

ПОНЯТТЯ СТАЛОГО ІНВЕСТИВАННЯ В ПРАВІ ЄС

THE CONCEPT OF SUSTAINABLE INVESTMENT IN THE EU LAW

Поєдинок В.В., д.ю.н., професор,

професор кафедри економічного права та економічного судочинства

Навчально-науковий інститут права Київського національного університету імені Тараса Шевченка

ЄС є визнаним глобальним лідером в царині правового забезпечення сталого інвестування. Провідна роль у цьому належить тріаді актів законодавства ЄС, яку утворюють Таксономічний регламент, Регламент про розкриття інформації щодо сталого фінансування та Директива про корпоративну звітність зі сталого розвитку. Метою статті є дослідження особливостей визначення поняття сталого інвестування в праві ЄС та проблем його практичного застосування, зокрема, в контексті європейської інтеграції України.

Практичне застосування поняття сталого інвестування стикається з внутрішніми і зовнішніми проблемами. Внутрішні проблеми стосуються оптимальності положень власне актів законодавства ЄС, у яких визначається стале інвестування (непослідовність визначення сталого інвестування, надмірна складність і запутаність правил тощо). Зовнішні проблеми стосуються застосування поняття сталого інвестування у ширшому контексті правового регулювання економіки загалом. До них віднесено такі: (1) правова рамка сталого інвестування ЄС розроблена головним чином для фінансового ринку. Тимчасом більшість інвестицій в Україні здійснюються за межами фінансового ринку; (2) вимогою до сталої інвестиції є належні практики управління в компанії-отримувачі інвестицій. Водночас, міркування сталості не інтегровані в корпоративне право, зокрема, в Україні; (3) поняття сталого інвестування нерозривно пов'язане з ESG-звітністю, ефективність якої як інструменту забезпечення сталості викликає сумніви; (4) в рамці сталого інвестування не адресуються питання, які виникли у зв'язку з війною та необхідністю повоєнного відновлення.

Для того, щоб сталі інвестиції закріпилися в країні, де пріоритетом є подолання наслідків повномасштабної війни, необхідний багатогранний підхід, що включає державну підтримку через регулювання та стимулювання, у поєднанні з розвитком інституційної спроможності, покращення корпоративного управління, підвищенням обізнаності громадськості та узгодженням із європейськими стандартами. Правова рамка сталого інвестування ЄС повинна бути використана у повоєнному відновленні України за принципом «вбудувати краще, ніж було», однак це вимагатиме адаптації і власне інструментів сталого інвестування.

Ключові слова: сталий розвиток, стале інвестування, зелені інвестиції, ESG, нефінансова звітність, корпоративне управління, повоєнне відновлення, європейська інтеграція.

The EU is a recognized global leader in establishing a legal framework for sustainable investment, primarily through a trio of key legislative acts: the Taxonomy Regulation, the Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR), and the Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD). This article aims to examine the features of how sustainable investment is defined in EU law and explore the challenges of its practical implementation, especially in the context of Ukraine's European integration.

Practical implementation of the sustainable investment concept faces both internal and external challenges. Internal challenges concern the optimization of the EU's legislative provisions defining sustainable investment, including inconsistencies in its definition, excessive complexity, and overly intricate rules. External challenges relate to applying the sustainable investment concept within the broader context of economic regulation. These include: (1) the EU's sustainable investment framework was developed mainly for the financial market, whereas most investments in Ukraine occur outside the financial market; (2) sustainable investment requires robust management practices within investee companies, yet sustainability considerations are not integrated into corporate law, especially in Ukraine; (3) the concept of sustainable investment is closely linked to ESG reporting, the effectiveness of which as a tool for promoting sustainability remains in question; and (4) the sustainable investment framework does not address issues related to the war and the urgent need for post-war recovery.

For sustainable investments to take root in a country where addressing the consequences of a full-scale war is a priority, a multifaceted approach is needed. This approach should include government support through regulation and incentives, alongside the development of institutional capacity, enhanced corporate governance, greater public awareness, and alignment with European standards. The EU's legal framework for sustainable investment should be leveraged in Ukraine's post-war reconstruction under the principle of "building back better," though this will require adapting the sustainable investment tools themselves.

Key words: sustainable development, sustainable investment, green investment, ESG, non-financial reporting, corporate governance, post-war recovery, European integration.

Вступ. План дій Європейської комісії щодо сталого фінансування, оголошений у 2018 році, є одним із основних пріоритетів порядку денного Європейської комісії упродовж останніх років. Амбітною метою Плану є переорієнтування фінансових потоків у бік більш сталого економічного розвитку та, загалом, забезпечення ключової ролі фінансового сектору у досягненні мети Паризької угоди щодо обмеження глобального потепління.

З 2018 року Європейський Союз ухвалив Таксономічний регламент [1], Регламент про розкриття інформації щодо сталого фінансування [2], та Директиву про корпоративну звітність зі сталого розвитку [3]. Зі свого боку, до Директиви про ринки фінансових інструментів (MiFID II) було внесено зміни щодо врахування міркувань сталості в рамках інвестиційного консультування та прийняття інвестиційних рішень (ці зміни отримали неофіційну назву «зеленої MiFID» [4]. Важливою складовою означеної правової рамки є поняття *сталого інвестування*.

У Звіті Європейської комісії щодо узгодженості України з *acquis* ЄС (листопад 2023) вказано, що Україні потрібно підготуватися до узгодження з Директивою про

корпоративну звітність зі сталого розвитку [5, с. 95]. Крім того, їй потрібно буде узгодити майбутню національну кліматичну стратегію та кліматичне законодавство з правовою рамкою ЄС щодо клімату та енергетики до 2030 року [5, с. 129]. Загалом, поняття сталого інвестування наразі відсутнє в законодавстві України, що визначає актуальність теми статті.

Метою статті є дослідження особливостей визначення поняття сталого інвестування в праві ЄС та проблем його практичного застосування, зокрема, в контексті європейської інтеграції України.

Виклад основного матеріалу. Таксономічний регламент, Регламент про розкриття інформації щодо сталого фінансування та Директива про корпоративну звітність зі сталого розвитку становлять так звану тріаду, що слугує спрямуванню інвестицій на досягнення Цілей сталого розвитку [6, с. 93].

Ключовою метою **Таксономічного регламенту (ТР)**, відомого ще як Таксономія ЄС, є створення єдиної системи класифікації сталих видів економічної діяльності для сприяння переорієнтації фінансових потоків на сталі

інвестиції. Стаття 2 (1) ТР надає визначення *екологічно сталої інвестиції* як інвестиції в один або кілька видів економічної діяльності, що відповідають критеріям екологічної сталості, визначеним у Регламенті.

Згідно зі статтею 3 ТР економічна діяльність вважається екологічно сталою (або такою, що «відповідає таксономії») якщо вона відповідає усім нижчезазначеним критеріям:

(а) суттєво сприяє досягненню однієї або кількох із шести екологічних цілей, визначених статтею 9 ТР (боротьба за зміною клімату; адаптація до зміни клімату; стале використання і захист водних та морських ресурсів; перехід до циркулярної економіки; запобігання і контроль забруднення; та захист і відновлення біорізноманіття та екосистем);

(б) не завдає значної шкоди жодній із цих екологічних цілей (критерії значної шкоди визначено статтею 17 ТР);

(в) здійснюється відповідно до мінімальних гарантій, визначених статтею 18 ТР (мінімальними гарантіями є процедури, які суб'єкт господарювання повинен впроваджувати для забезпечення відповідності Рекомендаціям ОЕСР для багатонаціональних підприємств та Керівним принципам ООН з бізнесу та прав людини, включно з Декларацією МОП про основоположні принципи та права у сфері праці та Міжнародним біллем про права людини; крім того, під час впровадження мінімальних гарантій суб'єкти господарювання мають дотримуватись принципу «не завдавай значної шкоди» (*do no significant harm – DNSH*) згідно з Регламентом про розкриття інформації щодо сталого фінансування);

(г) відповідає технічним скринінговим критеріям (ТСК), встановленим згідно зі статтею 19 ТР.

Окрім видів економічної діяльності, що суттєво сприяють досягненню шести екологічних цілей, ТР визначає ще два види, які можуть вважатися екологічно сталими, якщо вони відповідають критеріям ТР: «допоміжні» види діяльності (ст. 16 ТР) та «перехідні» види діяльності (ст. 10(2) ТР).

ТР встановлює вимогу для фінансових та нефінансових суб'єктів господарювання звітувати про те, як і в якій мірі їхня діяльність пов'язана з економічною діяльністю, що відповідає критеріям екологічної сталості. Слід зазначити, що в межах ТР оцінювання екологічної сталості проводиться на рівні конкретних економічних видів діяльності. Таке регулювання сприяє досягненню кількох цілей: воно допомагає компаніям і фінансовим установам приймати обґрунтовані рішення щодо зелених інвестицій, забезпечуючи водночас розуміння пов'язаних фінансових ризиків; дозволяє порівняльний аналіз на основі кількісних показників сталого розвитку; інтегрує екологічні, соціальні та управлінські (ESG) фактори в ширші бізнес-стратегії; а також допомагає організаціям встановлювати, досягати й комунікувати чіткі, вимірювані цілі сталого розвитку. Завдяки цьому ТР не лише сприяє обґрунтованому прийняттю сталих рішень, але й виступає як протидія «грінвошингу» – коли компанії неправдиво заявляють, що є більш екологічними, ніж насправді. Загалом, Таксономія ЄС слугує основоположною структурою для підвищення значущості екологічної сталості як ключового критерію в економічній діяльності [7].

Регламент про розкриття інформації щодо сталого фінансування (*Sustainable Finance Disclosure Regulation – SFDR*) спрямований на підвищення прозорості у сфері сталих інвестицій. Зокрема, він зобов'язує учасників фінансового ринку та фінансових радників розкривати інформацію щодо екологічних, соціальних та управлінських (ESG) аспектів їхньої діяльності. Таке розкриття є обов'язковим як на рівні суб'єкта, так і на рівні конкретного продукту. Наразі відповідні суб'єкти зобов'язані також дотримуватися регуляторних технічних стандартів SFDR, які надають більш детальні настанови щодо відповідності вимогам.

Стаття 2 (17) SFDR визначає *сталу інвестицію* як: (а) інвестицію в економічну діяльність, яка сприяє досягненню екологічної або соціальної мети; (б) інвестицію, яка не завдає значної шкоди жодній екологічній або соціальній меті; та (в) інвестицію в компанії, що дотримуються належних практик управління, зокрема щодо ефективної управлінської структури, відносин із працівниками, винагороди персоналу та податкової дисципліни.

Для застосування поняття «сталих інвестицій» згідно зі SFDR також є важливими:

(а) Делегований регламент Комісії 2022/1288, який визначає технічні деталі та конкретні вимоги до розкриття інформації на рівні суб'єкта щодо основних несприятливих впливів (*principal adverse impact – PAI*), а також до розкриття інформації про просування фінансовими продуктами екологічних або соціальних характеристик і сталих інвестиційних цілей у переддоговірних документах, на вебсайтах та у періодичних звітах [8];

(б) консолідований документ із питаннями та відповідями, який містить відповіді Комісії на питання, що потребують тлумачення законодавства Союзу, та відповіді європейських наглядових органів (ЄНО) щодо практичного застосування SFDR [9].

SFDR передбачає спеціальні вимоги щодо прозорості для двох типів фінансових продуктів:

(1) фінансові продукти, які просувають екологічні або соціальні характеристики за умови, що компанії, в які здійснюються інвестиції, дотримуються належних практик управління (ст. 8 SFDR); та

(2) фінансові продукти, які мають сталий інвестиційний характер (ст. 9 SFDR).

Комісія та європейські наглядові органи надали додаткові роз'яснення щодо визначення сталих інвестицій у згаданому вище збірнику питань та відповідей. Зокрема, Комісія вказала, що: поняття сталих інвестицій може вимірюватися на рівні компанії, а не лише на рівні конкретної діяльності [9, П.1]; статті 8 і 9 SFDR є нейтральними з погляду дизайну продукту [9, V.1]; SFDR не встановлює мінімальних вимог для кваліфікації таких понять, як внесок, DNSH, чи належне управління, тобто ключових параметрів «сталого інвестиції» [9, П.2] – учасники фінансового ринку (FMP) мають самостійно оцінювати кожен інвестицію та розкривати свої базові припущення.

ЄНО також роз'яснили, що, відповідно до тлумачення Комісії про дискреційні повноваження у сфері сталих інвестицій у SFDR, учасники фінансового ринку можуть визначати власні критерії внеску для соціальних інвестицій та розробляти власну структуру для своїх сталих інвестицій у межах SFDR, якщо вони дотримуються мінімальних критеріїв, викладених у статті 2 (17) SFDR (внесок, DNSH та належне управління). Однак учасники ринку не повинні тлумачити статтю 2 (17) SFDR по-різному для різних фінансових продуктів, які вони пропонують, та застосовувати різні інтерпретації «сталих інвестицій» до різних фінансових продуктів [9, V.16].

Основна мета SFDR є двоєдиною: по-перше, він спрямований на залучення капіталу до більш сталих інвестиційних напрямів, забезпечуючи інвесторів прозорою та стандартизованою інформацією; по-друге, він має на меті запобігти грінвошингу – неправдивому представленню фінансових продуктів як більш сталих, ніж вони є насправді, забезпечуючи таким чином, щоб інвестори не були введені в оману помилковими або перебільшеними твердженнями.

Директива про корпоративну звітність зі сталого розвитку (*Corporate Sustainability Reporting Directive – CSRD*) офіційно замінила свою попередницю, Директиву про нефінансову звітність (NFRD) 5 січня 2023 року. CSRD є значним кроком уперед порівняно з NFRD, спрямованим на підвищення прозорості та підзвітності у сфері звітності зі сталого розвитку. Вона поширюється близько

50,000 компаній в ЄС (порівняно з 11,700 компаній під дією NFRD) [7].

На додачу до вимог NFRD (звітність з таких питань, як: охорона довкілля, соціальна відповідальність та ставлення до працівників, повага до прав людини, боротьба з корупцією та хабарництвом, різноманітність у складі ради директорів) компанії, що звітують за CSRD, зобов'язані надавати інформацію про:

– свою стратегію, цілі, роль ради директорів та менеджменту;

– основні несприятливі впливи, пов'язані з компанією та її ланцюгом постачання, та спосіб ідентифікації інформації, про яку вони звітують.

Двома ключовими інноваціями CSRD є впровадження концепції *подвійної суттєвості (double materiality)* та Європейських стандартів звітності зі сталого розвитку (*European Sustainability Reporting Standards – ESRS*). Подвійна суттєвість вимагає від компаній розкриття інформації про те, як (а) екологічні та соціальні фактори впливають на їхній бізнес, а також як (б) їхня діяльність впливає на суспільство та довкілля, що забезпечує більш комплексну оцінку сталого розвитку. Зі свого боку, ESRS спрямовані на надання чітких настанов та стандартів для ESG-звітності у межах CSRD, забезпечуючи єдину методологію та порівняльність між компаніями та секторами. Таким чином, ESRS виступають операційною основою CSRD, сприяючи досягненню її ширших цілей стандартизації та прозорості.

CSRD не містить власних положень щодо сталого інвестування, однак тісно взаємодіє з іншими законодавчими ініціативами ЄС, такими як Таксономія ЄС та SFDR, формуючи більш цілісну та ефективну структуру для ESG звітності.

Попри те, що ЄС є визнаним глобальним лідером у законотворчості в царині сталого розвитку, поняття сталого інвестування в законодавстві ЄС наражається на критику. Вважаю за необхідне розрізнити *внутрішні і зовнішні проблеми*, пов'язані з практичним застосуванням цього поняття. Внутрішні проблеми стосуються оптимальності положень власне актів законодавства ЄС, у яких визначається стале інвестування. Тут вказують на: непослідовність визначення сталого інвестування в актах законодавства ЄС, що може призводити до грінвошингу [10], надмірну складність і заплутаність правил [11] тощо.

Зовнішні проблеми стосуються застосування поняття сталого інвестування у ширшому контексті правового регулювання економіки загалом. Ці проблеми уявляються більш значущими для теми статті, зокрема, тому, що вони визначають і складність перспективного впровадження вказаного поняття в Україні.

(1) Правова рамка сталого інвестування ЄС розроблена головним чином для фінансового ринку, з акцентом передусім на інституційних інвесторах, керуючих активами та інших учасниках фінансового ринку. Таксономія ЄС, SFDR та інші акти законодавства ЄС спрямовані на фінансові продукти та послуги, щоб забезпечити просування інвестицій, що відповідають екологічним, соціальним та управлінським (ESG) критеріям у межах фінансових ринків. Тимчасом, інвестиції, які здійснюються за межами фінансових ринків, наприклад, прямі злиття та поглинання (M&A) між приватними компаніями, або інші інвестиції, що здійснюються компаніями за рахунок не банківських, а власних коштів, не охоплюються цими правилами.

Для України притаманне домінування приватних компаній (товариств з обмеженою відповідальністю та, значно меншою мірою, приватних акціонерних товариств). При цьому ТОВ часто виступає організаційно-правовою формою навіть для найкрупнішого бізнесу – прикладами можуть бути найкрупніша недержавна логістична компанія «Нова пошта» або провідні торговельні мережі. Також

значною є роль державних суб'єктів бізнесу. Незначна роль публічних компаній та відсутність системи недержавного пенсійного страхування тягнуть за собою низьку капіталізацію і ліквідність фондового ринку, слабкість інституційних інвесторів, відсутність акціонерного активізму. Ці чинники, а також дорожняча банківського капіталу означають, що більшість інвестицій в Україні здійснюються за межами фінансового ринку. Тож, навіть у гіпотетичному випадку впровадження законодавства ЄС щодо сталого інвестування його вплив залишатиметься незначним.

(2) Питання сталого інвестування тісно пов'язані з корпоративним управлінням. Так, згідно з SFDR однією з вимог до сталої інвестиції є належні практики управління у компаніях, що приймають інвестиції. З цього приводу Комісія роз'яснювала, що у разі, якщо компанії-одержувачі інвестицій не відповідають цій вимозі, фінансовий продукт вважатиметься таким, що порушує статтю 8 або 9 SFDR [9, V.5 – V.6]. Втім, що вважати гарним корпоративним управлінням в аспекті сталості? Це питання є складним для самого ЄС. У дослідженні обов'язків директорів та сталого корпоративного управління, що здійснювалося на замовлення Комісії (липень 2020) було визнано, що «директори залишаються підзвітними раді і акціонерам, тоді як стейкхолдери, навіть якщо вони мають законний інтерес у довгостроковій сталості компанії, не мають юридичних повноважень забезпечувати дотримання директорами обов'язку щодо дбайливого ставлення. На суспільному рівні це означає, що стейкхолдери (такі як неурядові організації або профспілки) не зможуть вживати заходів проти компанії і директорів, які не адресують соціальні чи екологічні ризики або негативні впливи своєї діяльності» [12, с. 147]. Тим не менше, європейський законодавець утримався від встановлення конкретних обов'язків директорів у сфері корпоративної сталості. Директори зберігають лише загальний обов'язок належної дбайливості (*duty of care*), що закріплений в законодавстві про компанії конкретних держав-членів.

Надзвичайно висока концентрація капіталу в Україні, поєднана з низьким ризиком притягнення директорів до відповідальності, означає, що директори загалом слідує інтересам контролюючих учасників (акціонерів), які можуть не мати нічого спільного з міркуваннями сталості. Немає також і укоріненої вітчизняної традиції обов'язку належної дбайливості директорів. Такий обов'язок прямо закріплений тільки в Законі України від 27 липня 2022 р. «Про акціонерні товариства» (стаття 89). Це навіть може викликати помилкове уявлення про те, що директори в найпоширенішій організаційно-правовій формі ТОВ взагалі не несуть відповідного обов'язку.

У ширшому контексті це питання стосується відомої дискусії про те, якою має бути мета компанії і, відповідно, як мають виглядати обов'язки директорів: орієнтація на цінність для акціонерів (*shareholder value*) чи на цінність для стейкхолдерів (*stakeholder value*). Втім, видається, що українське корпоративне право загалом залишається осторонь цієї дискусії.

(3) Поняття сталого інвестування нерозривно пов'язане з ESG-звітністю. По суті, ESG – це більш сучасна і «трендова» назва корпоративної соціальної відповідальності (КСВ). В основі обох лежать добровільні дії компаній, які здійснюються постільки, поскільки це потрібно самим компаніям (підвищує їхню конкурентоспроможність та інвестиційну привабливість). Втім, ЄС довелося визнати, що регуляторна рамка КСВ та нефінансової звітності, основу якої донедавна становила NFRD, виявилася неефективною у забезпеченні корпоративної відповідальності за негативні впливи на права людини і довкілля. Пояснювальний меморандум до проекту нової Директиви про належну обачність щодо корпоративної сталості вказував, що, «як виявилось, добровільні заходи не привели до значних поліпшень у різних секторах, і, в результаті,

спостерігаються негативні екстерналії від виробництва та споживання в ЄС як всередині, так і за його межами. Певні компанії ЄС асоціюються з негативними впливами на права людини (як-от примусова праця, дитяча праця, недостатня безпека та охорона праці, експлуатація працівників) та довкілля (як-от викиди парникових газів, забруднення, втрата біорізноманітності та деградація екосистем), у тому числі, завдяки своїм ланцюгам постачання» [13] (Директиву було прийнято в червні 2024).

Правова рамка ЄС щодо сталого інвестування як така не містить санкцій за недотримання встановлених вимог. Хоч такі санкції і може бути встановлено у законодавстві держав-членів, очевидно, що головна роль у забезпеченні дієвості правил відведено тиску з боку інвесторів та ринків. Іншими словами, варто очікувати, що інвестиції будуть сталими, якщо на те є запит суспільства. Втім, чи буде такий запит достатньо сильним в Україні, навіть після закінчення війни? Тут підходимо до останньої проблеми, на яку хотілося б звернути увагу.

(4) В рамках сталого інвестування в принципі не адресуються питання, які виникли у зв'язку з війною в Європі. Так, режим розкриття інформації не охоплює питань наявності бізнес-зв'язків з країною-агресором, хоч і не підлягає сумніву, що інвестиції з російським слідом не можуть визнаватися сталими. Так само виникатиме питання відповідності критеріям сталості фінансових інструментів, які ймовірно випускатимуться в Україні з метою залучення ресурсів для повоєнної відбудови. Очевидно, що такі фінансові інструменти слугуватимуть передусім довготривалому суспільному інтересу, тож мали б визнаватися сталими; однак не факт, що при цьому вдасться задовольнити існуючі строгі вимоги SFDR. Уявімо собі облігації, випущені з метою відновлення знищеного окупантами металургійного комбінату: оскільки металургія належить до вуглецевомістких видів економічної діяльності, вказані облігації не вважатимуться сталим фінансовим продуктом. Таким чином, фінансові інструменти для цілей повоєнної відбудови повинні визнаватися сталими за спеціальними правилами.

Висновки. ЄС є визнаним глобальним лідером в царині правового забезпечення сталого інвестування. Провідна роль у такому правовому забезпеченні належить тріаді актів законодавства ЄС, яку утворюють Таксономічний регламент, Регламент про розкриття інформації щодо сталого фінансування та Директива про корпоративну звітність зі сталого розвитку.

Практичне застосування поняття сталого інвестування стикається з *внутрішніми і зовнішніми* проблемами. Внутрішні проблеми стосуються оптимальності положень власне актів законодавства ЄС, у яких визначається стале інвестування (непослідовність визначення сталого інвестування, надмірна складність і заплутаність правил тощо). Зовнішні проблеми стосуються застосування поняття сталого інвестування у ширшому контексті правового регулювання економіки загалом. До них віднесено такі: (1) правова рамка сталого інвестування ЄС розроблена головним чином для фінансового ринку. Тимчасом більшість інвестицій в Україні здійснюються за межами фінансового ринку; (2) вимогою до сталої інвестиції є належні практики управління в компанії-отримувачі інвестицій. Водночас, міркування сталості не інтегровані в корпоративне право, зокрема, в Україні; (3) поняття сталого інвестування нерозривно пов'язане з ESG-звітністю, ефективність якої як інструменту забезпечення сталості викликає сумніви; (4) в рамках сталого інвестування не адресуються питання, які виникли у зв'язку з війною та необхідністю повоєнної відбудови.

Для того, щоб сталі інвестиції закріпилися в країні, де пріоритетом є подолання наслідків повномасштабної війни, необхідний багатогранний підхід, що включає державну підтримку через регулювання та стимулювання, у поєднанні з розвитком інституційної спроможності, покращення корпоративного управління, підвищенням обізнаності громадськості та узгодженням із європейськими стандартами. Правова рамка сталого інвестування ЄС повинна бути використана у повоєнній відбудові України за принципом «відбудувати краще, ніж було», однак це ймовірно вимагатиме адаптації і власне інструментів сталого інвестування.

ЛІТЕРАТУРА

1. Regulation (EU) 2020/852 of the European Parliament and of the Council of 18 June 2020 on the establishment of a framework to facilitate sustainable investment. OJ L 198, 22.6.2020, p. 13–43.
2. Regulation (EU) 2019/2088 of the European Parliament and of the Council of 27 November 2019 on sustainability-related disclosures in the financial services sector. OJ L 317, 9.12.2019, p. 1–16.
3. Directive (EU) 2022/2464 of the European Parliament and of the Council of 14 December 2022 amending Regulation (EU) No 537/2014, Directive 2004/109/EC, Directive 2006/43/EC and Directive 2013/34/EU, as regards corporate sustainability reporting. OJ L 322, 16.12.2022, p. 15–80.
4. MiFID II and Sustainable Preferences. APlanet, November 16, 2023. URL: <https://aplanet.org/resources/mifid-ii-and-sustainable-preferences/>
5. European Commission. Ukraine report 2023. 8.11.2023. URL: https://neighbourhood-enlargement.ec.europa.eu/document/download/bb61ea6d-dda6-4117-9347-a7191ecef3f_en?filename=SWD_2023_699%20Ukraine%20report.pdf
6. Воронцова А.С., Агафонова Є.О., Білан С.А. Напрями координації нормативного регулювання відповідального (ESG) інвестування у світі. *Економіка та право*. 2023. № 3. С.91-100.
7. Adriana Casado Barral. Understanding the Relationship Between CSRD, EU Taxonomy, and SFDR: A Comprehensive Guide. Greenomy, September 18, 2023. URL: <https://www.greenomy.io/blog/relationships-csrd-eu-taxonomy-sfdr>
8. Commission Delegated Regulation (EU) 2022/1288 of 6 April 2022. OJ L 196, 25.7.2022, p. 1–72.
9. Consolidated questions and answers (Q&A) on the SFDR (Regulation (EU) 2019/2088) and the SFDR Delegated Regulation (Commission Delegated Regulation (EU) 2022/1288). URL: https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/2023-05/JC_2023_18_-_Consolidated_JC_SFDR_QAs.pdf
10. Anne Schoemaker. Inconsistent Definition of 'Sustainable Investments' Across EU Regulations Could Cause (Unintentional) Greenwashing. Sustainalytics, March 15, 2023. URL: <https://www.sustainalytics.com/esg-research/resource/investors-esg-blog/sustainable-investments-definition-across-eu-regulations-still-unclear>
11. EU regulations are boosting sustainable investing, but are too confusing. SustainableViews, July 10, 2024. URL: <https://www.sustainableviews.com/eu-regulations-are-boosting-sustainable-investing-but-are-too-confusing-1f5fa5be/>
12. European Commission, Directorate-General for Justice and Consumers. Study on directors' duties and sustainable corporate governance – Final report, 2020. URL: <https://data.europa.eu/doi/10.2838/472901>.
13. Proposal for a Directive of the European Parliament and of the Council on Corporate Sustainability Due Diligence and amending Directive (EU) 2019/1937 COM/2022/71 final. URL: https://ec.europa.eu/info/publications/proposal-directive-corporate-sustainable-due-diligence-and-annex_en.