

Юлія ГЕРНЕГО

*д.е.н., професор, професор кафедри корпоративних фінансів і контролінгу
Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана,*

Михайло ДИБА

*д.е.н., професор, професор кафедри корпоративних фінансів і контролінгу
Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана,*

Iuliia GERNEGO

*doctor of economic sciences, professor,
Professor of the Corporate Finance and Controlling Department,
Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman,*

iuliagern@ukr.net

Mykhailo DYBA

*doctor of economic sciences, professor,
Professor of the Corporate Finance and Controlling Department,
Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman,*

dyba_m@ukr.net

ESG В СИСТЕМІ ОЦІНКИ ФІНАНСОВО-ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ ІННОВАЦІЙНИХ ПІДПРИЄМСТВ

ESG IN THE SYSTEM OF ASSESSING THE FINANCIAL AND INVESTMENT ATTRACTIVENESS OF INNOVATIVE ENTERPRISES

Анотація. Розглянуто роль ESG в системі оцінки фінансово-інвестиційної привабливості інноваційних підприємств. В процесі дослідження застосовано метод оцінки окремих кейсів вітчизняних інноваційних підприємств за даними та матеріалами YouControl. Це дозволило зробити висновок стосовно того, що позитивна фінансова динаміка та стабільний ESG профіль є основою для потенційного залучення капіталу інвестора.

Ключові слова: фактори ESG, фінансово-інвестиційна привабливість, інноваційні підприємства, сталий розвиток, корпоративне управління, венчурні інвестиції.

Abstract. The role of ESG in the system of assessing the financial and investment attractiveness of innovative enterprises is considered. In the process of research, the method of assessing individual cases of domestic innovative enterprises according to data and materials from YouControl was applied. This led to the conclusion that positive financial dynamics and a stable ESG profile are the basis for potential attraction of investor capital.

Keywords: ESG factors, financial and investment attractiveness, innovative enterprises, sustainable development, corporate governance, venture capital investments.

Сучасність ставить низку вимог до бізнесу. Зокрема, це стосується його інноваційності, фінансово-економічного профілю, уміння налагоджувати зв'язки із стейкхолдерами, здатності до співпраці на міжнародному рівні. В умовах повномасштабного вторгнення РФ в Україну особливого значення набувають інвестиції, які створюють передумови для результативної операційної діяльності та сталого розвитку економіки у майбутньому. У свою чергу, у сучасному світі, оцінка фінансово-економічної ефективності та інвестиційної привабливості відбувається з урахуванням критеріїв ESG [1].

У Європейському Союзі протягом останніх років посилилася актуальність впровадження та ведення нефінансової звітності, звітності зі сталого розвитку. Зокрема, мала місце низка реформ у сфері сталого розвитку. На рівні ЄС впроваджено Директиву CSRD (Corporate Sustainability Reporting Directive), яка регулює ведення бізнесом нефінансової звітності згідно із новими стандартами - ERSR. Метою впровадження цих стандартів стала уніфікація уніфікації та поглиблення нефінансової звітності на європейському рівні, що дає можливість сформувати цілісну систему звітності за критеріями ESG [2]. На практиці більшість інвесторів теж вважають за доцільне враховувати критерії сталого розвитку та принципи ESG під час прийняття рішень щодо вкладення інвестицій [3]. Відповідно, в Україні особливої актуальності набуває пошук можливостей для врахування принципів ESG в рамках фінансово-економічної оцінки бізнесу та визначення відповідних критеріїв інвестиційної привабливості.

У зв'язку із актуалізацією відповідного напрямку досліджень на практиці, з'явилася також низка публікацій наших сучасників, які враховують критерії ESG в системі прийняття рішень інвесторами щодо фінансування та іншої підтримки бізнесу. Наприклад, у працях Shao та Sun (2021) підкреслено існування зв'язку між індикаторами соціального капіталу підприємств та бажанням венчурних інвесторів залучити додатковий капітал для їх розвитку. У дослідженні авторів зосереджено увагу на трьох базових вимірах соціального капіталу (структурному, когнітивному та реляційному), а також трьох етапах прийняття рішень щодо можливого фінансування (оцінка доступу до капіталу, ведення переговорів та безпосередні дії щодо залучення капіталу). Результати наведеного дослідження створюють підґрунтя для розширення розуміння взаємозв'язку між трьома вимірами соціального капіталу та механізмами їх впливу на інвестиційну привабливість інноваційних підприємств для залучення венчурного капіталу [4]. У рамках досліджень Battist та інших (2022) застосовано ресурсно-орієнтований підхід, який лежить в основі тестування емпіричної моделі для оцінки впливів корпоративного венчурного капіталу (CVC) на результати корпоративної соціальної відповідальності (CSR) для створення стійкої конкурентної переваги. Результати дослідження дають змогу зробити висновок щодо позитивного впливу реалізованих програм CVC на екологічні та соціальні результати діяльності компаній [5].

Метою нашого дослідження є обґрунтування ролі ESG в системі оцінки фінансово-інвестиційної привабливості інноваційних підприємств. Для досягнення поставленої мети застосовано метод оцінки окремих кейсів вітчизняних інноваційних підприємств за даними та матеріалами YouControl [6].

Аналіз бізнесу в системі YouControl здійснено у розрізі комплексу критеріїв, які разом формують цілісний та багатофункціональний профайл бізнесу з акцентом на ділову репутацію бізнесу, його прозорість та надійність. Діяльність компанії оцінюється за усіма ключовими напрямками для такої оцінки, зокрема фінансовий стан компанії, структура власності та активів, участь у публічних закупівлях, історичний аспект змін, результати проведених аудитів, наявність судових спорів і виконавчих проваджень, ліцензії, податкова дисципліна та взаємодія з державними фінансами, зв'язки та афілійованості (relations analytics), санкційні ризики, медійна репутація. Слід відзначити, що особлива увага приділяється так званому ESG-профілю, який інтегрує екологічні, соціальні та управлінські аспекти діяльності підприємства, дозволяючи оцінити не лише його поточну відповідність принципам сталого розвитку, а й потенційні ризики та довгострокову інвестиційну привабливість. Запропонований YouControl підхід є комплексним та дозволяє проаналізувати інвестиційну діяльність бізнесу, виходячи не лише із традиційних фінансових індикаторів та динаміки їх зміни. Це дає змогу врахувати увесь спектр характеристик бізнесу, які можуть потенційно бути враховані інвесторами під час прийняття рішення щодо залучення капіталу.

У якості практичних кейсів обираємо профілі окремих вітчизняних підприємств, яким вдалося отримати венчурне фінансування у 2025-му році [7]. LIKI24 LTD (ТОВ «ЛІКІ 24»)

є вітчизняним маркетплейсом для замовлення та доставки ліків. Протягом 2025-го року цьому підприємству вдалося підняти 9 млн дол. США від вітчизняних та зарубіжних інвесторів. Загальна сума залученого венчурного капіталу протягом останніх 10-ти років становить близько 16 млн. дол. США [7]. Згідно із даними платформи YouControl профіль підприємства не є стійким у динаміці, але бачимо тенденції до стабілізації у майбутньому. Фінансовий скоринг на рівні В (2,5) є ознакою помірних фінансових ризиків за умови достатнього рівня стійкості, що відповідає стадії scale-up компанії. Динаміка активів демонструє суттєве зростання протягом останніх років (близько 12 млн. грн протягом останніх 5-ти років). Це супроводжується різким збільшенням оборотних активів і виручки (до 87,7 млн грн), що свідчить про активну експансію бізнесу. В частині ESG профілю підприємство не є розвинутим. Водночас, спостерігаємо відсутність суттєвих негативних екологічних або соціальних впливів діяльності. Згідно із даними YouControl відсутні певні форми екологічної звітності, має місце певне зменшення кількості співробітників. Відносно стабільним залишається управлінський компонент. Тобто, загалом сильна фінансова позиція та відсутність різких негативних впливів в частині ESG та інноваційність, дозволили досягти достатньо високого рівня інвестиційної привабливості.

PeopleForce (ТОВ «ППЛФОРС») працює у сфері HR технологій та процесів, в основі діяльності лежить побудова інтуїтивної та доступної системи, яка дозволяє спростити HR-процеси, автоматизувати рутинні задачі, підвищити залученість та підтримувати аналітичні рішення для стабільного зростання бізнесу. У 2025-му році підприємству вдалося залучити 5,4 млн. дол. США. Фінансовий аналіз діяльності компанії за даними YouControl свідчить про активне зростання масштабів діяльності. Зокрема, відбувається інтенсивне збільшення розміру доходу та активів компанії. Водночас, варто підкреслити також суттєве зростання поточних зобов'язань. Фінансовий скоринг на рівні С/2,2 характеризує компанію як таку, що має середню ймовірність фінансових ускладнень та задовільний рівень фінансової стійкості. ESG профіль компанії залишається стабільним, відсутні негативні впливи діяльності. З-поміж слабких сторін відмічається також брак певних форм нефінансової звітності за екологічними критеріями.

Таким сином, виходячи із аналізу обраних кейсів, можемо стверджувати про сприятливі умови для залучення інвестицій з ціллю фінансування інновацій при позитивних тенденціях зміни фінансових показників та стабільному ESG профілі інноваційного підприємства. Відповідно, гіпотезою для подальших досліджень може слугувати те, що посилення профілю ESG дозволить суттєво поліпшити привабливість інноваційного підприємства для потенційних інвесторів.

Література

1. Диба М. І., Гернего Ю. О. (2022). Урахування принципів ESG при формуванні системи міжнародних рейтингів. *Фінанси України*. № 1. С. 90–102. URL: https://doi.org/10.33763/fi_nukr2022.01.090
2. BDO. (2025). ESRS чи GRI: що використовувати в Україні? <https://www.bdo.ua/uk-ua/insights-2/information-materials/2025/which-to-use-in-ukraine-esrs-or-gri>
3. Диба М. І., Гернего Ю. О. (2024). DESG у процесі прийняття інвестиційних рішень. *Фінанси України*. № 3. С. 42–58. DOI: 10.33763/finukr2024.03.042
4. Shao, Y., & Sun, L. (2021). Entrepreneurs' social capital and venture capital financing. *Journal of Business Research*, 136, 499–512. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2021.08.005>
5. Battisti, E., Nirino, N., Leonidou, E., & Thrassou, A. (2022). Corporate venture capital and CSR performance: An extended resource based view's perspective. *Journal of Business Research*, 139, 1058–1066. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2021.10.054>
6. YouControl. https://youcontrol.com.ua/en/about_us/

7. Ukrainian Startups Attracted \$526 Million in Investment in 2025. (2025). <https://inventure.com.ua/en/news/ukraine/ukrainian-startups-attracted-dollar526-million-in-investment-in-2025>

References

1. Dyba, M. I., Gernego, Iu. O. (2022). Considering ESG principles in the formation of international rating systems. *Finance of Ukraine*, (1), 90–102. <https://doi.org/10.33763/finukr2022.01.090>
2. BDO. (2025). ESRS or GRI: What to use in Ukraine? <https://www.bdo.ua/uk-ua/insights-2/information-materials/2025/which-to-use-in-ukraine-esrs-or-gri>
3. Dyba, M. I., Gernego, Iu. O. (2024). DESG in investment decision-making. *Finance of Ukraine*, (3), 42–58. <https://doi.org/10.33763/finukr2024.03.042>
4. Shao, Y., & Sun, L. (2021). Entrepreneurs' social capital and venture capital financing. *Journal of Business Research*, 136, 499–512. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2021.08.005>
5. Battisti, E., Nirino, N., Leonidou, E., & Thrassou, A. (2022). Corporate venture capital and CSR performance: An extended resource-based view's perspective. *Journal of Business Research*, 139, 1058–1066. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2021.10.054>
6. YouControl. (n.d.). About us. https://youcontrol.com.ua/en/about_us/
7. Ukrainian Startups Attracted \$526 Million in Investment in 2025. (2025). <https://inventure.com.ua/en/news/ukraine/ukrainian-startups-attracted-dollar526-million-in-investment-in-2025>