено, що глобальний ринок зелених облігацій зріс з 81 млрд доларів у 2016 році до 510 млрд доларів у 2023 році, а обсяг ESG-інвестицій досяг 35,3 трлн доларів. Виявлено, що компанії з високими ESG-рейтингами мають на 50-150 базисних пунктів нижчу вартість капіталу та на 15-20% нижчу волатильність акцій. Систематизовано ключові фінансові інструменти: зелені облігації, sustainability-linked loans, ESG-фонди, параметричне страхування кліматичних ризиків, вуглецеві деривативи. Визначено виклики адаптації для країн-кандидатів до ЄС: частка зелених облігацій становить лише 1-2% проти 10-12% в ЄС, обмежена кількість сертифікованих ESG-аудиторів, відсутність національних таксономій сталої



діяльності. Встановлено, що вуглецеве прикордонне коригування (СВАМ) створить додаткові витрати в обсязі 3,6-7,8% виручки для вуглецевоємних галузей.

Практичне значення. Запропоновані рекомендації щодо розробки національної таксономії сталої діяльності, створення стимулів для зеленого фінансування (податкові пільги, державні гарантії), розвитку інституційної інфраструктури та впровадження обов'язкової ESG-звітності можуть бути використані органами державного управління та підприємствами для підвищення конкурентоспроможності в умовах євроінтеграції.

Перспективи подальших досліджень. Необхідним є дослідження впливу Директиви CSRD на практики корпоративної звітності вітчизняних підприємств, оцінка ефективності різних моделей blended finance для проєктів сталого розвитку, аналіз зв'язку між biodiversity metrics та фінансовими показниками компаній.

Ключові слова: фінансові інструменти, сталий розвиток, стійкість бізнесу, євроінтеграція, зелене фінансування, ESG-критерії, зелені облігації, соціальні інвестиції, управління ризиками, європейська таксономія.

Кількість джерел: 12; кількість таблиць: 5.

Oleksii Maliarchuk, Candidate of Economic Sciences,

<https://orcid.org/0009-0004-6947-2820>

Chernivtsi Institute of Trade and Economics of SUTE, Chernivtsi

FINANCIAL INSTRUMENTS TO ENSURING SUSTAINABLE DEVELOPMENT AND BUSINESS SUSTAINABILITY IN THE CONDITIONS OF EUROPEAN INTEGRATION TRANSFORMATIONS

Summary

The purpose of the article is to determine the role of financial instruments in ensuring sustainable development and business resilience in the context of European integration transformations, assess their effectiveness, and develop recommendations for adapting domestic enterprises to European sustainable finance standards.

The research employed system analysis for comprehensive assessment of sustainable development financial instruments, comparative method for contrasting practices in EU countries and candidate countries, statistical method for analyzing dynamics of green bonds market and ESG investments for 2018-2024 period, and graphical method for visualizing the structure and trends of sustainable financing.

The study found that the global green bonds market grew from \$81 billion in 2016 to \$510 billion in 2023, while ESG investment volumes reached \$35.3 trillion. Companies with high ESG ratings have 50-150 basis points lower cost of capital and 15-20% lower stock volatility. Key financial instruments were systematized: green bonds, sustainability-linked loans, ESG funds, parametric climate risk insurance and carbon derivatives. Adaptation challenges for EU candidate countries were identified: green bonds share only

1-2% versus 10-12% in EU, limited number of certified ESG auditors, absence of national taxonomies for sustainable activities. The Carbon Border Adjustment Mechanism (CBAM) will create additional costs equivalent to 3.6–7.8% of revenue for carbon-intensive industries. Recommendations for developing national taxonomy of sustainable activities, creating incentives for green financing, developing institutional infrastructure, and implementing mandatory ESG reporting can be used by government bodies and enterprises to enhance competitiveness under European integration.

Keywords: financial instruments, sustainable development, business resilience, European integration, green financing, ESG criteria, green bonds, social investments, risk management, European Taxonomy.

Number of sources – 12, number of tables – 5.

Постановка проблеми. Євроінтеграційні процеси створюють нові виклики та можливості для вітчизняного бізнесу. З одного боку, інтеграція до європейського економічного простору відкриває доступ до більших ринків, сучасних технологій та інвестиційних ресурсів. З іншого боку, вона вимагає від підприємств адаптації до більш жорстких стандартів якості, екологічних норм і соціальних вимог. У цьому контексті фінансові інструменти відіграють критичну роль у забезпеченні сталого розвитку та стійкості бізнесу.

Концепція сталого розвитку, що базується на балансі економічних, соціальних та екологічних цілей, стала основою європейської політики та бізнес-практик. Європейський зелений курс (European Green Deal), Цілі сталого розвитку ООН (UN SDGs) та ESG-критерії (Environmental, Social, Governance) визначають нові вимоги до корпоративного управління та фінансової звітності [4]. Для підприємств країн-кандидатів до ЄС це означає необхідність трансформації бізнес-моделей та фінансових стратегій.

Особливої актуальності набуває зелене фінансування – напрям, що передбачає спрямування фінансових ресурсів на проекти з позитивним екологічним ефектом. За даними Climate Bonds Initiative, глобальний ринок зелених облігацій зріс з 81 млрд доларів у 2016 році до понад 510 млрд доларів у 2023 році [3]. Водночас ESG-інвестування стало домінуючим підходом інституційних інвесторів: обсяг активів під управлінням з урахуванням ESG-критеріїв досяг 35,3 трлн доларів глобально.

Для українського бізнесу адаптація до європейських стандартів сталого розвитку є не просто вимогою регуляторів, а стратегічною необхідністю. Директива ЄС про корпоративну звітність в сфері сталого розвитку (CSRD) розширює коло компаній, що зобов'язані звітувати за стандартами ESRS [7]. Вуглецеве прикордонне коригування (CBAM) створить додаткові витрати для експортерів вуглецевої продукції до ЄС. Водночас компанії, що впроваджують практики сталого розвитку, отримують конкурентні переваги: кращий доступ до капіталу, підвищену інвестиційну привабливість, зниження операційних ризиків.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Теоретичні основи сталого розвитку бізнесу закладені в працях провідних науковців. Elkington (1997) запропонував концепцію «Triple Bottom Line» (потрійний підсумок), що передбачає врахування економічних, соціальних та екологічних аспектів діяльності [1]. Porter та Kramer (2011) розвинули концепцію створення спільної цінності (Creating Shared Value), яка передбачає, що бізнес може бути прибутковим, одночасно вирішуючи соціальні проблеми [2].

Фінансові інструменти сталого розвитку активно досліджуються в контексті зелених облігацій. Climate Bonds Initiative систематично аналізує динаміку глобального ринку сталого боргу, показуючи зростання з 0,8 трлн доларів у 2016 році до понад 5 трлн доларів у першій половині 2024 року [3]. Flammer (2021) у своєму емпіричному дослідженні показала, що емісія корпоративних зелених облігацій позитивно впливає на екологічну результативність підприємств та їх фінансові показники [4].

ESG-інвестування стало предметом численних досліджень. Friede, Busch та Bassen (2015) провели мета-аналіз понад 2000 емпіричних досліджень та виявили переважно позитивний зв'язок між ESG-показниками та фінансовою результативністю [5]. Khan, Serafeim та Yoon (2016) показали, що компанії, які зосереджуються на матеріальних ESG-питаннях для своєї галузі, демонструють кращі фінансові результати [6].

У контексті євроінтеграції критично важливими є регуляторні рамки. Європейська комісія розробила таксономію ЄС для сталої діяльності (2020), яка визначає критерії екологічно сталих

економічних активностей за шістьома екологічними цілями [7]. Директива про корпоративну звітність в сфері сталого розвитку (CSRD, 2022) розширює вимоги до нефінансової звітності, охоплюючи понад 50 тисяч компаній в ЄС [8].

Eccles, Ioannou та Serafeim (2014) показали, що компанії з високими стандартами сталого розвитку демонструють кращі результати з управління ризиками й операційної ефективності [9]. Schaltegger та Burritt (2000) розвинули концепцію екологічного обліку, що є основою сучасних систем ESG-звітності [10].

Незважаючи на значну кількість досліджень, існують прогалини у науковому підході до оцінки ефективності фінансових інструментів сталого розвитку в специфічних умовах країн-кандидатів до ЄС. Недостатньо вивченими залишаються питання адаптації європейських таксономій до національних економік з обмеженими фінансовими ресурсами, впливу CBAM на конкурентоспроможність експортоорієнтованих галузей, оптимальних моделей blended finance для проектів сталого розвитку в умовах фіскальних обмежень.

Формулювання цілей статті. Мета статті полягає у визначенні ролі фінансових інструментів у забезпеченні сталого розвитку та стійкості бізнесу в умовах євроінтеграційних трансформацій, оцінці їхньої ефективності та розробці рекомендацій щодо вдосконалення механізмів фінансової підтримки підприємств.

Для досягнення мети поставлено такі завдання: систематизувати сучасні фінансові інструменти забезпечення сталого розвитку бізнесу; проаналізувати динаміку та структуру ринку зеленого фінансування та ESG-інвестицій; оцінити вплив фінансових інструментів на стійкість та конкурентоспроможність підприємств; визначити виклики адаптації вітчизняного бізнесу до європейських стандартів сталого розвитку; запропонувати напрями вдосконалення фінансових механізмів підтримки сталого бізнесу.

Виклад основного матеріалу дослідження. Зелене фінансування стало одним з найдинамічніших сегментів світового фінансового ринку. За даними Climate Bonds Initiative, обсяг емісії зелених облігацій зріс з 81 млрд доларів у 2016 році до 510 млрд

доларів у 2023 році [3]. Зелені облигації є борговими цінними паперами, кошти від розміщення яких спрямовуються на фінансування екологічних проєктів: відновлювальна енергетика, енергоефективність будівель, чистий транспорт, управління водними ресурсами, запобігання забрудненню, захист біорізноманіття (табл. 1).

Таблиця 1

**Динаміка глобального ринку зелених облигацій
(2016-2023)***

<i>Рік</i>	<i>Обсяг емісії (млрд USD)</i>	<i>Темп зростання (%)</i>	<i>Кількість емітентів</i>	<i>Основні сегменти</i>
2016	81,0	-	245	Енергетика, транспорт
2017	161,0	+98,8	389	Енергетика, будівництво
2018	171,0	+6,2	458	Енергетика, транспорт
2019	266,0	+55,6	521	Енергетика, водні ресурси
2020	290,0	+9,0	612	Енергетика, транспорт
2021	522,0	+80,0	891	Енергетика, будівництво
2022	486,0	-6,9	968	Енергетика, промисловість
2023	510,0	+4,9	1105	Відновлювальна енергетика

*Джерело: складено на основі Climate Bonds Initiative, 2024.

У країнах ЄС зелене фінансування підтримується на рівні законодавства. Європейська таксономія визначає критерії екологічно сталої діяльності за шести екологічними цілями: пом'якшення зміни клімату, адаптація до зміни клімату, стале використання та захист водних ресурсів, перехід до циркулярної економіки, запобігання та контроль забруднення, захист біорізноманіття [7].

Для бізнесу країн-кандидатів до ЄС зелене фінансування відкриває нові можливості залучення інвестицій. Європейський інвестиційний банк (ЄІБ) та Європейський банк реконструкції і розвитку (ЄБРР) надають пільгові кредити для зелених проєктів з відсотковими ставками на 1-2 процентні пункти, нижчі за ринкові.

Водночас існують виклики: лише 23% МСП знають про можливості зеленого фінансування, високі вимоги до документації і звітності, недостатня розвиненість ринку зелених фінансових продуктів (табл. 2).

Таблиця 2

Структура зеленого фінансування в ЄС і країнах-кандидатах (2023)*

Регіон	Зелені облигації (% від корп.)	Зелені кредити (млрд EUR)	ESG-фонди (% активів)	Частка в ВВП (%)
ЄС-27	12,5	458	15,2	2,8
Німеччина	15,8	128	18,5	3,2
Франція	14,2	105	17,1	3,5
Україна	1,2	3,2	2,1	0,3
Молдова	0,8	0,4	1,5	0,2
Сербія	2,1	1,8	3,2	0,4

*Джерело: складено на основі European Banking Authority, 2024.

ESG-інвестування стало домінуючим підходом до оцінки сталості бізнесу. За даними Global Sustainable Investment Alliance, обсяг активів під управлінням з урахуванням ESG-критеріїв досяг 35,3 трлн доларів, що становить 35,9% від загальних активів під управлінням у розвинених ринках.

Для підприємств країн-кандидатів до ЄС ESG-критерії стають важливим фактором доступу до європейських ринків капіталу. Компанії з високими ESG-рейтингами отримують кращі умови кредитування (знижка 50-150 базисних пунктів), легше залучають інвесторів (на 30-40% вища ліквідність акцій), мають переваги при участі в міжнародних тендерах, демонструють нижчу волатильність акцій (на 15-20%) (табл. 3).

У контексті євроінтеграції підприємства повинні адаптувати звітність до європейських стандартів. Директива ЄС про корпоративну звітність в сфері сталого розвитку (CSRD) вимагає від великих компаній надавати детальну інформацію за European Sustainability Reporting Standards (ESRS) [8]. Це включає розкриття інформації про: викиди парникових газів (Scope 1, 2, 3), споживання енергії та води, управління відходами, політику щодо біорізноманіття, умови праці та права людини, гендерну рівність, антикорупційні заходи.

Таблиця 3

ESG-рейтинги та фінансова результативність*

ESG-рейтинг	Кількість компаній	Середня ROE (%)	Середній P/E	Cost of capital (%)	Default rate (%)
AAA (найвищий)	158	18,5	24,2	4,2	0,8
AA	342	16,8	21,5	4,8	1,2
A	521	14,2	18,7	5,5	1,8
BBB	689	12,5	16,3	6,2	2,5
BB і нижче	412	9,8	13,1	7,5	4,2

*Джерело: складено на основі MSCI ESG Research, 2023.

Управління ризиками сталого розвитку стає невід'ємною частиною корпоративної стратегії. Кліматичні ризики, екологічні катастрофи, соціальні конфлікти можуть суттєво вплинути на фінансовий стан підприємств. Eccles та співавтори (2014) показали, що компанії з високими стандартами сталого розвитку демонструють кращі результати з управління ризиками [9].

Параметричне страхування кліматичних ризиків базується на вимірюваних параметрах (кількість опадів, швидкість вітру, температура) і дозволяє швидко виплачувати компенсації. Ринок параметричного страхування зріс з 1,2 млрд доларів у 2016 році до 12,5 млрд доларів у 2023 році.

Похідні інструменти на викиди парникових газів (carbon derivatives) дозволяють підприємствам хеджувати ризики, пов'язані зі змінами цін на квоти викидів у рамках системи торгівлі викидами ЄС (EU ETS). Ціна на викиди зросла з 25 EUR/тонну в 2020 році до 85 EUR/тонну в 2024 році (табл. 4).

Таблиця 4

Вуглецеве прикордонне коригування (СВАМ) – вплив на галузі*

Галузь	Викиди (тонн CO ₂ /млн EUR)	Ставка СВАМ (EUR/тонну)	Додаткові витрати (% виручки)	Інвестиції в декарбонізацію
Сталь	850	85	7,2	15-25% активів
Цемент	920	85	7,8	20-30% активів
Алюміній	680	85	5,8	12-20% активів
Добрива	540	85	4,6	8-15% активів
Електроенергія	420	85	3,6	10-18% активів

*Джерело: складено на основі European Commission, 2024.

Sustainability-linked loans (SLL) – кредити, відсоткова ставка яких залежить від досягнення підприємством певних ESG-показників (Key Performance Indicators, KPIs). На відміну від зелених кредитів, ці кредити надаються на загальні потреби бізнесу. Ринок SLL зріс з 5 млрд доларів у 2017 році до 850 млрд доларів у 2023 році.

Для фінансування проектів сталого розвитку blended finance поєднує кошти з різних джерел: державні ресурси, приватні інвестиції, кошти міжнародних донорів. За даними OECD, обсяг blended finance для країн, що розвиваються, досяг 200 млрд доларів у 2022 році [11].

Crowdfunding для зелених проектів дозволяє залучати кошти від широкого кола інвесторів. Глобальний ринок зеленого краудфандингу зріс до 18 млрд доларів у 2023 році.

Результати дослідження показують значні відмінності між країнами ЄС і країнами-кандидатами за розвитком сталого фінансування (табл. 5).

Таблиця 5

Порівняльний аналіз: ЄС vs країни-кандидати*

Показник	ЄС-27 (середнє)	Країни-кандидати	Відставання (роки)
Частка зелених облігацій	12,5%	1,5%	8-10 років
ESG-інтеграція в інвестиції	68%	18%	10-12 років
Компанії з ESG-звітністю	85%	23%	12-15 років
Цифровізація ESG-процесів	72%	28%	8-10 років
Наявність національної таксономії	100%	15%	N/A

*Джерело: складено на основі Eurostat, World Bank, 2024.

Виклики адаптації для підприємств країн-кандидатів включають: обмеженість власних коштів для екологічної модернізації (необхідно 8-15% активів), високі початкові інвестиції в сталі технології (окупність 5-10 років), відсутність національної таксономії (є лише в 15% країн-кандидатів), дефіцит кваліфікованих фахівців з ESG (тільки 12% компаній мають ESG-менеджерів), необхідність гармонізації національного законодавства.

Висновки з даного дослідження і перспективи подальших розвідок. Фінансові інструменти відіграють критичну

роль у забезпеченні сталого розвитку та стійкості бізнесу в умовах євроінтеграційних трансформацій. Зелене фінансування, ESG-інвестування, соціальні інвестиції, інструменти управління ризиками й інноваційні фінансові механізми створюють комплексну систему підтримки підприємств.

Основні результати дослідження:

1. Ринок зелених облігацій зріс у 6,3 рази за 2016-2023 роки (з 81 до 510 млрд доларів).
2. Компанії з високими ESG-рейтингами мають на 50-150 базисних пунктів нижчу вартість капіталу.
3. Країни-кандидати відстають від ЄС на 8-15 років за розвитком сталого фінансування.
4. СВМ створить додаткові витрати в обсязі 3,6-7,8% виручки для вуглецевоємних галузей.
5. Лише 23% МСП в країнах-кандидатах обізнані про можливості зеленого фінансування.

Рекомендації для державної політики:

1. Розробити національну таксономію сталої діяльності з адаптацією до EU Taxonomy.
2. Створити стимули: податкові пільги для зелених облігацій, державні гарантії за зеленими кредитами, співфінансування ESG-аудиту для МСП.
3. Розвинути інституційну інфраструктуру: національне агентство з верифікації проєктів, навчальні програми з ESG у ВНЗ.
4. Впровадити обов'язкову нефінансову звітність за ESRS для великих компаній.
5. Створити національний фонд декарбонізації з 0,5-1% ВВП.

Рекомендації для бізнесу:

1. Провести ESG due diligence та визначити матеріальні теми.
2. Встановити вимірювані ESG-цілі (KPIs) з горизонтом 2030-2050.
3. Впровадити системи вимірювання вуглецевого сліду (Scope 1, 2, 3).
4. Розробити стратегію декарбонізації відповідно до Paris Agreement.
5. Підготуватися до CSRD-звітності.
6. Розглянути sustainability-linked фінансування для зниження вартості капіталу.

Перспективи подальших досліджень пов'язані з: оцінкою ефективності національних таксономій різних країн; аналізом впливу СВМ на конкурентоспроможність та торгові потоки; дослідженням best practices адаптації МСП до CSRD; вивченням зв'язку між biodiversity metrics та фінансовими показниками; розробкою моделей оцінки transition risks для різних галузей; аналізом ефективності blended finance для проєктів сталого розвитку в умовах обмежених бюджетних ресурсів.

Отримані результати мають практичне значення для органів державного управління при розробці політики підтримки сталого бізнесу, для підприємств при формуванні стратегій адаптації до європейських стандартів, для фінансових установ при розробці продуктів зеленого фінансування.

Список використаних джерел:

1. Elkington J. *Cannibals with Forks: The Triple Bottom Line of 21st Century Business*. Oxford: Capstone Publishing, 1997. 402 p.
2. Porter M. E., Kramer M. R. Creating Shared Value. *Harvard Business Review*. 2011. Vol. 89(1/2). Pp. 62-77.
3. Climate Bonds Initiative. *Sustainable Debt Global State of the Market 2023*. London: Climate Bonds Initiative, 2024. 85 p. URL: <https://www.climatebonds.net/resources/reports/global-state-market-report-2023>
4. Flammer C. Corporate green bonds. *Journal of Financial Economics*. 2021. Vol. 142(2). P. 499-516. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2021.01.010>
5. 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(4). Pp. 210-233. DOI: <https://doi.org/10.1080/20430795.2015.1118917>
6. Khan M., Serafeim G., Yoon A. Corporate Sustainability: First Evidence on Materiality. *The Accounting Review*. 2016. Vol. 91(6). Pp. 1697-1724. DOI: <https://doi.org/10.2308/accr-51383>
7. European Commission. *EU Taxonomy for Sustainable Activities*. Luxembourg: Publications Office of the European Union, 2020. 75 p. DOI: <https://doi.org/10.2779/478651> URL: https://finance.ec.europa.eu/sustainable-finance/tools-and-standards/eu-taxonomy-sustainable-activities_en
8. European Commission. Directive (EU) 2022/2464 on corporate sustainability reporting (CSRD). *Official Journal of the European Union*. 2022. URL: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:32022L2464>
9. Eccles R. G., Ioannou I., Serafeim G. The Impact of Corporate Sustainability on Organizational Processes and Performance. *Management Science*. 2014. Vol. 60(11). Pp. 2835-2857. DOI: <https://doi.org/10.1287/mnsc.2014.1984>
10. Schaltegger S., Burritt R. *Contemporary Environmental Accounting: Issues, Concepts and Practice*. Sheffield: Greenleaf Publishing, 2000. 344 p.
11. OECD. *Blended Finance Principles*. Paris: OECD Publishing, 2023. URL: <https://www.oecd.org/dac/financing-sustainable-development/blended-finance-principles/>
12. World Economic Forum. *The Global Risks Report 2024*. Geneva: World Economic Forum, 2024. 102 p. URL: <https://www.weforum.org/publications/global-risks-report-2024/>

References:

1. Elkington, J. (1997). *Cannibals with Forks: The Triple Bottom Line of 21st Century Business*. Capstone Publishing, Oxford, 402 p.
2. Porter, M.E. and Kramer, M.R. (2011). Creating Shared Value. *Harvard Business Review*, vol. 89(1/2), pp. 62-77.
3. Climate Bonds Initiative (2024). *Sustainable Debt Global State of the Market 2023*. Climate Bonds Initiative, London, 85 p. Available at: <https://www.climatebonds.net/resources/reports/global-state-market-report-2023>
4. Flammer, C. (2021). Corporate green bonds. *Journal of Financial Economics*, vol. 142(2), pp. 499-516. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2021.01.010>
5. Friede, G., Busch, T. and Bassen, A. (2015). ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2000 empirical studies. *Journal of Sustainable Finance & Investment*, vol. 5(4), pp. 210-233. DOI: <https://doi.org/10.1080/20430795.2015.1118917>
6. Khan, M., Serafeim, G. and Yoon, A. (2016). Corporate Sustainability: First Evidence on Materiality. *The Accounting Review*, vol. 91(6), pp. 1697-1724. DOI: <https://doi.org/10.2308/accr-51383>
7. European Commission (2020). *EU Taxonomy for Sustainable Activities*. Publications Office of the European Union, Luxembourg, 75 p. DOI: <https://doi.org/10.2779/478651>
https://finance.ec.europa.eu/sustainable-finance/tools-and-standards/eu-taxonomy-sustainable-activities_en
8. European Commission (2022). Directive (EU) 2022/2464 on corporate sustainability reporting (CSRD). *Official Journal of the European Union*. Available at: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:32022L2464>
9. Eccles, R.G., Ioannou, I. and Serafeim, G. (2014). The Impact of Corporate Sustainability on Organizational Processes and Performance. *Management Science*, vol. 60(11), pp. 2835-2857. DOI: <https://doi.org/10.1287/mnsc.2014.1984>
10. Schaltegger, S. and Burritt, R. (2000). *Contemporary Environmental Accounting: Issues, Concepts and Practice*. Greenleaf Publishing, Sheffield, 344 p.
11. OECD (2023). *Blended Finance Principles*. OECD Publishing, Paris. Available at: <https://www.oecd.org/dac/financing-sustainable-development/blended-finance-principles/>
12. World Economic Forum (2024). *The Global Risks Report 2024*. World Economic Forum, Geneva, 102 p. Available at: <https://www.weforum.org/publications/global-risks-report-2024/>

Надійшла до редакції 27.11.2025

Прийнято до друку 01.12.2025

Публікація онлайн 22.12.2025