

М. І. Диба

доктор економічних наук, професор,
директор Інституту розвитку фінансового
бізнесу, професор кафедри корпоративних
фінансів і контролінгу Київського національного
економічного університету імені Вадима Гетьмана,
Київ, Україна, dyba_m@ukr.net
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0003-2007-9572>

Ю. О. Гернего

доктор економічних наук, доцент,
доцент кафедри корпоративних фінансів
і контролінгу Київського національного
економічного університету
імені Вадима Гетьмана, Київ, Україна,
iuliiagern@ukr.net
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-4929-0411>

DESG У ПРОЦЕСІ ПРИЙНЯТТЯ ІНВЕСТИЦІЙНИХ РІШЕНЬ

Анотація. *Вступ.* Нині зростає потреба в доповненні якісних критеріїв інвестиційної привабливості з боку як бізнесу, так і інвесторів. Це сприяло актуалізації принципів ESG (Environmental, Social and Governance Principles), які стають стратегічними національними та міжнародними нормами. У цьому контексті європейські компанії зобов'язані подавати нефінансову звітність, яка стає обов'язковою поряд із фінансовими звітами. Подібні тенденції сприяють також диджиталізації на глобальному рівні, що спрямована на досягнення Цілей сталого розвитку. Введення нової категорії – DESG (Digital, Environmental, Social and Governmental) – відображає необхідність поєднання диджиталізації та принципів сталого розвитку для досягнення синергії на всіх рівнях суспільства та бізнесу.

Проблематика. Оцінка ролі DESG у процесі прийняття інвестиційних рішень.

Мета – обґрунтування сутнісних характеристик кожної з компонент DESG, оцінка сценаріїв інтеграції диджитал-компоненти в систему принципів ESG, обґрунтування та розроблення рекомендацій щодо інтеграції DESG у процес прийняття інвестиційних рішень, зважаючи на міжнародний досвід інвестиційного процесу.

Методи. Використано загальнонаукові й спеціальні методи, зокрема: наукової абстракції та гносеологічного (контент) аналізу, синтезу, індукції та дедукції, аналогій та систематизації, системно-структурного аналізу, метод експертних оцінок, індексний метод і метод групування.

Результати. Досліджено типологію застосування DESG у процесі прийняття інвестиційних рішень, розглянуто низку підходів до визначення та диференціації ключових термінів сталого фінансування. Розглянуто рейтингові агенції та методи визначення практичних характеристик ESG. Запропоновано алгоритм використання DESG у процесі прийняття інвестиційних рішень. У контексті обґрунтування етапів алгоритму досліджено сутнісні характеристики кожної компоненти DESG, проаналізовано тренди зміни їх пріоритетності в глобальному масштабі. Як аналітичну базу дослідження проаналізовано динаміку зміни кількості власників активів, котрі діють згідно з принципами PRI, структуру таких власників у 2022 р., галузеву структуру компаній, котрі презентують інформацію відповідно до критеріїв SABS.

Висновки. У сучасних умовах DESG виступає важливим фактором прийняття інвестиційних рішень. Тому наше дослідження дає змогу зробити висновок щодо

структурних компонент DESG та їхньої ролі в процесі прийняття інвестиційних рішень. У структурі алгоритму застосування DESG пропонуємо виокремити такі етапи: визначення структурних компонент DESG та їхніх сутнісних характеристик, співвідношень між компонентами, обґрунтування наряду використання DESG (сценарії інтеграції диджитал-компоненти в систему ESG). Першочергове виокремлення кожної компоненти дасть змогу правильно встановлювати пріоритети під час прийняття інвестиційного рішення стосовно кожного конкретного проекту, а отже, посилить цільовий характер інвестицій, що позитивно вплине на результативність інвестиційного процесу.

Ключові слова: стале фінансування, соціальні інвестиції, ESG-інвестиції, диджиталізація, DESG.

Рис. 4. Табл. 2. Літ. 32.

Mykhailo Dyba

Dr. Sc. (Economics), Professor, Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman, Kyiv, Ukraine, dyba_m@ukr.net
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0003-2007-9572>

Iuliia Gernego

Dr. Sc. (Economics), Associate Professor, Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman, Kyiv, Ukraine, iuliagern@ukr.net
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-4929-0411>

DESG IS IN THE PROCESS OF MAKING INVESTMENT DECISIONS

Abstract. Introduction. Nowadays, there is a growing need to supplement the qualitative criteria of investment attractiveness, both on the part of businesses and investors. This has led to the actualization of ESG principles, which are becoming strategic national and international norms. In this context, European companies are required to submit non-financial reporting, which is becoming mandatory along with financial statements. Such trends facilitate global digitalization which is aimed at achieving sustainable development goals. The introduction of a new category - DESG (Digital, environmental, social and governmental) - reflects the need to combine digitalization and sustainable development principles to achieve synergy at all levels of society and business.

Problem Statement. Assessment of the role of DESG in the investment decision-making process.

The *purpose* is to substantiate the essential characteristics of each of the DESG components, to evaluate scenarios for integrating the digital component into the ESG principles system, to substantiate and develop recommendations for integrating DESG into the investment decision-making process, taking into account international experience in the investment process.

Methods. General scientific and special methods were used, in particular: scientific abstraction and epistemological (content) analysis, synthesis, induction and deduction, analogies and systematization, system-structural analysis, expert evaluation method, index method and grouping method.

Results. The article examines the typology of DESG application in the investment decision-making process, considers a number of approaches to the definition and differentiation of key terms of sustainable finance. Rating agencies and methods for determining the practical characteristics of ESG are considered. An algorithm for applying DESG in the investment decision-making process is proposed. In the context of substantiating the stages of the algorithm, the essential characteristics of each of the DESG components are studied, trends in changing their priority on a global scale are analyzed. As an analytical basis for the study, the author analyzes the dynamics of changes in the number of asset owners acting in accordance with the PRI principles; the structure of asset owners acting in accordance with the PRI principles in 2022; and the industry structure of companies that provide information in accordance with the SABS criteria.

Conclusions. Thus, in modern conditions, DESG is an important factor in making investment decisions. Therefore, our study allows us to draw a conclusion about the structural components of DESG and their role in the investment decision-making process. In the structure of the algorithm for applying DESG we propose to distinguish the following stages, namely: determining the structural components of DESG and their essential characteristics, the relationship between DESG components, justifying the direction of DESG application (scenarios for integrating digital components into the ESG system). The primary allocation of each component will allow to correctly determine the priorities when making an investment decision for each individual project. This will strengthen the targeted nature of investments, which will have a positive impact on the effectiveness of the investment process and the compliance of results with expectations.

Keywords: sustainable financing, social investment, ESG investment, digitalization, DESG.

JEL classification: G21, G23, G24, H53, Q20, Q50.

Вступ. Сьогодення ставить низку вимог до представників бізнесу та інвесторів, які працюють на глобальному та національному ринках. На перше місце виступає потреба відрізнятись від конкурентів за якісною ознакою. Зокрема, ще середина 2000-х років дала поштовх до розвитку та поширення Цілей сталого розвитку (Sustainable Development Goals) [1]. Натомість на практиці постійно зростає увага до принципів, які окреслюють фінанси сталого розвитку (Environmental, Social and Governance Principles, ESG). На міжнародному та національному рівнях відбувається підготовка документів та нормативів стратегічного значення, які ґрунтуються на критеріях ESG.

У 2020 р. Європейська комісія підготувала так званий Європейський зелений курс (European Green Deal). В основу стратегії розвитку на європейському ринку покладено низку економічних та соціально-політичних заходів задля посилення екологічної та енергетичної компонент. Зокрема, певні завдання мають терміни реалізації до 2030 або 2050 р. [2]. Наразі спостерігаємо зростання вимог до європейських компаній в частині подання нефінансової звітності, яка набуває статусу обов'язкової поряд із фінансовими звітами. Наприкінці 2023 р. Європейська комісія прийняла поправку стосовно Європейських стандартів сталої звітності (European Sustainability Reporting Standards, ESRS) та Директиви щодо сталої корпоративної звітності (Corporate Sustainability Reporting Directive, CSRD). Згідно з нею встановлено порогові значення для дотримання компаніями згаданих вимог. На 2024 р. заплановано зобов'язання великих публічних компаній (великі компанії, чії акції котируються на біржі, великі банки та великі страхові компанії; всі з кількістю працівників понад 500 осіб) щодо ведення публічної нефінансової звітності. У 2025 р. застосовування такої вимоги передбачено до всіх інших великих компаній (наприклад, із чисельністю працівників 250 осіб та більше). Нарешті, уже на 2026–2027 рр. подібний перехід до обов'язкових норм нефінансової звітності заплановано для малих та середніх підприємств. У 2028 р. відбуватиметься перехід до обов'язкового ведення нефінансової звітності для компаній, котрі розташовані за межами ЄС, але мають дочірні компанії та філії в ЄС. У такому випадку використовуватимуться норми так званої еквівалентної звітності.

Відповідно, на кожному з наведених етапів зростатиме спектр бізнесів, які діють згідно з принципами ESG [3].

У 2019 р. критерії ESG відображено також у спеціальній стратегії переходу до відновлюваних джерел енергії та екологічного суспільства у США Green New Deal (Зелений новий курс). В основу побудови стратегії закладено принципи соціальної відповідальності, екологічності й енергетичної ефективності в суспільстві [4]. У жовтні 2020 р. Україна теж прийняла рішення щодо доцільності приєднання до Європейського зеленого курсу. На рівні національної економіки затверджено постанову Кабінету Міністрів України, що регламентує діяльність задля подолання наслідків кліматичних змін, посилення добробуту населення, а також екологічної та соціально відповідальної діяльності бізнесу. Це створює основу для подальшого посилення конкурентних позицій вітчизняного бізнесу на європейських ринках [5].

Одночасно, поряд із поширенням тенденцій ESG, беззаперечною є тенденція до поширення диджиталізації на рівні національних, регіональних та глобальної економіки. На думку експертів Всесвітнього економічного форуму (World Economic Forum, WEF), 2023 р. став знаковим для цифровізації на глобальному рівні. Зокрема, на міжнародному рівні було досягнуто консенсусу в частині трактування цифрової публічної інфраструктури (Digital public infrastructure, DPI). Причому ця робота проводилася активно протягом 2022–2023 рр. із залученням багатопрофільних експертів на форумах G20 і Генеральної Асамблеї ООН. Аналітики WEF стверджують, що формування диджитал-інфраструктури на міжнародному рівні створить новий якісний спектр можливостей для просування ЦСР як на глобальному рівні, так і на рівні місцевих та регіональних екосистем. На 2024 р. виокремлено такі ключові тренди розвитку цифрової публічної інфраструктури: розроблення національних стратегій DPI, що координуватиметься урядами, міжнародними організаціями розвитку та організаціями громадянського суспільства; розроблення та поширення інструментів для вимірювання впливу DPI; включення питань DPI до порядку денного міжнародних форумів і нормативних документів [6].

Відповідно, на міжнародному рівні зростає увага не лише безпосередньо до питань диджиталізації та застосування принципів сталого розвитку, а й до можливостей їх поєднання з метою забезпечення синергії на глобальному, регіональному, місцевому та бізнесовому рівнях. У вказаному контексті постає необхідність введення в науковий обіг нової категорії – DESG (Digital, environmental, social and governmental).

Аналіз досліджень і постановка проблеми. Загалом питання сталого розвитку та сталого фінансування набули популярності в рамках теоретичних і прикладних досліджень після затвердження фахівцями ООН ЦСР у 2015 р. (висвітлено 169 завдань у рамках 17 глобальних ЦСР) [7]. Відповідно, питання сталого фінансування поширилось у роботах учених та галузевих експертів, зокрема Л. Амрі, Р. Боутті та Ф. Бодхайн [8]. Розвиток цих питань отримав черговий поштовх унаслідок популяризації досліджень соціально відповідального інвестування [9]. Сучасні дослідники дедалі більшу увагу

звертають на прикладний аспект, а саме ESG. У контексті нашого дослідження варто приділити увагу попереднім працям стосовно структурних компонент ESG. Так, у публікаціях [10] та [11] звернуто увагу на практичний аспект розмежування компонент “environmental”, “social” та “governmental”, що пов’язано зі співвідношенням конкретних зовнішніх і внутрішніх впливів, практикою ведення бізнесу та стратегічних орієнтирів на національному ринку. Експерти видання MSCI ESG Research Sustainability and Climate Trends to Watch зазначають, що у 2024 р. основна проблематика у сфері сталого фінансування стосуватиметься уникнення суперечностей використання принципів ESG у межах конкретних інвестиційних програм та проектів. Також підкреслюється зростання ролі досліджень можливостей упровадження принципів ESG у роботу регуляторів на національному рівні [12].

Оскільки XXI ст. безсумнівно називають епохою диджиталізації, аналіз її процесів набув поширення також у працях певних авторів. Зокрема, Д. Тапскотт та А. Вільямс свого часу наголосили на сутнісних характеристиках цифрової економіки, її перевагах та потенціалі розвитку [13]. Питання цифрової революції та її впливу на сучасне суспільство, розвитку всебічних інновацій в умовах цифровізації та фінансових відносин відображено в роботах В. Айзексона, Т. Шольца [14; 15] та ін.

З огляду на практичні потреби сучасним трендом стало обґрунтування системи поєднання диджиталізації та принципів ESG. Ряд учених та практиків запропонували розглядати систему DESG. У загальному розумінні під терміном DESG (digital, environmental, social, governmental) мають на увазі інноваційні ініціативи компаній, спрямовані на просування принципів сталого розвитку за допомогою нових технологій, котрі націлені на створення, використання, передачу й отримання електронних даних [16].

Однак термін залишається новим та недослідженим. Тому в контексті трансформаційних тенденцій сьогодення важливо звернути увагу на місце диджитал-компоненти з-поміж інших складових системи, можливості й перспективи застосування DESG в інвестиційному процесі.

Метою дослідження є обґрунтування сутнісних характеристик кожної з компонент DESG, оцінка сценаріїв інтеграції диджитал-компоненти в систему принципів ESG, обґрунтування та розроблення рекомендацій щодо інтеграції DESG у процес прийняття інвестиційних рішень, зважаючи на міжнародний досвід інвестиційного процесу.

Методи дослідження. Методологічну основу дослідження становить теоретичний доробок вітчизняних та зарубіжних учених і експертів міжнародних фінансових установ, присвячений питанням прийняття фінансових та інвестиційних рішень із застосування принципів сталого розвитку. Для розв’язання поставлених завдань використано низку загальнонаукових і спеціальних методів і підходів. Зокрема, в основу дослідження покладено методи наукової абстракції, індукції та дедукції, аналогій і систематизації, системно-структурного аналізу, метод експертних оцінок, індексний метод і метод групування.

Результати дослідження. Експерти міжнародних організацій відзначають потребу в зміні підходу до ведення господарської діяльності на такий, що передбачає соціально відповідальне інвестування й фінансування, базоване на принципах екологічності. Разом із тим у стратегіях управління бізнесом також набули поширення принципи екологічності, соціальної сфери та управління (ESG) [17]. Вирішального значення для успіху набувають також результативність застосування диджитал-технологій, здатність технологізувати ключові виробничі процеси та процеси надання послуг.

Отже, виникає потреба в розробленні якісно нового понятійного апарату, де нефінансові аспекти буде розглянуто на додаток до фінансових причин під час прийняття інвестиційних рішень (табл. 1).

Таблиця 1. Типологія застосування DESG у процесі прийняття інвестиційних рішень

Тип фінансування	Опис
ESG-принципи (ESG principles)	Поєднання принципів екологічного, соціального та державного управління (ESG), що заклало основу для створення нових глобальних та галузевих стандартів, формування дієвих інструментів порівняльного аналізу для соціально відповідальних інвестицій [18]
Принципи відповідального інвестування (Principles for Responsible Investment)	Шість принципів відповідального інвестування передбачають перелік можливих дій для включення ESG в інвестиційну практику, а саме: включення компонент ESG в інвестиційний аналіз і процеси прийняття рішень; включення ESG до положень національної політики, стратегії та тактики прийняття рішень; розвиток публічної системи розкриття інформації щодо критеріїв ESG; прийняття та впровадження принципів ESG у процес ухвалення інвестиційних рішень; інтеграція практик сталого фінансування в нормативні положення на національних, регіональних та глобальних інвестиційних ринках; підвищення ефективності реалізації стратегій бізнесу на основі критеріїв ESG; розвиток стандартів ведення нефінансової звітності [19]
ESG-інвестиції (ESG investment)	Тракування екологічних, соціальних та управлінських компонент (ESG) у складі інструментів фінансового аналізу з метою диверсифікації критеріїв прийняття інвестиційних рішень у процесі оцінювання потенційного об'єкта для інвестування [20]
ESG-проект (ESG project)	Система характеристик стійкості діяльності організації [22]
Принципи DESG (Digital Environmental, Social, and Corporate Governance, DESG)	Організація діяльності, спрямована на просування ЦСР шляхом інноваційного застосування технологій, зокрема за рахунок виробництва, використання, передачі або отримання електронних даних [16]
Стале інвестування (Sustainable investing)	Конкретний інвестиційний підхід, що враховує соціальні й екологічні результати під час прийняття інвестиційних рішень [21]

Складено авторами.

На практиці ідея виокремлення DESG лише зароджується з огляду на поширення цих тенденцій у діяльності суб'єктів господарювання. Однак на рівні міжнародних організацій та аналітичних звітів поширені досліджен-

ня, котрі допомагають зрозуміти практичні переваги ESG, окреслити переваги застосування відповідних компонент на практиці (табл. 2).

Таблиця 2. Рейтингові агенції та методики визначення практичних характеристик ESG

Назва агенції	Зріз дослідження	Короткий опис	Джерело та спосіб збору даних	Переваги методики
Sustainable Fitch	Галузевий: усі сектори; територіальний: усі регіони; функціональний: ESG	Надає інформацію, інструменти та дані, розроблені та створені виключно для забезпечення прозорості фінансової спільноти ESG	Анкетування, компанії заповнюють анкети	Виокремлення трьох основних параметрів аналізу ESG (оцінки суб'єкта, інструменту та системи)
Standard & Poor's (S&P) ESG	Галузевий: усі сектори; територіальний: усі регіони; функціональний: ESG	S&P надала перелік критеріїв ESG для оцінки кредитної якості та закликала фінансові установи покращити прозорість розкриття інформації в стратегії, управлінні ризиками та прийнятті рішень щодо конкретних показників і цілей	Анкетування, компанії заповнюють анкети	Сімейство індексів S&P ESG пропонує інвесторам доступ до інформації про компанії відповідно до їхнього профілю ESG у контексті національних і регіональних індексів
Moody's	Галузевий: усі сектори; територіальний: усі регіони; функціональний: ESG	Moody's прагне допомогти учасникам ринку розвинути стратегічну стійкість, відповідальне вкладення капіталу й екологізацію економіки	Анкетування, компанії заповнюють анкети	Теплові карти (Heat maps), які дають змогу ідентифікувати сукупність екологічних (E) і соціальних (S) ризиків, притаманних різним галузям економіки
Bloomberg ESG	Галузевий: усі сектори; територіальний: усі регіони; функціональний: ESG	Місія Bloomberg полягає в тому, щоб допомогти інтегрувати стійке фінансування в процес прийняття стратегічних рішень	Дані, передані компаніями, верифікують результати внутрішнього аналізу компаній	Дані, що підлягають звітуванню, і похідні показники, а також точки даних, що стосуються окремих секторів і країн. На додаток до широкого охоплення поточних даних рейтинг містить історичні дані
CDP	Галузевий: усі сектори; територіальний: усі регіони; функціональний: регулювання процесів зміни клімату	CDP – некомерційна благодійна організація, яка керує глобальною системою розкриття інформації для інвесторів, компаній, міст і регіонів з метою управління їхнім впливом на навколишнє середовище	Анкетування, компанії заповнюють анкети	Оцінка CDP – миттєвий знімок розкриття екологічної інформації та ефективності компанії. Методологія скорингу повністю відповідає регуляторним рекомендаціям та стандартам і забезпечує порівняльність на ринку

Закінчення табл. 2

Назва агенції	Зріз дослідження	Короткий опис	Джерело та спосіб збору даних	Переваги методики
FTSE Russell's ESG Rating	Галузевий: усі сектори; територіальний: усі регіони; функціональний: ESG	Серія індексів FTSE ESG розроблена, щоб допомогти інвесторам узгодити свої інвестиційні цілі та цілі ESG	Публічна інформація, компанії верифікують інформацію	Допомога в управлінні впливом компонент ESG. Інтеграція даних ESG з аналізом цінних паперів і портфеля. Реалізація інвестиційних стратегій, які враховують ESG

Складено за: [23].

Міжнародні організації надають перевагу дослідженню структурних компонент ESG, що характеризує можливість відокремлення впливів на соціально-економічний розвиток кожного з них. Раціональним постає питання розгляду співвідношення компонент ESG із іншими індикаторами соціально-економічного розвитку сучасності, у т. ч. цифровими (диджитал) технологіями. У свою чергу, практична потреба зумовлює появу індикаторів вимірювання ступеня та якісних характеристик диджиталізації на рівні міжнародних організацій, зокрема: комплексний показник розвитку ІКТ – Networked Readiness Index (WEF); індикатор результативності впровадження інновацій – Global Innovation Index (INSEAD, WIPO); показник, який характеризує результативність ІКТ – ICT Development Index (ITU); індикатор конкурентоспроможності національної економіки – Global Competitiveness Index (WEF) [24; 25].

Таким чином, потреби практики зумовили появу обґрунтувань, які характеризують можливості застосування DESG у процесі прийняття інвестиційних рішень (рис. 1).

У структурі DESG виокремлюємо чотири ключові компоненти:

- Цифрова (диджитал) компонента (D – digital) полягає в можливості застосування цифрових технологій в основних сферах господарювання. У вузькому розумінні під диджиталізацією можемо мати на увазі можливість трансформації (перетворення) бізнесу за допомогою цифрових технологій із метою формування потенціалу для створення додаткової вартості. Зокрема, поширення тенденцій диджиталізації вже істотно вплинуло на господарські процеси, котрі відбуваються в усіх сферах життєдіяльності в розвинутих країнах. Відповідно, зростання тенденцій диджиталізації зумовлює зменшення частки так званої традиційної економіки.
- Екологічна компонента (E – environmental) оцінює характер та ступінь впливу компанії на навколишнє середовище, інструменти й практичні дії в частині пом'якшення екологічних ризиків, стабілізації та зменшення негативних впливів на навколишнє середовище. Це стосується таких аспектів, як скорочення викидів вуглецю, підвищення енергоефективності,



Рис. 1. Алгоритм застосування DESG у процесі прийняття інвестиційних рішень

Побудовано авторами.

у т. ч. за рахунок використання альтернативних джерел енергії, розвиток стратегічних заходів у частині управління відходами і пристосування до зміни клімату. На рівні корпорацій розглядаються підходи до управління впливами на навколишнє середовище, що формує потенціал для підвищення інвестиційної привабливості суб'єкта господарювання.

- Соціальна компонента (S – social) характеризує результативність взаємодії компанії з ключовими групами зовнішніх та внутрішніх стейкхолдерів (у т. ч. співробітниками, клієнтами, постачальниками, представниками громадського суспільства загалом). Зокрема, соціальна компонента включає заходи щодо захисту прав людини, забезпечення виконання стандартів з охорони здоров'я та безпеки життєдіяльності, інструменти забезпечення безпеки та якості продукції, заходи з посилення людського капіталу й залученості працівників до участі в соціальних ініціативах організації.
- Управлінська компонента (G – governmental) відображає результативність систем і процесів у частині управління компанією та корпоративного нагляду, зокрема рівність прав і ефективність співпраці між учасниками ради директорів та інших керівних органів компанії, прозорість та етику ділових відносин, дотримання правових норм, керівництв і вимог, використання антикорупційних стратегій та політик. У свою чергу, ефектом від застосування належної практики управління може бути підвищення рівня вірогідності фінансової та нефінансової звіт-

ності, справедливості під час ухвалення управлінських рішень, задоволення довгострокових інтересів акціонерів та інших груп потенційних стейкхолдерів, узгодження їхніх довгострокових інтересів [26; 27].

У практиці діяльності суб'єкта господарювання, а також у стратегіях на національному рівні наявні різні варіанти співвідношень між критеріями DESG. Так, у світі утворюється система трансформації пріоритетних компонент DESG. Зокрема, 2020 р. асоціюється з кризовими явищами, пов'язаними з появою та поширенням наслідків епідеміологічної кризи COVID-19. Тому цілком виправданим є те, що ключові стратегічні пріоритети на глобальному, регіональних й національних ринках виявилися пов'язаними зі сферою охорони здоров'я. У розвинутих країнах урядові витрати на підтримку охорони здоров'я та вирішення інших соціально-економічних проблем, котрі виникли у зв'язку із епідемією, становили близько 20 % ВВП. Натомість, для країн, що розвиваються, цей індикатор залишався на рівні 2 % ВВП [28; 29]. Тобто на глобальному рівні виникає питання посилення соціальної компоненти розвитку для економік країн, що розвиваються. Відбувається активізація рухів, спрямованих на підвищення рівня захисту та забезпеченості певних верств населення. Крім того, 2020-ті роки знаменуються глобальним трендом переходу до "зеленого" й "енергоефективного" суспільства. Відповідно до зазначеного аспект "зеленої економіки" та "енергоефективного суспільства" набув впливу також на прийняття інвестиційних рішень. У 2021 р. Л. Фінк (CEO інвестиційного фонду BlackRock з активами близько 10 трлн дол. США) звернув увагу на потребу у внесенні змін до бізнес-моделі розвитку фонду в частині посилення її відповідності принципам сталого розвитку. Зокрема в основу стратегії фонду покладено досягнення вуглеводневої нейтральності [30].

У 2022 р. глобальне суспільство зазнало змін після початку російського повномасштабного вторгнення в Україну. Відзначаються суттєві глобальні трансформації в частині структурних компонент ESG, зважаючи на безпекову ситуацію, виникнення потреби в коригуванні логістичних, сировинних і торговельних потоків, напрямів залучення інвестиційного капіталу. У вказаному контексті доволі вагомою ролі набуває диджитал-складова, котра відкриває новий підхід до трактування інвестиційної привабливості DESG. За версією TechTarget, у 2024 р. каталізатором трансформацій виробничих процесів стане штучний інтелект (Artificial Intelligence, AI), його здатність генерувати інформацію та розширювати горизонти застосування машинного навчання (machine learning). Підкреслюються можливості зміни фокуса диджитал-трансформації зі стратегічних ініціатив на операційну діяльність та прийняття відповідних рішень. Таким чином, диджиталізація створює основу для оптимізації багатьох процесів та збереження ресурсів, зокрема для цілей реалізації соціальних та екологічних ініціатив. Експерти згадують також перспективу так званої оптимізації диджитал-трансформації, що сприяє зменшенню часу на інтеграцію цифрових рішень у бізнес-процеси. У такому контексті активізується застосування диджитал-платформ, що змінює структуру більшості процесів [31].

Додавання диджитал-компоненти до ESG зумовлює прискорення цих процесів та зростання гнучкості під час прийняття стратегічних рішень. Наразі ефективність ухвалення стратегічних рішень DESG залишається невизначеною. Однак загальну динаміку зміни інвестиційної привабливості й результативності ESG можна простежити за індикаторами міжнародних рейтингів. Зокрема, узагальнюючий характер мають принципи відповідального інвестування (Principles for Responsible Investment, PRI) та динаміка зміни кількості власників активів, котрі діють згідно з ними (рис. 2).

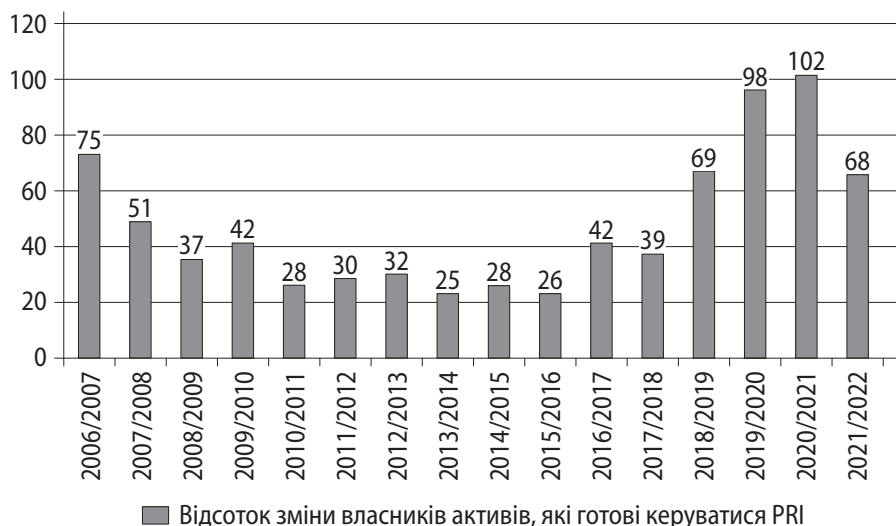


Рис. 2. Динаміка зміни кількості власників активів, які діють згідно з принципами PRI

Побудовано за: [19].

Беручи до уваги наведені тенденції, можна зробити висновок, що, попри кризу COVID-19, кількість власників активів, які готові дотримуватися принципів PRI, у всьому світі зростає. Підписанти, котрі приєдналися до цієї ініціативи, походять з 49 різних країн. Статус підписанта PRI відображається в інвестиційних рішеннях і процесах, які вони здійснюють. За оцінками аналітиків, кількість підписантів UN PRI зростає зі швидкістю кілька десятків відсотків на рік. Найбільше підписантів зі США (1071), Великої Британії (793), Франції (401) тощо (рис. 3).

Галузеву структуру суб'єктів, котрі орієнтуються на підвищення інвестиційної привабливості за рахунок ESG, можна простежити за рейтингами стандартів бухгалтерського обліку сталого розвитку (Sustainability Accounting Standards Board, SASB), розроблених некомерційною організацією, що заснована у 2011 р. Дж. Роджерсом. Ці стандарти дають змогу інтегрувати ESG між кількома класами активів. ESG Integration Insights – добірки тематичних досліджень від власників і менеджерів активів, які висвітлюють найкращі практики застосування стандартів SASB та інструментів для ухвалення інвестиційних рішень у різних класах активів. Сотні компаній у всьому світі та в усіх секторах використовують стандарти SASB, аби пові-

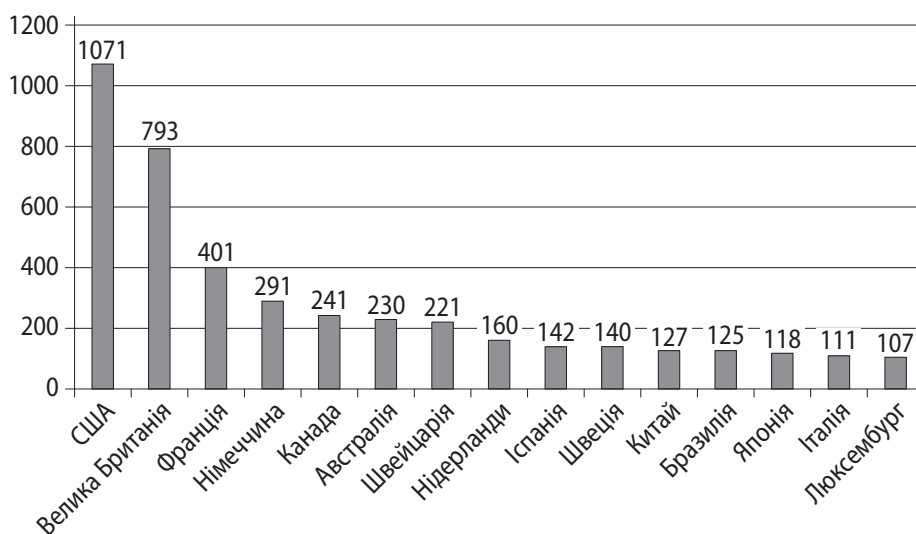


Рис. 3. Структура власників активів, які діяли згідно з принципами PRI у 2022 р., од.

Побудовано за: [19].

домляти інвесторам інформацію щодо сталого розвитку [32]. За даними онлайн-порталу SASB, стандарти застосовують 4516 компаній із 75 країн. Найбільша кількість компаній, котрі розкривають фінансову інформацію відповідно до SASB, належить до галузей інфраструктури, добувної промисловості та переробки корисних копалин (рис. 4).

Відповідно, для інвесторів доцільно розмежувати галузеву специфіку та пріоритети вкладення інвестицій для конкретних потреб ESG. Наприклад, диджитал-компонента буде пріоритетною за інвестування в розвиток стартапів технологічного сектору. У цьому випадку під час прийняття рішення інвестору варто зважати насамперед на диджитал-компоненту (дослідити інноваційні технології як джерела конкурентних переваг, зокрема штучний інтелект, блокчейн, аналітику даних); урахування екологічної компоненти



Рис. 4. Галузева структура компаній, які презентують інформацію відповідно до критеріїв SASB, од.

Побудовано за: [32].

можливе завдяки аналізу впливу технологічних рішень на екологію (наприклад, оцінка впливів технології на енергоефективність, використання відновлюваних джерел енергії та зменшення викидів); соціальна компонента проявляється в оцінці впливу технологій на суспільство (у т. ч. приватність інформації); управлінська компонента втілюється в нормативній базі та регуляторному середовищі, що регулює впровадження технологічних рішень.

Прикладом пріоритетності екологічної компоненти можна назвати залучення інвестицій у проекти розвитку зеленої енергетики. У такому випадку інвестор насамперед звертає увагу на вплив проекту на довкілля, включно із зменшенням викидів CO₂, збереження водних ресурсів та захист біорізноманіття. Диджитал-компонента є підтримуючою в частині моніторингу й оптимізації виробництва енергії з відновлюваних джерел. Проект створює нові робочі місця в регіоні реалізації, сприяє зростанню екологічної свідомості в суспільстві (соціальна компонента). Реалізація екологічного проекту вимагає дотримання регулятивних вимог та нормативів (управлінська компонента).

У разі вкладення інвестицій у соціальні підприємства інвестор насамперед оцінює соціальну компоненту, а саме ступінь задоволеності потреб спільноти, потенціал для вирішення соціальних проблем, зокрема покращання якості життя, доступ до освіти і охорони здоров'я. Відповідно, диджитал-компонента забезпечує доступ до підвищення ефективності й масштабування соціальних ініціатив, наприклад, через цифрові платформи для збору пожертв та управління проектами. Управлінська компонента полягає в дотриманні нормативно-правових вимог і взаємодії з громадськими організаціями та урядовими структурами. Посилення соціального впливу можливе за рахунок усунення негативного впливу на довкілля, використання екологічно чистих матеріалів та підвищення енергоефективності.

Висновки. У сучасних умовах DESG виступає важливим фактором прийняття інвестиційних рішень. Тому наше дослідження дає змогу зробити висновок щодо структурних компонент DESG та їхньої ролі в процесі прийняття інвестиційних рішень.

У результаті підсумування наведених вище аспектів можемо констатувати таке:

- DESG є комплексним підходом до розвитку, що дає змогу врахувати особливості сучасного суспільства. Він охоплює диджитал-технології для забезпечення ефективного управління, підвищення якості життя, збереження навколишнього середовища та сприяння економічному зростанню. Завдяки DESG можна досягти гармонії між економічним розвитком та соціально-екологічною відповідальністю. Це дає змогу сформувати стійке суспільство, яке забезпечує комфортні умови для розвитку, одночасно дбаючи про збереження природних ресурсів та покращання якості навколишнього середовища;
- стратегії соціально-економічного розвитку на різних рівнях, як на національному, так і на міжнародному, дедалі більше враховують комплексний

підхід DESG. Зокрема, у контексті недавніх глобальних криз, таких як епідемія COVID-19 та повномасштабна війна в Україні, спостерігається перегляд пріоритетів. Так, пандемія призвела до зростання витрат на цілі охорони здоров'я. На наступному етапі відбулася активізація інвестування для цілей реалізації соціальних проєктів. Розвиток екологічної компоненти корелює з глобальними тенденціями посилення зеленої економіки. Натомість через потребу в переформатуванні ключових процесів в умовах сьогодення посилились тенденції диджиталізації;

– у процесі прийняття інвестиційних питань важливо враховувати специфіку й пріоритети кожної компоненти DESG. Наприклад, у випадку інвестування в технологічний сектор диджитал-компонента буде пріоритетною. При реалізації проєктів розвитку зеленої енергетики екологічний аспект виступає на перший план. У випадку інвестицій для цілей розвитку соціальних підприємств головним чинником є соціальна компонента. Тому інвесторам доцільно аналізувати й збалансовувати всі аспекти DESG для максимізації вигоди від інвестицій та досягнення сталого розвитку.

Отже, дослідження показало висхідні тенденції розвитку DESG як на міжнародному, так і на національному ринках. Зростає потреба у глибшому аналізі інтеграції компонент диджиталізації в контексті застосування екологічних, соціальних та управлінських принципів. Цей напрям потребує посиленої уваги в рамках досліджень вітчизняних і міжнародних фахівців, враховуючи практичні аспекти використання сталих фінансів.

Список використаних джерел

1. Sustainable Development Goals / United Nations. URL: <https://sdgs.un.org/goals>.
2. The European Green Deal / European Commission. URL: https://ec.europa.eu/info/strategy/priorities-2019-2024/european-green-deal_en.
3. Brown S. L., Saltzman R., Hamilton A., Casciotti J. J., Kimpel S. H., Cochran Butler C. European Union Advances Mandatory ESG Reporting Standards. Trends and developments in energy and environmental law. 2023. October 24. URL: <https://www.huntonnickel-reportblog.com/2023/10/european-union-advances-mandatory-esg-reporting-standards/>.
4. Green New Deal. URL: <https://www.congress.gov/116/bills/hres109/BILLS116hres-109ih.pdf>.
5. Про утворення міжвідомчої робочої групи з питань координації подолання наслідків зміни клімату в рамках ініціативи Європейської Комісії “Європейський зелений курс” : постанова Кабінету Міністрів України від 24.01.2020 № 33. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/33-2020-п#Text>.
6. What we can expect for digital public infrastructure in 2024 / World Economic Forum. 2024. February 13. URL: <https://www.weforum.org/agenda/2024/02/dpi-digital-public-infrastructure/>.
7. Take Action for the Sustainable Development Goals / UNDP. URL: <https://www.un.org/sustainabledevelopment/sustainable-development-goals/>.
8. El Amri A., Boutti R., Rodhain F. Sustainable Finance at the time of Institutions: Performativity through the lens of Responsible Management in Morocco. *Financial Markets, Institutions and Risks*. 2020. Vol. 4, Iss. 2. P. 52–64. URL: [https://doi.org/10.21272/fmir.4\(2\).52-64.2020](https://doi.org/10.21272/fmir.4(2).52-64.2020).
9. Bhandari M. P. Sustainable Development: Is This Paradigm the Remedy of All Challenges? Does Its Goals Capture the Essence of Real Development and Sustainability?

With Reference to Discourses, Creativeness, Boundaries and Institutional Architecture. *SocioEconomic Challenges*. 2019. Vol. 3, Iss. 4. P. 97–128. URL: [https://doi.org/10.21272/sec.3\(4\).97-128.2019](https://doi.org/10.21272/sec.3(4).97-128.2019).

10. *Bennani L., Le Guenedal T., Lepetit F., Ly L., Mortier V., Roncalli T., Sekine T.* How ESG Investing Has Impacted the Asset Pricing in the Equity Market. 2018. URL: <https://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3316862>.

11. *Landier A., Lovo S.* ESG Investing: How to Optimize Impact? *HEC Paris Research Paper*. 2020. No. FIN-2020-1363. URL: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3508938>.

12. Sustainability & Climate Trends to 2024 Watch / MSCI ESG Research LLC. 2023. 38 p. URL: <https://www.msci.com/research-and-insights/2024-sustainability-climate-trends-to-watch>.

13. *Tapscott D., Williams A. D.* Macrowikinomics: Rebooting Business and the World. Portfolio Hardcover, 2010. 350 p.

14. *Айзексон В.* Інноватори: як група хакерів, геніїв та гіків здійснила цифрову революцію. Київ : Наш формат, 2017. 488 с.

15. *Scholz T.* Uberworked and Underpaid: How Workers Are Disrupting the Digital Economy. Cambridg, UK : Polity Press, 2017. 226 p.

16. *Puriwat W., Suchart T.* From ESG to DESG: The Impact of DESG (Digital Environmental, Social, and Governance) on Customer Attitudes and Brand Equity. *Sustainability*. 2022. Vol. 14, Iss. 17. 10480. URL: <https://doi.org/10.3390/su141710480>.

17. *Koh H.-K., Burnasheva R., Suh Y. G.* Perceived ESG (Environmental, Social, Governance) and Consumers' Responses: The Mediating Role of Brand Credibility, Brand Image, and Perceived Quality. *Sustainability*. 2022. Vol. 14, Iss. 8. 4515. URL: <https://doi.org/10.3390/su14084515>.

18. *Dathe T., Helmold M., Dathe R., Dathe I.* Implementing Environmental, Social and Governance (ESG) Principles for Sustainable Businesses. A Practical Guide in Sustainability Management. Switzerland : Springer Cham, 2024. 251 p. URL: <https://doi.org/10.1007/978-3-031-52734-0>.

19. What are the Principles for Responsible Investment? / Principles for responsible investment (PRI). URL: <https://www.unpri.org/about-us/what-are-the-principles-for-responsible-investment>.

20. What is ESG Investing and Analysis? / CFA Institute. 2023. URL: <https://www.cfainstitute.org/en/rpc-overview/esg-investing>.

21. What is sustainable investing? / International Labor Organization. 2023. URL: https://www.ilo.org/empent/areas/social-finance/WCMS_856595/lang--en/index.htm.

22. *Peterdy K.* ESG (Environmental, Social, & Governance). 2015. URL: <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/esg/esg-environmental-social-governance/>.

23. Ratingi ESG - jaką dają wartość i jak się do nich dobrze przygotować? / Deloitte. URL: <https://www2.deloitte.com/pl/pl/pages/zarzadzania-procesami-i-strategiczne/articles/esg-ratingi-jak-sie-przygotowac-jaka-daja-wartosc.html>.

24. *Дуба М. І., Гернего Ю. О.* Діджиталізація економіки: світовий досвід та можливості розвитку в Україні. *Фінанси України*. 2018. № 7. С. 50–63. URL: <https://doi.org/10.33763/finukr2018.07.050>.

25. Harnessing the Power of Connectivity / GCI. 2017. URL: https://www.huawei.com/minisite/gci/assets/files/gci_2017_whitepaper_en.pdf?v=20201217v2.

26. *Дуба М. І., Гернего Ю. О.* Фінансування проєктів ESG: зарубіжні практики та можливості розвитку в Україні. *Фінанси України*. 2022. № 2. С. 45–57. URL: <https://doi.org/10.33763/finukr2022.02.045>.

27. *De Calonje I., De la Orden R.* Sustainability-Linked Finance— Mobilizing Capital for Sustainability in Emerging Markets. *EM Compass*. 2022. Vol. 110. URL: <https://policycommons.net/artifacts/2221638/sustainability-linked-finance/2979000/>.

28. Devan R. Credit ratings are punishing poorer countries for investing more in health care during the pandemic. *The Conversation*. 2021. August 11. URL: <https://theconversation.com/credit-ratings-are-punishing-poorer-countries-for-investing-more-in-health-care-during-the-pandemic-165298>.

29. Дуба М. І., Гернего Ю. О. Урахування принципів ESG при формуванні системи міжнародних рейтингів. *Фінанси України*. 2022. № 1. С. 90–102. URL: <https://doi.org/10.33763/fnukr2022.01.090>.

30. Larry Fink's 2022 letter to CEOs: The Power of Capitalism. *BlackRock*. 2022. URL: <https://www.blackrock.com/corporate/investor-relations/larry-fink-ceo-letter>.

31. Moore J. Top 5 digital transformation trends of 2024. *TechTarget*. 2024. January 10. URL: <https://www.techtarget.com/searchcio/feature/Top-5-digital-transformation-trends-of-2021>.

32. SASB Standards. URL: <https://www.sasb.org/>.

References

1. United Nations. (2015). *Sustainable Development Goals*. Retrieved from <https://sdgs.un.org/goals>.

2. European Commission. (n. d.). *The European Green Deal*. Retrieved from https://ec.europa.eu/info/strategy/priorities-2019-2024/european-green-deal_en.

3. Brown, S. L., Saltzman, R., Hamilton, A., Casciotti, J. J., Kimpel, S. H., & Cochran Butler, C. (2023, October 24). *European Union Advances Mandatory ESG Reporting Standards. Trends and developments in energy and environmental law*. Retrieved from <https://www.huntonnickelreportblog.com/2023/10/european-union-advances-mandatory-esg-reporting-standards/>.

4. Green New Deal. (n. d.). Retrieved from <https://www.congress.gov/116/bills/hres/109/BILLS116hres109ih.pdf>.

5. Cabinet of Ministers of Ukraine. (2020). *On the formation of an interdepartmental working group on coordination issues of overcoming the consequences of climate change within the framework of the European Commission initiative "European Green Course"* (Decree No. 33, January 24). Retrieved from <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/33-2020-п#Text> [in Ukrainian].

6. World Economic Forum. (2024, February 13). *What we can expect for digital public infrastructure in 2024*. Retrieved from <https://www.weforum.org/agenda/2024/02/dpi-digital-public-infrastructure/>.

7. UNDP. (n. d.). *Take Action for the Sustainable Development Goals*. Retrieved from <https://www.un.org/sustainabledevelopment/sustainable-development-goals/>.

8. El Amri, A., Boutti, R., & Rodhain, F. (2020). Sustainable Finance at the time of Institutions: Performativity through the lens of Responsible Management in Morocco. *Financial Markets, Institutions and Risks*, 4 (2), 52–64. DOI: 10.21272/fmir.4(2).52-64.2020.

9. Bhandari, M. P. (2019). Sustainable Development: Is This Paradigm the Remedy of All Challenges? Does Its Goals Capture the Essence of Real Development and Sustainability? With Reference to Discourses, Creativeness, Boundaries and Institutional Architecture. *SocioEconomic Challenges*, 3 (4), 97–128. DOI: 10.21272/sec.3(4).97-128.2019.

10. Bennani, L., Le Guenedal, T., Lepetit, F., Ly, L., Mortier, V., Roncalli, T., & Sekine, T. (2018). *How ESG Investing Has Impacted the Asset Pricing in the Equity Market*. DOI: 10.2139/ssrn.3316862.

11. Landier, A., & Lovo, S. (2020). ESG Investing: How to Optimize Impact? *HEC Paris Research Paper*, FIN-2020-1363. DOI: 10.2139/ssrn.3508938.

12. MSCI ESG Research LLC. (2023). *Sustainability & Climate Trends to 2024 Watch*. Retrieved from <https://www.msci.com/research-and-insights/2024-sustainability-climate-trends-to-watch>.

13. Tapscott, D., & Williams, A. D. (2010). *Macrowikinomics: Rebooting Business and the World*. Portfolio Hardcover.
14. Isaacson, W. (2017). *The Innovators: How a Group of Hackers, Geniuses, and Geeks Created the Digital Revolution*. Kyiv: Nash format [in Ukrainian].
15. Scholz, T. (2017). *Uberworked and Underpaid: How Workers Are Disrupting the Digital Economy*. Cambridge, UK: Polity Press.
16. Puriwat, W., & Suchart, T. (2022). From ESG to DESG: The Impact of DESG (Digital Environmental, Social, and Governance) on Customer Attitudes and Brand Equity. *Sustainability*, 14 (17), 10480. DOI: 10.3390/su141710480
17. Koh, H.-K., Burnasheva, R., & Suh, Y. G. (2022). Perceived ESG (Environmental, Social, Governance) and Consumers' Responses: The Mediating Role of Brand Credibility, Brand Image, and Perceived Quality. *Sustainability*, 14 (8), 4515. DOI: 10.3390/su14084515.
18. Dathe, T., Helmold, M., Dathe, R., & Dathe, I. (2024). *Implementing Environmental, Social and Governance (ESG) Principles for Sustainable Businesses. A Practical Guide in Sustainability Management*. Switzerland: Springer Cham. DOI: 10.1007/978-3-031-52734-0.
19. Principles for responsible investment (PRI). (n. d.). *What are the Principles for Responsible Investment?* Retrieved from <https://www.unpri.org/about-us/what-are-the-principles-for-responsible-investment>.
20. CFA Institute. (2023). *What is ESG Investing and Analysis?* Retrieved from <https://www.cfainstitute.org/en/rpc-overview/esg-investing>.
21. International Labor Organization. (2023). *What is sustainable investing?* Retrieved from https://www.ilo.org/empent/areas/social-finance/WCMS_856595/lang--en/index.htm.
22. Peterdy, K. (2015). *ESG (Environmental, Social, & Governance)*. Retrieved from <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/esg/esg-environmental-social-governance/>.
23. Deloitte. (n. d.). *Ratingi ESG - jaką dają wartość i jak się do nich dobrze przygotować?* Retrieved from <https://www2.deloitte.com/pl/pl/pages/zarzadzania-procesami-i-strategiczne/articles/esg-ratingi-jak-sie-przygotowac-jaka-daja-wartosc.html>.
24. Dyba, M., & Gernego, Iu. (2018). Digitalization of economy: international experience and possibilities of development in Ukraine. *Finance of Ukraine*, 7, 50–63. DOI: 10.33763/finukr2018.07.050 [in Ukrainian].
25. GCI. (2017). *Harnessing the Power of Connectivity*. Retrieved from https://www.huawei.com/minisite/gci/assets/files/gci_2017_whitepaper_en.pdf?v=20201217v2.
26. Dyba, M., & Gernego, Iu. (2022). ESG project financing: foreign practices and development opportunities in Ukraine. *Finance of Ukraine*, 2, 45–57. DOI: 10.33763/finukr2022.02.045 [in Ukrainian].
27. De Calonje, I., & De la Orden, R. (2022). Sustainability-Linked Finance— Mobilizing Capital for Sustainability in Emerging Markets. *EM Compass*, 110. Retrieved from <https://policycommons.net/artifacts/2221638/sustainability-linked-finance/2979000/>.
28. Devan, R. (2021, August 11). Credit ratings are punishing poorer countries for investing more in health care during the pandemic. *The Conversation*. Retrieved from <https://theconversation.com/credit-ratings-are-punishing-poorer-countries-for-investing-more-in-health-care-during-the-pandemic-165298>.
29. Dyba, M., & Gernego, Iu. (2022). ESG principles applied in forming the system of international ratings. *Finance of Ukraine*, 1, 90–102. DOI: 10.33763/finukr2022.01.090 [in Ukrainian].
30. BlackRock. (2022). *Larry Fink's 2022 letter to CEOs: The Power of Capitalism*. Retrieved from <https://www.blackrock.com/corporate/investor-relations/larry-fink-ceo-letter>.
31. Moore, J. (2024, January 10). Top 5 digital transformation trends of 2024. *TechTarget*. Retrieved from <https://www.techtarget.com/searchcio/feature/Top-5-digital-transformation-trends-of-2021>.
32. SASB Standards. (n. d.). Retrieved from <https://www.sasb.org/>.