

Д. А. Затонацький,
д. філос. з економіки, ДННУ "Академія фінансового управління", Київ, Україна
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-4828-9144>

DOI: 10.32702/2306-6814.2024.5.74

ОСНОВНІ НАПРЯМИ РЕГУЛЮВАННЯ СТАНДАРТІВ ESG НА НАЦІОНАЛЬНОМУ ТА МІЖНАРОДНОМУ РІВНІ

D. Zatonatskiy,
PhD in Economics, SESE "Academy of Financial Management", Kyiv, Ukraine

MAIN APPROACHES TO REGULATION OF ESG STANDARDS AT THE NATIONAL AND INTERNATIONAL LEVEL

У статті досліджено існуючі підходи до регулювання стандартів ESG на міжнародному та національному рівні. Визначено, що рушійною силою запровадження компаніями принципів ESG у свою діяльність є не лише законодавче регулювання, але й тиск з боку інвесторів. Встановлено, що на даний момент регулювання ESG не є уніфікованим, воно охоплює різні аспекти діяльності компанії в залежності від національної політики, та фрагментованим, оскільки є багато суб'єктів регулювання, які мають різну юрисдикцію. Досліджено основні напрями регулювання принципів ESG на міжнародному та національному рівні та визначено, що вони охоплюють декілька основних аспектів, включаючи охорону навколишнього середовища за рахунок регулювання викидів парникових газів, споживання ресурсів і відходи виробництва, соціальний вплив за рахунок захисту прав людини, інклюзії та соціальному захисту, і прозорість і ефективність управління. Рекомендовано створити в Україні регуляторний наглядовий орган при Міністерстві економіки України, що займатиметься порівняльним аналізом національного законодавства України та регулювання ЄС у сфері ESG для приведення їх у відповідність на тлі євроінтеграційних зусиль нашої країни.

The article examines the existing approaches to regulating ESG standards at the international and national levels. It is determined that the driving force for companies to implement ESG principles in their activities is not only legislative regulation, but also pressure from investors. It is established that at the moment ESG regulation is not unified, it covers various aspects of the company's activities depending on national policy, and is fragmented, as there are many regulators with different jurisdictions, as a result, ESG rules differ significantly from country to country: some jurisdictions use a more stringent approach, while others rely on a voluntary system of reporting and disclosure.

It is increasingly important for investors to develop ESG policies and procedures tailored to their strategies, ensure that these policies and procedures are monitored by appropriate personnel, and review and update various disclosure documents and marketing materials to ensure that accurate, clear and consistent information is provided to all clients and investors. The main areas of regulation of ESG principles at the international and national level were researched and determined to cover several key aspects, including environmental protection through the regulation of greenhouse gas emissions, resource consumption and waste, social impact through the protection of human rights,

inclusion and social security, and transparency and efficiency of management. ESG standards play a crucial role in promoting sustainable and responsible business practices. While there are several standards available, each with its own benefits, it is important to choose one that aligns with your company's priorities, industry, and stakeholder expectations. When making your decision, consider ESG materiality, industry relevance, investor preferences, reporting burden, and integration with financial statements, which are the key components of a proposed framework for making an informed ESG decision. By choosing the right ESG standard, a business can increase transparency, trust, and ultimately contribute to a more sustainable future. It is recommended to establish a regulatory supervisory body in Ukraine under the Ministry of Economy of Ukraine to conduct a comparative analysis of national legislation of Ukraine and EU regulation in the field of ESG to bring them into line considering the European integration efforts of our country.

Ключові слова: стандарти ESG, регулювання ESG, корпоративна соціальна відповідальність, цілі сталого розвитку.

Key words: ESG standards, ESG regulation, corporate social responsibility, sustainable development goals.

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ У ЗАГАЛЬНОМУ ВИГЛЯДІ ТА ЇЇ ЗВ'ЯЗОК ІЗ ВАЖЛИВИМИ НАУКОВИМИ ЧИ ПРАКТИЧНИМИ ЗАВДАННЯМИ

Норми ESG стають дедалі важливішими в усьому світі, а країни застосовують різні підходи до звітування та розкриття ESG. Незважаючи на те, що дотримання правил ESG створює труднощі для бізнесу, воно також дає значні можливості продемонструвати прихильність до сталого розвитку та залучити капітал від відповідальних інвесторів. Для інвесторів правила ESG забезпечують основу для оцінки сталості та соціальної відповідальності потенційних інвестицій, що може допомогти збільшити довгострокову цінність і зменшити ризики. Підприємствам та інвесторам важливо бути в курсі нових нормативних актів ESG, щоб мати хороші можливості орієнтуватися в мінливому ландшафті звітності ESG та розкриття інформації.

АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ

В наукових працях як вітчизняних, так і зарубіжних фахівців широко висвітлюються питання регулювання ESG, його переваг і недоліків, сфери охоплення та основних регуляторів, що приймають участь в розробці стандартів ESG на різних рівнях. Серед них можна виділити Л. О'Лірі, М. Хаумана, С. Хеджеса, В. Бінгла, У. Базіл-Джонса, І. Фрекатана, А. Ніта, А. Манхао, А. Пластун, І. Макаренко, Л. Хомутенко, О. Осетрова тощо.

ФОРМУЛЮВАННЯ ЦІЛЕЙ СТАТТІ (ПОСТАНОВКА ЗАВДАННЯ)

Мета статті полягає в узагальненні існуючих підходів до регулювання ESG на глобальному та національному рівнях для визначення рекомендацій для України.

ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ ДОСЛІДЖЕННЯ

Стандарти ESG показують, наскільки сталим є розвиток компанії, а також дозволяють інвестору оцінити її вплив на проблеми захисту довкілля, соціальні питан-

ня та ефективність управління. Стандарти щодо навколишнього середовища показують вплив компанії на довкілля за рахунок споживання енергії та сировини, а також на кліматичні зміни, забруднення, викиди. Компанія може намагатися подолати негативний вплив своєї діяльності на довкілля за рахунок зменшення викидів парникових газів, переходу на відновлювані джерела енергії, стале використання ресурсів. Соціальна складова ESG оцінює вплив компанії на дотримання законодавства про працю та загальних прав людини. Стандарти ESG щодо управління стосуються практик і процедур, спрямованих на дотримання законодавства, прозорого менеджменту, запобігання корупції, розкриття інформації.

Появі стандартів ESG передувало запровадження у 70-х роках XX століття практики корпоративної соціальної відповідальності, тобто компанії почали самостійно оцінювати вплив своєї діяльності на довкілля, дотримання етичних норм, філантропію тощо, та публікувати про це окремі звіти. В подальшому ці звіти зазнали трансформації та почали включати дані щодо викидів парникових газів, споживання енергії, води та захисту прав працівників. І хоча спочатку компанії використовували такі звіти з метою залучення додаткових коштів та популяризації своєї діяльності, запровадження в національне законодавство стандартів щодо захисту довкілля, а також прав людини змусили корпорації дійсно включати такі норми в повсякденне функціонування фірми, а не як епізодичні "жести доброї волі", якими можна було хвалитися [1].

Компанії запроваджують стандарти ESG у своїй діяльності з двох основних причин: оскільки це передбачено чинним законодавством країни, в який вони здійснюють свою діяльність, та під тиском інституціональних інвесторів, яких фірма бажає залучити. Зазвичай, національне регулювання є доволі м'яким, тому що на даному етапі воно перебуває в процесі становлення, але наразі відбувається його стрімкий розвиток. Зокрема, компанія CUBE [2] у 2023 році провела дослідження норм і стандартів щодо ESG, які були випущені за останні 5 років. Вони виявили 52 920 документів, що охоплювали як обов'язкові законодавчі норми, так і ре-

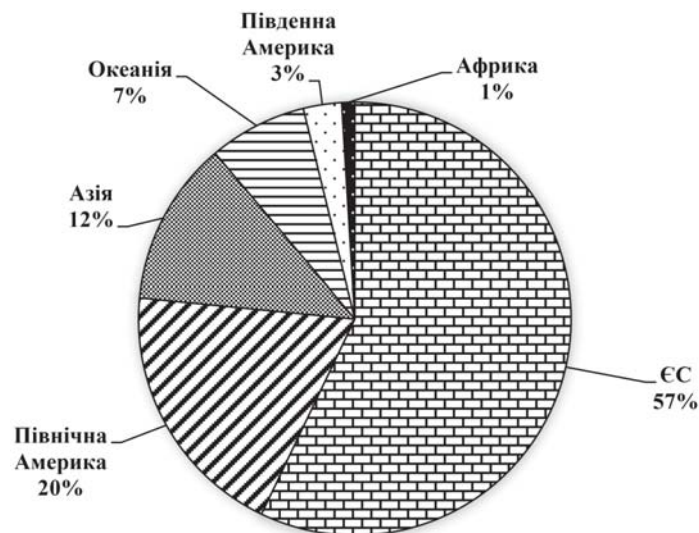


Рис. 1. Географічний розподіл документів, що стосуються стандартів ESG

Джерело: сформовано на основі [2].

комендації, стандарти та роз'яснення, які не були законодавчо закріплені. Результати показали, що найбільше документів з цього приводу випустили країни ЄС (див. Рис. 1). У порівнянні з ними країни Північної Америки значно відстають, тоді як решта регіонів майже не займається цими проблемами. Вони поки що намагаються залучити інвестиції в країну за рахунок дешевої робочої сили, ресурсів і відсутності відповідальності за забруднення навколишнього середовища.

Що стосується нормативно-правового регулювання стандартів ESG, то тут безперечним лідером залишаються країни Європи, тоді як решта регіонів значно відстає (Рис. 2).

В усьому світі регуляторний підхід до ESG виглядає досить фрагментованим, що створює особливу проблему для компаній, які надають фінансові послуги за кордоном. В міжнародному законодавстві планується ре-

форма регулювання, тому очікується впровадження нових правил щодо стійкого розкриття інформації. Міжнародний регулятивний підхід до ESG, мабуть, нагадує головоломку, де різні регулятори зосереджуються на різних аспектах ESG — розкритті інформації, даних, нагляді, зеленій обробці тощо. Рада з фінансової стабільності координує роботу з усунення фінансових ризиків, пов'язаних із кліматом, на міжнародному рівні, співпрацюючи з іншими міжнародними регуляторними органами. Існують також ключові добровільні ініціативи, такі як Мережа центральних банків і наглядових органів для екологізації фінансової системи та Цільова група з розкриття фінансової інформації, пов'язаної з природою. Міжнародна рада зі стандартів сталого розвитку також нещодавно опублікувала свої вступні стандарти, які розроблені, щоб допомогти підвищити довіру та впевненість у розкритті компаніями інформації

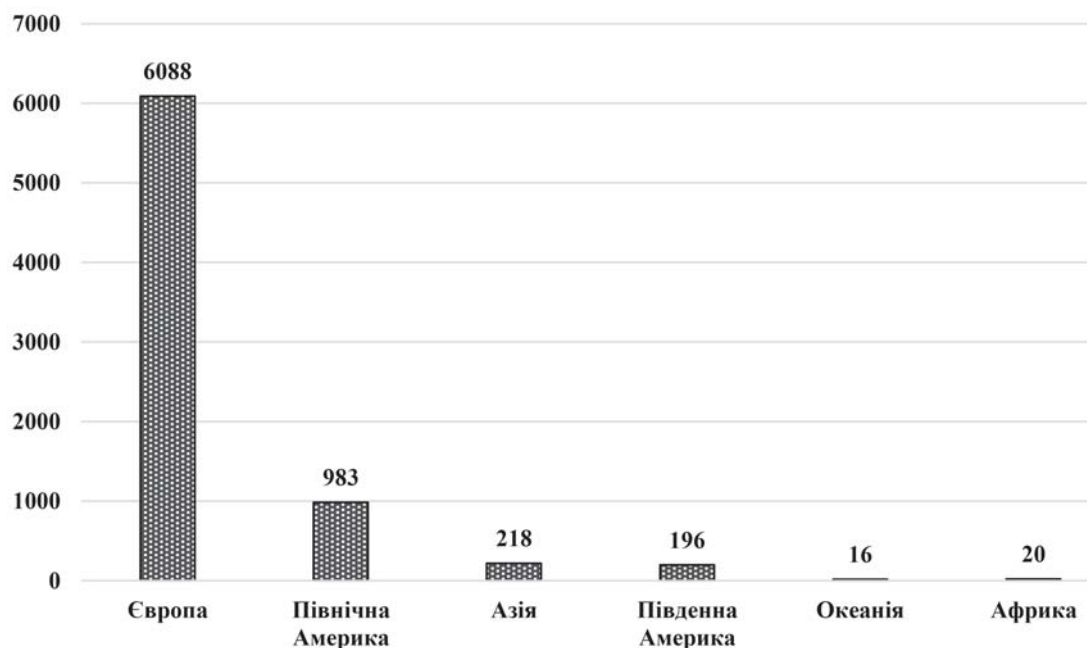


Рис. 2. Розподіл законодавчих норм щодо ESG за регіонами

Джерело: сформовано на основі [2].

щодо сталого розвитку для інформування про інвестиційні рішення. Окремі юрисдикції вирішуватимуть, чи зобов'язані компанії їх дотримуватися [3].

Існує низка вхідних нормативних актів і добровільних кодексів, що стосуються ESG. Як один із прикладів, одні тільки Принципи відповідального інвестування ООН (PRI) містять понад 700 нормативних актів, пов'язаних із сталим розвитком. Це надсилає чітке повідомлення про те, що регулятори мають намір кинути виклик інвестиційній індустрії, щоб досягти значного впливу на ESG за допомогою своїх продуктів, орієнтованих на ESG, і не тільки. Вимоги набувають чинності швидко, часто з короткими періодами впровадження, і існує велика кількість нормативних актів і добровільних кодексів, які слід враховувати. Оскільки попит на продукти ESG стрімко зростає, дотримання вищих стандартів чинних нормативних актів, а також залучення принаймні найвідоміших добровільних кодів буде життєво важливим для створення надійної пропозиції ESG [4].

Глобальна ініціатива звітності (GRI) є однією з найбільш широко визнаних і прийнятих структур звітності ESG. Вона пропонує вичерпні рекомендації щодо звітування про економічні, екологічні та соціальні наслідки. GRI зосереджується на суттєвості, залученні зацікавлених сторін і прозорості. Її гнучкий характер дозволяє компаніям адаптувати свою звітність до конкретної галузі та контексту.

Рада зі стандартів бухгалтерського обліку сталого розвитку (SASB). Стандарти SASB є галузевими та зосереджені на питаннях фінансової стабільності. Вони надають набір галузевих показників і рекомендацій щодо розкриття інформації, щоб допомогти компаніям звітувати про ефективність ESG. Стандарти SASB розроблено таким чином, щоб бути сумісними з фінансовою звітністю, що полегшує інвесторам інтеграцію факторів ESG у свої інвестиційні рішення.

Цільова група з питань розкриття фінансової інформації, пов'язаної з кліматом (TCFD). Робоча група була створена в 2015 році міжнародною Радою з фінансової стабільності (FSB) для розробки послідовної інформації про фінансові ризики, пов'язані з кліматом, для використання компаніями, банками та інвесторами. Мета полягає в тому, щоб забезпечити фінансову стабільність у всьому світі, оскільки зміна клімату негативно впливає на економіку. Основна мета звітності TCFD — розкрити пов'язані з кліматом ризики та можливості компанії, а також фінансовий вплив, який вони можуть мати на діяльність і бізнес-модель компанії [5].

Концепція TCFD зосереджується саме на ризиках і можливостях, пов'язаних із кліматом. Він містить вказівки щодо того, як компанії повинні розкривати інформацію, пов'язану з кліматом, у своїх фінансових документах. TCFD заохочує компанії оцінювати та розкривати потенційні фінансові наслідки зміни клімату для їхнього бізнесу, допомагаючи інвесторам приймати більш обґрунтовані рішення.

Проект розкриття вуглецю (CDP) — це незалежна некомерційна організація, яка збирає та оцінює екологічні дані компаній. Вона зосереджена насамперед на ризиках і можливостях, пов'язаних зі зміною клімату. Анкета CDP охоплює такі сфери, як викиди парникових газів, управління водними ресурсами та вирубка лісів.

Дані, зібрані CDP, широко використовуються інвесторами, урядами та організаціями для оцінки екологічної ефективності компаній. CDP — це досить популярна система добровільної звітності, яку компанії використовують для розкриття екологічної інформації своїм зацікавленим сторонам (інвесторам, співробітникам і клієнтам).

Цілі сталого розвитку ООН (ЦСР) забезпечують універсальну основу для вирішення глобальних викликів, включаючи бідність, нерівність, зміну клімату тощо. Незважаючи на те, що це не стандарт звітності ESG, багато компаній узгоджують свої зусилля щодо сталого розвитку з ЦСР. Звітність щодо узгодження ЦСР демонструє відданість компанії внеску в глобальну програму сталого розвитку [6].

Директива щодо корпоративної звітності щодо сталого розвитку (CSRD) — це нове законодавство ЄС, яке вимагає від усіх великих компаній публікувати регулярні звіти про їхні дії на навколишнє та соціальне середовище. Він допомагає інвесторам, споживачам, політикам та іншим зацікавленим сторонам оцінювати нефінансові показники великих компаній. Таким чином, це спонукає ці компанії розвивати відповідальніші підходи до бізнесу. Наприклад, він кардинально змінює масштаби та тип звітності компаній про сталий розвиток. Завдяки CSRD Європейська комісія вперше визначає загальну структуру звітності для нефінансових даних.

Директива про нефінансову звітність (NFRD) вимагає від компаній, на які поширюється дія, публікувати нефінансовий звіт про ефективність ESG разом із річним звітом про керівництво. NFRD має на меті допомогти інвесторам, організаціям громадянського суспільства, споживачам, політикам та іншим зацікавленим сторонам оцінити нефінансову діяльність великих компаній і заохочує ці компанії розвивати відповідальний підхід до бізнесу [7].

Концепція розкриття інформації Великобританії для планів переходу до нульового чистого викиду — це набір інструкцій, які компанії можуть використовувати для звітування про свої зусилля щодо переходу до нульового чистого викиду та підтримки переходу до економіки з низьким вмістом вуглецю. Структура була розроблена TCFD для сприяння послідовному та прозорому звітуванню про пов'язані з кліматом ризики та можливості, оскільки компанії все частіше оголошують зобов'язання щодо нульового чистого результату без публікації планів для підтримки своїх цілей. Це є частиною зобов'язань уряду Великобританії стати "першим у світі фінансовим центром чистого нульового балансу".

8 листопада 2022 року Робоча група з плану переходу Великої Британії (TPT) опублікувала свою структуру розкриття інформації та вказівки щодо впровадження. Вона базується на існуючих і нових стандартах і рекомендаціях, зокрема TCFD, фінансового альянсу Глазго за чистий нуль (GFANZ) і Міжнародної ради стандартів сталого розвитку (ISSB).

Пакет Європейського Союзу Fit for 55 спрямований на скорочення викидів парникових газів на 55% до 2030 року. Європейська Комісія запропонувала пакет у липні 2021 року; а в квітні 2023 року парламент ЄС підтвердив революційні кліматичні цілі. Законодавство містить: капітальний перегляд Системи торгівлі викидами (ETS),

створення паралельного вуглецевого ринку та фонд соціального клімату в розмірі 86,7 млрд євро. Цей новаторський закон свідчить про глобальний зсув у бік екологічнішої політики та забезпечує більш стійке майбутнє для ЄС та світу [5].

Підприємства можуть використовувати вищезазначені правила та рамки на свою користь різними способами, наприклад, через проактивне забезпечення дотримання Директиви щодо корпоративної звітності про сталий розвиток (CSRD) шляхом активного моніторингу та заходів звітності (наприклад, збір даних), щоб уникнути значних санкцій. Вчасно подана звітність має фундаментальне значення для забезпечення стійкості як стратегічного пріоритету, одночасно зменшуючи подальші фінансові ризики.

Організації повинні добровільно використовувати систему розкриття інформації Великої Британії для переходу на чистий нуль, щоб скористатися перевагами послідовного та прозорого способу звітування про кліматичні зусилля, одночасно активно прискорюючи перехід до чистого нуля та підтримуючи перехід до економіки з низьким вмістом вуглецю. Крім того, система надає інвесторам, клієнтам та іншим зацікавленим сторонам інформацію, необхідну для розуміння зусиль компанії щодо подолання ризиків і можливостей, пов'язаних із кліматом. Таким чином, система розкриття інформації у Великій Британії надає величезну цінність тим, хто прагне стратегічно використовувати сталість, водночас активно сприяючи загальному шляху декарбонізації.

Компанії можуть використовувати структуру CDP для глибшого розуміння та звітування про критичні показники, пов'язані з кліматом, про які МСП повинні звітувати та використовувати для інформування про розкриття інформації. Включення цієї інформації до основних звітів або під час використання інших платформ збору даних або звітності дозволить таким компаніям виконувати вимоги зацікавлених сторін щодо прозорості; картографувати та розуміти ризики в своєму ланцюжку поставок; порівняти їх ефективність у межах переходу від нуля до нуля, що забезпечує конкурентну перевагу.

Нарешті, звітування про кліматичні ризики та сталість можливе шляхом розуміння та забезпечення відповідності різноманітним законам, таким як Закон ЄС про клімат, ЄС "Fit for 55", План сталого фінансування ЄС та Закон Німеччини про захист клімату.

Зрештою, стійкість має стати глобальним стандартом у ланцюгах постачання глобальних компаній, щоб досягти життєво важливих довгострокових кліматичних цілей, таких як Цілі сталого розвитку ООН. Таким чином, регулюючі органи та структури є абсолютно важливими для мінімізації фінансових та екологічних витрат, з якими стикаються уряди, підприємства та суспільство в цілому [8].

Велика Британія. У жовтні 2022 року FCA опублікувала консультацію з пропозиціями щодо сталого режиму розкриття інформації у Великій Британії. На поточний момент остаточні правила FCA ще не були опубліковані. Крім того, уряд Великої Британії має намір запровадити обов'язкову звітність відповідно до стандартів Міжнародної ради з питань сталого розвитку за умови офіційної оцінки та процесу схвалення.

Сполучені Штати. На додаток до підвищеного попиту інвесторів на стратегії ESG та запитів інвесторів на перевірку вдосконалених політик і процедур ESG, різні регулюючі органи, зокрема Комісія з цінних паперів і бірж США (SEC) і Міністерство праці США (DOL), продовжують зосереджуватись на використанні ESG у ладу та запобіганні "зеленого відмивання".

Комісія з цінних паперів і бірж (SEC) почала завершувати роботу над низкою правил до кінця цього року та на початку 2024 року. Так, SEC щойно схвалила остаточне правило, спрямоване на "зелене відмивання" інвестиційних фондів. Очікується також, що SEC завершить розробку запропонованого правила для вдосконалення нормативної бази для розкриття інформації щодо інвестиційних фондів та інвестиційних радників Стратегії інвестування ESG [9].

Протягом 2022 року регуляторна увага США до ESG продовжувала лише посилюватися порівняно з попередніми роками. У першому кварталі 2022 року Відділ іспитів SEC відзначив свою відданість ESG у своїх Пріоритетах на 2022 рік.

Крім того, і, мабуть, найпомітніше, у травні 2022 року SEC оголосила про запропоновані поправки до правил і форм звітності, щоб "сприяти послідовній, порівнянній і надійній інформації для інвесторів щодо включення фондами та консультантами факторів ESG". Ці запропоновані правила спрямовані на класифікацію певних типів стратегій ESG, таким чином вимагаючи від інвестиційних консультантів надавати більш конкретну інформацію у формі ADV на основі стратегій ESG, які вони використовують (якщо такі є). Крім того, у 2022 році нещодавно створена робоча група SEC з питань клімату та ESG запровадила численні резонансні дії щодо дотримання ESG.

Деякі комісари SEC зазначили, що вони зосереджені на узгодженості та точності розкриття інформації, пов'язаної з ESG, і, зокрема, на забезпеченні того, щоб інформація, пов'язана з кліматом, яку компанії розкривали інвесторам, не була суттєво неправдивою або вводила в оману.

SEC зазначив, що він зосереджений на тому, щоб визначити, чи точно зареєстровані інвестиційні консультанти та фонди розкривають свої підходи до інвестування ESG, а також чи прийняли та впровадили політику, процедури та практики, спрямовані на запобігання порушенням федеральних законів про цінні папери у зв'язку з розкриттям інформації, пов'язаної з ESG, включаючи огляд їхніх процесів і практики управління портфелем [10].

Найбільш складним є нормативне регулювання принципів ESG, що застосовується в країнах ЄС. З одного боку, існують спільні нормативні акти, а з іншого, окремі країни можуть запроваджувати власні норми, які не суперечать, але доповнюють вимоги ЄС. Останні події призвели до фрагментації ринку, непрозорості та неоднорідності якості між добровільними стандартами та пов'язаними пропозиціями, що в кінцевому підсумку призвело до зеленого вимивання, а інвестори були збентежені щодо того, як відрізнити справді стійкі інвестиції від простої маркетингової затяжки. Щоб подолати цю фрагментацію ринку, рушії політики ЄС розробили єдиний набір нормативних стандартів, які вимагають від

Таблиця 1. Основні нормативні акти ЄС щодо принципів ESG

Нормативний акт	Предмет регулювання
Директива про нефінансову звітність (NFRD)	Компанії ЄС повинні розкривати дані ESG, що стосуються бізнес-операцій; розглядається більш детальне розкриття ESG
Друга директива про права акціонерів (SRD II)	Сторона купівлі для інтеграції ESG і довгострокових стійких інтересів клієнтів в інвестиційні стратегії та діяльність із залучення
Положення про розкриття інформації про стабільне фінансування (SFDR)	Інвестиційні компанії повинні проводити аналіз ризиків ESG і публікувати інформацію про ESG на рівні продукту та фірми
Регулювання кліматичних показників (CBR)	Нове розкриття ESG для всіх контрольних панелей FX та індексів ставок. Створення двох нових кліматичних орієнтирів
Директива щодо корпоративного звітування про сталий розвиток (CSRD)	Вимагає від великих компаній, що діють в ЄС, розкривати інформацію щодо дотримання стандартів ESG

Джерело: сформовано на основі [8; 11].

інвестиційних компаній демонструвати походження своїх претензій ESG за допомогою надійних даних і аналітичних розкриттів [11].

Наразі, основні напрями регулювання принципів ESG в рамках ЄС передбачають декілька основних нормативних актів (Табл. 1).

Крім того, ЄС планує запроваджувати регулювання щодо ESG за декількома основними напрямками:

- Пруденційні законодавчі тексти. Інтеграція ризиків ESG у ширшу систему пруденційних ризиків ЄС;
- Регулювання таксономії. Інвестиції повинні бути оцінені відповідно до суворих критеріїв перед визнанням екологічно стійкими;
- Стандарт зелених облігацій ЄС. Пропозиції щодо мінімальних базових вимог для маркетингу облігацій як зелених;
- Екомаркування ЄС. Пропозиції щодо розширення екомаркування на фірми, що надають фінансові послуги;
- Майбутні ініціативи. Європейська зелена угода, ESG і придатність, відстеження короткостроковості та інші пропозиції, пов'язані з ESG [12].

Три європейські наглядові органи також опублікували спільну консультацію, в якій викладено запропоновані поправки до рамок розкриття інформації відповідно до Регламенту про розкриття інформації про стабільні фінанси.

Розкриття інформації покликане полегшити значущі порівняння між інвестиціями, таким чином дозволяючи інвесторам приймати обґрунтовані рішення, які, як сподіваються, перетворяться на спрямування приватних інвестицій у законну стійку економічну діяльність. Регуляторні заходи також спрямовані на усунення зростаючих ризиків, які фактори ESG становлять для інвестицій (та інвестиційних компаній), а також ризиків, які інвестиції становлять для факторів ESG.

Нідерланди. 4 жовтня 2023 року Управління фінансових ринків Нідерландів опублікувало остаточну версію Керівництва щодо заяв про стійкість. Метою Керівництва є надання учасникам ринку необхідних інструментів для надання точних, зрозумілих і не вводячих в оману тверджень про стійкість.

Франція створила Комісію з питань клімату та сталого фінансування, і її нещодавня робота включає публікацію позиції щодо кліматичних рішень. Autorite des

Marches Financiers особливо активно публікує, наприклад, дослідження щодо розбірливості інформації, доданої до проспекту фондів, що просувають екологічні та/або соціальні характеристики, і випускає прес-релізи, в тому числі про рішення акціонерів щодо екологічних та кліматичних питань [13].

Німеччина. Регуляторний режим, пов'язаний із ESG, у Німеччині значною мірою базується на законодавстві європейського рівня та його транспонуванні в національне законодавство. Однак компетентні наглядові органи, включаючи, зокрема, Федеральний орган фінансового нагляду, також опублікували вказівки щодо вимог сталого розвитку за власним бажанням. Крім того, як ринкові ініціативи, асоціації банківської галузі Німеччини опублікували загальні стандарти та анкети щодо звітності про сталий розвиток.

Люксембург. CSSF опублікував оновлені поширені запитання щодо SFDR, нагадуючи учасникам фінансового ринку, що потрібна інформація має бути легкодоступною, простою, чесною, зрозумілою та не вводити в оману, що також стосується назви фондів. Він також опублікував свої наглядові пріоритети у сфері сталого фінансування та тематичний огляд впровадження положень, пов'язаних із сталим розвитком, у галузі інвестиційних фондів.

Італія. Зелене відмивання охоплюється заборонами, встановленими законодавством про захист прав споживачів, правилами щодо недобросовісної комерційної практики та оманливої реклами. Законодавство, що застосовується до фінансового сектору, ще не стосується прямого відмивання, хоча, схоже, тривають дискусії щодо того, як з ним боротися у сфері захисту інвесторів [14].

Об'єднані Арабські Емірати. Цього року OAE збираються прийняти COP28, що означає, що ESG та стійкий розвиток є головними у корпоративному порядку денному. Напрями діяльності Управління фінансових послуг Дубая викладені в його бізнес-плані на 2023/2024 рр. і включають включення аспектів ESG у корпоративне управління та управління ризиками; визначення бажаного підходу до корпоративного розкриття інформації та звітності щодо ESG; прокладання шляху для потенційної таксономії ESG OAE. 4 липня 2023 р. глобальний ринок Абу-Дабі оголосив про запровадження стабільної фінансової нормативно-правової бази, яка

набула чинності негайно. 26 вересня 2023 р. члени Робочої групи зі сталого фінансування ОАЕ розпочали консультацію щодо запропонованих принципів розкриття інформації, пов'язаної зі сталим розвитком, для суб'єктів звітності.

Гонконг. У квітні 2023 р. грошово-кредитне управління Гонконгу опублікувало свій перший окремий щорічний звіт про сталий розвиток за 2022 рік. У квітні 2023 р. фондова біржа Гонконг Лімітед провела публічні консультації про нові вимоги до звітності щодо клімату для компаній Гонконгу, зареєстрованих на біржі. Міжвідомча керівна група з екологічного та сталого фінансування нещодавно оголосила про свої ключові пріоритети щодо подальшого сприяння та зміцнення ролі Гонконгу як сталого фінансового центру.

Сінгапур. Грошово-фінансове управління Сінгапуру (MAS) запровадило правила розкриття інформації та звітності для роздрібної торгівлі інструментами ESG для пом'якшення ризиків "зеленого відмивання". Після публічних консультацій у 2021 р. до емітентів, які котируються на SGX, було введено поетапний підхід до обов'язкового кліматичного звітування на основі рекомендацій TCFD. У квітні 2023 р. MAS оприлюднила "План дій Finance for Net Zero".

Китай. У лютому 2023 року Шеньчженьська фондова біржа випустила переглянута інструкцію № 3 щодо самостійного моніторингу компаній, зареєстрованих на Шеньчженьській фондовій біржі — розкриття промислової інформації та інструкцію № 4 для самоконтролю компаній, зареєстрованих на Шеньчженьській фондовій біржі — ChiNext Industrial Information Disclosure. У липні 2023 року Комітет зеленого фінансування Китаю виявив, що 193 раніше випущені зелені облігації відповідають Міжнародній платформі сталого фінансування: таксономія загальної основи.

Австралія. У період з грудня 2022 р. по лютий 2023 р. уряд Австралії проводив консультації щодо запровадження пропонованого обов'язкового режиму розкриття інформації про зміни клімату для великих компаній і фінансових установ (включаючи пенсійні фонди), які будуть узгоджені з передовою міжнародною практикою в рамках ISSB. Після широких консультацій австралійський уряд опублікував консультаційний документ, у якому викладено його план щодо масштабного запровадження стандартів.

Південно-Африканська Республіка. У березні 2023 р. Управління з питань поведінки у фінансовому секторі оприлюднило Заяву щодо сталого фінансування та програми роботи. 3 серпня 2023 р. Пруденційне управління опублікувало консультацію щодо запропонованої інструкції щодо практики ризиків, пов'язаних із кліматом, для банків. Також видано окрему консультацію для страховиків [15].

Як видно з аналізу вище, правила ESG суттєво відрізняються від країни до країни: деякі юрисдикції використовують більш жорсткий підхід, тоді як інші покладаються на добровільну систему звітності та розкриття інформації.

Все більш важливо, щоб інвестори розробляли політику та процедури ESG, адаптовані до їхніх стратегій, забезпечували контроль за виконанням цих політик і процедур відповідним персоналом, і переглядали та

оновлювали різні документи для розкриття інформації та маркетингові матеріали, щоб гарантувати, що всім клієнтам та інвесторам надається точна, чітка та послідовна інформація. Крім того, бізнесу варто залишатися в курсі подій, пов'язаних із ESG, в усьому світі, включно з тим, чи потрібно буде готувати різні розкриття інформації на основі вимог різних юрисдикцій.

ВИСНОВКИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ ПОДАЛЬШИХ РОЗВІДОК У ДАНОМУ НАПРЯМІ

Стандарти ESG відіграють вирішальну роль у просуванні сталої та відповідальної ділової практики. Хоча доступно кілька стандартів, кожен із яких має свої переваги, компаніям важливо вибрати той, який відповідає їх пріоритетам, галузі та очікуванням зацікавлених сторін. Приймаючи рішення, компанія повинна зважати на суттєвість питань ESG, відповідність галузі, переваги інвесторів, тягар звітності та інтеграцію з фінансовою звітністю, які є основними складовими запропонованого механізму прийняття обґрунтованого рішення щодо ESG. Вибравши правильний стандарт ESG, корпорація може підвищити прозорість, довіру та, зрештою, зробити внесок у більш сталие майбутнє.

Україна, безумовно, повинна приєднатися до глобальної тенденції запровадження стандартів ESG до національного законодавства. Майбутня інтеграція до ЄС вимагатиме від нас дотримання основних нормативних актів, що стосуються всіх країн-членів. Як можна було побачити з нашого аналізу, таке регулювання може торкатися багатьох сфер, наприклад, природоохоронної, соціальної, економічної тощо. Ми рекомендуємо створити наглядний регуляторний орган при Міністерстві економіки України, завданням якого буде гармонізація національного законодавства із регуляторними нормами ЄС. З цією метою потрібно узгодити положення основних директив ЄС, розглянутих вище, із національними законами, внести зміни в існуючі нормативно-правові акти, або прийняти нові, а також запровадити стимулювальні заходи для компаній в рамках Закону України "Про інвестиційну діяльність", Податковий кодекс України, законодавство про фінансове регулювання тощо.

Література:

1. O'Leary L., Hauman M. Regulatory implications of ESG investment. *Journal of Financial Transformation*, 2020, vol. 51, pp. 163—171. URL: <https://www.capco.com/Capco-Institute/Journal-51-Wealth-and-Asset-Management/Regulatory-Implications-Of-Esg-Investment>.
2. CUBE Data Report: The Evolution of ESG Regulation. CUBE, 2023. URL: https://www.cube.global/wp-content/uploads/2023/03/CUBE-Data-Report_The-Evolution-of-ESG.pdf.
3. Financial services regulation and ESG: Regulation Around the World. Norton Rose Fulbright, 2023. URL: <https://www.nortonrosefulbright.com/en/knowledge/publications/8c48a4f6/financial-services-regulation-and-esg-regulation-around-the-world>.
4. Hedges S., Bingle V. The ESG Regulatory Landscape: Are you ready to comply and are you prepared to compete? Alpha, 2020. URL: <https://alphafmc.com/>

blog/2020/07/09/the-esg-regulatory-landscape-are-you-ready-to-comply-and-are-you-prepared-to-compete/.

5. Basil-Jones W. The importance of ESG regulations in facilitating business climate action. Plan A, 2023. URL: <https://plana.earth/de/academy/role-of-esg-in-facilitating-climate-action>.

6. Lykkesfeldt P., Kjaergaard L.L. The New Wave of ESG Regulatory Framework. In: Investor Relations and ESG Reporting in a Regulatory Perspective. Palgrave Macmillan, Cham, 2022. https://doi.org/10.1007/978-3-031-05800-4_16.

7. Plastun A., Makarenko I., Khomutenko L., Osetrova O., Shcherbakov P. SDGs and ESG disclosure regulation: is there an impact? Evidence from Top-50 world economies. Problems and Perspectives in Management, 2020, vol. 18 (2), pp. 231–245. [http://dx.doi.org/10.21511/ppm.18\(2\).2020.20](http://dx.doi.org/10.21511/ppm.18(2).2020.20).

8. Frecautan I., Nita A. Who is Going to Win: the EU ESG Regulation or the Rest of the World? — A Critical Review. Annals of Faculty of Economics, 2022, vol. 2(2), pp. 109–120. DOI: 10.47535/1991AUOES31(2)011.

9. Manhao A. What are the ESG Regulations Around the World? An Overview of Key Differences and Similarities. Primacy, 2023. URL: <https://www.primacy.co/post/what-are-the-esg-regulations-around-the-world-an-overview-of-key-differences-and-similarities>.

10. Hall S. Regulation of ESG Investing Is Still Necessary. Environmental Law Reporter, 2023, vol. 53 (8), pp. 10637–10640.

11. Redondo Alamillos R., de Mariz F. How can European regulation on ESG impact business globally? Journal of risk and Financial Management, 2022, vol. 15 (7), pp. 291. <https://doi.org/10.3390/jrfm15070291>.

12. The EU ESG Regulatory Regime: A Detailed Guide. FactSet Insight, 2020. URL: <https://insight.factset.com/the-eu-esg-regulatory-regime-a-detailed-guide>.

13. Ellili N.O.D. Impact of ESG disclosure and financial reporting quality on investment efficiency. . 2022, vol. 22 No. 5, pp. 1094–1111. <https://doi.org/10.1108/CG-06-2021-0209>.

14. Park S. R., Jang J. Y. The impact of ESG management on investment decision: Institutional investors' perceptions of country-specific ESG criteria. International Journal of Financial Studies, 2021, vol. 9 (3), pp. 48. <https://doi.org/10.3390/ijfs9030048>.

15. Singhanian M., Saini N. Quantification of ESG regulations: a cross-country benchmarking analysis. Vision, 2022, vol. 26 (2), pp. 163–171. <https://journals.sagepub.com/doi/full/10.1177/09722629211054173>.

References:

1. O'Leary, L. and Hauman, M. (2020), "Regulatory implications of ESG investment", Journal of Financial Transformation, vol. 51, pp. 163–171. Available at: <https://www.capco.com/Capco-Institute/Journal-51-Wealth-and-Asset-Management/Regulatory-Implications-Of-Esg-Investment> (Accessed 10 Feb 2024).

2. CUBE (2023), "CUBE Data Report: The Evolution of ESG Regulation", available at: https://www.cube-global/wp-content/uploads/2023/03/CUBE-Data-Report_The-Evolution-of-ESG.pdf (Accessed 10 Feb 2024).

3. Norton Rose Fulbright (2023), "Financial services regulation and ESG: Regulation Around the World", available at: <https://www.nortonrosefulbright.com/en/knowledge/publications/8c48a4f6/financial-services-regulation-and-esg-regulation-around-the-world> (Accessed 10 Feb 2024).

4. Hedges, S. and Bingle, V. (2020), "The ESG Regulatory Landscape: Are you ready to comply and are you prepared to compete? Alpha. Available at: <https://alphafmc.com/blog/2020/07/09/the-esg-regulatory-landscape-are-you-ready-to-comply-and-are-you-prepared-to-compete/> (Accessed 10 Feb 2024).

5. Basil-Jones, W. (2023), "The importance of ESG regulations in facilitating business climate action. Plan A", Available at: <https://plana.earth/de/academy/role-of-esg-in-facilitating-climate-action> (Accessed 10 Feb 2024).

6. Lykkesfeldt, P. and Kjaergaard, L.L. (2022), "The New Wave of ESG Regulatory Framework". In: Investor Relations and ESG Reporting in a Regulatory Perspective, Palgrave Macmillan, Cham. https://doi.org/10.1007/978-3-031-05800-4_16.

7. Plastun, A. Makarenko, I. Khomutenko, L. Osetrova, O. and Shcherbakov, P. (2020), "SDGs and ESG disclosure regulation: is there an impact? Evidence from Top-50 world economies", Problems and Perspectives in Management, vol. 18 (2), pp. 231–245. [http://dx.doi.org/10.21511/ppm.18\(2\).2020.20](http://dx.doi.org/10.21511/ppm.18(2).2020.20).

8. Frecautan, I., and Nita, A. (2022), "Who is Going to Win: the EU ESG Regulation or the Rest of the World? — A Critical Review", Annals of Faculty of Economics, vol. 2 (2), pp. 109–120. DOI: 10.47535/1991AUOES31(2)011.

9. Manhao, A. (2023), "What are the ESG Regulations Around the World? An Overview of Key Differences and Similarities. Primacy", Available at: <https://www.primacy.co/post/what-are-the-esg-regulations-around-the-world-an-overview-of-key-differences-and-similarities> (Accessed 10 Feb 2024).

10. Hall, S. (2023), "Regulation of ESG Investing Is Still Necessary", Environmental Law Reporter, vol. 53 (8), pp. 10637–10640.

11. Redondo Alamillos, R. and de Mariz, F. (2022), "How can European regulation on ESG impact business globally?", Journal of risk and Financial Management, vol. 15 (7), pp. 291. <https://doi.org/10.3390/jrfm15070291>.

12. FactSet Insight (2020), "The EU ESG Regulatory Regime: A Detailed Guide", available at: <https://insight.factset.com/the-eu-esg-regulatory-regime-a-detailed-guide> (Accessed 10 Feb 2024).

13. Ellili, N.O.D. (2022), "Impact of ESG disclosure and financial reporting quality on investment efficiency", Corporate Governance, vol. 22, No. 5, pp. 1094–1111. <https://doi.org/10.1108/CG-06-2021-0209>.

14. Park, S. R. and Jang, J. Y. (2021), "The impact of ESG management on investment decision: Institutional investors' perceptions of country-specific ESG criteria", International Journal of Financial Studies, vol. 9 (3), pp. 48. <https://doi.org/10.3390/ijfs9030048>.

15. Singhanian, M. and Saini, N. (2022), "Quantification of ESG regulations: a cross-country benchmarking analysis", Vision, vol. 26 (2), pp. 163–171. <https://journals.sagepub.com/doi/full/10.1177/09722629211054173> (Accessed 10 Feb 2024).

Стаття надійшла до редакції 21.02.2024 р.