

УПРАВЛІННЯ ІНВЕСТИЦІЙНИМ ПРОЦЕСОМ У ЗАБЕЗПЕЧЕННІ СТАЛОГО РОЗВИТКУ БІЗНЕСУ В УМОВАХ ЄВРОІНТЕГРАЦІЇ

Останні десятиліття в Європейському Союзі принципи сталого розвитку активно інтегруються в стратегічне управління як великими компаніями, так і малими та середніми підприємствами. Компанії зобов'язані дотримуватися Директиви про нефінансову звітність та Директиви про корпоративну стійку звітність, які вимагають обов'язкового використання показників ESG – соціальних, екологічних та управлінських критеріїв. Активно застосовуються політики сталих інвестицій, «зелений» бюджетний контроль і екологічне регулювання.

Для України, яка орієнтується на євроінтеграцію, адаптація до таких умов перетворюється на стратегічну необхідність. З одного боку, інвестування у компоненти сталого розвитку – це обов'язкова умова імплементації вимог ЄС до функціонування вітчизняного бізнесу. З іншого – це дозволить компаніям стати конкурентоспроможними на спільному ринку, отримувати доступ до міжнародного фінансування та зміцнювати свою репутацію серед партнерів, інвесторів і споживачів. Відповідно, управління сталим розвитком в умовах європейської інтеграції стає ключовим елементом інвестиційного процесу: тепер інвестиційні рішення мають враховувати не лише фінансову віддачу, а й ESG критерії. Для діючих підприємств це означає необхідність впровадження процесів планування, моніторингу та звітності, які дозволяють показати сталість як конкурентну перевагу. Наприклад, для залучення міжнародного фінансування компанії повинні продемонструвати відповідність своїх

інвестиційних проєктів принципам сталості. Таким чином, управління сталим розвитком і інвестиційний процес стають взаємопов'язаними, що вимагає зміни підходів до моделі інвестиційного процесу.

Теоретичне обґрунтування сутності, логіки, елементів, співставлення викликів та переваг інвестування у сталий розвиток є важливою передумовою впровадження передового досвіду функціонування українського бізнесу на принципах сталості. Це викликає увагу науковців, які активно досліджують проблеми і перспективи впровадження концепції сталого розвитку в практику господарювання вітчизняних компаній. Зокрема, автори Кошельок Г. В., Павлова О. А., розглядаючи структуру і напрямки удосконалення організаційно-економічного механізму управління сталим розвитком, акцентують на необхідності переорієнтації інвестиційного процесу підприємств в напрямку застосування ESG-критеріїв для досягнення стратегічних цілей підприємства [8].

Гуменюк Я. М., Ткачов З. В. аналізують глобальні підходи до інвестування у сталий розвиток, розглядають приклади імпаکت-інвестування та ESG-практик у країнах ЄС та у світі, а також оцінюють потенційні можливості та виклики для України у цьому контексті [18]. Адаптацію світового досвіду та передові практики інвестування у проєкти сталого розвитку українських компаній досліджують Васильчук І. П., Соколов А. О. [19].

Аналіз існуючих наукових положень підтверджує значний інтерес дослідників до проблем і перспектив сталого розвитку бізнесу, який реалізується у глибоких дослідженнях змісту, структури, перспектив впровадження концепції сталого розвитку в повсякденну практику бізнесу. Водночас недостатньо досліджень, у яких враховуються особливості сучасного зовнішнього середовища і їх вплив на функціонування вітчизняного бізнесу, а також розкривається бачення перспектив і проблем впровадження принципів сталого розвитку в умовах євроінтеграції.

Метою дослідження є виявлення сутності та особливостей управління інвестиційним процесом для сталого зростання бізнесу в умовах євроінтеграції.

Для досягнення мети поставлено завдання: розглянути нинішні інвестиційні практики вітчизняного бізнесу; дослідити сталість як довгострокову стратегію бізнесу, виявити особливості управління компаніями на принципах сталого розвитку в Україні з огляду на стандарти ЄС, виявити причини гальмування ESG-інвестування та запропонувати шляхи їх усунення.

У вітчизняній практиці 2015-2024 рр. спостерігається певне розшарування практик інноваційного процесу бізнесу за кількома напрямками.

Так, великий бізнес продовжує залучати кошти через міжнародні фінансові інституції. Зокрема, агрохолдинг МХП залучив понад 100 млн. дол. на модернізацію виробництва через ЄБРР [1]; агропромисловий холдинг «Астарта-Київ» отримав інвестиції обсягом 21 млн дол. США для забезпечення потреб у «фінансуванні її важливих капітальних витрат, пов'язаних з модернізацією, підвищенням енергоефективності та покращенням екологічних показників існуючих виробничих потужностей, впровадженням кліматично розумних сільськогосподарських технологій з метою підвищення стійкості діяльності компанії» [2]; «ЄБРР повідомив про намір профінансувати капітальні інвестиції групи компаній Nova на загальну суму до 50 мільйонів євро. Кредит планують спрямувати на вдосконалення фізичної інфраструктури, розширення мережі, модернізацію ІТ-систем, покращення енергоменеджменту та підтримку людського капіталу» [3].

У той час малий і середній бізнес, особливо на Сході та Півдні країни, переважно інвестує власні обмежені ресурси або опирається на грантові програми з коротким життєвим циклом. Це створює розрив не лише у масштабі, але і в якості та перспективності інвестицій.

Інший аспект – цілі інвестування. Після повномасштабного вторгнення у 2022 р. більшість інвестицій зосередилися не на зростанні, а на збереженні потужностей. За даними НБУ, у 2022 р. обсяги капітальних інвестицій впали на 34% порівняно з попереднім роком, але вже у 2023-му показали зростання на 12% завдяки програмам релокації підприємств і підтримці з боку західних партнерів [4]. Для багатьох компаній малого і середнього бізнесу важливими

стають так звані «інвестиції виживання». Мова йде про вкладення у генератори, цифрову інфраструктуру, утеплення складів, переходи на альтернативну логістику і ін. Наприклад, у м. Харків мережа ресторанів Mafia встановила генератори на 4 заклади: залежно від режиму подачі електроенергії, вони працюють від 2 до 8 годин на резервній системі та стають опорними центрами для містян під час блекаутів [5]. Усі ці дії не створюють нову вартість у короткостроковій перспективі, але необхідні для виживання бізнесу в умовах високих ризиків.

Нині український бізнес стикається з кількома видами ризиків в інвестиційній діяльності. Насамперед, це ризики, пов'язані «з проблемами, що й далі негативно впливають на економічні очікування і настрої: високий рівень небезпеки через ракетні та безпілотні обстріли, а також невизначеність щодо подальшого перебігу бойових дій; значний дефіцит кваліфікованих кадрів; дефіцит доступних кредитних ресурсів» [6]. Саме непередбачувані зовнішні події, насамперед військові, та нестабільність середовища, понад 60% підприємств малого бізнесу називають ключовим стримуючим фактором для інвестицій [7]. Поряд із цим слід зважати на макроекономічні ризики – такі, як низькі темпи економічного зростання або їх відсутність, значний дефіцит кадрів, інфляційні процеси, а також інституційні ризики – слабкість правового захисту інвестора, повільна реакція судової системи, нестабільність податкового середовища та ін.

На ці ризики бізнес реагує двома способами. Перший – консервація планів. У цьому випадку компанії відкладають масштабні інвестиції до закінчення воєнних дій. Другий – поетапна трансформація: обмежені ресурси розподіляються між критично важливими проектами, що мають шанс дати ефект у короткий термін. На нашу думку, саме другий підхід формує фундамент для майбутнього зростання.

Загалом практика інвестиційного процесу в умовах нестабільної економіки України 2015-2024 рр. демонструє першочергові короткострокові задачі розвитку, націлені на виживання. Але тривала перспектива

функціонування бізнесу потребує інших моделей. Саме тому нині актуалізується питання сталості як довгострокової бізнес-мети. Інвестиційні рішення переходять від пасивного підходу до стратегічного планування, де ризики не усуваються, а ретельно аналізуються та враховуються. Відтак, слід розглянути, як формуються моделі бізнесу зі сталим вектором розвитку.

У широкому розумінні сталий розвиток – це здатність економічної системи рухатися в майбутнє, зберігаючи ресурси і репутацію. У бізнес-середовищі цей підхід переосмислює звичну мету максимізації прибутку. Так, у своєму дослідженні Кошельок Г.В., Павлова О.А. демонструють розуміння сталого розвитку «як багатовимірного процесу, що охоплює економічні, соціальні та екологічні аспекти діяльності підприємства» [8], акцентуючи, що сталий бізнес ставить за мету не лише прибуток, але і вплив на людей, довкілля, громаду. У документах ООН акцентується на участі приватного бізнесу: приватний сектор має не лише адаптуватися до змін, а й бути драйвером сталого розвитку [9].

На рівні компанії це втілюється у формування таких бізнес-моделей, де довгострокове планування здійснюється з оцінкою не лише фінансових, а й нефінансових наслідків. Як зазначає Джон Елкінгтон, автор концепції «потрійного підсумку», бізнес повинен створювати цінність одночасно у трьох площинах – економічній, соціальній та екологічній [10]. Водночас це адаптивна система, що постійно змінюється і пристосовується. Вона реагує не лише на ринок, а й на зміни клімату, соціальну нестабільність, регуляторні вимоги. Як підкреслюють дослідники з Гарвардського університету, компанії, що інтегрували принципи сталості, показують стабільніше зростання і вищу інвестиційну привабливість у довгостроковій перспективі [11]. Це підхід, який спрямований на успіх бізнесу, водночас позитивно впливаючи на економіку, суспільство та довкілля загалом.

У міжнародній практиці ці елементи згруповані в ESG-підході (Environmental, Social, Governance), який поступово стає стандартом у фінансовому аналізі компаній [12].

Все більше компаній у світі, працюючих в різних секторах, інтегрують сталість у свою інвестиційну практику. Наприклад, компанія Danone ще з 2015 р. визнала сталість стратегічним активом. Вона запровадила 10-річну програму «One Planet. One Health», яка включає перехід на повністю екологічну упаковку, підтримку місцевих фермерів і прозору звітність [13]. Eosta (Нідерланди) – органічний дистриб'ютор, щорічно публікує ESG-звіти, має до 100 млн євро виручки і є визнаним лідером з екологічності в галузі [14].

В українському контексті показовою є практика МХП – міжнародної компанії у сфері харчових та агротехнологій. Забезпечуючи роботою понад 31 тис. працівників в Україні та понад 5 тис. за кордоном, цей агроіндустріальний холдинг останніми роками інтегрував у бізнес-процеси принципи сталості. Зокрема, було модернізовано систему управління енергією, впроваджено біогазові установки на підприємствах, а також запущено освітні ініціативи для працівників та громад [15]. Astarta (Україна) – агрохолдинг, що здобув друге місце за ESG в рейтингу EcoVadis, отримав 30 млн євро фінансування від EBRD та Clean Technology Fund у 2023 р. для впровадження системи енергоменеджменту [16]. DTEK (Україна) інвестував 3 млрд дол. у сталий розвиток та розпочав цілеспрямовану цифровізацію: відкрив інноваційний підрозділ і впровадив підземний Wi-Fi у шахтних тунелях [17].

Водночас управління компаніями на принципах сталого розвитку в Україні лише формується. Поки що мова йде про обмежене, переважно декларативне впровадження. Хоча загалом кількість компаній, які публікують звіти про сталість, зростає, проте це переважно великі корпорації з доступом до міжнародних ринків або з участю в глобальних ланцюгах постачання (наприклад, МХП, DTEK, Kernel, Metinvest). В той же час більшість середніх і малих компаній сприймає ESG-підходи як додаткові витрати, а не як інструмент стратегічного управління. Часто можна спостерігати імітацію практик, коли є звіти про сталий розвиток, без реального включення його показників у фінансове планування чи систему мотивації.

Але активний рух до ЄС об'єктивно потребує переорієнтації українського бізнесу на принципи сталого розвитку. Це вимагає, насамперед, виявлення причин небажання чи неможливості бізнесу інвестувати в концепцію сталого розвитку. На основі аналізу і узагальнення наукових досліджень можна виокремити основні бар'єри, які гальмують впровадження імпаکت- та ESG-інвестування в Україні. Зокрема, Гуменюк Я. М., Ткачов З. В. вказують на відсутність інституційної підтримки, недостатність правової регуляції та низьку прозорість [18], а Васильчук І. П., Соколов А. О. – на брак правової бази, освітньої інфраструктури та культури прозорості бізнесу [19]. Поглиблений аналіз дозволяє встановити, що ці причини глибоко вкорінені у структурі економіки, в історичних умовах розвитку та специфіці поточного зовнішнього середовища, та узагальнити їх таким чином.

1. Короткий горизонт планування. Висока непередбачуваність зовнішнього середовища: війна, девальвації, нестабільна податкова система, регуляторна непослідовність – створює фокус на виживанні та тактичному реагуванні. Сталий розвиток – це стратегія, яка відсувається на другий план

2. Відсутність зовнішнього тиску (регуляторного та інвесторського). В країнах ЄС законодавство зобов'язує компанії звітувати про ESG-показники та включати сталий розвиток у фінансове планування. В Україні такі норми відсутні. Без обов'язкових зобов'язань більшість компаній не вбачають необхідності інвестувати у сталий розвиток.

3. Хибне уявлення про вартість ESG. Багато власників та менеджерів підприємств мають думку, що сталий розвиток – це дорого, абстрактно і не приносить прибутку. Світовий досвід демонструє зворотне: ESG-фактори знижують ризики, підвищують доступ до капіталу і зміцнюють репутацію.

4. Відсутність мотивації з боку споживачів і партнерів. У розвинених країнах споживачі готові платити більше за етичний, екологічний чи соціально відповідальний продукт. В Україні попит переважно ціновий. Бізнес мало бачить вигоду в зеленій упаковці або енергоефективному виробництві, адже споживач цього не потребує.

5. Вартість інвестиційного капіталу та відсутність «зеленого» фінансування. Інвестувати у сталий розвиток дешевше, якщо існують пільгові кредити, дотації або податкові преференції. Українська фінансова система майже не пропонує таких інструментів. Тому вартість інвестицій у сталість завищена, особливо для малого і середнього бізнесу.

Подолання цих причин передбачає осмислення бізнес-одинацями тих переваг і вигод, які надає впровадження принципів сталого розвитку на мікрорівні та порівняння цих переваг із потенційними витратами на інвестування, з одного боку, та створення інституціонально-регуляторного середовища для можливостей їх реалізації на макрорівні – з іншого. Адже зміни можуть початися лише тоді, коли ESG стане частиною регуляторного середовища, а не добровільною ініціативою. Гуменюк Я. М., Ткачов З. В., аналізуючи джерела фінансування цілей сталого розвитку, акцентують на необхідності розроблення державної фінансової політики, яка «має бути спрямована на стимулювання приватних фінансових потоків, які забезпечують сталий розвиток в країні, зокрема, в частині переорієнтації інвестицій на стійкі технології та бізнес; фінансування стійкого зростання в довгостроковій перспективі...» [18].

Хоча пряма залежність між інвестиціями у сталий розвиток та зростанням прибутку не завжди очевидна, логіка та глобальні тренди свідчать про економічну вигідність такого підходу. Інвестування у сталий розвиток не лише відповідає вимогам сучасного бізнес-середовища, а й створює додаткову вартість для компаній через зниження операційних витрат, доступ до пільгового фінансування, розширення експортних можливостей та підвищення інвестиційної привабливості. Розглянемо ключові аспекти, які роблять такі інвестиції обґрунтованим економічним рішенням.

1. Зниження стратегічних ризиків як основа стійкості бізнесу. Однією з найвагоміших переваг інвестицій у сталий розвиток є мінімізація стратегічних ризиків, які можуть суттєво вплинути на фінансову стійкість компанії. До таких ризиків належать:

- екологічні штрафи та санкції. Компанії, які ігнорують екологічні стандарти, ризикують отримати значні штрафи, особливо при експорті до країн ЄС, де вимоги до охорони довкілля постійно посилюються. Наприклад, тільки у 2023 році компанії, які не дотримувалися норм викидів у Польщі, сплатили штрафи на суму понад 50 млн євро;

- енергетичні збої та вартість ресурсів. Інвестування в енергоефективні технології (сонячні панелі, LED-освітлення, системи рекуперації тепла) дозволяє зменшити залежність від традиційних енергоносіїв, вартість яких постійно зростає, а надійність в умовах бойових дій знижується;

- соціальні конфлікти та репутаційні втрати. Недотримання соціальних стандартів (низька заробітна плата, погані умови праці, дискримінація) може призвести до страйків, бойкоту продукції, втрати клієнтів або падіння вартості акцій;

- репутаційні ризики через екологічні порушення. Компанії, які забруднюють довкілля, ризикують втратити довіру споживачів та партнерів. В ЄС споживачі готові платити більше за товари компаній, які дотримуються екологічних стандартів.

2. Ще одним із найвагоміших аргументів на користь інвестицій у сталий розвиток є доступ до дешевшого фінансування. Міжнародні фінансові інституції, комерційні банки та інвестиційні фонди дедалі частіше надають перевагу компаніям, які дотримуються принципів ESG. Це відкриває такі можливості:

- пільгові кредити та гранти від міжнародних організацій. Європейський банк реконструкції та розвитку (ЄБРР), Світовий банк та Clean Technology Fund надають фінансування на пільгових умовах для проєктів, спрямованих на енергоефективність, відновлювану енергетику та соціальну відповідальність;

- зелені облігації та соціальні кредити. Компанії, які впроваджують практики сталого розвитку, можуть випускати зелені облігації або отримувати кредити за зниженими відсотковими ставками;

– залучення інституційних інвесторів. Фонди та інвестиційні компанії дедалі частіше включають ESG-критерії до своїх інвестиційних стратегій. Це означає, що компанії без стратегії сталого розвитку ризикують втратити доступ до значних інвестиційних ресурсів;

– розширення експортних можливостей через дотримання європейських стандартів. Із 2024 р. в ЄС почали впроваджувати Carbon Border Adjustment Mechanism (CBAM). Компанії, які не дотримуються сталих практик, платитимуть вуглецеві мита при експорті, а імпортери будуть зобов'язані розкривати дані про викиди та екологічний слід. Отже, для експорту в ЄС компанії мають відповідати новим екологічним стандартам. Без цього експорт дорожчає або стає взагалі недосяжним. Це безпосередньо стосується таких ключових галузей України, як металургія, сільське господарство, хімічна промисловість.

3. Підвищення конкурентоспроможності через соціальну відповідальність та управління людським капіталом. Соціальна складова сталого розвитку – управління людським капіталом – безпосередньо впливає на продуктивність та конкурентоспроможність компаній. Так, інвестування в покращення умов праці підвищують продуктивність; надання соціального пакету (медичне страхування, відпустки, бонуси) та програми навчання знижують плинність кадрів; дотримання принципів гендерної рівності та інклюзії сприяє створенню позитивного іміджу компанії та залученню талановитих фахівців.

4. Додатковими аргументами на користь інвестицій у сталий розвиток є підвищення лояльності споживачів та партнерів. Все більше споживачів у розвинених країнах дедалі частіше віддають перевагу компаніям, які дотримуються принципів сталого розвитку, і готові платити більше за товари, вироблені з дотриманням екологічних та соціальних стандартів. Очевидно, що компанії, які інвестують у сталий розвиток, можуть розширити свою клієнтську базу та підвищити вартість бренду.

5. Зменшення операційних витрат завдяки енергоефективності та оптимізації ресурсів. Інвестування в енергоефективні технології та оптимізацію

використання ресурсів дозволяє суттєво зменшити операційні витрати. Наприклад, використання сонячної енергії може зменшити витрати на електроенергію; компанії, які впроваджують рециклінг та повторне використання матеріалів, можуть зменшити витрати на сировину; використання екологічного транспорту (електромобілі, залізничні перевезення) дозволяє зменшити витрати на паливо та логістику.

6. Підвищення стійкості бізнесу до криз. Компанії, які інвестують у сталий розвиток, краще адаптуються до кризових ситуацій, таких як війни, пандемії або економічні спади. Це пов'язано з такими факторами, як диверсифікація ланцюгів постачання (компанії, які мають альтернативні джерела сировини та логістичні маршрути, менш вразливі до збоїв; соціальна стійкість (компанії з високим рівнем лояльності співробітників та місцевих громад краще переносять кризи); екологічна стійкість (використання відновлюваних ресурсів та енергоефективних технологій зменшує залежність від традиційних енергоносіїв, вартість яких може різко зростати в умовах кризи).

Отже, інвестування у сталий розвиток є стратегічним, економічно вигідним рішенням для українського бізнесу. Воно дозволяє зменшити стратегічні ризики, пов'язані з екологічними штрафами, енергетичними збоями та соціальними конфліктами; отримати доступ до пільгового фінансування від міжнародних організацій та інвесторів, які віддають перевагу компаніям з ESG-профілем; розширити експортні можливості завдяки дотриманню європейських екологічних стандартів, зокрема СВМ; підвищити конкурентоспроможність через зниження операційних витрат, покращення репутації та залучення лояльних споживачів; зміцнити стійкість до криз завдяки диверсифікації ланцюгів постачання, соціальній відповідальності та екологічній стійкості.

Таким чином, інвестиції у сталий розвиток є необхідною умовою для успішної інтеграції українського бізнесу в європейський та глобальний ринки, а також для забезпечення його довгострокової стійкості в умовах геополітичної нестабільності та економічних викликів.

Узагальнені переваги для бізнесу, які створюють мотивацію інвестування в сталий розвиток, та напрями витрат згруповані в табл. 1.

Таблиця 1 – Інвестиції у сталий розвиток бізнесу: стратегічні напрями, витрати та економічна вигода

Показник	Стратегічні напрями інвестування		
	1. Економічна стійкість	2. Соціальна відповідальність	3. Екологічна відповідальність
Об'єкти інвестування	Локалізація постачання Енергонезалежність Диверсифікація	Освіта працівників Локальні ініціативи Внутрішня безпека	Зменшення викидів Переробка, біогаз Екоупаковка
Типові витрати	Установка генераторів Власна логістика Запасні канали постачання	Навчання персоналу Соціальні пакети Участь у громадах	Модернізація Утилізація Альтернативна енергія
Потенційна економічна вигода (пряма та непряма)	Зменшення залежності від ризиків війни Стабільність операційних процесів Збереження продажів у кризові періоди	Лояльність персоналу Менша плинність кадрів Покращення репутації	Економія ресурсів Преференції при експорті Уникнення екологічних штрафів
Передовий досвід, приклади	АТ «Чернігівський хлібокомбінат» зберіг експорт до Польщі завдяки автономній логістиці	Carlsberg Ukraine: впровадила програми психологічної підтримки, зменшивши плинність на 23%	МХП: біогазові установки, зниження споживання газу на 25%

Джерело: складено автором на основі [1, 15, 17, 19]

У країнах ЄС практика сталого розвитку стала інституціонально закріпленою нормою ведення бізнесу. Більшість великих і середніх компаній зобов'язані розкривати ESG-дані на рівні фінансової звітності та мають ESG-відділи сталого розвитку. ESG-фактори враховуються банками та фондами при видачі кредитів, грантів або пільгових ставок.

У США діє змішана модель з акцентом на ринкову мотивацію. Американські компанії менш регульовані порівняно з ЄС. Разом із тим ESG-фактори активно впливають на інвестиційні рішення. BlackRock, Vanguard та інші великі інституційні інвестори заявляють, що вони розглядають ESG як критично важливі для управління ризиками. Комісія з цінних паперів і бірж США з 2024 р. вимагає від публічних компаній декларувати кліматичні ризики,

а також викиди CO₂. ESG є ключовим елементом індексних фондів і кредитних рейтингів.

Табл. 2 демонструє відсутність мотивації українського бізнесу в інвестиційний процес у контексті сталого зростання бізнесу, тим більше, що такий процес потребує значних витрат. Він може вимагати як додаткових коштів, так і переорієнтації існуючих фінансових потоків. Це залежить від конкретних цілей, стратегій та поточного стану бізнесу.

Таблиця 2 – Порівняння норм і критеріїв впровадження принципів сталого розвитку

Критерій / Регіон	Україна	ЄС	США
Обов'язковість ESG-звітів	Ні (добровільно)	Так (CSRD)	Частково (SEC – публічні компанії)
ESG-фінансування	Дуже обмежене	Активно стимулюється через банки, фонди, ЄБРР	Переважно через ринок і фонди
Впровадження ESG-стратегій	У вибіркових корпораціях	Масове	Широке в корпораціях S&P 500
Регуляторна підтримка	Низька	Висока	Середня

Джерело: складено автором на основі [18, 19]

Наприклад, значних інвестицій потребують такі стратегічні напрямки, як інновації та впровадження нових технологій (придбання нового обладнання, програмного забезпечення або проведення досліджень і розробок і ін.). Створення або модернізація інфраструктури для підтримки сталого розвитку, таких як будівництво екологічно чистих виробничих потужностей, логістичних центрів, – також передбачає значне фінансування. Доволі затратними є інвестиції в соціальні програми (навчання та розвиток персоналу, покращення умов праці або підтримка місцевих громад). Проте навіть у складних умовах можна планувати різноманітні варіанти успішного залучення фінансування: власні кошти та рефінансування прибутку, банківські кредити, інвестиції від венчурних фондів та приватних інвесторів, зелені облігації, гранти та програми підтримки, краудфандинг і ін. Реалізація цих можливостей потребує значних

зусиль і передбачає як наявність якісного бізнес-плану, який демонструє мету проєкту і засоби реалізації проєкту, так і встановлення контактів з потенційними інвесторами та партнерами.

Разом із тим інвестиційний процес в сталий розвиток може здійснюватися й без додаткових коштів, шляхом переорієнтації фінансових потоків. Зокрема, зменшення інвестицій в менш перспективні напрямки та збільшення фінансування інноваційних і екологічних ініціатив. Перегляд та оптимізація поточних витрат дозволяє виділити кошти на інвестиції в сталий розвиток. Наприклад, можливе зменшення витрат на енергію через впровадження енергоефективних технологій. Інтеграція принципів ESG у стратегію компанії допомагає переорієнтувати фінансові потоки на проєкти, які сприяють сталому розвитку, без необхідності значного збільшення загального обсягу інвестицій.

Класичний інвестиційний процес і інвестиційний процес, спрямований на сталий розвиток бізнесу, мають як спільні, так і відмінні риси (табл. 3).

Таблиця 3 – Порівняння елементів інвестиційного процесу: класичного і спрямованого на сталий розвиток

Елементи інвестиційного процесу	Класичний інвестиційний процес	Інвестиційний процес, спрямований на сталий розвиток
1	2	3
Основна мета	Максимізація прибутку та зростання вартості бізнесу	Максимізація прибутку з урахуванням соціальної та екологічної відповідальності
Критерії відбору проєктів	Фінансова привабливість, окупність, ризики	Фінансова привабливість, соціальний та екологічний вплив, відповідність принципам ESG
Оцінка ризиків	Фінансові та ринкові ризики	Фінансові, ринкові, соціальні та екологічні ризики
Джерела фінансування	Власні кошти, кредити, інвестиції	Власні кошти, кредити, інвестиції, зелені облігації, соціальні фонди
Стратегічне планування	Фокус на фінансових показниках та ринкових можливостях	Інтеграція соціальних та екологічних цілей у стратегічне планування
Управління проєктами	Контроль за фінансовими та операційними показниками	Контроль за фінансовими, операційними, соціальними та екологічними показниками
Моніторинг та оцінка	Оцінка фінансових результатів та ефективності інвестицій	Оцінка фінансових результатів, соціального та екологічного впливу

Продовження таблиці 3

1	2	3
Звітність	Фінансова звітність для акціонерів та інвесторів	Фінансова та нефінансова звітність, включаючи звіти про сталий розвиток
Стейкхолдери	Акціонери, інвестори, керівництво	Акціонери, інвестори, співробітники, клієнти, громада, екологічні організації
Інновації та технології	Інвестиції в технології, що підвищують ефективність та прибутковість	Інвестиції в технології, що підвищують ефективність, прибутковість та зменшують негативний вплив на довкілля
Соціальна відповідальність	Обмежена соціальними програмами для співробітників	Широкий спектр соціальних програм для співробітників, місцевих громад та суспільства в цілому
Екологічна відповідальність	Дотримання екологічних норм та стандартів	Активне впровадження екологічних ініціатив та технологій, що зменшують вплив на довкілля

Джерело: складено автором на основі [12, 21]

Таблиця демонструє, що класичні інвестиційні моделі передбачають визначення цілей, пошук джерел фінансування, впровадження та моніторинг проєкту. А інвестиційний процес, спрямований на сталий розвиток, є більш комплексним і вимагає інтеграції принципів сталого розвитку на всіх етапах інвестиційного процесу та активної взаємодії з широким колом стейкхолдерів. Вони орієнтуються на прогнозовану макроекономічну ситуацію, помірну або низьку інфляцію, стабільні інституції, адаптовані до передбачуваних ринків. Український бізнес нині не має цих переваг, адже країна водночас модернізує інфраструктуру за європейськими стандартами і витрачає велику частину бюджету на оборону. Багато компаній змушені перемістити виробництво, втратили працівників, ринки збуту і ін.

Хоча класичні інвестиційні моделі в такій ситуації є складними для реалізації, інвестиції у сталий розвиток надають нових можливостей для пристосування та інновацій. Тим більше, що впровадження практик сталого розвитку в інвестиційний процес бізнес-одиниць є важливим кроком на шляху до інтеграції в Європейський Союз. Це вимагає адаптації інвестиційного процесу до європейських стандартів та норм, які стосуються не лише

економічних, але й соціальних та екологічних аспектів. Серед потенційних напрямків адаптації можливо запропонувати наступні.

1. Адаптація стратегічного планування до вимог сталого розвитку.

Інтеграція цілей сталого розвитку у стратегічне планування бізнесу стає обов'язковою складовою для українських компаній, які прагнуть до інтеграції в європейський ринок. Для цього необхідно у першу чергу впровадити комплексне стратегічне планування, яке враховує не лише економічні, а й соціальні та екологічні аспекти. В довгострокових програмах сталого розвитку слід враховувати конкретні цілі щодо зменшення вуглецевого сліду, підвищення енергоефективності та соціальної відповідальності. Це вже роблять передові компанії, впроваджуючи технології з використання відновлюваних джерел енергії, альтернативної логістики, навчання працівників, що дозволяє їм відповідати європейським стандартам («Нібулон», «Кернел», «МХП» та ін.). Також можливо залучати міжнародних консультантів для адаптації стратегій до вимог ЄС. Є різноманітні міжнародні програми, які передбачають надання безкоштовних консультацій із впровадження практик сталого розвитку. Це дозволить як відповідати вимогам ЄС, так і підвищити конкурентоспроможність на міжнародних ринках.

2. Оцінка та відбір проєктів з урахуванням ESG-критеріїв.

Для ефективного відбору інвестиційних проєктів, які відповідають принципам сталого розвитку, необхідно впроваджувати систему оцінки проєктів на основі ESG-критеріїв; створювати мультидисциплінарні команди для аналізу проєктів, які включають не лише фінансових аналітиків, а й екологів, соціологів та юристів; використовувати цифрові інструменти для моніторингу та аналізу проєктів. Це дозволить комплексно оцінити всі ризики та можливості.

3. Фінансове управління та залучення інвестицій у сталий розвиток.

Для вирішення питань успішного фінансування проєктів сталого розвитку українським компаніям можна запропонувати такі можливості:

– залучати «зелені» фінансові інструменти, такі як зелені облігації або соціальні кредити. Наприклад, Укрексімбанк пропонує програми фінансування для проєктів, спрямованих на енергоефективність та екологічну стійкість;

– співпрацювати з міжнародними фінансовими інституціями, такими як Європейський банк реконструкції та розвитку (ЄБРР) або Світовий банк, які надають гранти та пільгові кредити для проєктів сталого розвитку;

– використовувати податкові пільги та субсидії, які надає держава для проєктів, спрямованих на зменшення викидів CO₂ та підвищення енергоефективності.

4. Моніторинг та звітність щодо сталого розвитку.

Для забезпечення прозорості та відповідності європейським стандартам слід впровадити систему регулярного моніторингу соціальних та екологічних показників (наприклад, компанії можуть використовувати стандарти ISO 14001 (система екологічного менеджменту) та ISO 26000 (соціальна відповідальність); публікувати щорічні звіти про сталий розвиток відповідно до міжнародних стандартів, що дозволить підвищити довіру інвесторів та партнерів; брати участь у міжнародних ініціативах, таких як UN Global Compact, яка об'єднує компанії, що дотримуються принципів сталого розвитку та ін.

5. Ефективна взаємодія з стейкхолдерами є ключовим елементом успішного впровадження практик сталого розвитку. Для налагодження такої взаємодії доцільно створювати платформи для діалогу з інвесторами, співробітниками, клієнтами та місцевими громадами (наприклад, компанія «Кернел» регулярно проводить зустрічі з місцевими громадами для обговорення соціальних та екологічних ініціатив); співпрацювати з екологічними організаціями для розробки та впровадження екологічних програм; залучати співробітників до участі у проєктах сталого розвитку в рамках програм корпоративного волонтерства або навчання з питань екологічної відповідальності.

6. І нарешті, інновації та пристосування до нових викликів стають ключовими елементами успіху інвестиційного процесу, орієнтованого на сталий розвиток. Бізнес-одиноці, відкриті до інновацій, впроваджують інноваційні технології, такі як відновлювана енергетика та цифровізація виробництва і ін. Адаптувати бізнес-моделі до нових умов можливо, зокрема, через впровадження циркулярної економіки (використання відходів як ресурсів). Особливого значення набуває гнучкість у реагуванні на зміни у законодавстві, ринкових умовах та соціальних очікуваннях.

Ключовим чинником успішного впровадження запропонованих практик сталого розвитку є співпраця між бізнесом, державою, науковими установами та міжнародними партнерами (табл. 4).

Таблиця 4 – Напрями співпраці стейкхолдерів з метою інвестування у сталий розвиток

Стейкхолдер	Напрямок
Бізнес	<ul style="list-style-type: none"> - розробка індивідуальних стратегій сталого розвитку, які враховують специфіку галузі та регіону; - оптимізація витрат через впровадження енергоефективних технологій та зменшення відходів; - підвищення конкурентоспроможності на міжнародних ринках через сертифікацію за стандартами ISO 14001 та ISO 26000, що відкриває доступ до європейських та світових ринків
Державні інституції	<ul style="list-style-type: none"> - розробка національної стратегії сталого розвитку, яка включає підтримку бізнесу через гранти, податкові пільги та освітні програми; - співпраця з міжнародними організаціями для залучення інвестицій у проекти сталого розвитку; - спрощення регуляторних процедур для бізнесу, який впроваджує практики сталого розвитку
Наукові та освітні установи	<ul style="list-style-type: none"> - розробка навчальних програм з питань сталого розвитку для підготовки фахівців, здатних впроваджувати інноваційні рішення в бізнесі; - проведення досліджень щодо впливу геополітичних ризиків на бізнес та розробка рекомендацій для їх мінімізації; - організація конференцій та семінарів для обміну досвідом між бізнесом, державою та науковими колами
Міжнародні партнери	<ul style="list-style-type: none"> - надання технічної та фінансової підтримки українським компаніям для впровадження практик сталого розвитку; - сприяння інтеграції України в європейські ланцюги постачання через підтримку проектів, спрямованих на підвищення якості продукції та відповідність європейським стандартам; - обмін кращими практиками між українськими та європейськими компаніями для прискорення впровадження інновацій

Джерело: розроблено автором

Аналіз ключових аспектів впровадження практик сталого розвитку в інвестиційний процес демонструє, що цей процес вимагає значних зусиль від суб'єктів бізнесу та адаптації до європейських стандартів. Він охоплює стратегічне планування, оцінку та відбір проєктів, фінансове управління, моніторинг та звітність, взаємодію з стейкхолдерами, а також інновації та адаптацію. Усі ці аспекти є критично важливими для успішної інтеграції України в Європейський Союз.

З іншого боку, і Європейський Союз зацікавлений у впровадженні концепції сталого розвитку в повсякденну практику українського бізнесу з кількох причин. По-перше, це сприяє стабільності та економічному зростанню в регіоні, що є важливим для загальної безпеки та процвітання Європи. По-друге, впровадження практик сталого розвитку допомагає Україні відповідати європейським стандартам та нормам, що полегшує процес інтеграції та співпраці між Україною та ЄС. Крім того, ЄС має стратегічний інтерес у підтримці реформ та модернізації української економіки, оскільки це сприяє створенню сприятливого бізнес-середовища та залученню інвестицій.

Таким чином, інвестиції Європейського Союзу в процеси сталого розвитку України є стратегічним кроком, який сприяє довгостроковому зростанню та стабільності як для самої України, так і для всього регіону. Це можуть бути, наприклад, запровадження спеціальних фондів для фінансування проєктів, спрямованих на сталий розвиток; гранти і пільгові кредити для малого та середнього бізнесу; залучення інвестицій від міжнародних фінансових інституцій, таких як ЄБРР та Світовий банк, для підтримки «зелених» і соціальних проєктів; підтримка у гармонізації українського законодавства з європейськими стандартами у сфері сталого розвитку; введення податкових пільг для компаній, які впроваджують практики сталого розвитку, такі як зниження податків на прибуток для підприємств, що інвестують в енергоефективні технології; розробка та фінансування освітніх програм, спрямованих на підвищення обізнаності бізнесу щодо принципів сталого розвитку та їх впровадження тощо.

Спільні зусилля та підтримка сталого розвитку в Україні сприяє не лише економічному зростанню та стабільності, але й зміцненню демократичних інститутів та покращенню якості життя населення. Це створює сприятливі умови для подальшої співпраці та інтеграції, що є вигідним для обох сторін.

Перелік джерел посилання

1. МХП отримає \$100 млн від ЄБРР на виробництво соняшникової олії. *Агропортал*: веб-сайт. URL: <https://agroportal.ua/news/novosti-kompanii/mhp-otrimaye-100-mln-vid-yebrr-na-virobnictvo-sonyashnikovoji-oliji>.
2. RLF – «Астарта» – капітальні інвестиції в модернізацію. URL: <https://share.google/6NEWRbijOrPHXaiю6>.
3. ЄБРР дасть 50 мільйонів євро «Новій пошті» на тлі скорочень персоналу. *Українська правда*. 2025. 27 червня. URL: <https://pravda.com.ua/biznes/yebrr-planuye-kredit-do-50-milyoniv-yevro-dlya-novoji-poshti-808583/>.
4. Інфляційний звіт, жовтень 2023. *НБУ: веб-сайт*. URL: <https://bank.gov.ua>.
5. Повернення генераторів, мобільні аптеки і щоденні обстріли. Як Харків живе без світла. *Журнал Forbes Ukraine*. 2024. 10 квітня. URL: open4business.com.ua+11forbes.ua+11gwaramedia.com+11.
6. Моніторинг основних подій в економіці України. *Міністерство економіки України*: веб-сайт. URL: <https://me.gov.ua/download/f750a438-1ebe-4505-bd16-feb126a77486/file.pdf>.
7. Огляд стану малого бізнесу. *Міністерство економіки України*: веб-сайт. 2024. URL: <https://www.me.gov.ua>
8. Кошельок Г. В., Павлова О. А. Концептуальні основи формування організаційно-економічного механізму забезпечення сталого розвитку підприємства в умовах цифрової трансформації. *Економіка і суспільство*. 2025. №75. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2025-75-53>.
9. UN. Transforming our world: the 2030 Agenda for Sustainable Development. United Nations. 2015. URL: <https://sdgs.un.org/2030agenda>

10. Elkington J. (1994) Towards the Sustainable Corporation: Win-Win-Win Business Strategies for Sustainable Development. *California Management Review*, 36(2), 90-100. URL: <https://journals.sagepub.com/doi/10.2307/41165746>.
11. Robert G. Eccles, Ioannis Ioannou, George Serafeim. The Impact of a Corporate Culture of Sustainability on Corporate Behavior and Performance., Eccles et al., 2014. URL: https://www.nber.org/system/files/working_papers/w17950/revisions/w17950.rev0.pdf
12. OECD. ESG Investing and Climate Transition: Market Practices, Issues and Policy Considerations. OECD. 2022. URL: <https://www.oecd.org/finance/ESG-investing-and-climate-transition.pdf>.
13. Danone. Integrated Annual Report 2023. URL: <https://www.danone.com/integrated-annual-report-2023> (дата звернення: 29.06.2025).
14. Місія і цінності. *Eosta*: веб-сайт. URL: <https://www.eosta.com/en/about-eosta>.
15. Звіт про сталий розвиток 2021. *МХП*: веб-сайт. URL: <https://api.next.mhp.com.ua/images/20ad4/51d31/6d9598761.pdf> (дата звернення: 04.06.2025).
16. Сталий розвиток. *Астарта*: веб-сайт. URL: <https://astartaholding.com/stalyj-rozvytok/>.
17. У 2020 році ДТЕК інвестував у сталий розвиток 3 млрд грн . *ДТЕК*: веб-сайт. URL: <https://dtek.com/en/sustainability/#block-6728>.
18. Гуменюк Я. М., Ткачов З. В. Інвестиції у сталий розвиток: світова практика та перспективи для України. *Економіка та суспільство*. 2024. № 67. URL: <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/4750/4691>.
19. Васильчук І. П., Соколов А. О. Інвестиції бізнесу у сталий розвиток: кращі практики. *Інвестиції: практика та досвід*. 2021. № 1. С. 46-52.
20. OECD. ESG Investing and Sustainability Reporting. URL: <https://www.oecd.org/finance/esg-investing-and-sustainability-reporting.htm>.
21. Стратегія сталого розвитку: Європейські горизонти: Підручник / І. Л. Якименко, Л. П. Петрашко, Т. М. Димань, О. М. Салавор, Є. Б. Шаповалов, М. А. Галабурда, О. В. Ничик, О. В. Мартинюк. К.: НУХТ, 2022. 337 с.