

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
СУМСЬКИЙ ДЕРЖАВНИЙ УНІВЕРСИТЕТ

СОЦІАЛЬНО ВІДПОВІДАЛЬНЕ ІНВЕСТУВАННЯ ДЛЯ ДОСЯГНЕННЯ ЦІЛЕЙ СТАЛОГО РОЗВИТКУ

МОНОГРАФІЯ



Міністерство освіти і науки України
Сумський державний університет

**СОЦІАЛЬНО ВІДПОВІДАЛЬНЕ
ІНВЕСТУВАННЯ
ДЛЯ ДОСЯГНЕННЯ ЦІЛЕЙ
СТАЛОГО РОЗВИТКУ**

Монографія

За загальною редакцією О. Л. Пластуна

Суми
ВВП «Мрія»
2023

УДК 351.82+351.863]:336
С 69

*Рекомендовано до видання
вченою радою Сумського державного університету
(протокол № 3 від 19 жовтня 2023 року)*

Рецензенти:

Журавка Ф. О. – доктор економічних наук, професор, професор кафедри міжнародних економічних відносин Сумського державного університету;

Кремень В. М. – докторка економічних наук, професорка, провідна економістка відділу виявлення та дослідження фактів нанесення шкоди управлінню з питань стягнення шкоди Фонду гарантування вкладів фізичних осіб;

Данько Ю. І. – доктор економічних наук, професор, проректор із наукової роботи Сумського національного аграрного університету.

Соціально відповідальне інвестування для досягнення
С 69 цілей сталого розвитку : монографія / за заг. ред.
О. Л. Пластуна. – Суми : видавничо-виробниче
підприємство «Мрія», 2023. – 160 с.
ISBN 978-966-473-342-4

У монографії розглянуто теоретичні аспекти та методологічне забезпечення соціально відповідального інвестування. Окрему увагу приділено метааналізу наявної академічної літератури з питань ESG-активності, відповідального інвестування та його регулювання, а також імпакт-інвестуванню як перспективної форми відповідального інвестування.

Видання рекомендоване для фахівців у галузі фінансів, фінансових ринків, інвестування, студентів та аспірантів економічних спеціальностей, а також науковців і викладачів закладів вищої освіти.

УДК 351.82+351.863]:336

ISBN 978-966-473-342-4

© Сумський державний
університет, 2023
© ВВП «Мрія», 2023

ЗМІСТ

Вступ	4
1. Концепція сталого розвитку: від благодійності до джерела підвищення конкурентоспроможності підприємства	7
2. Метааналіз дослідження проблематики сталого розвитку та esg-активності в академічному середовищі	20
3. Бібліометричний аналіз академічного середовища в контексті забезпечення реалізації відповідального інвестування	32
4. Економіко-статистичний аналіз стану ринку кредитування домашніх господарств України в контексті цілей сталого розвитку	45
5. Бенчмарки відповідального інвестування: метааналіз наукових напрацювань	62
6. Імпакт-інвестування як засіб відновлення поліського регіону України в повоєнний період	79
7. Роль імпакт-інвестування в повоєнному відновленні видобувної промисловості України	115
8. Метааналіз регуляції відповідального інвестування: погляд із позиції науки	132
9. Регулювання механізму відповідального інвестиційного забезпечення: світові та національні тренди	147

Анна Сергіївна Воронцова,
кандидат економічних наук,
викладач кафедри міжнародних економічних відносин
Сумський державний університет, Україна
Єлизавета Олексіївна Агафонова,
студентка,
Сумський державний університет, Україна

8 | **МЕТААНАЛІЗ РЕГУЛЯЦІЇ ВІДПОВІДАЛЬНОГО ІНВЕСТУВАННЯ: ПОГЛЯД ІЗ ПОЗИЦІЇ НАУКИ**

За оцінками даними експертів Bloomberg (2021), ESG-активи повинні перевищити \$53 трильйонів до 2025 р., що становить понад третину всіх активів під управлінням [2]. Такий стрімкий розвиток концепції відповідального інвестування (RI) у світі в останні десятиріччя сприяє й активному розробленню його нормативного врегулювання.

Водночас, якщо на початку 2000 років кількість регуляторних інструментів була достатньо мізерна, то після початку нового тисячоліття спостерігається позитивна зростаюча тенденція. Знаковим вважається 2021 рік, адже, за оцінкою UNPRI (2023), зафіксовано понад 200 інструментів, розроблених на рівні міжнародних організацій, регіональних об'єднань чи окремих країн, бізнес об'єднань чи навіть компаній [26].

Усе це сприяло створенню достатньо розгалуженої нормативної бази для відповідального інвестування, що варіюється залежно від країни та специфіки її законодавчого поля. За даними UNPRI (2023), на сьогодні за оновленою методологією можна виділити такі типи регуляторних інструментів:

- різновиди ESG-розкриття (наприклад, корпоративне та інвесторське ESG-розкриття) та інтеграція;
- кодекси управління як приклади принципів найкращої практики;
- системи таксономії;

- конкретні галузеві політики;
- спеціальні заходи для деяких фінансових продуктів (наприклад, зелені облігації, маркування тощо);
- стійкі фінансові стратегії або плани на національному рівні;
- інші інструменти, які можуть бути у формі положень, правил, рекомендацій, інструкцій тощо [26].

Незважаючи на позитивні аспекти розроблення нормативного поля, в якому існують та можуть у подальшому розвиватися відповідальні інвестиції, такий розгалужений їх перелік призводить до інформаційної асиметрії. Зокрема, за офіційними даними MSCI (2022), лише у 2021 році 34 регуляторні органи проводили консультації щодо ESG на 12 фінансових ринках.

Відсутність уніфіковано підходу до формування регуляторного забезпечення відповідального інвестування призводить до гальмування розвитку даного інструменту, сприяє формуванню низької прозорості та доброчесності на ринку, що має неабиякий потенціал у фінансуванні гету досягнення Цілей сталого розвитку.

Для повноцінного проведення бібліометричного аналізу необхідно враховувати можливість використання різноманітних термінів, що стосуються достатньо широкого регуляторного поля відповідального інвестування. У результаті автори цього дослідження запропонували такі пошукові запити, що відповідають основним правилам синтаксису в наукометричних базах, зокрема, в Scopus та SciVal: стандарти і правила для відповідального інвестування (Standards and Codes for RI), закони для відповідального інвестування (Laws for RI), методичні рекомендації для відповідального інвестування (Guidelines for RI).

Сформовані пошукові запити групують терміни за такими блоками: «стандарти і правила для відповідального інвестування», «закони та методичні рекомендації для відповідального інвестування». Періодом дослідження обрано 2017-2022 роки. Групування за цими блоками є умовними та зроблено для зручності оброблення результатів. Автори чітко розуміють, що окремі назви регулятивних документів можуть траплятися на різних рівнях законодавчої бази, але це не перешкоджає досягненню цілей цього дослідження.

Проведення статичного аналізу дозволяє стверджувати, що тематика нормативного врегулювання відповідальних інвестицій через стандарти, закони й рекомендації та інші інструменти наразі є достатньо поширеною та релевантною в наукових колах. Це безпосередньо проявляється у значній цитованості праць даного напрямку (зокрема, вище, ніж усереднений глобальний показник), високих рівнях міжнародної колаборації, формуванні численної кількості тем і тематичних кластерів.

Динамічний аналіз різних вимірів нормативного врегулювання відповідального інвестування в науковій літературі передбачає дослідження загальної кількості наукових праць та рівень їх цитованості загалом і динаміку за 2017-2022 роки. Сукупна кількість праць за всіма блоками становить понад 44 тис. статей та понад 390 тис. цитувань. За всіма групами спостерігається позитивна динаміка, що свідчить про зростання наукового інтересу до питань нормативного регулювання відповідальних інвестицій. Спадання кількості цитувань у 2022 році зумовлено незавершеним обробленням даних за цей рік і відповідно не повним наповненням бази даних Scopus та SciVal на момент проведення даного дослідження.

Досліджуючи предметну область основних досліджень щодо стандартів, правил, законів та методичних рекомендацій для відповідального інвестування, можна простежити такі тенденції. Переважна частка публікацій відноситься до соціальних та екологічних наук, інженерії й економіки (економіка, фінанси, бізнес і менеджмент тощо). Такі результати є цілком закономірними, зважаючи на внутрішню природу ESG-інвестицій. Водночас частка економічних досліджень у кумулятивному підсумку її напрямів займає лідируючу позицію.

Лідерами наукових досліджень нормативного регулювання відповідальних інвестицій закономірно є США, Велика Британія, а також Китай. До найбільш активних інститутів увійшли Harvard University, University of Oxford, University College London тощо, а також такі державні організації, як CNRS та World Health Organization.

Найбільше наукових статей з аналізованої тематики опубліковано в таких журналах, як Sustainability, Journal of Cleaner Production, Emerald Emerging Markets Case Studies and

Environmental Science and Pollution Research. Їх тематика досить тісно пов'язана з різними аспектами сталого розвитку, сталим чи чистим виробництвом, питаннями корпоративної соціальної відповідальності, екологічним менеджментом та аудитом тощо.

Лідерами за кількістю публікацій серед авторів є А. Zakari (Beijing Institute of Technology), D. Azhgaliyeva (Asian Development Bank Philippines), F. V. Bekun (Lebanese American University), K. Zaman (The University of Haripur), H. Dinçer and S. Yüksel (Istanbul Medipol University) тощо.

Більшість тематичних кластерів за цією тематикою мають мультидисциплінарний характер. До найбільших із економічно-соціальних тематик належать питання корпоративної соціальної відповідальності та регулювання, звітності зі сталого розвитку, сталих або екологічних менеджерських підходів, інноваційних підходів та цифрових трансформацій, освіти для сталого розвитку тощо.

Серед найбільш поширених або ключових фраз, що характеризують дослідження щодо регулювання відповідального інвестування, трапляються такі: інвестиції та інвестори, корпоративна соціальна відповідальність, сталий розвиток та Цілі сталого розвитку, економічне та соціальне зростання, звітність зі сталого розвитку, фондовий ринок, інновації, екологічне регулювання, розкриття інформації тощо.

Аналізуючи нові теми, що наявні в базі даних Scopus у 2021 році та нарощують потужність у наукових колах щодо питань регулювання відповідального інвестування, необхідно виокремити такі економічні та екологічні наслідки поширення пандемії COVID-19, розвиток штучного інтелекту та роботизації, диджиталізація економіки, становлення на фінансовому ринку індустрії криптовалют тощо.

Найрелевантніші тематичні кластери з аналізованої тематики: корпоративна соціальна відповідальність, корпоративне управління, фірми та монетарна політика, економічне зростання, експорт.

Усе це формує достатнє підґрунтя, щоб перейти до аналізу найбільш значущих робіт із цієї тематики.

У праці Drempeic et al. (2020) стверджується, що відповідальні інвестиції повинні ґрунтуватися на відповідному кодексі етики інвесторів та їх розподіл визначається на основі

рейтингових оцінок. Автори підтверджують позитивну кореляцію між розміром фірми та ESG-рейтингом та відмічають необхідність нормативного врегулювання даного питання під час прийняття інвестиційних рішень [9].

Kim et al. (2022) досліджено вплив акцій корейського Національного пенсійного фонду (НПФ) на ESG і фінансові показники компаній-об'єктів інвестування, що є основою для формування подальших інвестиційних стратегій [16].

Consolandi et al. (2020) досліджують зв'язок ESG-критеріїв та досягненням Цілей сталого розвитку на прикладі сфери охорони здоров'я [7].

Дослідження Nofsinger & Varma (2022) присвячене питанню реакції сталих фондів у США на дані щодо рівня вуглецевого ризику, які через юридичні зобов'язання є нечутливими до повноцінного розкриття інформації. Автори також виділяють негативну тенденцію до зниження оцінки вуглецевого ризику такими фондами не за рахунок відновлюваних джерел, а через зменшення впливу палива [21].

Bose (2020) у своїй праці проаналізував еволюцію ESG-звітності, зокрема через призму Global Reporting Initiative (GRI), the Sustainability Accounting Standards Board (SASB), та the Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD). Він акцентує увагу на таких проблемах ESG звітності, як недосконалість стандартизованих джерел інформації для створення ефективних інвестиційних стратегій [3].

Ching (2020) досліджував якість розкриття ESG-інформації в інтегрованих звітах компаній автомобільної промисловості, споживчих товарів і охорони здоров'я. Він довів низьку якість розкриття ESG-інформації та існування браку знань чи ігнорування необхідності висвітлення таких питань серед менеджменту аналізованих компаній [6].

Escrig-Olmedo et al. (2019) аналізують напрями зміни критеріїв оцінювання ESG рейтинговими агенціями за останнє десятиліття та доводять, що їх внесок у досягнення більш сталого розвитку не є достатнім на даний момент [12].

Weston & Nnadi (2021) розглядають зв'язок між корпоративною соціальною відповідальністю компаній та її фінансовими показниками й надають рекомендації щодо внесення ESG-принципів для прийняття інвестиційних рішень [28].

Gatzert & Reichel (2022) зосередились на аналізі практик сталого інвестування в страховій галузі в Сполучених Штатах і Європі. Одержані дані свідчать про значне збільшення кількості фірм, які згадують стале інвестування, а також збільшення кількості слів, пов'язаних із сталим інвестуванням [12].

Результати динамічного аналізу наукових праць, присвячених стандартам, правилам, законам та методичним рекомендаціям для відповідального інвестування в базі даних WoS, свідчать про щорічне зростання наукового інтересу до тематики нормативного регулювання відповідальних інвестицій та їх дисемінації. Загальна кількість публікацій за всіма блоками перевищує 30 тис., кількість цитувань – понад 500 тис.

Найбільша частка статей належить до економічних та екологічних наук, інженерії та технологій.

За географічною ознакою найбільше досліджень зосереджено в США, Великобританії та Китаї. Також до п'ятірки найбільш активних країн, у яких проводять дослідження, присвячені нормативному регулюванню відповідальних інвестицій, увійшли Австралія, Німеччина та Канада. Щодо найбільш активних інституцій, то тут спостерігаються як світові заклади вищої освіти (University of London, University of California System, Harvard University, University of Oxford), так і державні чи міжнародні організації (World Health Organization, Ministry of Education Science of Ukraine, CNRS).

Що стосується журналів, то більшість із них друкують такі видавці: Elsevier, Springer Nature, Wiley, які належать як до бази даних WoS, так і Scopus. Тематика їх досліджень достатньо тісно корелює з питаннями сталого розвитку, сталим чи чистим виробництвом, екологічними та енергетичними питанням тощо. Аналізуючи конкретні дослідження, відзначимо, що загальні тенденції та більшість публікацій пересікаються з базою даних Scopus. Саме тому на основі відбору праць, що належать до бази даних WoS та не були проаналізовані вище, сформовано такий перелік найбільш релевантних статей.

Liang et al. (2022) аналізують упровадження хедж-фондами принципів відповідального інвестування та звертають увагу на позитивний вплив на ефективність їх діяльності. Це підводить до висновку про необхідність регуляторних реформ щодо

врегулювання даного сектору та стимулювання менеджменту хедж-фондами [18].

Dumgrose et al. (2022) досліджують можливості таксономії ЄС нормативно врегулювати розбіжності в ESG-рейтингах та наголошують на важливості вирішення даної проблематики [10].

Van Oostrum (2021) аналізує потенціал регулювання відповідального інвестування на основі прийнятих Regulation (EU) 2019/2088 (Disclosure Regulation) та Regulation (EU) 2020/852 (Taxonomy Regulation). Автор відмічає, що попри позитивний вплив імплементації даних актів у законодавчому полі, існує потреба в більш чіткому формулюванні визначень та стандартів для вимірювання сталості, а також потребі співпраці різних стейкхолдерів для формування нормативного поля [27].

Rajesh & Rajendran досліджували напрями зв'язку ESG-рейтингів та ефективності дій компаній зі сталого розвитку. Вони виявили необхідність розкриття ESG-інформації для економічної користі та сталості в довгостроковій перспективі [22].

Zhan & Santos-Paulino (2021), досліджуючи проблему подолання гепу фінансування в досягненні Цілей сталого розвитку, пропонують політичні заходи її вирішення. Зокрема, автори розглядають варіанти стимулювання інвестицій у Цілі сталого розвитку, використання різних фінансових інструментів, просування стандартів ESG та імплементація даних основ у звітність, національні чи міжнародні інвестиційні політики тощо [29].

Harumawan et al. (2022) підтверджують, що ефективність інвестицій є одним із найбільш важливих факторів підвищення якості ESG звітністю на основі управління корпоративною інтеграцією [13].

Більш поглиблений аналіз публікацій проведено за допомогою сервісу Biblioshiny. Для цього одержані результати в базі даних Scopus було звужено до орієнтовної кількості 2 000 праць. Одержані дані свідчать про високу подібність аналізованих напрямів дослідження, що підтверджує попередні висновки. Документи в кожному масиві мають подібний середній вік, кількість цитувань на документ, рівень міжнародного співавторства тощо.

Для даних щодо стандартів і правил відповідального інвестування виявлено, що найбільш перспективними темами є питання інвестицій у сталий розвиток з урахуванням економічних і соціальних ефектів, а також дослідження та економічний аналіз інвестування в умовах фінансових криз. Для блоку законів для відповідального інвестування найбільш важливими є дослідження з екологічного регулювання та окремі економічні питання відповідального інвестування; для блоку методичних рекомендацій для відповідального інвестування – питання змін клімату та емісійного контролю. Питання регуляторного забезпечення та економіки екології належать до теми, що лише виникають або вже занепадають. Дані проведеного аналізу свідчать на користь першої частини, тобто тема лише починає свій академічний розвиток.

Якщо у 2017 році обговорювалися питання управління в контексті конкурентоспроможності та прийняття обґрунтованих інвестиційних рішень, законодавчого врегулювання відповідального інвестування та екологічного впливу, то у 2019 році на перший план вийшли питання економічного та соціального впливу інвестицій, їх прибутковості, а також освіти. У 2022 році до пріоритетних тематик увійшли більш загальні питання поширення інвестицій та інвестиційних фондів як глобально, так і в країнах, що розвиваються, обсягів інвестицій та цінової динаміки, розвитку людського капіталу та економічного зростання.

Взаємозв'язок між окремими авторами, країнами їх походження та тематикою їх досліджень (через призму ключових слів із їх досліджень) показав, що більшість авторів походять із Китаю та США. Тематика їх досліджень тісно пов'язана зі сталим розвитком, корпоративною соціальною відповідальністю, змінами клімату, регулюванням екології та іноземними інвестиціями.

Необхідно зазначити, що в середньому кількість цитувань за аналізовані роки мала спадну тенденцію, а їх пік припав на 2018 рік. Понад 95% авторів мають лише одну публікацію з цієї тематики, а відсоток авторів двох і більше публікацій достатньо малий.

Колаборація між інститутами показує високий рівень міжнародної співпраці між відомими університетами світу.

Зокрема, виділено вісім кластерів, до найбільшого з яких увійшли Yale University, London School of Economics, University of Cambridge, University of North Carolina, University of Amsterdam тощо. Водочас масштаби взаємодії мають глобальний характер, адже залучені всі континенти. Результати підтверджують попередні висновки, що лідерами є США, Великобританія, Китай, Індія та Німеччина. Достатньо чисельними є напрями колаборації США з країнами Європи, Китаєм, Канадою та Австралією. Серед країн Африки також відмічається активна участь у дослідженні тематики регуляторного забезпечення відповідального інвестування.

Додатковим інструментом, що дозволяє будувати бібліометричні мапи для якісного дослідження за ключовими словами, є програмне забезпечення VosViewer. Для цього використано дані з бази WoS.

У результаті аналізу визначено, що найбільш вагомими термінами є вплив, інвестиції, детермінанти та продуктивність. Узагальнено можна виокремити кластери, присвячені питанням драйвери й бар'єри для регулювання відповідального інвестування, асиметрія інформації та стандарти звітності, особливості відповідального інвестування на рівні фірми та їх зв'язку з бізнес-моделями і продуктивністю, процеси ухвалення рішень тощо. Серед досліджуваних кластерів найбільш актуальними вважаються наукові роботи, пов'язані з пандемією COVID-19, зеленими інноваціями, стійким фінансуванням, ESG-рейтингами, добровільним розкриттям інформації та управлінням.

Виявлено форми колаборації між авторами, інституціями, країнами (на прикладі законів для відповідального інвестування). Аналіз колаборацій дозволив визначити 4 кластери та 72 авторів, що свідчить про високий рівень співпраці між авторами в контексті даної тематики. Підтвердженням цього є аналіз інституційної колаборації, в результаті якого було ідентифіковано 12 кластерів із 269 інституції. Одними з найбільш вагомих можна виділити Southwestern University of Finance and Economics (China), Renmin University of China, National Bureau of Economic Research (NBER) etc.

На рівні країн виділено лише три кластери, проте вони мають достатньо чисельні напрями міжнародної колаборації. Лідерами є Китай, США та Англія.

Статичний аналіз публікацій у базі даних Google Scholar, проведений за допомогою програмного комплексу Publish or Perish (PoP), серед 1 000 найбільш цитованих публікацій показав, що найбільш популярною за кількістю наукових праць та цитувань виявилася тематика законів для відповідального інвестування, що передбачає розкриття інформації, постанови, акти, законопроекти тощо. Менше результатів одержано в межах пошукового запиту для стандартів і правил відповідального інвестування. Для більш повноцінного дослідження окремо проаналізовано використання обраних пошукових запитів у межах назв статей та їх ключових слів, що показало високий науковий інтерес та значну дисемінацію результатів. Це підтверджують і показники цитувань, і h-index and g-index.

Динамічний аналіз дозволяє простежити висхідну тенденцію щодо розвитку проблематики законів і методичних рекомендацій для відповідального інвестування, та спадну для стандартів відповідального інвестування, що підтверджує попередні висновки.

Що стосується найбільш популярних праць в аналізованій тематиці за даними Publish or Perish, то можна виділити такі.

Tripathy et al. (2020) аналізують розвиток системи та критеріїв таксономії сталого фінансування та надають рекомендації щодо формування стандартів кліматичних облігацій на рівні ЄС [25]. Mandal & Murthy (2021) досліджували особливості розвитку практики КСВ в Індії та наголошують на нагальній потребі формування єдиної моделі управління з боку інвесторів та ESG-звітності [19].

У праці Dai et al. (2021) досліджується зв'язок між прямими іноземними інвестиціями та зеленими інноваціями, який можливо коригувати за допомогою відповідного екологічного регулювання на рівні країни [8].

Ellili (2020) доводить позитивний зв'язок між розкриттям ESG інформації і якістю фінансової звітності та ефективністю інвестицій на прикладі ОАЕ [11].

У праці Melane-Lavado et al. (2018) надано рекомендації щодо впливу прямих іноземних інвестицій на інвестиційну діяльність малих та середніх підприємств з орієнтиром на сталість [20].

У дослідженні Breedt et al. (2019) перевірено вплив ESG-критеріїв у портфелі акцій на прибутковість та доведено відсутність однозначного фінансового впливу, проте відмічено соціальний вплив [4].

Рівень зацікавленості в тематиці регуляторного забезпечення відповідального інвестування та основні тренди в пошукових запитах було досліджено за допомогою Google trends.

Загалом за 2017-2022 роки спостерігається стабільна позитивна динаміка за всіма трьома пошуковими запитами з незначними флуктуаціями. Тематика стандарти і правила відповідального інвестування є найбільш популярною за аналізований період, найнижчий рівень запитів мала тематика методичних рекомендацій для відповідального інвестування.

Додатково були проаналізовані дані пошукові запити виключно у сфері бізнес і промисловість. Результати досить подібні на попередні, з тим самим розподілом популярних тематик, позитивним трендом тощо.

У географічному вимірі найбільш популярною тематика стандартів і правила відповідального інвестування за 2017-2022 роки була у Франції, Австрії та Бельгії; для законів для відповідального інвестування – Австралія, Нова Зеландія, Ірландія; для методичних рекомендацій для відповідального інвестування – Чилі, Мексика, Аргентина.

Окремі аспекти регуляторного забезпечення відповідального інвестування були досліджені за допомогою інструменту Google Ngram, що відображує основні тренди та частоту використання в Google Books Library. Одержані результати свідчать, що найвищими за частотою використання в Google Books є фрази щодо стандартів і кодексів, законів та актів, правил і принципів у рамках теми регулювання відповідального інвестування. Водочас усі проаналізовані запити мали тенденцію до спадання, що стабілізувалася приблизно у 2017 році.

Більш глибокий аналіз книг із бібліотеки Google Books наведено нижче.

Дослідження OECD (2020) спрямовано на аналіз існуючої таксономії сталого фінансування на прикладі п'яти юрисдикцій (наприклад, ЄС, Франції, Японії тощо). Крім того, в праці надано

загальні рекомендації щодо правильного проектування такої системи таксономії з метою досягнення цілей сталого розвитку [22].

У праці за редакцією Kendall & Sullivan (2022) міститься більш предметний звіт щодо особливостей відповідального інвестування для інвесторів із фіксованим доходом, надаються рекомендації щодо покращання фінансових показників та стійкості інвестиції, а також їх роль у досягненні ЦСР [15].

Більш екологічно орієнтований напрям дослідження має книга під редакцією Alam та ін. (2018), адже в її основі є міжнародне право природних ресурсів. Вони надають загальні та юридичні рекомендації щодо узгодження політик і принципів, спрямованих на досягнення сталого розвитку та, зокрема, сталого використання природних ресурсів [1]. У книзі Chi (2017) досліджено проблеми та пропонуються рішення для узгодження міжнародних інвестиційних угод із цілями сталого розвитку з концептуальної, нормативної та управлінської точок зору [5].

Більш публіцистичного стилю, але від цього більш популярною є книга Swedroe & Adams (2022), що надає загальне уявлення про відповідальне інвестування та його особливості, а також загальні рекомендації для потенційних інвесторів [24]. У подібному стилі написаний і гайд Krosinsky (2017), що не лише розбирає термінологію, а й пропонує практичні рекомендації щодо створення стійкого портфоліо [17].

Проведений аналіз свідчить, що багато праць із тематики регуляторного забезпечення відповідального інвестування мають юридичний характер, що обумовлено її специфікою. Крім того, наявні і публіцистичні праці більш широкого характеру, в яких питання нормативного врегулювання займають лише незначну частину щодо питань відповідального інвестування.

Список використаної літератури

1. Alam, S., Bhuiyan, J. H., & Razzaque, J. (Eds.) (2018). *International natural resources law, investment and sustainability*. Routledge, Taylor and Francis Group. Retrieved from <https://doi.org/10.4324/9781315726076>
2. Bloomberg Professional Services (2021). ESG assets may hit \$53 trillion by 2025, a third of global AUM. Retrieved from

<https://www.bloomberg.com/professional/blog/esg-assets-may-hit-53-trillion-by-2025-a-third-of-global-aum/>

3. Bose, S. (2020). Evolution of ESG reporting frameworks. In S. Bose (Ed.), *Values at Work: Sustainable Investing and ESG Reporting* (13-33). Palgrave Macmillan. Retrieved from https://doi.org/10.1007/978-981-15-7988-7_2

4. Breedt, A., Ciliberti, S., Gualdi, S., & Seager, P. (2019). Is ESG an Equity Factor or Just an Investment Guide? *The Journal of Investing, ESG Special Issue*, 28(2), 32-42. Retrieved from <https://doi.org/10.3905/joi.2019.28.2.032>

5. Chi, M. (2017). *Integrating Sustainable Development in International Investment Law: Normative Incompatibility, System Integration and Governance Implications*. United States: Taylor & Francis.

6. Ching, H. Y. (2020). Responsible Investment and the Disclosure of ESG Information in the Companies' Integrated Reports. In W. Leal Filho et al. (Eds.), *World Sustainability Series*. Springer. Retrieved from https://doi.org/10.1007/978-3-030-32898-2_29

7. Consolandi, C., Phadke, H., Hawley, J., & Eccles, R. G. (2020). Material ESG Outcomes and SDG Externalities: Evaluating the Health Care Sector's Contribution to the SDGs. *Organization and Environment*, 33(4), 511-533. Retrieved from <https://doi.org/10.1177/1086026620915155>

8. Dai, L., Mu, X., Lee, C. C., & Liu, W. (2021). The impact of outward foreign direct investment on green innovation: the threshold effect of environmental regulation. *Environmental Science and Pollution Research International*, 28(26), 34868-34884. Retrieved from <https://doi.org/10.1007/s11356-021-13782-9>

9. Drempetic, S., Klein, C., & Zwergel, B. (2020). The Influence of Firm Size on the ESG Score: Corporate Sustainability Ratings Under Review. *Journal of Business Ethics*, 167(2), 333-360. Retrieved from <https://doi.org/10.1007/s10551-019-04248-w>

10. Dumrose, M., Rink, S., & Eckert, J. (2022). Disaggregating confusion? The EU Taxonomy and its relation to ESG rating. *Finance Research Letters*, 48, 102308. Retrieved from <https://doi.org/10.1016/j.frl.2022.102308>

11. Ellili, N. O. D. (2022). Impact of ESG disclosure and financial reporting quality on investment efficiency. *Corporate Governance*, 22(5), 1094-1111. Retrieved from <https://doi.org/10.1108/CG-01-2021-0010>

12. Escrig-Olmedo, E., Fernández-Izquierdo, M., Ferrero-Ferrero, I., Rivera-Lirio, J. M., & Muñoz-Torres, M. J. (2019). Rating the raters: Evaluating how ESG rating agencies integrate sustainability principles. *Sustainability (Switzerland)*, 11(3), 915. doi: 10.3390/su11030915
13. Gatzert, N., & Reichel, P. (2022). Sustainable investing in the US and European insurance industry: A text mining analysis. In *Geneva Papers on Risk and Insurance: Issues and Practice, Article in Press*. Retrieved from <https://link.springer.com/article/10.1057/s41288-022-00270-w>
14. Harymawan, I., Nasih, M., Agustia, D., Putra, F. K. G., & Djajadikerta, H.G. (2022). Investment efficiency and environmental, social, and governance reporting: Perspective from corporate integration management. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 29(5), 1186-1202. Retrieved from <https://doi.org/10.1002/csr.2088>
15. Kendall, J., & Sullivan, R. (Eds.). (2022). Responsible Investment in Fixed Income Markets (1st ed.). *Routledge*. Retrieved from <https://doi.org/10.4324/9781003055341>
16. Kim, J., Son, S., & Jin, I. (2022). The Effects of Shareholding of the National Pension Fund on Environmental, Social, Governance, and Financial Performance: Evidence from the Korean Manufacturing Industry. *Sustainability (Switzerland)*, 14(18), 11788. Retrieved from <https://doi.org/10.3390/su141811788>
17. Krosinsky, C. (2017). The Short Guide to Sustainable Investing (1st ed.). *Routledge*. Retrieved from <https://doi.org/10.4324/9781351275446>
18. Liang, H., Sun, L., & Teo, M. (2022). Responsible Hedge Funds. *Review of Finance*, 26(6), 1585-1633. Retrieved from <https://doi.org/10.1093/rof/rfab017>
19. Mandal, R., Murthy, A. (2021). CSR in the post pandemic era: the dual promise of ESG investment and investor stewardship. *Indian Law Review*, 5(2), 229-249. Retrieved from <https://doi.org/10.1177/09738741211018979>
20. Melane-Lavado, A., Álvarez-Herranz, A., & González-González, I. (2018). Foreign direct investment as a way to guide the innovative process towards sustainability. *Journal of Cleaner Production*, 172, 3578-3590. Retrieved from <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2017.10.244>

21. Nofsinger, J. R., & Varma, A. (2022). Keeping Promises? Mutual Funds' Investment Objectives and Impact of Carbon Risk Disclosures. *Journal of Business Ethics*. Advance online publication. Retrieved from <https://doi.org/10.1007/s10551-022-05134-3>
22. OECD (2020). Developing Sustainable Finance Definitions and Taxonomies, Green Finance and Investment, *OECD Publishing*. Retrieved from <https://doi.org/10.1787/134a2dbe-en>
23. Rajesh, R., & Rajendran, C. (2020). Relating Environmental, Social, and Governance scores and sustainability performances of firms: An empirical analysis. *Business Strategy and the Environment*, 29(3), 1247-1267. Retrieved from <https://doi.org/10.1002/bse.2506>
24. Swedroe, L. E., & Adams, S. C. (2022). Your Essential Guide to Sustainable Investing: How to Live Your Values and Achieve Your Financial Goals with ESG, SRI, and Impact Investing. Harriman House.
25. Tripathy, A., Mok, L., & House, K. (2020). Defining climate-aligned investment: An analysis of sustainable finance taxonomy development. *The Journal of Environmental Investing*, 10(1), 80-96. Retrieved from <https://doi.org/10.21314/JEI.2020.196>
26. UNPRI (2023). Regulation database. Retrieved from <https://www.unpri.org/policy/regulation-database>
27. Van Oostrum, C. (2021). Sustainability through transparency and definitions: A few thoughts on Regulation (EU) 2019/2088 and Regulation (EU) 2020/852. *European Company Law*, 18(1), 15-21. Retrieved from <https://doi.org/10.1515/euco-2021-0002>
28. Weston, P., & Nnadi, M. (2021). Evaluation of strategic and financial variables of corporate sustainability and ESG policies on corporate finance performance. *Journal of Sustainable Finance and Investment (Article in Press)*. doi: 10.1080/20430795.2021.1947876
29. Zhan, J. X., & Santos-Paulino, A. (2021). Investing in the Sustainable Development Goals: Mobilization, channeling, and impact. *Journal of International Business Policy*, 4(1), 166-183. Retrieved from <https://doi.org/10.1057/s42214-020-00079-7>