

Г. В. Уманців,
к. е. н., доцент, доцент кафедри обліку та оподаткування,
Державний торговельно-економічний університет
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-5410-1363>

DOI: 10.32702/2306-6814.2026.4.150

ТРАНСФОРМАЦІЯ ПРІОРИТЕТІВ ESG ЗВІТУВАННЯ КОНЦЕСІОНЕРІВ В КОНТЕКСТІ СТАНДАРТІВ СТАЛОГО РОЗВИТКУ

H. Umantsiv,
PhD in Economics, Associate Professor,
Associate Professor of the Department of Accounting and Taxation, State University of Trade and Economics

TRANSFORMATION OF ESG REPORTING PRIORITIES FOR CONCESSIONAIRES IN THE CONTEXT OF SUSTAINABILITY STANDARDS

У статті досліджується, як Європейські стандарти звітності щодо сталого розвитку (ESRS) та система Глобальної ініціативи зі звітності (GRI) змінюють пріоритети нефінансового звітування (ESG) концесіонерів, що працюють в рамках публічно-приватного партнерства (ППП). Концесійні проекти є довгостроковими, капіталомісткими та вкрай вразливими до регуляторних, екологічних, соціальних та управлінських ризиків; тому інвестори та кредитори все частіше вимагають прозорості, порівнянності та корисної для прийняття рішень інформації ESG на додаток до фінансових звітів. У дослідженні стверджується, що перехід від добровільних заяв про сталий розвиток до орієнтованого на інвесторів та поступово регульованого розкриття інформації змінює практичну функцію звітності ESG для концесіонерів: вона стає складовою оцінки інвестицій та банківської привабливості проекту, а не допоміжним комунікаційним документом. Особлива увага приділяється логіці подвійної суттєвості ESRS та посиленням очікуванням щодо якості, узгодженості, порівнянності та готовності до забезпечення даних, що разом підвищують надійність та корисність нефінансової інформації для постачальників капіталу. У статті показано, що стандартизоване розкриття інформації ESG зменшує інформаційну асиметрію, підтримує належну ретельність ESG та сприяє включенню нефінансових зобов'язань та показників моніторингу до довгострокових угод про фінансування протягом усього життєвого циклу концесії. Як результат, звітність ESG може впливати на умови фінансування через переоцінку премії за ризик, підвищення прозорості впливу на довкілля (наприклад, викиди, енергоефективність, використання ресурсів), чіткіше формулювання соціальних результатів та якості послуг (наприклад, безпека, доступність, скарги зацікавлених сторін) та більш надійне розкриття інформації про управління (наприклад, дотримання вимог, антикорупційний контроль, нагляд за ланцюгом постачання).

The article investigates how the European Sustainability Reporting Standards (ESRS) and the Global Reporting Initiative (GRI) framework reshape non-financial (ESG) reporting priorities of concessionaires operating within public-private partnership (PPP) arrangements. Concession projects are long-term, capital-intensive and highly exposed to regulatory, environmental, social and governance risks; therefore, investors and lenders increasingly require transparent, comparable and decision-useful ESG information in addition to conventional financial statements. The study argues that the shift from voluntary sustainability narratives to investor-oriented and progressively regulated disclosure changes the practical function of ESG reporting for concessionaires: it becomes a component of investment assessment and project bankability rather than an auxiliary communication document. Special attention is paid to the ESRS logic of double materiality and to strengthened expectations regarding data quality, consistency, comparability and assurance-readiness, which together increase the credibility and usability of non-financial information for capital providers. The paper shows that standardized ESG disclosures reduce information asymmetry, support ESG due diligence, and facilitate the incorporation of non-financial covenants and monitoring indicators into long-term financing agreements throughout the concession lifecycle. As a result, ESG reporting may affect financing terms through risk-premium reassessment, improved transparency of environmental impacts (e.g., emissions, energy efficiency, resource use), clearer articulation of social outcomes and service quality (e.g., safety, accessibility, stakeholder grievances), and more robust governance disclosures (e.g., compliance, anti-corruption controls, supply-chain oversight). The Ukrainian context is also considered: modernization of PPP regulation and closer integration with European sustainable disclosure practices increase the need for structured ESG metrics, data governance procedures and reporting processes aligned with ESRS/GRI expectations, especially when attracting international investors, development finance institutions and commercial lenders. The article provides practical implementation directions for concessionaires, including materiality assessment, KPI mapping, internal data control and readiness for external verification, to strengthen investor confidence and expand access to long-term infrastructure financing.

Ключові слова: концесія; публічно-приватне партнерство; нефінансова звітність; ESG-звітність; ESRS; GRI; подвійна суттєвість; вартість капіталу.

Key words: concession; public-private partnership; non-financial reporting; ESG reporting; ESRS; GRI; double materiality; cost of capital.

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

В умовах відновлення економіки України проекти публічно-приватного партнерства (ППП) мають відповідати Цілям сталого розвитку та принципам ESG, що передбачає врахування екологічних наслідків, соціальної суспільної цінності та стандартів належного управління на всіх їх етапах. Реалізація концесійних проектів як форми PPP потребує значних довгострокових інвестицій і супроводжується підвищенням рівнем фінансових, інституційних, екологічних та соціальних ризиків. Для потенційних інвесторів і кредиторів такі проекти є привабливими з огляду на стабільність грошових потоків у довгостроковій перспективі, проте водночас потребують розширеного інформаційного забезпечення для оцінки їх сталості, керованості ризиків і відповідності принципам відповідального інвестування. За цих умов фінансова звітність не забезпечує повною мірою потреб інвесторів у релевантній інформації для прийняття інвестиційних рішень.

У сучасній практиці дедалі більшого значення набуває нефінансова та ESG-звітність, яка дозволяє оцінити не лише фінансові результати діяльності, а й вплив проектів на довкілля, суспільство та якість корпоративного управління. Для концесійних проектів, що безпосередньо пов'язані з розвитком інфраструктури, використанням природних ресурсів і наданням суспільно значущих послуг, ESG-показники стають одним із основних факторів формування інвестиційної привабливості та доступу до фінансування з боку міжнародних фінансових інституцій і приватних інвесторів.

Запровадження європейських стандартів сталого розвитку (ESRS) та широке застосування стандартів Global Reporting Initiative (GRI) суттєво змінює підходи до розкриття нефінансової інформації, зсуваючи акценти звітності від формального виконання регуляторних вимог до інвестор-орієнтованої моделі комунікації. Водночас для концесіонерів ці стандарти створюють нові виклики, пов'язані з визначенням пріоритетних показників розкриття, інтеграцією ESG-інформації у систему корпоративної звітності та узгодженням нефінансових показників із фінансовими результатами проектів.

Проблема полягає в тому, що в наукових дослідженнях і практиці управління концесійними проєктами недостатньо розкрито інвестиційні наслідки впровадження стандартів ESRS і GRI, зокрема їх вплив на пріоритети звітності концесіонерів, доступ до фінансових ресурсів та рівень довіри з боку інвесторів. Це зумовлює необхідність поглибленого аналізу ролі ESG-звітності як інструменту зниження інвестиційних ризиків і підвищення прозорості концесійних проєктів у контексті сталого розвитку.

АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ

Останні дослідження демонструють, що ESG-розкриття поступово переходить із "добровільної комунікації" у площину інвестор-орієнтованих вимог, які впливають на доступ до капіталу та умови фінансування інфраструктурних і довгострокових проєктів. Регуляторний зсув у ЄС через CSRD (Corporate Sustainability Reporting Directive) та впровадження ESRS формує новий стандарт порівнянності та верифікації нефінансової інформації, що, у свою чергу, змінює інформаційні запити інвесторів до емітентів і проєктних компаній [1; 2]. На рівні ринкових реакцій емпіричні результати показують, що події, пов'язані з CSRD/ESRS, можуть мати відчутний вплив на оцінки та очікування інвесторів (через ефект витрат на комплаєнс і переоцінку ризиків), що підтверджує важливість стандартів сталого розвитку як фактору ціноутворення на капітал [3]. Паралельно, аналітичні праці підкреслюють "парадигмальний" характер переходу до обов'язкового сталого розкриття й посилення ролі подвійної суттєвості у прийнятті інвестиційних рішень [2; 4].

Для інфраструктурних інвесторів і фінансових посередників ESG-інформація важлива не лише як репутаційний сигнал, а як інструмент оцінки ризиків проєкту (регуляторних, екологічних, соціальних, управлінських) і прогнозу стійкості грошових потоків. Дані та аналітика Світового банку щодо приватних інвестицій в інфраструктуру прямо фіксують зростання значущості ESG-драйверів у практиці інвесторів та необхідність підвищення прозорості проєктів і порівнянності нефінансових розкриттів [5, 6]. Дослідження приватного інфраструктурного ринку також показує, що ESG-позиціонування інфраструктурних фондів пов'язане з результативністю залучення капіталу, тобто нефінансова компонента стає частиною конкурентної боротьби за інвестора [7, 13].

Окрема лінія досліджень стосується стандартів звітності. GRI продовжує відігравати роль глобального "базового" стандарту звітності про впливи, тоді як ESRS деталізує обов'язкові розкриття для ринку капіталу ЄС і посилює вимоги до даних, процедур і гарантій достовірності [1; 8; 9]. Для концесійних (ППП) проєктів це означає зсув пріоритетів звітності від загальних декларацій до керованої системи ESG-метрик, пов'язаних з ризиками, інвестиційною привабливістю, умовами фінансування та довірою стейкхолдерів. В українському контексті актуальність теми підсилюється оновленням нормативного поля PPP, що наближає термінологію та інституційні підходи до європейської рамки [10], а отже — актуалізує потребу адаптації практик ESG-

звітності концесіонерів під очікування міжнародних інвесторів і кредиторів.

ФОРМУЛЮВАННЯ ЦІЛЕЙ СТАТТІ (ПОСТАНОВКА ЗАВДАННЯ)

Метою статті є дослідження впливу стандартів сталого розвитку ESRS та GRI на формування пріоритетів звітності концесіонерів у межах публічно-приватного партнерства, а також обґрунтування ролі ESG-звітності як інструменту підвищення інвестиційної привабливості концесійних проєктів і доступу до фінансових ресурсів. Для досягнення поставленої мети у статті передбачено проаналізувати ключові вимоги стандартів GRI та ESRS з позицій інформаційних потреб інвесторів і кредиторів; визначити особливості застосування стандартів сталого розвитку у звітності концесіонерів як суб'єктів публічно-приватного партнерства; оцінити вплив ESG-розкриттів на інвестиційні рішення, окреслити напрями трансформації пріоритетів звітності концесіонерів у контексті гармонізації з європейськими стандартами сталого розвитку.

ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ ДОСЛІДЖЕННЯ

Концесійні проєкти в межах публічно-приватного партнерства характеризуються поєднанням високої капіталомісткості, довгострокового горизонту реалізації та значного суспільного впливу. Для інвесторів такі проєкти є специфічним класом активів, оцінка яких виходить за межі традиційних фінансових показників і потребує врахування нефінансових факторів, пов'язаних з екологічними, соціальними та управлінськими аспектами діяльності концесіонерів [5; 6].

У практиці інфраструктурного інвестування дедалі більшого значення набуває ESG-підхід, який розглядається як інструмент зниження ризиків і підвищення прогнозованості грошових потоків. Дослідження Світового банку свідчать, що інвестори у сфері інфраструктури системно враховують показники впливу на довкілля, соціальну відповідальність і якість управління при ухваленні рішень щодо фінансування, реструктуризації або продовження участі в проєктах [5]. Для концесійних проєктів, які часто пов'язані з використанням природних ресурсів та наданням суспільно значущих послуг, ці аспекти набувають критичного значення.

Нефінансова та ESG-звітність у цьому контексті виконує функцію інформаційного мосту між концесіонером і інвесторами, забезпечуючи прозорість щодо управління ризиками, дотримання екологічних норм, соціального впливу та корпоративної відповідальності. Умови доступу до фінансування також змінюються під впливом регуляторних ініціатив у сфері сталого розвитку. Запровадження CSRD та стандартів ESRS у Європейському Союзі підсилює вимоги до якості, порівнянності та перевіреності нефінансової інформації, що розкривається компаніями, зокрема тими, які реалізують інфраструктурні та концесійні проєкти [1; 2]. У цьому контексті ESG-звітність перестає бути елементом добровільної комунікації та трансформується в обов'язковий компонент інвестиційної оцінки. Як наслідок, концесійні проєкти дедалі частіше розглядаються інвесторами не лише як джерело довгострокових фінансових

доходів, а як комплексні об'єкти сталого інвестування, де фінансові результати тісно пов'язані з екологічними, соціальними та управлінськими показниками. Це зумовлює необхідність переосмислення пріоритетів звітності концесіонерів та адаптації їхніх систем розкриття інформації до вимог стандартів сталого розвитку.

Стандарти Global Reporting Initiative (GRI) та Європейські стандарти звітності зі сталого розвитку (ESRS) формують сучасну інституційну основу ESG-розкриттів, однак виконують різні функції в системі інвестор-орієнтованої звітності. GRI історично позиціонується як глобальний стандарт звітності про впливи діяльності організацій на економіку, довкілля та суспільство, тоді як ESRS, розроблені в межах реалізації Директиви CSRD, спрямовані на задоволення інформаційних потреб ринку капіталу Європейського Союзу та забезпечення порівнянності нефінансових даних для інвесторів [1; 2; 8].

У практиці інвестиційного аналізу стандарти GRI тривалий час використовувалися як базова рамка для оцінки нефінансових аспектів діяльності компаній, зокрема в інфраструктурних і концесійних проєктах. Вони забезпечують систематизацію показників впливу на довкілля, соціальні аспекти та корпоративне управління, що дозволяє інвесторам і кредиторам ідентифікувати ключові нефінансові ризики та можливості проєктів [8; 9]. Для концесійних проєктів GRI-звітність є важливим інструментом комунікації зі стейкхолдерами щодо екологічних наслідків, соціальної відповідальності та якості управління інфраструктурними активами.

Водночас впровадження ESRS суттєво посилює інвестор-орієнтований характер ESG-звітності. На відміну від GRI, ESRS ґрунтуються на принципі подвійної суттєвості, що поєднує оцінку впливу діяльності компанії на сталий розвиток із фінансовою суттєвістю ESG-факторів для самої компанії та її інвесторів [2; 4]. Такий підхід безпосередньо пов'язує нефінансові розкриття з фінансовими результатами, вартістю капіталу та інвестиційними ризиками, що є особливо актуальним для довгострокових концесійних проєктів.

Для концесійних проєктів поєднання стандартів GRI та ESRS означає необхідність перегляду пріоритетів звітності. Якщо GRI забезпечують широку рамку розкриття впливів, то ESRS визначають перелік інвестор-значущих показників, які мають безпосередній вплив на рішення щодо фінансування, структури капіталу та умов залучення ресурсів. У цьому контексті ESG-звітність концесіонерів поступово еволюціонує від описового інструменту до складової інвестиційної інфраструктури, що формує довіру інвесторів і сприяє залученню довгострокового капіталу.

Імплементація стандартів сталого розвитку ESRS та широке використання рамки GRI зумовлюють трансформацію пріоритетів звітності концесіонерів від переважно описового розкриття нефінансових аспектів до інвестор-орієнтованої моделі, у якій ESG-інформація використовується

Таблиця 1. Трансформація пріоритетів звітності концесіонерів під впливом GRI та ESRS

Напрямок розкриття	Практика	Пріоритетність	Вплив на рішення інвесторів
Ризики та суттєвість	Загальні описи ризиків	Розкриття матеріальних ESG-ризиків і механізмів управління; логіка подвійної суттєвості	Менша асиметрія інформації, краща оцінка ризик-премії
Метрики та порівнянність	Якісні твердження, разові приклади	KPI, динаміка, бенчмаркінг, порівнянність даних	Можливість порівняти проєкти/активи, оцінити прогрес
Верифікація та якість даних	Дані без процедур контролю якості	Контроль якості, підготовка до підтвердження	Менше ризику, вища довіра
Зв'язок ESG із фінансами	ESG «паралельно» фінансам	Прив'язка ESG-факторів із витратами, стабільністю потоків, умовами фінансування	Точніший due diligence, кращі ковенанти
Підзвітність і публічність	Звіт як PR / формальність	Регулярні розкриття для інвесторів і публічної сторони; прозорість по життєвому циклу проєкту	Зниження репутаційних ризиків, підвищення довіри

Джерело: сформовано на основі [1; 4; 6; 7; 8; 9].

як інструмент оцінки ризиків, прогнозування грошових потоків і прийняття рішень щодо фінансування. З огляду на довгостроковий характер концесій, такі стандарти фокусують увагу на відображенні здатності проєкту зберігати операційну стійкість, виконувати зобов'язання перед публічною стороною та відповідати вимогам відповідального інвестування. Систематизацію ключових змін пріоритетів звітності концесіонерів під впливом GRI та ESRS подано в таблиці 1.

Зміст таблиці демонструє головну тенденцію: нефінансова звітність концесіонерів зміщується від описової комунікації до інвестор-орієнтованої системи даних, яка підтримує оцінку ризиків і прогнозування стійкості грошових потоків у довгострокових інфраструктурних проєктах [5; 6]. Цей зсув тісно пов'язаний із посиленням регуляторного середовища в ЄС унаслідок CSRD та стандартів ESRS, що фіксують вимоги до структурованості, порівнянності й перевіреності розкриттів, а також запроваджують підхід подвійної суттєвості (double materiality) як базовий принцип формування ESG-інформації [1; 2; 4]. Для інвестора це означає, що ESG-звітність перестає бути "додатком до фінансової" і стає частиною інвестиційної аналітики — з прямим впливом на ризик-премію, умови фінансування та вимоги до контролю реалізації проєкту.

Перший практичний наслідок полягає у перефокусуванні на матеріальних ризиках, релевантних саме для концесій: регуляторні зміни (тарифи, перегляд умов договору), екологічні обмеження, соціальні аспекти доступності й безпеки, а також ризики корпоративного управління (комплаєнс, антикорупційні механізми, контроль постачальників). У стандартах ESRS ці питання мають бути не просто згадані, а вбудовані в логіку управління, пояснені з точки зору суттєвості та, наскільки можливо, пов'язані з фінансовими наслідками для проєкту [2; 4]. У підході GRI акцент робиться на прозорості впливу та підзвітності, що важливо для інституційних інвесторів у сфері інфраструктури й водночас підсилює довіру публічної сторони до концесіонера [8].

Другий наслідок — вимірюваність і порівнянність: інвестори очікують чітких KPI, динаміки показників у часі й можливості порівняння з аналогічними активами. У практиці інфраструктурних інвесторів це підкріплюється бенчмаркінгом і публічними розкриттями за рамками типу GRESB, де якість і регулярність ESG-даних безпосередньо впливають на сприйняття активу портфельними менеджерами [6]. Отже, концесіонерам необхідно переходити від "опису ініціатив" до системи метрик, що відображає сталість операційної моделі та здатність до виконання зобов'язань у довгостроковому горизонті [5; 6].

Третій наслідок — посилення вимог до якості даних і верифікації. ESRs посилюють значення процедур внутрішнього контролю даних (data governance) і готовності до підтвердження інформації, що важливо для зниження ризику "зеленого маскуванню" ("greenwashing") та підвищення довіри до звітності [4; 6]. Для концесійних проєктів, де суспільний інтерес і контроль високі, це означає, що ESG-звітність має ставати частиною системи управління, а не разовою підготовкою документа. У підсумку, саме стандартизація й "аудитопридатність" ESG-даних створюють умови, за яких звітність починає впливати на переговори щодо фінансування, структури кovenантів та моніторингу проєктів кредиторами й інвесторами [1; 2].

У концесійних проєктах рішення про фінансування ґрунтуються не лише на прогностичних фінансових показниках, а й на оцінці ризиків виконання довгострокових зобов'язань, стабільності операційної моделі та передбачуваності регуляторного середовища. Перш за все, ESG-звітність впливає на вартість капіталу через переоцінку ризик-премії. Для кредиторів і інституційних інвесторів наявність структурованих ESG-розкриттів означає кращу "видимість" ризиків (екологічних, соціальних, управлінських), а отже — потенційно нижчу невизначеність при оцінці грошових потоків і вимог до забезпечення. ESRs, спираючись на принцип подвійної суттєвості, підштовхує емітентів до пояснення того, як ESG-фактори можуть трансформуватися у фінансові наслідки (витрати, простой, штрафи, регуляторні обмеження), що прямо використовується у визначенні ставок дисконтування та кредитних маржин [2; 4].

Додатково, ESG-звітність стає невід'ємною частиною ESG due diligence та структурування фінансування. Для концесій, де критичними є суспільний інтерес і довгостроковий операційний ризик, інвестори зазвичай оцінюють не лише "стан" ESG-показників, а й наявність процедур управління: політик, систем збору даних, внутрішнього контролю якості інформації (data governance), механізмів реагування на інциденти. ESRs підсилює вимоги до системності таких розкриттів і тим самим зменшує витрати інвестора на збір і верифікацію інформації при комплексній перевірці проєкту [1; 2]. Для інфраструктурних інвесторів важливими орієнтирами також є практики бенчмаркінгу й публічного розкриття ESG-даних, характерні для ринку інфраструктури (наприклад, підходи GRESB до public disclosure), які відображають очікування щодо мінімального набору метрик і прозорості [6].

Крім того, ESG-звітність впливає на кovenанти та моніторинг виконання фінансових зобов'язань. У дов-

гострокових угодах фінансування концесій поширюється практика встановлення нефінансових кovenантів: порогових значень показників безпеки, екологічної результативності, якості послуг і управлінських процедур. Формалізовані стандарти (GRI як "широка рамка впливів" і ESRs як інвестор-орієнтована стандартизація) полегшують для кредиторів визначення таких показників у договорах та організацію регулярного контролю без потреби щоразу "вигадувати" індивідуальні метрики [1; 2; 8]. Паралельно, вимоги до перевірки даних підвищують якість звітності як інструменту поточного моніторингу — тобто не лише на етапі залучення капіталу, але й протягом усього життєвого циклу концесійного проєкту.

Також варто зауважити, що ESG-розкриття формують довіру та знижують репутаційні/політичні ризики, що прямо впливають на інвестиційну привабливість. Для концесійних проєктів, де результативність часто оцінюється суспільством і публічною стороною, прозора нефінансова звітність зменшує ризик конфліктів, призупинення проєкту або перегляду умов через втрату "соціальної ліцензії на діяльність". У звітах міжнародних інституцій щодо інфраструктурних інвестицій наголошується на важливості прозорості та керованості ризиків як факторів підтримки приватних інвестицій і стійкості проєктів [5]. З позиції інвестора це означає нижчу ймовірність негативних подій, які здатні різко погіршити фінансовий профіль проєкту.

Український контекст PPP останніми роками характеризується оновленням нормативного поля та інституційної архітектури, що прямо впливає на вимоги до прозорості концесійних проєктів і якість інформації для потенційних інвесторів. Прийняття Закону України "Про публічно-приватне партнерство" закріплює сучасну термінологію та рамку взаємодії публічної й приватної сторін, у межах якої концесійні проєкти можуть розглядатися як один із ключових механізмів залучення довгострокового капіталу до відновлення та розвитку інфраструктури [10]. Практична інформаційна база щодо стану та проєктів PPP акумулюється, зокрема, на профільних ресурсах Міністерства економіки, довідля та сільського господарства України, що важливо для формування ринкового контексту та порівнянності проєктів [11].

Водночас ESG-звітність для українських компаній поки що перебуває у фазі становлення: прямі національні вимоги до звітування за ESRs не є загальнообов'язковими для всіх суб'єктів, проте український бізнес дедалі частіше стикається з вимогами сталого розкриття через участь у міжнародних ланцюгах фінансування, співпрацю з МФО, наявність іноземних інвесторів або вихід на європейські ринки капіталу [12]. У такій ситуації ESG-звітність концесіонера стає не "формальним документом", а прикладним інструментом, який впливає на інвестиційну привабливість, умови залучення фінансування, зміст кovenантів і процедури моніторингу проєкту, про що ми сказали раніше.

З практичної точки зору, для українських концесіонерів доцільно будувати ESG-звітність як інвестиційно орієнтовану систему управління даними, сумісну з підходами GRI та ESRs. Це дозволяє одночасно демонструвати підзвітність публічній стороні та суспільству, і відпо-

відати очікуванням інвесторів щодо порівнянності та верифікації показників. Доцільно виділити такі практичні кроки впровадження.

По-перше, визначення інвестор-значущих тем і матеріальності. На старті варто провести оцінку суттєвості з урахуванням подвійної суттєвості (ESRS): (а) вплив проєкту на довкілля/суспільство та (б) вплив ESG-факторів на фінансову стійкість проєкту, вартість капіталу й ризик-премію [2; 4]. Для концесій це зазвичай включає регуляторні й тарифні ризики, екологічні обмеження, безпеку та якість послуг, питання доброчесності та комплаєнсу.

По-друге, формування KPI-матриці та "паспортів показників". Щоб ESG-дані стали придатними для фінансування й бенчмаркінгу, їх слід привести до набору метрик, які можна вимірювати, верифікувати та порівнювати в динаміці. Тут доречно використовувати логіку GRI як базову рамку показників впливу та доповнювати її вимогами ESRS щодо структури й зв'язку з фінансовими наслідками [1; 8]. На практиці це означає: визначити формули, періодичність, відповідальних, джерела даних, контроль якості та межі звітності для кожного KPI.

По-третє, імплементація ESG-даних у процедури управління проєктом і моніторингу. Для концесійного фінансування важливо, щоб ESG-звітність підтримувала регулярний контроль реалізації проєкту й виконання зобов'язань, а не існувала "паралельно". Інфраструктурні інвестори орієнтуються на практики, де публічні розкриття й доступність метрик є суттєвими для оцінки якості активу; відповідні підходи відображені, зокрема, у документах GRESB щодо розкриття [6]. Це означає: регулярні ESG-дашборди для керівництва/кредиторів, протоколи реагування на інциденти, інтеграцію ESG-метрик у ризик-менеджмент і внутрішній контроль.

По-четверте, готовність до підтвердження (assurance-readiness). Оскільки ESRS посилює вимоги до перевірності та якості даних, концесіонеру доцільно завчасно побудувати систему керування даними (data governance) і "аудитоприсадаблений" контур збору інформації: політики, контрольні процедури, валідація, трасування джерел даних. Для інвестора це знижує ризик "greenwashing" і підвищує довіру до нефінансової інформації як до підстави для фінансових рішень.

По-п'яте, інвесторська комунікація та фінансова інтерпретація ESG. В українських умовах особливо важливо перекладати ESG-показники на мову фінансування: показувати, як екологічні та соціальні фактори впливають на операційні витрати, ризик простоїв, штрафи, доступність страхування, умови кредитування та ковенанти [2; 4; 5]. Такий підхід робить ESG-звітність практичним елементом інвестиційної історії концесійного проєкту.

Український контекст PPP формує потребу у підвищенні прозорості концесійних проєктів, а стандарти ESRS і рамка GRI — методологічну основу для створення ESG-звітності на інструмент залучення капіталу. Для концесіонерів це означає перехід від разових нефінансових повідомлень до системи метрик і процедур, сумісних із вимогами інвесторів, кредиторів і міжнародних фінансових інституцій.

ВИСНОВКИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ ПОДАЛЬШИХ РОЗВІДОК У ДАНОМУ НАПРЯМІ

У статті обґрунтовано, що стандарти сталого розвитку ESRS та рамка GRI формують нову інвестор-орієнтовану модель нефінансової звітності, яка для концесійних проєктів у межах публічно-приватного партнерства переходить із площини добровільної комунікації у площину інфраструктури фінансування. На відміну від традиційних підходів, де ESG-розкриття часто має описовий характер, сучасні стандарти зміщують фокус на матеріальність, вимірюваність, порівнянність і перевіряність показників, а також на зв'язок ESG-факторів із фінансовими наслідками та ризик-премією для інвестора. Це є особливо важливим для довгострокових інфраструктурних активів, зокрема концесій, де оцінка стійкості грошових потоків прямо залежить від екологічних, соціальних та управлінських ризиків.

Встановлено, що вплив ESG-звітності на фінансування концесій проявляється через кілька ключових каналів: зменшення інформаційної асиметрії між концесіонером і постачальниками капіталу; підвищення якості ESG due diligence; формалізацію нефінансових ковенантів і процедур моніторингу в межах кредитних та інвестиційних угод; зміцнення довіри інвесторів і кредиторів до керування ризиків та інституційної надійності проєкту. У сукупності це сприяє підвищенню "bankability" концесійних проєктів і створює передумови для залучення довгострокового капіталу, зокрема з боку інституційних інвесторів та міжнародних фінансових інституцій.

Оновлення нормативної рамки публічно-приватного партнерства та поступова інтеграція у європейський простір сталого розкриття актуалізують потребу в системному впровадженні ESG-звітності концесіонерів як інструменту підвищення інвестиційної привабливості й прозорості проєктів. Практична імплементація вимог ESRS/GRI в Україні потребує розвитку процедур управління даними (data governance), побудови KPI-матриць, оцінки матеріальності та підготовки до підтвердження нефінансових даних, що підвищує довіру до звітності та знижує ризики "greenwashing".

Перспективи подальших досліджень доцільно зосередити на розробці методичних підходів до оцінювання економічного ефекту від запровадження ESRS/GRI у концесійних проєктах (через зміну вартості капіталу, умов фінансування, ковенантів та ризик-премій); формуванні галузевих наборів ESG-метрик для типових концесійних сфер (транспорт, ЖКГ, енергетика); створенні моделей інтеграції ESG-показників у системи управлінського обліку та проєктного контролінгу з урахуванням потреб кредиторів та інституційних інвесторів; емпіричній перевірці зв'язку між якістю ESG-розкриття концесіонерів і параметрами залучення фінансування у реальних проєктах.

Література:

1. European Financial Reporting Advisory Group (EFRAG). Cost-benefit analysis on draft amended ESRS. 2025. URL: <https://www.efrag.org/sites/default/files/media/document/2025-12/Cost-benefit%20Analysis%20on%20Draft%20Amended%20ESRS.pdf> (дата звернення: 07.02.2026).

2. Mangiuc M.D., Kagitci M. CSRD as a Paradigm Shift in Sustainability Reporting: From Voluntary Practice to Legal Requirement. *Amfiteatru Economic*. 2025. 27 (70), 1193—1208 pp. URL: <https://doi.org/10.24818/EA/2025/70/1193> (дата звернення: 07.02.2026).
3. Boungou W., Dufau B. Shareholder wealth effects of corporate sustainability reporting regulation: Evidence from CSRD/ESRS events. *Finance Research Letters*. 2025. Vol. 80. URL: <https://doi.org/10.1016/j.frl.2025.107404> (дата звернення: 07.02.2026).
4. Fornasari T., Traversi M. The Impact of the CSRD and the ESRS on Non-Financial Disclosure. *Symphonya. Emerging Issues in Management*. 2024. (1). 117—133 pp. <https://doi.org/10.4468/2024.1.07fornasari.traversi> (дата звернення: 07.02.2026).
5. World Bank. (2024). *Infrastructure Monitor 2024. Global Trends in private investments in infrastructure*. 2025. URL: <https://documents1.worldbank.org/curated/en/099042325153540676/pdf/P506950-8ecb-178f-a03f-4014-8655-5e768316eeac.pdf> (дата звернення: 07.02.2026).
6. GRESB. *Infrastructure public disclosure reference guide*. 2024. URL: https://documents.gresb.com/generated_files/infrastructure/2024/infra_public_disclosure/reference_guide/complete.html (дата звернення: 07.02.2026).
7. Duncombe S., Park M., Tarsalewska M., Trojanowski G. ESG positioning in private infrastructure fundraising. *International Review of Financial Analysis*. 2023. Vol. 90. URL: <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2023.102924> (дата звернення: 07.02.2026).
8. Global Reporting Initiative. *GRI Standards*. URL: <https://www.globalreporting.org/standards/> (дата звернення: 07.02.2026).
9. Global Reporting Initiative. *Towards a global comprehensive reporting system: GRI annual report 2022/2023*. 2023. URL: <https://www.globalreporting.org/media/3yfhrjrk/gri-sustainabilityreport2022-final.pdf> (дата звернення: 07.02.2026).
10. Про публічно-приватне партнерство: Закон України від 19.06.2025 № 4510-IX. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/card/4510-20> (дата звернення: 07.02.2026).
11. Міністерство економіки України. Стан здійснення ДПП в Україні. 2026. URL: <https://me.gov.ua/documents/detail?id=9fc90c5e-2f7b-44b2-8bf1-1ffb7ee1be26&lang=uk-ua&title=stanzdiisnenniadppv-ukraini> (дата звернення: 07.02.2026).
12. BDO Ukraine. *ESRS reporting in Ukraine: Implementing European standards*. 2025. URL: <https://www.bdo.ua/en-gb/insights-1/information-materials/2025/esrs-reporting-in-ukraine-implementing-european-standards> (дата звернення: 07.02.2026).
13. Уманців Г. (2025). Концесія у системі інструментарію активізації інвестиційної діяльності. *Економіка та суспільство*, (81). <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2025-81-5>
- default/files/media/document/2025-12/Cost-benefit-%20Analysis%20on%20Draft%20Amended%-20ESRS.pdf (Accessed 07 February 2026).
2. Mangiuc, M.D. and Kagitci, M. (2025), "CSRD as a Paradigm Shift in Sustainability Reporting: From Voluntary Practice to Legal Requirement", *Amfiteatru Economic*, vol. 27 (70), pp. 1193—1208. <https://doi.org/10.24818/EA/2025/70/1193>
3. Boungou, W. and Dufau, B. (2025), "Shareholder wealth effects of corporate sustainability reporting regulation: Evidence from CSRD/ESRS events", *Finance Research Letters*, vol. 80. <https://doi.org/10.1016/j.frl.-2025.107404>
4. Fornasari, T. and Traversi, M. (2024), "The Impact of the CSRD and the ESRS on Non-Financial Disclosure", *Symphonya. Emerging Issues in Management*, vol. (1), pp. 117—133, available at: <https://doi.org/10.4468/2024.1.07fornasari.traversi> (Accessed 07 February 2026)
5. World Bank. (2024), "Infrastructure Monitor 2024", available at: <https://documents1.worldbank.org/curated/en/099042325153540676/pdf/P506950-8ecb178f-a03f-4014-8655-5e768316eeac.pdf> (Accessed 07 February 2026).
6. GRESB. (2024). "Infrastructure public disclosure reference guide", available at: https://documents.gresb.com/generated_files/infrastructure/2024/infra_public_disclosure/reference_guide/complete.html (Accessed 07 February 2026).
7. Duncombe, S., Park, M., Tarsalewska, M. and Trojanowski, G. (2023), "ESG positioning in private infrastructure fundraising", *International Review of Financial Analysis*, vol. 90. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2023.102924>
8. Global Reporting Initiative. (2025), "GRI Standards". <https://www.globalreporting.org/standards/> (Accessed 07 February 2026).
9. Global Reporting Initiative. (2023), "Towards a global comprehensive reporting system: GRI annual report 2022/2023", available at: <https://www.globalreporting.org/media/3yfhrjrk/gri-sustainabilityreport2022-final.pdf> (Accessed 07 February 2026).
10. Verkhovna Rada of Ukraine. (2025), The Law of Ukraine "On Public-Private Partnership", available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/card/4510-20> (Accessed 07 February 2026).
11. Ministry of Economy of Ukraine. (2026), "The state of PPP implementation in Ukraine", <https://me.gov.ua/documents/detail?id=9fc90c5e-2f7b-44b2-8bf1-1ffb7ee1be26&lang=uk-ua&title=stanzdiisnenniadppv-ukraini> (Accessed 07 February 2026).
12. BDO Ukraine. (2025), "ESRS reporting in Ukraine: Implementing European standards", available at: <https://www.bdo.ua/en-gb/insights-1/information-materials/2025/esrs-reporting-in-ukraine-implementing-european-standards> (Accessed 07 February 2026).
13. Umantsiv, H. (2025), "Concession in the system of tools for activating investment activity", *Economy and Society*, vol. (81), 5. <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2025-81-5>

References:

1. European Financial Reporting Advisory Group (EFRAG). (2025), "Cost-benefit analysis on draft amended ESRS", available at: <https://www.efrag.org/sites/>

Отримано редакцією журналу / Received: 09.02.26

Процеженовано / Revised: 13.02.26

Схвалено до друку / Accepted: 17.02.26