

ЕКОНОМІКО-ПРАВОВІ ПРОБЛЕМИ СТАЛОГО РОЗВИТКУ

ECONOMIC AND LEGAL PROBLEMS OF SUSTAINABLE DEVELOPMENT

ЕКОНОМІКА ТА ПРАВО
ECONOMICS AND LAW

<https://doi.org/10.15407/econlaw.2023.02.052>

УДК 658.014.1+330.322

О.Л. ПЛАСТУН, д-р екон. наук, проф.,
професор кафедри міжнародних економічних відносин
Сумський державний університет, м. Суми, Україна
(orcid.org/0000-0001-8208-7135)

Г.П. ФІЛАТОВА, канд. екон. наук, асистент кафедри
бухгалтерського обліку та оподаткування
Сумський державний університет, м. Суми, Україна
(orcid.org/0000-0002-7547-4919)

Ю.А. ПУГОВКІНА, студентка
Сумський державний університет, м. Суми, Україна
(orcid.org/0000-0005-0714-1310)

ІНФОРМАЦІЙНА ПРОЗОРИСТЬ У СЕГМЕНТІ ВІДПОВІДАЛЬНОГО ІНВЕСТИВАННЯ

Ключові слова: цілі сталого розвитку, ESG, фінансові інструменти, прозорість, ESG-орієнтованість, відповідальне інвестування.

Пандемія значно загальмувала прогрес у досягненні Цілей сталого розвитку (далі ЦСР). Наразі повільні темпи досягнення ЦСР спричинені обмеженістю фінансових ресурсів. З метою пошуку шляхів вирішення цієї проблеми, у статті як альтернативу традиційним інструментам фінансування проаналізовано інструменти відповідального інвестування (його ще називають ESG-інвестиції) та шляхи підвищення ефективності їх використання у контексті інформаційної прозорості. Зокрема, запропоновано науково-методичний підхід до калькуляції ESG-індексів (enviropment — навколишнє середовище, social — соціальний розвиток, governance — корпоративне управління) шляхом інкорпорації позиції компанії у ESG-рейтинг (як додаткові ваги), що, на відміну від традиційного підходу, допомагає під час розрахунку індексу оцінювати не лише капіталізацію компанії, але й рівень успішності її ESG-активності. Ефективне використання інструментів відповідального інвестування створить необхідні передумови для подолання нинішнього дефіциту фінансових ресурсів у досягненні ЦСР.

Вступ. Головна проблема на шляху досягнення Цілей сталого розвитку є недостатній обсяг фінансування. Запровадження нових податків, усунення податкових лазівок, списання боргів для держав з низьким і середнім рівнем доходів та інші варіанти наразі пропонуються для

Цитування: Пластун О.Л., Філатова Г.П., Пуговкіна Ю.А. Інформаційна прозорість у сегменті відповідального інвестування. *Економіка та право*. 2023. № 2. С. 52—59. <https://doi.org/10.15407/econlaw.2023.02.052>

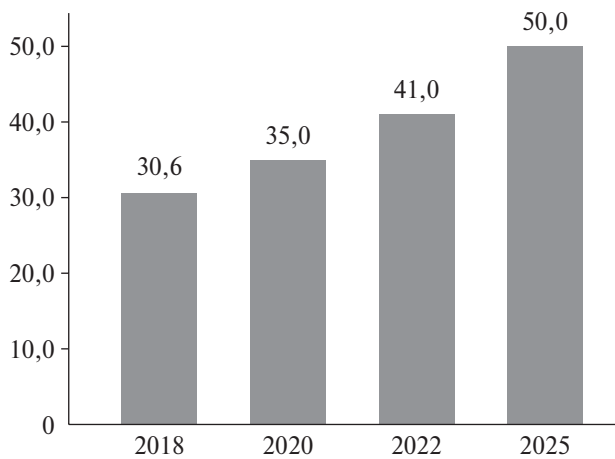


Рис. 1. Динаміка ESG-активів, 2018—2025 рр. (трлн дол. США)

збільшення фінансових ресурсів. За оцінками ООН, такі дії можуть згенерувати до 7 трлн дол. додаткового фінансування на досягнення ЦСР [1]. Як альтернативу пропонують такі ринкові варіанти вирішення проблеми: використання інструментів відповідального інвестування.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. За даними *International Development Finance Club*, спрямування лише 1,1 % від фінансових активів, що є у розпорядженні банків, інституційних інвесторів та управителів активами, було б достатньо для покриття фінансового розриву в досягненні ЦСР. Йдеться про суму у 4,2 трлн дол. із загальної суми активів цих учасників у 379 трлн дол. Водночас 81 % (308 трлн дол.) припадає на активи розвинених країн, тобто саме вони мають бути базою для покриття наявного розриву [2].

Так, залучення відповідального інвестування є привабливим варіантом вирішення проблеми фінансового розриву у досягненні ЦСР, адже такий інструмент концентрується на власній зацікавленості інвесторів у ESG-активах, а не на примусі. За оцінками *PwC*, обсяг ESG-активів (специфічний тип активів, спрямований на реалізацію соціальних, екологічних та управлінських аспектів діяльності компанії, що сприяють досягненню ЦСР) під управлінням 2021 р. мав зрости з 18,4 до 33,9 трлн дол. За такої умови ESG-активи будуть зростати більшими темпами, ніж традиційні активи. Зокрема, в Європі 2021 р. темп зростання ESG-активів перевищив 170 %. У результаті доля ESG-активів у загальній їх сукупності перевищить 21 % до 2026 р. [3].

За оцінками *Bloomberg*, ESG-активи зростатимуть ще більшими темпами. У результаті до 2025 р. обсяг ESG-активів може перевищити 53 трлн дол. за середньорічного темпу зростання ESG-інвестицій 15 % на рік (рис. 1). Щоб зрозуміти масштаб цієї цифри, зауважимо, що це більше третини від 140,5 трлн дол. прогнозованих загальних активів під управлінням.

Важливою проблемою, що стоїть на шляху успішного використання відповідального інвестування, є інформаційна асиметрія.

Мета статті — дослідження науково-методичних засад забезпечення інформаційної прозорості відповідального інвестування.

Результати дослідження. Серед інструментів ESG-інвестування, що найактивніше розвиваються, можна відзначити такі: акції та *ETF* з ESG-орієнтацією, зелені, соціальні та сталі облігації тощо.

Водночас найактивніше розвивається сегмент *ESG ETF* активів, які протягом найближчих п'яти років мають зрости з 190 млрд. дол. 2020 р. до 1 трлн дол. 2025 р. За такої умови поточні тенденції демонструють значне випередження графіка: на початку 2022 р. обсяг *ESG ETF* активів становив 378 млрд дол. Проте спеціалізація фондів переважно загальна (53 % від загального обсягу), а серед спеціалізованих лідерами були фонди з орієнтацією на відновлювані джерела енергії та водні ресурси.

Що стосується загального обсягу зелених, соціальних облігацій і облігацій сталого розвитку, то він може зрости з 2,2 трлн дол. 2020 р. до 11 трлн дол. 2025 р. Тобто ESG-інвестування може стати тим інструментом, що ефективно вирішить проблему фінансового розриву у досягненні ЦСР [4].

Проте відповідальне інвестування має ряд проблем, зокрема прозорості інформації. Важливим елементом системи прозорості сталого розвитку є інформація про зусилля та їх оцінки у цій сфері, досягнення та прогрес. Інформаційні запити генеруються різними групами зацікавлених сторін: міжнародними організаціями, наприклад ООН, урядами, інвесторами, діловими партнерами, акціонерами, клієнтами тощо. Інформація про ESG-активність дає змогу краще розуміти поточну ситуацію та прогрес на шляху досягнення ЦСР, проводити конкурентний і порівняльний аналіз, покращити інвестиційний аналіз тощо. Наявність такої інформації допомагає компа-

ніям досліджувати слабкі сторони у сфері сталого розвитку та аналізувати найкращі у своєму класі практики для визначення сильних сторін та можливих напрямів подальшого розвитку.

Вирішення проблеми прозорості є серйозним викликом, якому надається багато уваги, зокрема з боку регуляторів. Лише протягом останнього десятиріччя понад 300 урядових і неурядових, обов'язкових і добровільних інструментів з регулювання ESG-активності було запроваджено у 50 найбільших країнах світу за обсягом ВВП. За даними UN PRI (Глобальне керівництво з регулювання відповідального інвестування), 2021 р. загальна кількість регуляторних політик і нормативів у сфері ESG-інвестування зросла майже на 15 % до 750.

Варто зауважити, що ESG-активність, зокрема звітування, є добровільними для компаній. Утім, вони в цьому зацікавлені, оскільки так у компаній з'являється принципова можливість просигналізувати стейкхолдерам про свою залученість до процесу досягнення ЦСР. Комунікація може приймати різні форми, починаючи від річної звітності і закінчивши окремими розділами корпоративного сайту чи інформаційною активністю у соціальних мережах.

Найуніфікованішим способом комунікації була і залишається річна звітність компаній. Водночас сучасним стандартом є публікація окремих ESG-звітів. Інвестори, вивчаючи ці звіти, можуть отримати уявлення про ESG-активність компанії, а також порівняти компанії між собою за рівнем ESG-залучення.

Оскільки кількість компаній та звітів вимірюється десятками і сотнями тисяч, у інвесторів та інших зацікавлених осіб фізично немає можливості скласти певне системне уявлення про те, що відбувається у сфері відповідального інвестування, та порівняти компанії між собою. Усе це вимагає додатковий інструментарій щодо зниження рівня інформаційної асиметрії в сегменті ESG-інвестування.

Частково цим займаються спеціалізовані провайдери інформації на кшталт *Sustainalytics*, які збирають дані в розрізі різних ESG-критеріїв. Ця інформація потім використовується компаніями *Morningstar*, *Bloomberg*, *MSCI* тощо і подається у вигляді рейтингів.

Для прикладу, порівнюємо два рейтинги найбільш сталих корпорації у світі: *Corporate Knights' 2022 ranking of the world's 100 most sustainable corporations*, який базується на даних 7000 компаній, та *The Sustainability Yearbook 2022* від *S&P Global ESG*, який базується на даних 7500 компаній (табл. 1).

Результати більш ніж приголомшливі. У першій десятці немає жодного співпадіння. Водночас йдеться не про місця, а про те, що жодної компанії з Топ-10 рейтингу *Corporate Knights* немає у результатах *The Sustainability Yearbook*, і навпаки.

Наведений приклад не є якимось винятком. *Berg et al* проаналізували ESG-рейтинги від шести різних провайдерів (*MSCI*, *Sustainalytics*, *Moody's S&P Global*, *KLD* та *Refinitiv*) та виявили, що в середньому кореляція між їх оцінками для однієї компанії може бути лише 0,54. Тобто

Таблиця 1. Порівняння перших 10 позицій у ESG-рейтингах *Corporate Knights* та *S&P Global ESG* [5, 6]

Місце у рейтингу	Назва компанії відповідно до <i>Corporate Knights' 2022</i>	Назва компанії відповідно до <i>The Sustainability Yearbook 2022</i>
1	Vestas Wind Systems A/S	ANA Holdings Inc.
2	Chr Hansen Holding A/S	Hindalco Industries Limited
3	Autodesk Inc	Leonardo S.p.a.
4	Schneider Electric SE	Hankook Tire & Technology Co., Ltd.
5	City Developments Ltd	Pirelli & C. S.p.A.
6	American Water Works Company Inc	Hyundai Motor Company
7	Orsted A/S	General Motors Company
8	Atlantica Sustainable Infrastructure PLC	Owens Corning
9	Dassault Systemes SE	KB Financial Group Inc.
10	Brambles Ltd	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.

інвестори отримують радикально різну інформацію за однаковим інформаційним запитом. Про якісь адекватні рішення у таких умовах говорити не варто.

Одним із методів вирішення проблеми є створення уніфікованої методології ESG-рейтингів. Пропонується використовувати п'ятифазний процес, що має такі фази:

- формування пулу кандидатів;
- відбір учасників рейтингу;
- збір інформації;
- аналізування компанії;
- скорингова модель;

На першому етапі відбувається формування пулу кандидатів або набір компаній. Залежно від масштабів та специфіки рейтингу, набір може відбуватись за галузевою ознакою або без попередньої галузевої фільтрації з подальшим застосуванням певного вхідного бар'єру. Критерієм входу може виступати обсяг активів компанії, обсяг виручки, доля на ринку для галузевих рейтингів тощо.

Наступним кроком є відбір учасників рейтингу з пулу кандидатів. Для цього можуть бути застосовані дві техніки: позитивного та негативного скринінгу. Позитивний скринінг передбачає включення у рейтинг тих компаній, що відповідають певному набору ESG-критеріїв. У рамках негативного скринінгу з пулу кандидатів виключають тих, що не відповідають обраним ESG-критеріям.

Джерелами даних можуть виступати звіти компаній про сталий розвиток, корпоративні вебсайти, індекси фондового ринку ESG, а також анкети, надіслані безпосередньо оцінюваним компаніям. Також можна використовувати дані від третіх сторін.

Далі відбувається аналізування обраних компаній. Кожна компанія оцінюється на відповідність набору конкретних ESG-параметрів на основі загальнодоступної інформації. Відзначимо, що набір ESG-параметрів має містити критерії всіх трьох груп: *environmental* (екологічні), *social* (соціальні) і *governmental* (критерії корпоративного управління) відповідно до всіх 17 ЦСР, згідно з останніми нормативними актами. Наприклад, Регламентом таксономії ЄС 2020, Платформою фінансування сталого розвитку та пропозицій щодо розкриття інформації CSRD.

На фінальному етапі відбувається розрахунок підсумкової оцінки для кожної компанії з подальшою нормалізацією результатів, фор-

муванням рейтингу та його окремих елементів (Топ-10, Топ-50, Топ-100 тощо).

Цінною частиною цих рейтингів є забезпечення можливості представлення результатів рейтингування у багатовимірному форматі. Це означає, що потрібно мати можливість порівнювати результати загалом, у розрізі країн та галузей, а також за групами критеріїв, такими як екологічні, соціальні та критерії корпоративного управління. Окрім того, важливо володіти базовими аналітичними інструментами, такими як списки найкращих та найгірших компаній, звіти з результатами для кожної компанії для порівняння з найкращими та найгіршими результатами, а також порівняння із загальним середнім значенням і з кожною групою критеріїв окремо.

Додатково, доцільним є використання різних форм візуалізації результатів. Наприклад, графік, де результати рейтингу відображаються на осі *X*, а параметри, що характеризують компанії, такі як активи, доходи та місце в інших рейтингах, відображаються на графіку на осі *Y*.

Окремим бенчмарком відповідального інвестування є ESG-індекси — це спеціальні фондові індекси, у які акції компаній включаються на основі ESG-критеріїв. Перший ESG-індекс з'явився 1990 р. у США. А на сьогодні один лише *Morningstar* пропонує 56 різноманітних ESG-індексів, що покривають різну ESG-специфіку, починаючи від охорони навколишнього середовища, закінчуючи індексами розширення прав і можливостей жінок. Що характерно, дослідження, проведене аналітиками *Morningstar*, показало, що 41 із 56 ESG-індексів перевершили свої традиційні аналоги (індекси, які не пов'язані з ESG). Окрім акцій, індекси можуть створюватись для облігацій, наприклад *Bloomberg MSCI Fixed Income Climate Indexes* або *S&P Green Bond Index* [7].

Загалом у світі на сьогоднішній день налічують понад 1000 ESG-індексів. Така велика кількість індексів зумовлює необхідність їх певного упорядкування. Нижче пропонується один із варіантів класифікації (табл. 2). За географічним охопленням наявні ESG-індекси можна поділити на три групи: глобальні (містять високо капіталізовані компанії з фондових ринків розвинених країн), регіональні (представлені компаніями з фондових ринків країн, що розвиваються, а також Європи) та

локальні (представлені компаніями з фондових ринків окремих країн).

Як бачимо, основою для створення *ESG*-індексу, як правило, є традиційний індекс. У процесі формування *ESG*-індексу з оригінального традиційного індексу виключаються компанії, які не відповідають обраним *ESG*-критеріям з урахуванням певних нормативів відповідності, що їх обирають самостійно розробники індексу. Важливим аспектом калькуляції *ESG*-індексу є вибір ваг для компаній, що входять до його лістингу. Традиційний підхід передбачає використання зважування на основі капіталізації компаній, що загалом відповідає інформаційному запиту до тра-

диційного індексу — дати уявлення про загальний стан ринку (формула 1).

$$\text{Індекс} = \frac{\sum P_i \times Q_i}{\text{Divisor}} \quad (1),$$

де P_i — ціна акції i -ої компанії, Q_i — кількість акцій i -ої компанії, що наявні у вільному обігу, *Divisor* — загальна капіталізація всіх компаній індексу.

Однак специфіка *ESG*-індексу вимагає іншого підходу. Капіталізація як основний генератор ваги в індексі може призвести до викривлення *ESG*-сигналу, оскільки компанія, слабо орієнтована на досягнення ЦСР, і з великою

Таблиця 2. Класифікація *ESG*-індексів

Місце у рейтингу	Назва компанії відповідно до <i>Corporate Knights' 2022</i>	Назва компанії відповідно до <i>The Sustainability Yearbook 2022</i>
Глобальні	MSCI World Index	MSCI World ESG Leaders Index MSCI World ESG Screened Index
	FTSE Developed Index	FTSE Developed ESG Low Carbon Emission Select Index
	S&P Global LargeMidCap Index	S&P Global LargeMidCap ESG Index
Регіональні	MSCI EM Index	MSCI EM ESG Leaders Index MSCI EM ESG Screened Index
	FTSE Emerging Index	FTSE Emerging ESG Low Carbon Emission Select Index
	S&P Emerging LargeMidCap Index	S&P Emerging LargeMidCap ESG Index
	MSCI Europe Index	MSCI Europe ESG Leaders Index MSCI Europe ESG Screened Index
	Stoxx Europe 600 Index	Stoxx Europe 600 ESG-X Index
	Stoxx Europe Select Dividend 30 Index	Stoxx Europe ESG Leaders Select 30 Index
	MSCI EAFE Index	MSCI EAFE ESG Leaders Index MSCI EAFE ESG Screened Index*
Локальні	MSCI USA	MSCI USA ESG Leaders Index MSCI USA ESG Screened Ind
	Stoxx USA 500 Index	Stoxx USA 500 ESG-X Index
	S&P 500	S&P 500 ESG Index
	FTSE 100 Index	FTSE UK 100 ESG Select Index
	MSCI Japan Index	MSCI Japan ESG Leaders Index MSCI Japan ESG Screened Index*
	CSI 300 Index	CSI 300 ESG Index
	Hang Seng Index	HSI ESG Index
	Hang Seng China Enterprises Index	HSCEI ESG Index

Примітка: Складено авторами на основі джерела [8].

капіталізацією впливатиме на індекс та його динаміку значно сильніше, ніж компанія зі значною ESG-орієнтацією, але незначною капіталізацією. Нами пропонується підхід, за яким разом із традиційним підходом до зважування на основі капіталізації компанії будуть використані додаткові ESG-ваги. Основою для визначення ваг можуть виступити ESG-рейтинги компаній. Тобто компанія на 50 місці у топ-100 буде впливати удвічі менше на ESG-індекс, ніж компанія на першому місці. Тож формула для розрахунку ESG-індексу матиме такий вигляд:

$$\text{Індекс} = \frac{\sum P_i \times Q_i \times ESG_i}{\text{Divisor}} \quad (2),$$

де ESG_i — ESG-вага компанії, що розраховується так:

$$ESG_i = \frac{N + 1 - n_i}{\text{Divisor}} \quad (3),$$

де N — кількість позицій в обраному як бенчмарк для формування ваг ESG-рейтингу, n_i — позиція i -ої компанії у рейтингу.

Запропонований підхід допоможе ESG-індексу адекватно виконувати свою основну функцію — сигналізувати інвесторам про динаміку ESG-складової ринку цінних паперів.

Зазначимо, що для задоволення усе більших потреб постійно з'являються нові продукти. Наприклад, у жовтні 2022 р. агенція *Bloomberg*

почала публікувати *Global Aggregate Green, Social, Sustainability Bond Indexes*, що містить 24 нові індекси. А до цього *Bloomberg* впровадив *U.S. Municipal Impact Index* для моніторингу «зелених», «соціальних» і «сталих» муніципальних облігацій, також *Bloomberg Climate Indices*.

Як зазначалося вище, відсутність уніфікованого підходу до розкриття інформації у сфері відповідального інвестування створює широкий простір для інформаційної асиметрії та різного роду хибних інформаційних сигналів (розбіжності ESG-рейтингів, компанії часто недооцінюють або переоцінюють свої ESG-зусилля, неврахування галузевої та географічної специфіки під час порівняння тощо), що зі свого боку призводить до неповного використання потенціалу ESG-інвестування загалом і, як наслідок, присутності значного фінансового розриву у досягненні ЦСР.

2022 року Європейська Комісія провела опитування, присвячене ESG-рейтингам. Результати були приголомшливими: 84 % респондентів вважали, що ESG-рейтинги неадекватно виконують свою функцію через низьку транспарентність і відсутність уніфікованої методології, а 94 % вважали, що регуляторні органи ЄС мають активізувати свою активність на ринку ESG-рейтингів, тобто йдеться про необхідність посилення регуляторної діяльності [9].

Розуміючи це, *ICMA* (Міжнародна асоціація ринків капіталу) спрямовує значні зусилля на розробку принципів і стандартів у сфері від-

Назва стандарту / регуляторного акта	Розробник
World Bank Green Bond Process Implementation Guidelines	World Bank
International Capital Markets Association (ICMA) Green Bond Principles (GBPs)	International Capital Markets Association (ICMA)
Climate Bonds Standard	Climate Bonds Initiative
European Investment Bank Green Bond Framework	EU
CBI Climate Resilience Principles	Climate Bonds Initiative
ICMA Social Bond Principles	International Capital Markets Association (ICMA)
EU Green Bond Standard	EU
United Nations Development Program (UNDP) Global Compact	UN
ICMA Sustainability-Linked Bond Principles	International Capital Markets Association (ICMA)
ICMA Climate Transition Finance Handbook	International Capital Markets Association (ICMA)
Sustainability Accounting Standards	Sustainability Accounting Standards Board

Рис. 2. Деякі з наявних стандартів / регуляторних актів у сфері відповідального інвестування

повідального інвестування. Зокрема, уже розроблені і впроваджені Принципи соціальних облігацій (*Social Bond Principles*), Стандарти облігацій сталого розвитку (*Sustainability Bond Guidelines*) та Принципи облігацій, пов'язаних зі сталим розвитком (*Sustainability-Linked Bond Principles*) [10].

І хоча ці принципи мають локальний характер і стосуються окремого фінансового інструменту відповідального інвестування — облігацій, їх основи та підходи до формування можуть бути масштабовані на інші інструменти та відповідальне інвестування загалом.

На сьогодні наявна значна кількість різних стандартів розкриття інформації щодо сталого розвитку, розроблених до того ж різними організаціями. Починаючи від *Sustainability Accounting Board Standards* та *International Sustainability Standards Board*, закінчуючи *Climate Disclosure Standards Board* (рис. 2). Це далеко не повний перелік усього того різноманіття, що зараз присутнє у сфері відповідального інвестування. Утім, навіть з нього очевидно, що стандарти розробляються на рівні міжнародних організацій (ООН, Світовий Банк), країн (ЄС), бізнес-об'єднань та окремих компаній. Очевидно, що в таких умовах не доводиться говорити про якусь уніфікацію та єдиний підхід.

Більшість зі згаданих стандартів містить лише проекти рекомендацій щодо розкриття інформації про сталий розвиток або загальні рекомендації щодо сталого розвитку. Це зумовлює необхідність розробки уніфікованого регулювання для забезпечення прозорості у сфері відповідального інвестування.

Зусилля мають носити комплексний характер і розповсюджуватись на всіх учасників процесу інформаційного забезпечення відповідального інвестування. Зокрема, на компанії, а саме на ведення сталої звітності, та провайдерів інформації та її агрегатів, наприклад у вигляді *ESG*-рейтингів чи *ESG*-індексів, а також емітентів фінансових інструментів зі сталого розвитку. Окремим аспектом регулювання повинна бути система заходів з боротьби та недопущенню *ESG*-мімікрії.

Усе це в підсумку має створити передумови для забезпечення прозорості у сфері відповідального інвестування, що знизить рівень інформаційної асиметрії, підвищить ефек-

тивність *ESG*-інвестування та сприятиме спрямуванню ресурсів у соціально відповідальну діяльність та прогрес у сфері досягнення ЦСР.

Що стосується України, то у ній *ESG*-рейтинги відсутні, як і *ESG*-індекси. Проте зростання інтересу до *ESG*-інвестування робить еволюційно неминучим активніше залучення України до такої тематики.

Тому вже з березня 2020 р. у рамках нової редакції Кодексу корпоративного управління українським компаніям рекомендується розкривати інформацію щодо розвитку *ESG*-проектів. Наразі ведеться робота над розробленням додатків до цього Кодексу щодо питань сталого розвитку та керівних принципів із розкриття інформації про *ESG* [11].

Висновки. Підвищення інтересу до теми сталого розвитку з боку стейкхолдерів компаній змушує останні надавати більше уваги *ESG*-активності та інформувати про її результати. Попри те, що людство робить лише перші кроки на шляху упорядкування активності у сфері сталого розвитку, вже існують певні регуляторні напрацювання (насамперед законодавство ЄС), стандарти і принципи (*IOSCO* та *ICMA*), бенчмарки (рейтинги, індекси, *ESG*-критерії), що можуть виступити базою для подальшого розвитку, основною метою якого сьогодні є уніфікація наявного досвіду та підходів.

У роботі було запропоновано науково-методичний підхід до калькуляції *ESG*-індексів шляхом інкорпорації позиції компанії у *ESG*-рейтинг у ролі додаткових ваг, що на відміну від традиційного підходу допомагає під час розрахунку індексу оцінювати не лише капіталізацію компанії, але й рівень успішності її *ESG*-активності.

Очевидно, що першим кроком має бути концентрація регуляторних зусиль на уніфікацію (стандартизацію) процесів розкриття *ESG*-інформації. Проблема полягає не лише у нестачі *ESG*-даних, але й у відсутності їх систематизації. Навіть компанії, що надають інформацію про свою *ESG*-активність, використовують для цього різні способи, зокрема корпоративні сайти, річні звіти або звіти про сталий розвиток. Тож зібрати, узагальнити, систематизувати *ESG*-дані в таких умовах є досить складним завданням.

СПИСОК ЛІТЕРАТУРИ / REFERENCES

1. Trillions needed to close finance gap on Sustainable Development Goals, says UN expert. *UN Human Rights Office*. URL: <https://www.ohchr.org/en/press-releases/2022/10/trillions-needed-close-finance-gap-sustainable-development-goals-says-un> (дата звернення: 15.05.2023).
2. International Development Finance Club. *IDFC*. URL: <https://www.idfc.org/publications/> (дата звернення: 15.05.2023).
3. ESG-focused institutional investment seen soaring 84 % to US \$33,9 trillion in 2026, making up 21,5 % of assets under management. *PwC report*. 2022. URL: <https://www.pwc.com/gx/en/news-room/press-releases/2022/awm-revolution-2022-report.html> (дата звернення: 15.05.2023).
4. Global Outlook on Financing for Sustainable Development 2021: A New Way to Invest for People and Planet. *OECD iLibrary*. URL: <https://www.oecd-ilibrary.org/sites/6ea613f4-en/index.html?itemId=/content/component/6ea613f4-en> (дата звернення: 15.05.2023).
5. The 100 most sustainable corporations of 2022. Corporate Knights. *Corporate Knights*. URL: <https://www.corporateknights.com/rankings/global-100-rankings/2022-global-100-rankings/100-most-sustainable-corporations-of-2022> (дата звернення: 15.05.2023).
6. Rankings. The Sustainability Yearbook 2021. *S&P Global Homepage. S&P Global*. URL: <https://www.spglobal.com/esg/csa/yearbook/2022/ranking/> (дата звернення: 15.05.2023).
7. Lefkovitz Dan. ESG Investing Performance Analyzed. *Morningstar*. 2019. URL: https://www.morningstar.com/insights/2019/03/12/esg-investing-perfor_0 (дата звернення: 15.05.2023).
8. Performance of ESG equity indices versus traditional equity indices. Chief China Economist's Office Hong Kong Exchanges and Clearing Limited: HKEX Research Report, 2020. 43 P. URL: https://www.hkex.com.hk/-/media/HKEX-Market/News/Research-Reports/HKEX-Research-Papers/2020/CCEO_ESGEqIdx_202011_e.pdf?la=en (дата звернення: 15.05.2023).
9. Plango Hazel. ESG ratings space needs regulatory intervention. *Institute for Energy Economics and Financial Analysis (IEEFA)*. October 14, 2022. URL: <https://ieefa.org/resources/esg-ratings-space-needs-regulatory-intervention> (дата звернення: 15.05.2023).
10. Sustainability-Linked bond principles: voluntary process guidelines. *ICMA*. 2020. URL: <https://www.icmagroup.org/assets/documents/Regulatory/Green-Bonds/June-2020/SustainabilityLinked-Bond-Principles-June-2020-171120.pdf> (дата звернення: 15.05.2023).
11. Indeks ESG prozorosti kompanii Ukrainy 2020. *CSR Ukraine, Tsentr "Rozvytok KSV"* [Індекс ESG прозорості компаній України 2020. CSR Ukraine, Центр "Розвиток КСВ"]. URL: <https://csr-ukraine.org/wp-content/uploads/2021/12/Index-2020.pdf> (дата звернення: 15.05.2023) [in Ukrainian].

Received / Надійшла 15.05.2023

*O.L. Plastun*Sumy State University, Sumy, Ukraine
orcid.org/0000-0001-8208-7135*H.P. Filatova*Sumy State University, Sumy, Ukraine
orcid.org/0000-0002-7547-4919*Yu.A. Puhovkina*Sumy State University, Sumy, Ukraine
orcid.org/0000-0005-0714-1310

INFORMATION TRANSPARENCY AND RESPONSIBLE INVESTMENT

The pandemic has dramatically changed the global situation in terms of achieving the Sustainable Development Goals (hereinafter referred to as the SDGs). Currently, the slow pace of achieving the SDGs is due to limited financial resources. In order to find ways to solve this problem, this paper analyzes responsible investment instruments (also called ESG investments) and ways to increase the efficiency of their use in the context of information transparency as an alternative to traditional financing instruments. In particular, the article proposes a scientific and methodological approach to the calculation of ESG indices by incorporating the company's position in the ESG rating (environment, social, and corporate governance) as additional weights, which, unlike the traditional approach, allows the calculation of the index to take into account not only the company's capitalization but also the level of success of its ESG activity. The effective use of responsible investment instruments will create the necessary preconditions for overcoming the existing shortage of financial resources in achieving the SDGs. It has been proven that the first step should be the concentration of regulatory efforts on the unification (standardization) of ESG information disclosure processes. The problem lies not only in the lack of ESG data, but also in the lack of their systematization. Even companies that provide information about their ESG activities use different methods, from corporate websites to annual reports or sustainability reports. That is, collecting, summarizing, systematizing ESG data in such conditions is quite a difficult task.

Keywords: Sustainable Development Goals, ESG, financial instruments, transparency, ESG-orientation, responsible investment.