

Інкорпорація ESG-критеріїв у діяльність компаній у контексті їх інвестиційного скринінгу

У статті розглядається концепція інтегрованого управління стійкістю компаній у зв'язку із корпоративною соціальною відповідальністю (КСВ) та екологічним, соціальним і корпоративним управлінням (ESG). Хоча КСВ є нормативною концепцією, яка вимагає від компаній нести відповідальність за свою участь у суспільстві з етичної точки зору, ESG допомагає виміряти та кількісно оцінити ці зусилля, насамперед через критерії інвестування.

У роботі підкреслюється взаємозв'язок між стійкістю та фінансовими показниками компаній, що є темою, яка широко обговорюється. Деякі науковці стверджують, що впровадження практик сталого розвитку може позитивно впливати на фінансові показники компаній в довгостроковій перспективі, тоді як інші стверджують, що практики сталого розвитку можуть негативно короткостроково впливати на фінансові результати. Крім того, висвітлюється аналіз основних мета-оглядів, які аналізують і узагальнюють результати досліджень зв'язку між звітністю ESG і фінансовими показниками. Ці метаогляди показують, що все ж існує позитивний зв'язок між цими показниками, хоча сила зв'язку може змінюватися залежно від низки факторів, враховуючи галузь, географічне розташування та розмір компанії.

У статті визначено, що звітність про сталий розвиток може принести компаніям фінансові переваги, переваги для репутації, управління ризиками та стратегічні переваги, і все більше компаній визнає важливість звітування про сталий розвиток і роблять його пріоритетом у своїй бізнес-практиці. У цьому дослідженні було представлено згруповані переваги розкриття ESG у корпоративній звітності.

Виокремлено основні проблеми, з якими стикаються українські компанії під час впровадження критеріїв ESG у свою діяльність, зокрема це: обмежена обізнаність і нерозуміння питань ESG, відсутність стандартизованої звітності ESG, неналежне розкриття інформації ESG, слабка відповідність існуючим нормам, недостатнє висвітлення питань ESG у засобах масової інформації та ін. Запропоновано ряд заходів організаційного, методологічного та нормативного характеру, що спрямовані на вирішення зазначених проблем.

Ключові слова: ESG; сталий розвиток; цілі сталого розвитку; ЦСР; корпоративна соціальна відповідальність; КСВ; стійкість; ESG-критерії.
JEL Classification M14

Актуальність теми. Останніми роками все більше уваги приділяється впровадженню екологічних, соціальних критеріїв і критеріїв управління (ESG) у діяльність компаній. Коефіцієнти ESG стосуються набору нефінансових показників, які вимірюють вплив компанії на навколишнє середовище, соціальні проблеми та практики корпоративного управління. Інтеграція критеріїв ESG у перевірку інвестицій стає все більш поширеною, оскільки інвестори прагнуть узгодити свої інвестиції зі своїми цінностями та проблемами. Компанії також усвідомлюють важливість впровадження факторів ESG у свою діяльність як засобу підвищення своєї репутації, зниження ризиків і покращення довгострокових фінансових показників. Протягом останніх кількох десятиліть, і особливо в результаті глобальної економічної кризи 2007–2009 рр. через неналежне ведення бізнесу, суспільні проблеми та екологічні катастрофи, пов'язані з поганою практикою управління ризиками, проблема розвитку корпоративної сталості привернула значну увагу серед науковців.

Всесвітня комісія з навколишнього середовища та розвитку (WCED), яка була вперше скликана Організацією Об'єднаних Націй (ООН) у 1983 р., опублікувала свій звіт «Our Common Future» у 1987 р. та запропонувала концепцію сталого розвитку як ідеалу для глобальної економіки та корпорацій. У цьому документі було визначено, що «сталій розвиток – це розвиток, який задовольняє потреби сьогодення, не ставлячи під загрозу здатність майбутніх поколінь задовольняти власні потреби» [1, с. 41]. Із того часу компанії почали усвідомлювати, що їхнього майбутнього успіху навряд чи можна досягти, не приділяючи належної уваги своїм стратегіям сталого розвитку та не розкриваючи екологічну, соціальну та управлінську інформацію, яка містить різні аспекти, пов'язані з навколишнім середовищем, суспільством та урядом.

Звіт «Big shifts, small steps» [2] Klynveld Peat Marwick Goerdeler (KPMG) щодо звітності про сталий розвиток за 2022 р. продемонстрував, що 96 % із 250 провідних компаній світу, відомих як G250, звітують про сталий розвиток та ESG. Використання глобальних стандартів, таких як стандарти Глобальної ініціативи зі звітності (GRI), Ради зі стандартів обліку сталого розвитку (SASB) та керівних принципів фондової біржі також збільшилося, причому стандарти GRI використовуються найчастіше.

Найвищі показники зі звітності у сфері сталого розвитку та ESG демонструють країни Азіатсько-Тихоокеанського регіону (89 % компаній), компанії з Європи (82 % компаній), Америки (74 % компаній) та Близького Сходу і Африки (56 % компаній).

Інвестори використовують індекс ESG для оцінки стійкості українських компаній. У Звіті «Індекс ESG прозорості компаній України 2020» [3] проаналізовано 50 найбільших платників податків, і виявлено, що до першої десятки увійшли 5 державних та 5 приватних підприємств.

У згаданому вище звіті прорезюмовано те, що рівень прозорості вітчизняних бізнес-суб'єктів становить 32 %, до того ж 23 з 56 оцінених фірм мають рівень розкриття інформації вище за середній. Середній рівень розкриття інформації за соціальними, екологічними показниками та показниками корпоративного управління становить 26,4, 36,6 та 27,7 % відповідно. Таким чином, рівень прозорості українських підприємств зріс на 6,5 % порівняно з 2019 роком.

Дослідження демонструє, що компанії найчастіше розкривають інформацію про зв'язки з громадськістю, екологічні практики та загальні дані компанії, такі як місія, цінності, стратегія компанії та стратегія КСВ. Хоча з 2019 по 2020 рр. кількість нефінансових звітів подвоїлася, рівень підготовки залишається низьким: у 2020 р. нефінансові звіти склали лише 12 компаній, порівняно з 6 у 2019 р.

Перспективи звітування про сталий розвиток в Україні багатонадійні, але потребують узгоджених зусиль уряду, промисловості та суспільства. Україна зробила деякі початкові кроки щодо просування звітності про сталий розвиток, включаючи прийняття Національного плану дій щодо реалізації Порядку денного ООН на період до 2030 року, створивши проект Закону України «Про стратегію сталого розвитку України до 2030 року» [4], інтеграцію принципів сталого розвитку в національну політику та стратегії, такі як Державна стратегія регіонального розвитку на 2021–2027 роки [5] тощо.

В цілому звітність про сталий розвиток може сприяти економічному, соціальному та екологічному прогресу України та підвищити її привабливість для відповідального інвестування. Пропагуючи таку звітність, Україна може продемонструвати свою прихильність до сталого розвитку та позиціонувати себе як відповідальне та прозоре бізнес-середовище.

Аналіз останніх досліджень та публікацій, на які спирається автор. Останнім часом звітність про сталий розвиток привертає все більшу увагу як іноземних, так і вітчизняних науковців. Численні іноземні дослідники заглибилися в різні аспекти звітності про сталий розвиток, такі як її роль і якість, зв'язок між розкриттям ESG і результатами діяльності компанії, а також проводили аналіз звітів компаній різних країн.

Зокрема дослідженням ролі та якості звітності зі сталого розвитку, аналізом звітів про сталий розвиток GRI, а також знаходженням зв'язків між розкриттям ESG та результатами діяльності фірми займалися велика кількість зарубіжних науковців, серед яких: A.Bilbao-Terol та ін. [6], D.Diouf та O.Boiral [7], S.Du та ін. [8], F.Imperiale та ін. [9], W.M.W. Mohammad та ін. [10].

Вітчизняні науковці також досліджують критерії ESG, зокрема, свою статтю Л.Шкварчук та О.Гайдін [11] присвятили дослідженню критеріїв екологічної, соціальної та управлінської сталості у контексті їх визначення та оцінки на рівні суб'єкта господарської діяльності. У доробку Н.С. Станасюк та ін. [12] розглянуто ключові характеристики КСВ, та доведено, що КСВ поступово трансформуються у систему ESG. Лівонко Т. [13] у своїй статті акцентувала увагу на значущості ESG-інвестування, а також визначила, що за останні роки зросло усвідомлення того, що деякі корпоративні ризики, як екологічні, соціальні практики та корпоративне управління, суттєво впливають на вартість підприємства, його конкурентоспроможність та стратегію розвитку в довгостроковій перспективі.

Крім того, у роботі Ю.В. Єльнікової та С.М. Макаренко [14] доведено позитивну роль звітності зі сталого розвитку для прийняття рішень інвесторами під час здійснення відповідальних інвестицій й окреслено напрями впливу звітності зі сталого розвитку на здійснення відповідальних інвестицій, а також обґрунтовано еволюційність врахування не лише принципів негативного скринінгу ESG-критеріїв у діяльності компаній, але і найбільш релевантних для них Цілей сталого розвитку (ЦСР).

Хронологічні аспекти, бібліометричний аналіз існуючих публікацій, проблеми та перспективи інтегрованої звітності та звітності зі сталого розвитку розвинуто у працях Ю.С. Серпенінової [15–17].

Незважаючи на велику кількість зарубіжної академічної літератури на цю тему та враховуючи обмежене висвітлення цього питання у вітчизняній науці, ми вважаємо, що необхідні подальші дослідження для вивчення значення звітності сталого розвитку для сприяння відповідальним інвестиціям.

Метою статті є вивчення впровадження критеріїв ESG у діяльність компаній в Україні, можливих переваг та пов'язаних із цим проблем; пояснення значення ESG і його зв'язок зі звітністю про сталий розвиток; надання розуміння поточного стану впровадження ESG в Україні та кроків, які можна вжити для вирішення викликів; огляд взаємозв'язку між стійкістю та фінансовими результатами, висвітливши результати метаоглядів щодо аналізу та узагальнення результатів багатьох досліджень на цю тему.

Викладення основного матеріалу. Інтегроване управління сталим розвитком передбачає впровадження стратегій і заходів, які допомагають компаніям зробити значний внесок у досягнення ЦСР ООН. У цьому контексті особливо часто виникають два терміни: КСВ і ESG. Хоча обидва стосуються обов'язків компаній, вони мають різне значення та спрямованість. КСВ є нормативною концепцією, яка

вимагає від компаній бути соціально відповідальними з етичної точки зору, тоді як ESG допомагає виміряти та кількісно оцінити результати зусиль.

ESG насамперед належить до оцінки стійкості компаній, відповідно, критерії ESG – це критерії інвестування, які дають змогу перевірити стійкість різних фінансових продуктів, фактично ставши галузевим стандартом сталого інвестування.

Однак на сьогоднішній день не розроблено універсальної системи класифікації, що призвело до паралельного використання різних систем. Проте, консенсус щодо стандартизованого, універсального набору критеріїв уже видно. Ще в 2006 р. ініціатива ООН під назвою «Принципи відповідального інвестування» [18] сформулювала шість ключових бажаних принципів. У 2020 р. Європейський Союз (ЄС) запровадив таксономію ЄС для сталої діяльності [19], а потім – Делегований Регламент щодо таксономії ЄС щодо клімату (EU Taxonomy Climate Delegated Act) [20] у квітні 2021 року межах своєї мети створити стандартизовану пан'європейську систему екологічних продуктів. Таксономія ЄС також містить Пакет сталого фінансування, спрямований безпосередньо на фінансовий сектор. Це може дати змогу визначити суворі законодавчі вимоги, що у свою чергу додасть прозорості питанню дотримання ESG-критеріїв.

Взаємозв'язок між стійкістю та фінансовою ефективністю є темою, яка широко обговорюється в діловому та академічному світі. Деякі науковці стверджують, що впровадження практик сталого розвитку може позитивно вплинути на фінансові показники компанії в довгостроковій перспективі, тоді як інші стверджують, що практики сталого розвитку можуть негативно короткостроково впливати на фінансові результати. Відтак існує кілька метаоглядів, які були проведені у сфері взаємозв'язку між звітністю ESG та фінансовими показниками (табл. 1). Ці дослідження аналізують і узагальнюють результати багатьох напрацювань на цю тему з метою надання огляду поточного стану знань і визначення тенденцій і областей для подальших вивчень.

Таблиця 1

Характеристика основних метаоглядів у сфері взаємозв'язків між інкорпорацією ESG-критеріїв та фінансовою ефективністю компаній

Джерело	Кількість статей, що досліджено	Результати
Звіт «ESG and financial performance: Uncovering the Relationship by Aggregating Evidence from 1,000 Plus Studies Published between 2015–2020» [21]	1141 рецензована стаття та 27 метарецензій, які базуються на 1400 дослідженнях, опублікованих у період з 2015 по 2020 р.	Метадослідження виявило позитивний зв'язок між ESG та фінансовими показниками в 58 % корпоративних досліджень, при цьому 13 % продемонстрували нейтральний вплив, 21 % змішаних результатів і лише 8 % показали негативний зв'язок. Серед інвестиційних досліджень 59 % знайшли аналогічні або кращі показники порівняно з традиційними інвестиційними підходами, тоді як лише 14 % показали негативні результати. Зв'язки стають ще важливішими, коли розглядати дослідження, присвячені зміні клімату, як частину ESG: 86 % корпоративних досліджень і 65 % інвестиційних досліджень виявляють позитивні або нейтральні зв'язки
S.Kotsantonis та ін. [22]	2665 досліджень	Виявлено, що існує позитивна кореляція між стійкістю та фінансовими показниками в 90 % досліджень, які були розглянуті
M.Khan та ін. [23]	2200 досліджень	Виявлено, що в більшості випадків існувала позитивна кореляція між показниками ESG і фінансовими показниками
G.L. Clark, A.Feiner та ін. [24]	200 досліджень	У більшості випадків виявлено позитивний зв'язок між стійкістю та фінансовими показниками. У першій частині звіту ця теза розглядається з точки зору стратегічного менеджменту з позитивними результатами: 88 % розглянутих джерел виявили, що компанії з надійною практикою сталого розвитку демонструють кращі операційні показники, які в кінцевому підсумку перетворюються на грошові потоки. Друга частина звіту базується на тому, що 80 % розглянутих досліджень демонструють, що практика сталого розвитку позитивно впливає на ефективність інвестицій
R.G. Eccles, G.Serafeim [25]	180 досліджень	Виявили, що компанії з високими показниками сталого розвитку, як правило, мають кращі операційні показники та менше ризиків, що може призвести до покращення фінансових показників у довгостроковій перспективі
G.Friede, T.Busch, A.Bassen [26]	понад 2000 емпіричних досліджень	Приблизно 90% досліджень відображають позитивну кореляцію між показниками ESG та фінансовими показниками, відповідно 10% – негативну. Однак автори також відзначають, що сила зв'язку залежить від галузі та конкретних факторів ESG, які розглядаються. Вони припускають, що при розробці стратегій сталого розвитку компаніям слід враховувати питання своєї галузі та ESG, які є найбільш актуальними для їхнього бізнесу, щоб максимізувати потенційні фінансові вигоди

Довідка: систематизовано авторами

Проте є також дослідження, які показують, що зв'язок між стійкістю та фінансовими результатами не завжди є позитивним. Наприклад, метааналіз, проведений у 2018 р. Grewatsch і Kleindienst [27], виявив, що зв'язок між стійкістю та фінансовою ефективністю залежить від контексту та від таких факторів, як галузь, географічне розташування та розмір компанії. В цілому ці мета-огляди свідчать про наявність позитивного зв'язку між показниками ESG та фінансовими показниками, хоча сила зв'язку може змінюватися залежно від низки факторів. Необхідні подальші дослідження, щоб краще зрозуміти ці взаємозв'язки та визначити механізми, які лежать в їх основі. Важливість та користь для бізнес-суб'єктів від звітування про сталий розвиток пояснюється тим, що звітність ESG дає огляд економічного, екологічного та соціального впливу компаній. Враховуючи це, організація може вимірювати, розуміти та оцінювати свої майбутні результати діяльності, одночасно стаючи здатною встановлювати нові цілі та керувати змінами, необхідними для інтеграції в стійку глобальну економіку.

Підприємства стикаються зі зростаючими вимогами щодо внеску в сталий розвиток, що також надає величезні можливості. Звітність про сталий розвиток може принести компаніям низка переваг. У таблиці 2 схематично згруповано класифікацію цих переваг.

Таблиця 2

Класифікація переваг розкриття інформації ESG у звітності компаній

Вид переваг	Особливості
Фінансові переваги	<ol style="list-style-type: none"> 1. Економія: звітність про сталий розвиток може допомогти визначити можливості економії, пов'язані з енергоефективністю, зменшенням відходів та іншими екологічними ініціативами. 2. Покращені фінансові показники. Доведено, що компанії, які віддають перевагу стійкості та розкривають інформацію ESG, покращили фінансові показники
Переваги репутації	<ol style="list-style-type: none"> 1. Покращений імідж бренда: звітність про сталий розвиток може допомогти покращити імідж бренда компанії, демонструючи її прихильність до сталого розвитку та соціальної відповідальності. 2. Підвищення лояльності клієнтів. Споживачі все більше вимагають екологічно чистих продуктів і послуг, а компанії, які віддають перевагу стійкості та розкривають інформацію ESG, з більшою ймовірністю залучать і утримують лояльних клієнтів. 3. Залучення та утримання талантів: звітність про сталий розвиток може допомогти компаніям залучити та утримати талановитих співробітників, яких приваблюють компанії, які віддані КСВ
Переваги управління ризиками	<ol style="list-style-type: none"> 1. Зменшення операційних ризиків: звітність про сталий розвиток може допомогти компаніям визначити та зменшити операційні ризики, пов'язані з екологічними та соціальними проблемами. 2. Покращена відповідність нормативним вимогам: звітність про сталий розвиток може допомогти компаніям дотримуватися відповідних норм і стандартів
Стратегічні переваги	<ol style="list-style-type: none"> 1. Конкурентна перевага: звітність про сталий розвиток може допомогти компаніям виділитися серед своїх конкурентів, продемонструвавши свою прихильність до сталого розвитку та соціальної відповідальності. 2. Розширене залучення зацікавлених сторін: звітність про сталий розвиток може допомогти компаніям ефективніше взаємодіяти із зацікавленими сторонами, зокрема, клієнтами, інвесторами та працівниками. 3. Створення довгострокової цінності: звітність про сталий розвиток може допомогти компаніям створити довгострокову цінність шляхом виявлення та використання можливостей, пов'язаних зі сталим розвитком

Довідка: систематизовано авторами

Таким чином, звітність про сталий розвиток може принести компаніям цілу низку переваг, зокрема фінансову вигоду, гарну репутацію, вдале управління ризиками та стратегічні вигоди. У результаті все більше компаній визнає важливість звітності про сталий розвиток і робить це пріоритетом у своїй бізнес-практиці.

До того ж, щоб бізнес-суб'єктам полегшити звітування щодо сталого розвитку, отримавши всі перераховані переваги, Global Reporting Initiative, World Business Council for Sustainable Development і United Nations Global Compact наразі працюють над розробкою своєрідного посібника, який допоможе підприємствам оцінити їхній вплив, узгодити свої стратегії із ЦСР і встановити цілі компанії.

Прозора звітність про сталий розвиток може запропонувати також кілька переваг для компаній у економічній, маркетинговій та соціальній сферах (табл. 3).

Економічні, маркетингові та соціальні переваги транспарентної ЗСР

Вид переваг	Сутність
Економічні	З економічної точки зору звітність про сталий розвиток може допомогти визначити можливості економії коштів, а також стимулювати інновації та підвищення ефективності управління ресурсами. Завдяки більш ефективному управлінню ризиками компанії можуть покращити свої довгострокові фінансові показники та зміцнити свою репутацію. Крім того, практика сталого розвитку може підвищити стійкість ланцюга постачання компанії та зменшити операційні ризики
Маркетингові	У сфері маркетингу прозорі звіти про сталий розвиток можуть допомогти зміцнити довіру та надійність у клієнтів та інших зацікавлених сторін. Це може відрізнити компанію від її конкурентів, продемонструвавши її прихильність до екологічних і соціальних питань. Це також може привабити соціально свідомих споживачів, які вважають за краще купувати в компаніях із екологічною практикою
Соціальні	Соціальні переваги прозорої звітності про сталий розвиток включають покращення залучення зацікавлених сторін і кращі стосунки з громадами, працівниками та іншими зацікавленими сторонами. Прозоро ставлячись до показників сталого розвитку, компанія може сприяти довірі та співпраці зі своїми зацікавленими сторонами, що може призвести до підвищення лояльності та залученості працівників, покращення відносин із громадою та зміцнення партнерства з постачальниками та клієнтами

Довідка: систематизовано авторами

В цілому прозоре звітування про сталий розвиток може додати компаніям більше можливостей, зокрема економічну ефективність, маркетингові переваги та соціальні покращення, які можуть сприяти довгостроковому успіху та стійкості.

Серед ключових переваг забезпечення транспарентності звітності можна назвати як кількісні, так і якісні переваги, які безпосередньо описані на рисунку 1.

Кількісні переваги звітності про сталий розвиток:	Якісні переваги звітності про сталий розвиток:
вимірні покращення фінансових показників, такі як збільшення доходу та зменшення витрат завдяки більш ефективному використанню ресурсів; крім того, звітність про сталий розвиток може покращити доступ до капіталу та фінансування, оскільки інвестори все частіше прагнуть інвестувати в компанії, які демонструють відповідальну та стійку практику	покращення репутації та іміджу бренда, а також підвищення довіри та лояльності зацікавлених сторін; це також може призвести до кращих стосунків із клієнтами, постачальниками, співробітниками та іншими зацікавленими сторонами, а також покращити залучення та утримання працівників; звітність щодо сталого розвитку також може допомогти компаніям визначити сфери, де вони можуть покращити показники сталого розвитку, що зрештою може призвести до більш стійкої та успішної бізнес-моделі

Довідка: систематизовано авторами

Рис. 1. Кількісні та якісні переваги звітності сталого розвитку

Хоча багато компаній у всьому світі досягли значного прогресу в інтеграції принципів ESG у свої бізнес-моделі, впровадження критеріїв ESG в Україні все ще стикається з проблемами. Так, існують деякі питання, пов'язані із впровадженням критеріїв ESG у діяльність компаній в Україні, а це:

1. Обмежена обізнаність і недостатнє розуміння питань ESG серед українських компаній, інвесторів і регуляторів.
2. Відсутність стандартизованої системи звітності ESG або інструкцій для українських компаній.
3. Неадекватне розкриття інформації про ESG українськими компаніями через брак ресурсів, досвіду чи стимулів.
4. Слабке дотримання існуючих нормативних актів щодо розкриття інформації та звітності щодо ESG в Україні.
5. Недостатнє висвітлення питань ESG українськими ЗМІ, що обмежує обізнаність громадськості та тиск для більшого розкриття ESG.
6. Відсутність постачальників даних ESG або дослідницьких фірм, які зосереджуються на Україні, що обмежує доступність і порівнянність інформації ESG.

7. Висока політична та економічна нестабільність в Україні, що може створити додаткові ризики та невизначеність для компаній, що працюють у країні, у сфері економіки та безпеки.

8. Обмежений доступ до капіталу та інвестиційних можливостей для компаній, які не відповідають критеріям ESG, що може перешкодити деяким українським компаніям розкривати інформацію ESG.

Таким чином, для вирішення цих проблем важливо, щоб українські регуляторні органи та зацікавлені сторони галузі сприяли більшій обізнаності та розумінню питань ESG, розробляли стандартизовані межі звітності та рекомендації, покращували виконання нормативних актів і заохочували українські компанії до розкриття інформації щодо ESG та більшої прозорості. Вирішуючи ці виклики, Україна може покращити показники сталого розвитку та залучити більше інвестицій.

Крім того, існує також проблема вимірювання впливу критеріїв ESG на фінансові показники не лише вітчизняних компаній, а й зарубіжних. Хоча є докази, які свідчать про позитивну кореляцію між згаданими вище показниками, однак це питання залишається й досі актуальним. Через це інвесторам може бути складно обґрунтувати інтеграцію критеріїв ESG у процеси перевірки інвестицій.

Отже, з огляду на це, взаємозв'язок між стійкістю та фінансовою ефективністю є складним і багатограним, і може залежати від різних чинників. Для компаній важливо враховувати потенційні довгострокові вигоди від впровадження стійких практик у своїй бізнес-моделі, а також усвідомлювати будь-які короткострокові фінансові ризики та проблеми, які можуть виникнути.

Висновки та перспективи подальших досліджень. Таким чином, розкриття інформації, пов'язаної з критеріями ESG, може принести значні переваги українським компаніям. По-перше, це може допомогти їм визначити та керувати ризиками й можливостями ESG, що може покращити їхню довгострокову фінансову ефективність та стійкість. По-друге, це може підвищити їхню репутацію та залучення зацікавлених сторін, оскільки інвестори, клієнти та інші зацікавлені сторони все частіше вимагають більшої прозорості та підзвітності щодо питань ESG. По-третє, це може забезпечити доступ до ширшого кола відповідальних інвесторів та інвестиційних можливостей, які можуть підтримати їх зростання та розвиток. Нарешті, це може сприяти досягненню Цілей сталого розвитку та покращенню загальних показників сталого розвитку України. Застосовуючи розкриття інформації та прозорість ESG, українські компанії можуть позиціонувати себе для довгострокового успіху та зробити внесок у більш стійке майбутнє.

Список використаної літератури:

1. Report of the World Commission on Environment and Development: Our Common Future. – Oslo : Oxford University Press, 1987. – 300 p. [Electronic resource]. – Access mode : <https://sustainabledevelopment.un.org/content/documents/5987our-common-future.pdf>.
2. Big shifts, small steps // KPMG International. – 2022. – 81 p. [Electronic resource]. – Access mode : <https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/xx/pdf/2022/10/ssr-small-steps-big-shifts.pdf>.
3. Індекс ESG прозорості компаній України 2020 // Проф. асоц. корпор. упр., 2021. – 38 с. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://surl.li/hilmt>.
4. Про Стратегію сталого розвитку України до 2030 року : Проект Закону України від 07.08.2018 р. № 9015 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <https://ips.ligazakon.net/document/JH6YF00A?an=332>.
5. Про затвердження Державної стратегії регіонального розвитку на 2021–2027 роки : Постанова Кабінету Міністрів України від 05.08.2020 р. № 695 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/695-2020-п#Text>.
6. Multi-criteria analysis of the GRI sustainability reports: an application to Socially Responsible Investment / A. Bilbao-Terol and other // Journal of the Operational Research Society. – 2018. – Vol. 69, № 10. – P. 1576–1598. DOI: 10.1057/s41274-017-0229-0.
7. Diouf D. The quality of sustainability reports and impression management / D. Diouf, O. Boiral // Accounting, Auditing & Accountability Journal. – 2017. – Vol. 30, № 3. – P. 643–667. DOI: 10.1108/aaaj-04-2015-2044.
8. The Business Case for Sustainability Reporting: Evidence from Stock Market Reactions / S. Du and other // Journal of Public Policy & Marketing. – 2017. – Vol. 36, № 2. – P. 313–330. DOI: 10.1509/jppm.16.112.
9. Imperiale F. Sustainability reporting and ESG performance in the utilities sector / F. Imperiale, S. Pizzi, S. Lippolis // Utilities Policy. – 2023. – Vol. 80. – P. 101468. DOI: 10.1016/j.jup.2022.101468.
10. Mohammad W.M.W. Environmental, Social and Governance (ESG) disclosure, competitive advantage and performance of firms in Malaysia / W.M.W. Mohammad, S. Wasiuzzaman // Cleaner Environmental Systems. – 2021. – Vol. 2. – P. 100015. DOI: 10.1016/j.cesys.2021.100015.
11. Шкварчук Л. ESG – критерії в системі оцінювання сталого розвитку / Л. Шкварчук, О. Гайдін // Наукові інновації та передові технології. – 2022. – № 5 (7). – С. 195–206. DOI: 10.52058/2786-5274-2022-5(7)-195-206.
12. Stanasiuk N. Modern approaches to enterprise corporate social responsibility evaluation / N. Stanasiuk, I. Pasinovich, A. Tomashevska // Journal of Lviv Polytechnic National University. Ser. : Economics and Management. – 2021. – Vol. 5, № 2. – P. 109–120. DOI: 10.23939/semi2021.02.109.
13. Livoshko T. Monitoring according to esg principles and its impact on the competitiveness of business entities / T. Livoshko // Economic sciences. – Khmelnytskyi : Herald of Khmelnytskyi National University, 2022. – Vol. 310, № 5(1). – P. 158–164. DOI: 10.31891/2307-5740-2022-310-5(1)-26.
14. Єльнікова Ю. Роль звітності зі сталого розвитку у здійсненні відповідальних інвестицій: огляд академічних джерел / Ю. Єльнікова, С. Макаренко // Вісник СумДУ. Сер. : Економіка. – 2017. – № 4. – С. 36–41. DOI: 10.21272/1817-9215.2017.3-05.

15. *Serpeninova Y.* Integrated reporting: chronological literature review / *Y.Serpeninova* // *Economic Journal of Lesya Ukrainka Volyn National University*. – 2022. – № 1 (29). – P. 42–49. DOI: 10.29038/2786-4618-2022-01-42-49.
16. *Serpeninova Y.* Integrated reporting: bibliometric landscape / *Y.Serpeninova* // *Public Policy and Accounting*. – 2022. – № 1 (4). – P. 23–31. DOI: 10.26642/ppa-2022-1(5)-23-31.
17. Problems and prospects of the development of integrated reporting for sustainable development / *Y.Serpeninova, I.Makarenko, Z.Oleksich, M.Horodetska* // *Journal of Innovations and Sustainability*. – 2022. – Vol. 6, № 3. – P. 5. DOI: 10.51599/is.2022.06.03.05.
18. Putting the Principles into practice: Principle 1 // PRI [Electronic resource]. – Access mode : <https://www.unpri.org/investment-tools/putting-the-principles-into-practice-principle-1/9583.article>.
19. EU taxonomy for sustainable activities // Finance [Electronic resource]. – Access mode : https://finance.ec.europa.eu/sustainable-finance/tools-and-standards/eu-taxonomy-sustainable-activities_en.
20. EU Taxonomy: Commission presents Complementary Climate Delegated Act to accelerate decarbonisation : Press release of 02.02.2022 [Electronic resource]. – Access mode : https://ec.europa.eu/commission/presscorner/api/files/document/print/en/ip_22_711/IP_22_711_EN.pdf.
21. ESG and financial performance: Uncovering the Relationship by Aggregating Evidence from 1,000 Plus Studies Published between 2015–2020 / *T.Whelan and other.* – New York : NYU Stern School of Business, 2021. – 19 p. [Electronic resource]. – Access mode : https://www.stern.nyu.edu/sites/default/files/assets/documents/NYU-RAM_ESG-Paper_2021%20Rev_0.pdf.
22. *Kotsantonis S.* ESG Integration in Investment Management: Myths and Realities / *S.Kotsantonis, C.Pinney, G.Serafeim* // *Journal of Applied Corporate Finance*. – 2016. – Vol. 28, № 2. – P. 10–16. DOI: 10.1111/jacf.12169.
23. *Khan M.* Corporate Sustainability: First Evidence on Materiality / *M.Khan, G.Serafeim, A.Yoon* // *Harvard Business School Working Paper*. – 2015. – No. 15–073. – P. 5–37 [Electronic resource]. – Access mode : <https://dash.harvard.edu/bitstream/handle/1/14369106/15-073.pdf?sequence=1&isAllowed=y>.
24. *Clark G.L.* From the Stockholder to the Stakeholder: How Sustainability Can Drive Financial Outperformance / *G.L. Clark, A.Feiner, M.Viehs* // *SSRN Electronic Journal*. – 2014. DOI: 10.2139/ssrn.2508281.
25. *Eccles R.G.* The performance frontier: Innovating for a sustainable strategy / *R.G. Eccles, G.Serafeim* // *Harvard Business Review*. – 2013. – № 91 (5). – P. 50–60.
26. *Friede G.* ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2000 empirical studies / *G.Friede, T.Busch, A.Bassen* // *Journal of Sustainable Finance & Investment*. – 2015. – Vol. 5, № 4. – P. 210–233. DOI: 10.1080/20430795.2015.1118917.
27. *Grewatsch S.* The sustainability–financial performance link: A systematic review / *S.Grewatsch, I.Kleindienst* // *Journal of Business Ethics*. – 2018. – № 148 (2). – P. 207–248.

References:

1. Oxford University Press (1987), *Report of the World Commission on Environment and Development: Our Common Future*, Oslo, 300 p., [Online], available at: <https://sustainabledevelopment.un.org/content/documents/5987our-common-future.pdf>
2. «Big shifts, small steps» (2022), *KPMG International*, 81 p., [Online], available at: <https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/xx/pdf/2022/10/ssr-small-steps-big-shifts.pdf>
3. «Індекс ESG прозорості компанії України 2020», (2021), *Prof. asots. korpor. upr.*, 38 p., [Online], available at: <http://surl.li/hilmt>
4. *Pro Stratehiu staloho rozvytku Ukrainy do 2030 roku* (2018), Proiekt Zakonu Ukrainy vid 07.08. No. 9015, [Online], available at: <https://ips.ligazakon.net/document/JH6YF00A?an=332>
5. KМУ (2020), *Pro zatverdzhennia Derzhavnoi stratehii rehionalnoho rozvytku na 2021–2027 roky*, Postanova Kabinetu Ministriv Ukrainy vid 05.08. No. 695, [Online], available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/695-2020-n#Text>
6. Bilbao-Terol, A. et al. (2018), «Multi-criteria analysis of the GRI sustainability reports: an application to Socially Responsible Investment», *Journal of the Operational Research Society*, Vol. 69, No. 10, pp. 1576–1598, doi: 10.1057/s41274-017-0229-0.
7. Diouf, D. and Boiral, O. (2017), «The quality of sustainability reports and impression management», *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, Vol. 30, No. 3, pp. 643–667, doi: 10.1108/aaaj-04-2015-2044.
8. Du, S. et al. (2017), «The Business Case for Sustainability Reporting: Evidence from Stock Market Reactions», *Journal of Public Policy & Marketing*, Vol. 36, No. 2, pp. 313–330, doi: 10.1509/jppm.16.112.
9. Imperiale, F., Pizzi, S. and Lippolis, S. (2023), «Sustainability reporting and ESG performance in the utilities sector», *Utilities Policy*, Vol. 80, pp. 101468, doi: 10.1016/j.jup.2022.101468.
10. Mohammad, W.M.W. and Wasiuzzaman, S. (2021), «Environmental, Social and Governance (ESG) disclosure, competitive advantage and performance of firms in Malaysia», *Cleaner Environmental Systems*, Vol. 2, pp. 100015, doi: 10.1016/j.cesys.2021.100015.
11. Shkvarchuk, L. and Haidin, O. (2022), «ESG – kryterii v systemi otsiniuvannia staloho rozvytku», *Naukovi innovatsii ta peredovi tekhnologii*, No. 5 (7), pp. 195–206, doi: 10.52058/2786-5274-2022-5(7)-195-206.
12. Stanasiuk, N., Pasinovich, I. and Tomashevskaya, A. (2021), «Modern approaches to enterprise corporate social responsibility evaluation», *Journal of Lviv Polytechnic National University. Ser. Economics and Management*, Vol. 5, No. 2, pp. 109–120, doi: 10.23939/semi2021.02.109.
13. Livoshko, T. (2022), «Monitoring according to esg principles and its impact on the competitiveness of business entities», *Economic sciences*, Herald of Khmelnytskyi National University, Khmelnytskyi, Vol. 310, No. 5 (1), pp. 158–164, doi: 10.31891/2307-5740-2022-310-5(1)-26.

14. Yelnikova, Yu. and Makarenko, S. (2017), «Ról zvitnosti zi staloho rozvyku u zdiisnenni vidpovidalnykh investytsii: ohliad akademichnykh dzherel», *Visnyk SumDU. Ser. Ekonomika*, No. 4, pp. 36–41, doi: 10.21272/1817-9215.2017.3-05.
15. Serpeninova, Y. (2022), «Integrated reporting: chronological literature review», *Economic Journal of Lesya Ukrainka Volyn National University*, No. 1 (29), pp. 42–49, doi: 10.29038/2786-4618-2022-01-42-49.
16. Serpeninova, Y. (2022), «Integrated reporting: bibliometric landscape», *Public Policy and Accounting*, No. 1 (4), pp. 23–31, doi: 10.26642/ppa-2022-1(5)-23-31.
17. Serpeninova, Y., Makarenko, I., Oleksich, Z. and Horodetska, M. (2022), «Problems and prospects of the development of integrated reporting for sustainable development», *Journal of Innovations and Sustainability*, Vol. 6, No. 3, pp. 5, doi: 10.51599/is.2022.06.03.05.
18. «Putting the Principles into practice: Principle 1», *PRI*, [Online], available at: <https://www.unpri.org/investment-tools/putting-the-principles-into-practice-principle-1/9583.article>
19. «EU taxonomy for sustainable activities», *Finance*, [Online], available at: https://finance.ec.europa.eu/sustainable-finance/tools-and-standards/eu-taxonomy-sustainable-activities_en
20. *EU Taxonomy: Commission presents Complementary Climate Delegated Act to accelerate decarbonisation* (2022), Press release of 02.02., [Online], available at: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/api/files/document/print/en/ip_22_711/IP_22_711_EN.pdf
21. Whelan, T. et al. (2021), *ESG and financial performance: Uncovering the Relationship by Aggregating Evidence from 1,000 Plus Studies Published between 2015–2020*, New York, NYU Stern School of Business, 19 p., [Online], available at: https://www.stern.nyu.edu/sites/default/files/assets/documents/NYU-RAM_ESG-Paper_2021%20Rev_0.pdf
22. Kotsantonis, S., Pinney, C., Serafeim, G. and Kotsantonis, S. (2016), «ESG Integration in Investment Management: Myths and Realities», *Journal of Applied Corporate Finance*, Vol. 28, No. 2, pp. 10–16, doi: 10.1111/jacf.12169.
23. Khan, M., Serafeim, G. and Yoon, A. (2015), «Corporate Sustainability: First Evidence on Materiality», *Harvard Business School Working Paper*, No. 15–073, pp. 5–37, [Online], available at: <https://dash.harvard.edu/bitstream/handle/1/14369106/15-073.pdf?sequence=1&isAllowed=y>
24. Clark, G.L., Feiner, A. and Viehs, M. (2014), «From the Stockholder to the Stakeholder: How Sustainability Can Drive Financial Outperformance», *SSRN Electronic Journal*, doi: 10.2139/ssrn.2508281.
25. Eccles, R.G. and Serafeim, G. (2013), «The performance frontier: Innovating for a sustainable strategy», *Harvard Business Review*, No. 91 (5), pp. 50–60.
26. 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, No. 4, pp. 210–233, doi: 10.1080/20430795.2015.1118917.
27. Grewatsch, S. and Kleindienst, I. (2018), «The sustainability–financial performance link: A systematic review», *Journal of Business Ethics*, No. 148 (2), pp. 207–248.

Макаренко Інна Олександрівна – доктор економічних наук, професор Сумського державного університету.

<https://orcid.org/0000-0001-7326-5374>.

Наукові інтереси:

- корпоративна, інтегрована звітність та їх аудит; міжнародні стандарти фінансової звітності;
- корпоративна соціальна відповідальність; відповідальне інвестування;
- інформаційна ефективність фінансових ринків.

Makarenko I.O.

Incorporation of ESG criteria in the activities of companies in the context of their investment screening

This article examines the concept of integrated sustainability management and its relationship with corporate social responsibility (CSR) and environmental, social and corporate governance (ESG). Although CSR is a normative concept that requires companies to be responsible for their participation in society from an ethical perspective, ESG helps measure and quantify these efforts, primarily through investment criteria.

The paper identifies that sustainability reporting (SDR) can bring financial, reputational, risk management and strategic benefits to companies, and more companies recognize the importance of sustainability reporting and making it a priority in their business practices. This study presented grouped classifications of the benefits of ESG disclosure in corporate reporting.

The main problems faced by Ukrainian companies during the implementation of ESG criteria in their activities are highlighted, in particular: limited awareness and lack of understanding of ESG issues, lack of standardized ESG reporting, improper disclosure of ESG information, weak compliance with existing regulations, insufficient coverage of ESG issues in mass media information, etc. This article also suggests some measures that should be taken to solve the mentioned problems.

The paper highlights the relationship between sustainability and financial performance, a widely debated topic. Some argue that implementing sustainability practices can have a positive impact on a company's financial performance in the long term, while others argue that sustainability practices can have a negative short-term impact on financial performance. In addition, the analysis of major meta-reviews that analyze and summarize research findings on the relationship between ESG reporting and financial performance is highlighted. These meta-reviews show that there is indeed a positive relationship between these metrics, although the strength of the relationship may vary depending on a number of factors, including industry, geographic location, and company size.

Keywords: ESG; sustainable development; sustainable development goals; SDGs; corporate social responsibility; CSR; sustainability; ESG criteria.

Стаття надійшла до редакції 03.05.2023.