

Фоміна Олена Володимирівна

*доктор економічних наук, професор,
завідувач кафедри обліку та оподаткування
Київський державний торговельно-економічний університет*

FOMINA Olena,
*Doctor of Sciences (Economics), Professor,
Head of the Department of Accounting and Taxation
State University of Trade and Economics
ORCID: 0000-0001-7250-7482*

**ВПЛИВ НЕФІНАНСОВОЇ ЗВІТНОСТІ НА ОЦІНКУ ВАРТОСТІ
БІЗНЕСУ У СТРАТЕГІЇ СТАЛОГО ІНВЕСТИВАННЯ
THE IMPACT OF NON-FINANCIAL REPORTING ON BUSINESS
VALUATION IN A SUSTAINABLE INVESTMENT STRATEGY**

***Анотація.** Вступ. У сучасних умовах глобальної економічної трансформації зростає роль ESG-факторів (Environmental, Social, Governance), що в перспективі впливають на стабільність і конкурентоспроможність бізнесу. Традиційні підходи до оцінки вартості компанії, побудовані виключно на фінансових показниках, уже не відображають реальної здатності підприємства створювати довгострокову цінність. Інвестори, кредитори та інші стейкхолдери дедалі частіше орієнтуються на ESG-фактори, які характеризують екологічну відповідальність, соціальну політику та якість корпоративного управління.*

Водночас інтеграція ESG-факторів в українську практику оцінювання бізнесу ще перебуває на початковому етапі. Недостатня

методологічна визначеність, відсутність єдиних підходів до вимірювання нефінансових показників та їх впливу на ринкову вартість ускладнюють процес прийняття управлінських і інвестиційних рішень. Це зумовлює необхідність наукового узагальнення існуючих підходів та розроблення концептуальних засад оцінювання вартості бізнесу з урахуванням ESG-факторів, що забезпечить підвищення прозорості, інвестиційної привабливості та сталості розвитку підприємств.

Мета. Метою дослідження є визначення ролі нефінансової звітності (зокрема ESG-звітності) у процесі оцінювання вартості бізнесу та виявлення її впливу на стратегії сталого інвестування. У роботі акцентується увага на можливостях нефінансової звітності зменшувати операційні та репутаційні ризики компаній, підвищувати їхню інвестиційну привабливість та формувати нові орієнтири для довгострокового розвитку.

Матеріали і методи. Матеріалами дослідження є: праці вітчизняних та зарубіжних авторів, у яких розкриваються сучасні підходи до визначення впливу нефінансової звітності на фінансові результати та вартість компанії; нефінансові звіти компаній (Apple, Volkswagen Bank GmbH, ДТЕК Енерго), що здійснили випуски «зелених» облігацій.

В дослідження використано наступні наукові методи: теоретичного узагальнення, порівняння і групування (для зіставлення різних підходів щодо впливу нефінансової звітності у процесі оцінки вартості бізнесу та на стратегії сталого інвестування); аналізу та синтезу (для виявлення взаємозв'язку між фінансовими та нефінансовими показниками, визначення ролі нефінансової звітності у процесі оцінки вартості бізнесу); узагальнення результатів (формулювання висновків).

Результати. У статті досліджено підходи до оцінки вартості бізнесу в умовах зростання ролі нефінансових факторів. Обґрунтовано,

що інтеграція ESG-факторів у моделі оцінювання вартості компаній формує нову парадигму безперервного бізнес-аналізу, орієнтовану на довгострокове створення економічної, соціальної та екологічної цінності. Проаналізовано розвиток ринку зелених облігацій як механізму мобілізації капіталу для фінансування сталих проєктів, а також ролі фондів сталого інвестування у формуванні попиту на якісну нефінансову звітність, аби потрапити до інвестиційних портфелів. Доведено, що нефінансова звітність поступово перетворюється з інструмента нефінансової комунікації на чинник оцінки вартості бізнесу та критерій інвестиційного відбору.

Перспективи. Подальші дослідження доцільно спрямувати на розроблення методологічних підходів до кількісної оцінки впливу ESG-факторів на вартість бізнесу та формування єдиних стандартів інтеграції нефінансових показників у класичні моделі оцінювання (DCF, EVA, MVA, CVA тощо).

Ключові слова: оцінка вартості бізнесу; нефінансова-звітність; ESG-фактори; сталий розвиток; інвестиційна привабливість; корпоративне управління.

Summary. *Introduction.* In the current environment of global economic transformation, the role of ESG factors (Environmental, Social, Governance) is growing, which in the long run affect the stability and competitiveness of business. Traditional approaches to valuing a company based solely on financial indicators no longer reflect the real ability of an enterprise to create long-term value. Investors, lenders and other stakeholders are increasingly focusing on ESG factors that characterize environmental responsibility, social policy and the quality of corporate governance.

At the same time, the integration of ESG factors into the Ukrainian business valuation practice is still at an early stage. Insufficient methodological

certainty, lack of unified approaches to measuring non-financial indicators and their impact on market value complicate the process of making management and investment decisions. This necessitates a scientific generalization of existing approaches and the development of a conceptual framework for assessing business value with regard to ESG factors, which will increase transparency, investment attractiveness and sustainability of enterprises.

Purpose. The purpose of the study is to determine the role of non-financial reporting (in particular, ESG reporting) in the process of business valuation and to identify its impact on sustainable investment strategies. The paper focuses on the potential of non-financial reporting to reduce operational and reputational risks of companies, increase their investment attractiveness and form new benchmarks for long-term development.

Materials and methods. The research materials are: 1) works of domestic and foreign authors that describe modern approaches to determining the impact of ESG factors on financial results and company value; 2) practical cases of companies (Apple, Volkswagen Bank GmbH, DTEK Energy) that have issued green bonds.

The following scientific methods were used in the study: theoretical generalization, comparison and grouping (to compare different approaches to the impact of non-financial reporting in the process of business valuation and sustainable investment strategies); analysis and synthesis (to identify the relationship between financial and non-financial indicators, to determine the role of non-financial reporting in the process of business valuation); summarization of results (formulation of conclusions).

Results. The article examines approaches to business valuation in the context of the growing role of non-financial factors. It is substantiated that the integration of ESG factors into company valuation models forms a new paradigm of continuous business analysis focused on the long-term creation of economic, social, and environmental value. The article analyzes the

development of the green bond market as a mechanism for mobilizing capital to finance sustainable projects, as well as the role of sustainable investment funds in generating demand for high-quality non-financial reporting to be included in investment portfolios. It is proved that non-financial reporting is gradually transforming from a tool for non-financial communication to a factor in business valuation and an investment selection criterion.

Discussion. Further research should be directed at developing methodological approaches to quantifying the impact of ESG factors on business value and forming common standards for integrating non-financial indicators into classical valuation models (DCF, EVA, MVA, CVA, etc.).

Key words: *business valuation; non-financial reporting; ESG factors; sustainable development; investment attractiveness; corporate governance.*

Постановка проблеми. У сучасних умовах глобальної економічної трансформації зростає роль ESG-факторів (Environmental, Social, Governance), що впливають на стабільність і конкурентоспроможність бізнесу в перспективі. Традиційні підходи до оцінки вартості компанії, що побудовані виключно на фінансових показниках, уже не відображають реальної здатності підприємства створювати довгострокову цінність. Інвестори, кредитори та інші стейкхолдери дедалі частіше орієнтуються на ESG-фактори, які характеризують екологічну відповідальність, соціальну політику та якість корпоративного управління.

Водночас інтеграція ESG-факторів в українську практику оцінювання бізнесу ще перебуває на початковому етапі. Недостатня методологічна визначеність, відсутність єдиних підходів до вимірювання нефінансових показників та їх впливу на ринкову вартість ускладнюють процес прийняття управлінських і інвестиційних рішень. Це зумовлює необхідність наукового узагальнення існуючих підходів та розроблення концептуальних засад оцінювання вартості бізнесу з урахуванням ESG-

факторів, що забезпечить підвищення прозорості, інвестиційної привабливості та сталості розвитку підприємств.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Останні дослідження вітчизняних та зарубіжних науковців демонструють різні підходи до інтеграції ESG-факторів у процес оцінювання вартості компанії та підтверджують їх зростаюче значення як для внутрішнього менеджменту, так і для інвесторів на міжнародних фінансових ринках. Так, Т. Одінцова в своєму дослідженні запропонувала нові підходи щодо ведення ESG-звітності та розробила інтегровану балансову модель сукупних капіталів, задіяних у створенні цінностей ESG-факторів [1]. В дослідженні С. В. Pellegrini, R. Caruso та N. Mehmeti досліджено вплив ESG-факторів на вартість власного капіталу та прибутковість компанії на прикладі вибірки компаній, що працюють у нафтогазовому секторі. Отримані ними результати дослідження підтверджують, що компанії з кращими ESG-показниками мають вищу вартість і нижчий ризик [2]. В свою чергу, K. Joanna, D. Zakhmatov, and V. Vagizova запропонували новий підхід до оцінки сталого розвитку підприємства через показник вартості бізнесу, який відображає фінансове здоров'я компанії та здатність менеджменту створювати цінність для акціонерів і стейкхолдерів. Зростання вартості підприємства розглядається як індикатор підвищення ефективності виробництва, упровадження інноваційних технологій і процесів, розширення клієнтської бази та диверсифікації бізнесу. Важливим положенням роботи є твердження про необхідність урахування ESG-факторів при оцінюванні бізнесу шляхом коригування як грошових потоків, так і ставки дисконту, що має відображати рівень ризиків формування цих потоків [3]. У роботі A. Chmielewska та K. Krzysztof було досліджено вплив ESG-ризиків на оцінку вартості компаній, що котируються на Варшавській фондовій біржі. Метою аналізу було

з'ясувати, чи готові інвестори сплачувати премію за інвестування у великі компанії з більш сприятливим профілем ESG-ризиків [4].

У монографії «*Valuation and Sustainability: A Guide to Include Environmental, Social, and Governance Data in Business Valuation*» за редакцією Д. Главаша розглянуто методологію оцінки вартості бізнесу з урахуванням ESG-факторів. Автори наголошують на необхідності інтеграції ESG-факторів у традиційні фінансові моделі для формування більш обґрунтованих результатів бізнес-оцінки [5].

У працях розглянуто як теоретичні аспекти формування інтегрованих моделей обліку та оцінки капіталів, так і практичні емпіричні підтвердження впливу ESG-факторів на інвестиційну привабливість і фінансову ефективність компаній. Проведений огляд наукових публікацій підтверджує, що ESG-фактори та відповідні ризикові оцінки стають важливим інструментом у системі управління вартістю бізнесу.

Метою статті є визначення ролі нефінансової звітності (зокрема ESG-звітності) у процесі оцінювання вартості бізнесу та виявлення її впливу на стратегії сталого інвестування. У роботі акцентується увага на можливостях нефінансової звітності зменшувати операційні та репутаційні ризики компаній, підвищувати їхню інвестиційну привабливість та формувати нові орієнтири для довгострокового розвитку.

Матеріали і методи. Матеріалами дослідження є: праці вітчизняних та зарубіжних авторів, у яких розкриваються сучасні підходи до визначення впливу ESG-факторів на фінансові результати та вартість компанії; нефінансові звіти компаній (Apple, Volkswagen Bank GmbH, ДТЕК Енерго), що здійснили випуски «зелених» облігацій.

В дослідження використано наступні наукові методи: теоретичного узагальнення, порівняння і групування (для зіставлення різних підходів щодо впливу нефінансової звітності у процесі оцінки вартості бізнесу та на стратегії сталого інвестування); аналізу та синтезу (для виявлення

взаємозв'язку між фінансовими та нефінансовими показниками, визначення ролі нефінансової звітності у процесі оцінки вартості бізнесу; узагальнення результатів (формулювання висновків).

Виклад основного матеріалу.

Сучасна практика оцінки вартості бізнесу виходить за межі виключно фінансових показників. Окрім традиційної оцінки активів та доходів, зростає значення нефінансових показників, особливо ESG-факторів (Environmental, Social, Governance). Вони охоплюють вплив компанії на довкілля, якість взаємодії зі стейкхолдерами, корпоративну культуру та прозорість управління. Включення ESG-факторів у модель оцінки дозволяє точніше визначити інвестиційну привабливість компанії, рівень її ризиків і довгострокову здатність створювати вартість для власників та суспільства.

ESG-фактори виступають ключовими елементами нефінансової інформації, яка розкривається у складі ESG-звітності. ESG-звітність - це форма нефінансової звітності, у якій підприємство розкриває інформацію про свій вплив на довкілля, суспільство та систему корпоративного управління [6]. В її основі лежать три взаємопов'язані складові:

- ESG-фактори, які визначають напрями відповідального ведення бізнесу;
- ESG-показники, що дозволяють виміряти цей вплив;
- ESG-ризики, які характеризують можливі наслідки недотримання принципів сталого розвитку.

Дослідження останніх років підтверджують, що нефінансова звітність (зокрема ESG-звітність) вже не розглядається як "додаткова" чи "добровільна", а інтегрується у бізнес-стратегії та акумулюють інформацію, необхідну для визначення вартості компанії. Зокрема, підходи до оцінки бізнесу із врахуванням ESG-факторів, описані в праці *Valuation and Sustainability* [5], підтверджують тезу про те, що нефінансова

звітність поступово стає ключовим інструментом визначення вартості компанії та формування інвестиційної привабливості. У цьому ж напрямі R. Narula, P. Rao та A. Rao запропонували концептуальну модель, яка демонструє прямий вплив ESG-факторів на довгострокову цінність компанії. Автори підкреслюють, що екологічні та соціальні фактори формують конкурентні переваги, тоді як ефективне корпоративне управління знижує ризики й забезпечує довіру інвесторів. ESG-фактори у цьому контексті розглядають як механізм не лише підвищення репутаційної складової, але й як чинник доступу до капіталу та підвищення інвестиційної привабливості бізнесу [7].

Інтерес становлять також емпіричні дослідження. Так, A. Iuraş, D.-N. Pora та N. I. Foltean на прикладі румунських компаній довели, що вищі ESG-рейтинги корелюють із кращими показниками мультиплікаторів (зокрема EV/EBITDA), що свідчить про їх здатність безпосередньо впливати на фінансові результати [8].

Подібні висновки роблять A. Chmielewska та K. Kluza, доводячи, що навіть на ранньому етапі розвитку ESG-звітності інвестори готові платити премію за бізнес-моделі, менш вразливі до майбутніх ESG-ризиків. Це підтверджує тезу про те, що інвестиції у зменшення кліматичних ризиків та вдосконалення корпоративного управління підвищують довгострокову вартість компанії та створюють додаткові вигоди для акціонерів [4].

У документі *Perspectives Paper: ESG and Business Valuation* від International Valuation Standards Council [9] акцентовано увагу, що ESG-фактори стають центральними складовими процесу розподілення капіталу як для тих, хто надає капітал (інвесторів), так і для тих, хто його використовує (компаній). Зокрема, стандартна оцінка бізнесу (за підходами до доходів, ринку чи вартості) не обов'язково враховує ризики та можливості, пов'язані з екологічними, соціальними чи управлінськими чинниками, тут запропоновано шляхи адаптації цих підходів, щоб

інтегрувати ESG-показники в діяльність і нефінансову звітність компаній. Також підкреслено труднощі кількісного вимірювання ESG-показники і наголошують на необхідності професійного судження оцінювачів при інтеграції таких факторів до моделей оцінки (наприклад, коригування грошових потоків або ставки дисконту).

Мета-аналіз в дослідженні Р. Vishwanathan та інших, що охопив 344 дослідження, виділив чотири механізми впливу корпоративної соціальної відповідальності на фінансову ефективність: підвищення репутації, зміцнення відносин зі стейкхолдерами, зниження ризиків та стимулювання інновацій. Однак ці чинники пояснюють лише близько 20 % впливу, що свідчить про складність і багатовимірність взаємозв'язку між ESG-параметрами та вартістю компанії [11].

У практичній площині варто звернути увагу на рекомендації КПМГ «ESG в оцінці бізнесу» рис.1, де виокремлено вісім напрямів впливу ESG-показників на оцінку бізнесу [10]. Крім того, зазначають що при оцінці вартості бізнесу ESG-чинники відіграють вагому роль у визначенні довгострокової фінансової стійкості підприємства, тому їх доцільно інтегрувати у професійну практику оцінювання. Зокрема, під час застосування ринкових методів оцінки (порівняльних компаній чи угод) аналітики мають коригувати мультиплікатори, враховуючи ESG-показники порівнюваних компаній, а також ураховувати вплив ESG-ризиків при визначенні ставки дисконту та прогнозуванні грошових потоків.

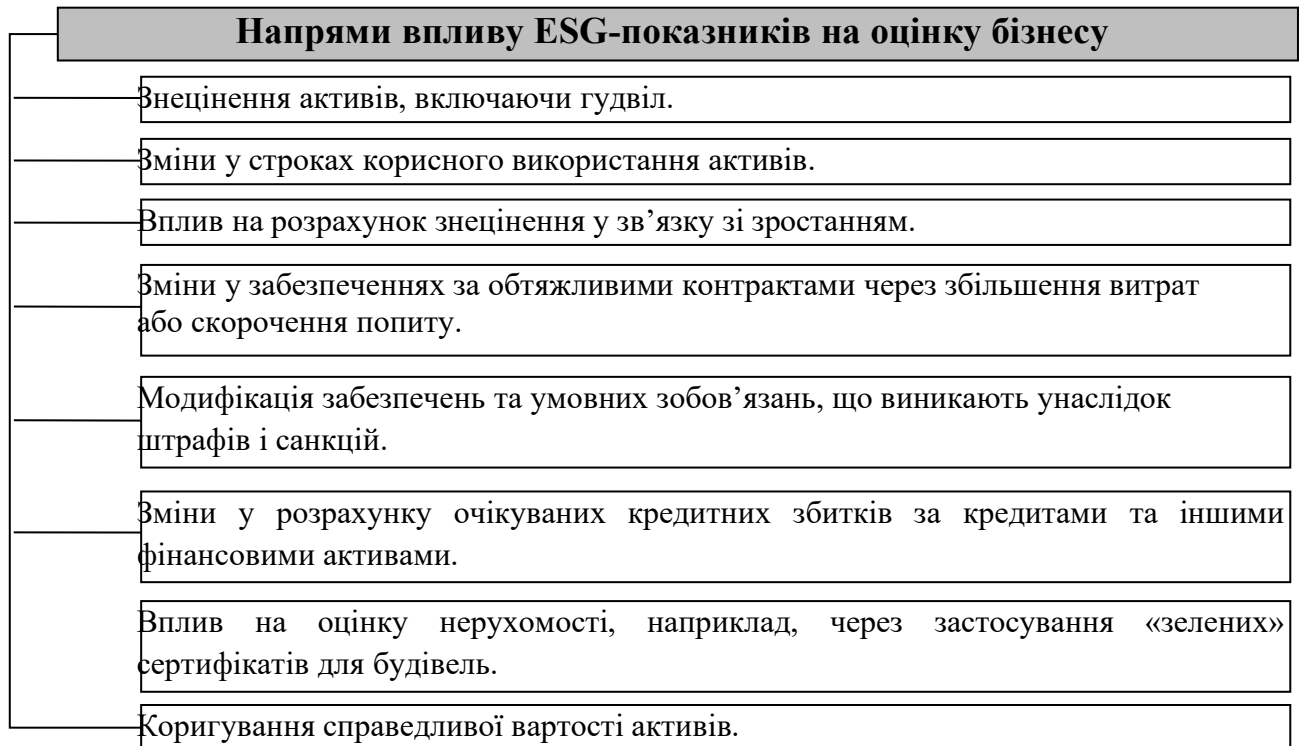


Рис. 1. Вісім напрямів впливу ESG-показників на оцінку бізнесу

Джерело: систематизовано автором на основі [10]

Таким чином, на сучасному етапі розвитку фінансової науки й практики можна стверджувати, що інтеграція ESG-факторів у процес оцінки бізнесу — це не тимчасова тенденція, а системний зсув парадигми. Він означає перехід від домінування короткострокових фінансових показників до комплексного підходу, який враховує довгострокову здатність компанії створювати економічну, соціальну й екологічну вартість.

Важливим підтвердженням того, що ESG-фактори поступово стають визначальними у формуванні вартості бізнесу, є розвиток ринку зелених фінансових інструментів, насамперед зелених облігацій. У сучасних умовах глобальної декарбонізації та переходу до сталої економіки зелені облігації відіграють ключову роль у мобілізації довгострокового капіталу для фінансування «зелених» проєктів. Як відзначають Р. Зварич та О. Масна, ці інструменти можуть стати стратегічним механізмом

післявоєнного відновлення України, спрямовуючи ресурси у відновлювану енергетику, екологічно чистий транспорт, енергоефективне будівництво та декарбонізацію економіки. Дослідники підкреслюють, що зелені облігації вже довели свою ефективність як засіб залучення інвестицій для реалізації проєктів у сфері енергоефективності та використання відновлюваних джерел енергії [12].

Дослідження прикладів використання зелених облігацій у світі та в Україні засвідчує їхню роль як дієвого інструменту сталого фінансування. Наприклад, компанія Apple станом на 2023 р. розмістила зелених облігації на загальну суму \$4,7 млрд для фінансування «зелених» проєктів, включаючи відновлювану енергію та енергоефективність [13]; Volkswagen Bank GmbH у 2025 р. здійснив дебютний випуск зелених облігацій на суму 1,5 млрд євро, тоді як попит інвесторів перевищив 6,6 млрд євро, що свідчить про високу ринкову довіру до подібних інструментів [14]. Отримані кошти були спрямовані виключно на підтримку електромобільності, що відповідає загальній ESG-стратегії банку [14]. В Україні перший випуск зелених облігацій здійснила ДТЕК Енерго у 2019 р. для фінансування відновлюваних джерел енергії [15]. При цьому загальний обсяг емісії становив 325 мільйонів євро з терміном обігу п'ять років та купонною ставкою 8,5 %. Це розміщення було розцінене як важливий крок у становленні ринку зелених фінансових інструментів в Україні, де енергетичний сектор традиційно базувався на використанні викопних ресурсів [15].

Таким чином, зелений борговий ринок наочно підтверджує, що якісна нефінансова звітність та інтеграція ESG-показників є не лише вимогою сучасного бізнес-середовища, але й реальним механізмом залучення інвестицій і формування довгострокової вартості бізнесу. У перспективі післявоєнного відновлення України зелені облігації здатні

відігравати стратегічну роль, сприяючи енергетичній трансформації та сталому економічному зростанню.

Варто зазначити, що результати емпіричних досліджень не завжди підтверджують наявність статистично значущого прямого впливу ESG-показників на фінансові результати компаній. Однак високі ESG-рейтинги виконують важливу функцію зниження операційних і репутаційних ризиків у довгостроковій перспективі, що особливо актуально в умовах високої турбулентності ринкового середовища.

На цій основі формується концепція відповідального інвестування, що передбачає врахування ESG-критеріїв при побудові інвестиційного портфеля. Інститути, які застосовують подібний підхід, позиціонуються як фонди сталого розвитку. Як зазначається у рейтингу «Найкращі ESG-фонди 2024 року» [15], до переліку найпопулярніших інвестиційних інструментів входять Vanguard ESG U.S. Stock ETF (ESGV), iShares ESG Aware MSCI USA ETF (ESGU), iShares ESG Aware MSCI EAFE ETF (ESGD), Invesco Water Resources ETF (PHO) та iShares Global Clean Energy ETF (ICLN) [16]. Вони спрямовані на підтримку компаній, що впроваджують екологічні інновації, підвищують енергоефективність і дотримуються принципів прозорого корпоративного управління.

Таким чином, розвиток подібних фондів свідчить про те, що нефінансова звітність стає не лише формою підзвітності компаній, але й критерієм інвестиційного відбору, який впливає на доступ до капіталу та визначає довгострокову вартість бізнесу.

Аналіз наведених біржових індексних фондів свідчить, що ринок інвестиційних інструментів, побудованих на принципах ESG, швидко зростає та диверсифікується як за географічним охопленням, так і за галузевою спеціалізацією. Наявність як широких (ESGV, ESGU, ESGD), так і вузькотематичних (PHO, ICLN) індексних фондів підтверджує, що

інвестори мають можливість поєднувати диверсифікацію з цільовими «зеленими» стратегіями.

З точки зору оцінки вартості бізнесу, включення компаній до складу подібних фондів напряду залежить від якості їхньої нефінансової звітності та управлінських практик. Компанії з високими ESG-рейтингами не лише отримують доступ до капіталу через ці фонди, а й зміцнюють свій ринковий імідж та інвестиційну привабливість.

Узагальнений взаємозв'язок між нефінансовою звітністю, оцінкою вартості бізнесу та механізмами сталого інвестування зображено на рис. 2. Нефінансова звітність у цьому контексті розглядається не лише як інструмент забезпечення прозорості, а й як стратегічний чинник формування довгострокової вартості бізнесу.

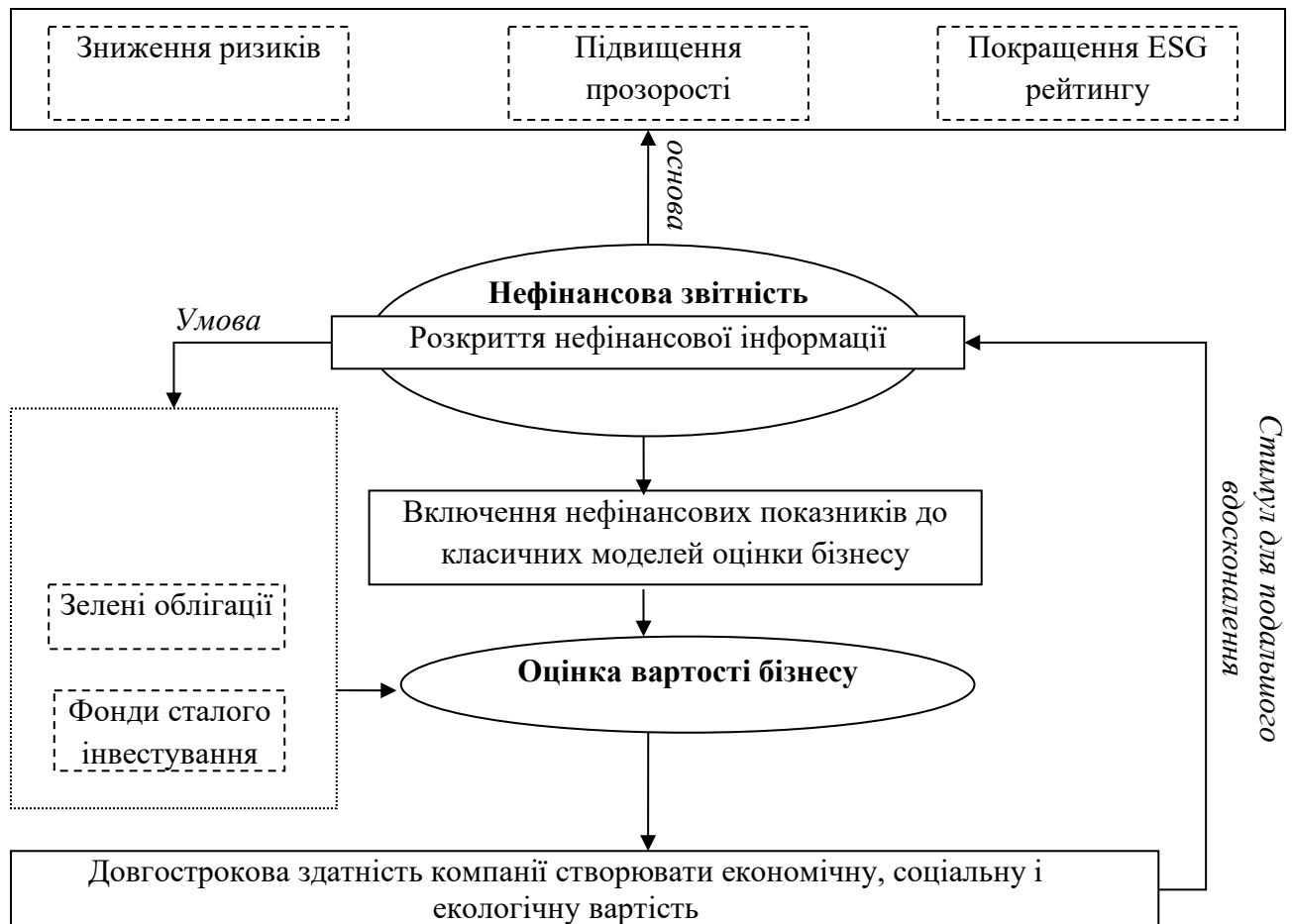


Рис. 2. Взаємозв'язок нефінансової звітності з оцінкою вартості бізнесу

Джерело: розроблено автором

Висновки і перспективи подальших досліджень. У результаті проведеного дослідження встановлено, що нефінансова звітність поступово трансформується з інструмента нефінансової комунікації у чинник оцінки вартості бізнесу. Вона дозволяє не лише відображати соціальну та екологічну відповідальність компаній, але й формувати довіру інвесторів, забезпечувати доступ до капіталу та знижувати операційні й репутаційні ризики.

Аналіз теоретичних підходів і практичних кейсів показав, що:

- ESG-фактори безпосередньо впливають на інвестиційну привабливість компанії через коригування прогностичних грошових потоків та ставки дисконту;
- високі ESG-рейтинги асоціюються з кращими ринковими результатами та вищими мультиплікаторами (EV/EBITDA), що підтверджують результати емпіричних досліджень;
- зелений борговий ринок (зокрема облігації Apple, Volkswagen Bank, ДТЕК Енерго) засвідчив ефективність ESG-орієнтованих фінансових інструментів для залучення інвестицій у відновлювану енергетику та енергоефективність;
- розвиток фондів сталого інвестування (ESG ETF) підтверджує диверсифікацію ринку й створює додаткові стимули для компаній покращувати нефінансову звітність, аби потрапити до інвестиційних портфелів.

Разом з тим зберігаються методологічні виклики, пов'язані з кількісним вимірюванням ESG-параметрів та інтеграцією ESG-факторів у класичні моделі оцінювання бізнесу. Це зумовлює необхідність професійного судження оцінювачів та подальшої стандартизації практик.

Таким чином, можна стверджувати, що нефінансова фінансова (зокрема ESG-звітність) стає системоутворюючим інструментом сучасної парадигми оцінки вартості бізнесу та формування стратегій сталого

інвестування. Для України цей напрям набуває особливого значення у контексті післявоєнного відновлення, адже саме «зелені» фінансові інструменти здатні забезпечити сталий економічний розвиток і сприяти інтеграції до європейського фінансового простору.

Література

1. Одінцова, Т. Інформаційні практики екологічного, соціального та корпоративного (ESG) управління як рушій створення вартості. *Журнал європейської економіки*, 2024, т. 23, № 2, с. 237–263.

2. The impact of ESG scores on cost of equity and firm's profitability. *ResearchGate*. URL: https://www.researchgate.net/publication/336434319_The_impact_of_ESG_scores_on_cost_of_equity_and_firm's_profitability

3. Koczar, J., Zakhmatov, D., Vagizova, V. Tools for considering ESG factors in business valuation. *Procedia Computer Science*, 2023, vol. 225, pp. 4245–4253.

4. Chmielewska, A., Kluza, K. ESG risk rating and company valuation: The case of the Warsaw Stock Exchange. *Ruch Prawniczy, Ekonomiczny i Socjologiczny*, 2024, vol. 86, no. 1, pp. 179–197.

5. Glavas, D. (ed.) Valuation and Sustainability: A Guide to Include Environmental, Social, and Governance Data in Business Valuation. *Springer Nature*, 2023.

6. Bhatia, A., & Tuli, S. Sustainability Reporting through Environmental, Social, and Governance (ESG): A Literature Review. *Sustainability*, 2022, 14(19), 12071. DOI: <https://doi.org/10.3390/su141912071>

7. Narula, R., Rao, P., & Rao, A. A. Impact of ESG on firm value: a conceptual review of the literature. *Journal of Social and Economic Development*, 2023, 25 (Suppl 1), pp. 162–179. DOI: <https://doi.org/10.1007/s40847-023-00267-8>

8. Iuraş, A., Popa, D.-N., & Foltean, N. I. Business Valuation and ESG Factors – An Integrated Approach. *Annals of the University of Oradea, Economic Science Series*, 2023, vol. 32, no. 1.

9. International Valuation Standards Council (IVSC). *Perspectives Paper: ESG and Business Valuation*. March 2021.

10. KPMG. ESG in valuations. 2022. URL: <https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/cy/pdf/2022/ESG%20in%20valuations%20newsletter.pdf> (дата звернення: 01.10.2025).

11. Vishwanathan, P., van Oosterhout, H., Heugens, P. P. M. A. R., Duran, P., & van Essen, M. (2019). Strategic CSR: A Concept Building Meta-Analysis. *Journal of Management Studies*, 57(2), 314-350. DOI:10.1111/joms.12514

12. Зелені облігації як інструмент фінансування сталого розвитку в Україні. *Світ фінансів*, № 2(83), серпень 2025, с. 150–162. URL: <http://sf.wunu.edu.ua/index.php/sf/article/view/1827> (дата звернення: 01.10.2025).

13. Apple Inc. Annual Green Bond Impact Report: Fiscal Year 2023 Update. Investor Relations, 17 квітня 2024 р. URL: s2.q4cdn.com/.../2023/apple_greenbond_report_fy2023.pdf (дата звернення: 01.10.2025).

14. Volkswagen Bank GmbH. Premiere for Volkswagen Bank: First green bond in the company's history successfully placed on the capital market. Пресреліз від 17 червня 2025 р. Volkswagen Financial Services AG. URL: s2.q4cdn.com/.../Green-Bond-Volkswagen-Bank.html (дата звернення: 01.10.2025).

15. DTEK Renewables. DTEK Renewables wins the Climate Bonds Initiative's "Green Bond Pioneer Award 2020". 08.07.2020. URL: <https://dtek.com/en/media-center/news/dtek-renewables-wins-the-climate-bonds-initiatives-green-bond-pioneer-award-2020-> (дата звернення: 01.10.2025).

16. Pro Гроші. Найкращі ESG-фонди 2024: куди інвестувати гроші, щоб принести користь суспільству. *Pro Гроші*, 22 квітня 2024 р. URL: <https://economics.progroshi.news/news/economics/biznes/naykrashchi-esg-fondi-2024-kudi-investuvati-groshi-shchob-prinesti-korist-suspilstvu-16727.html> (дата звернення: 01.10.2025).

References

1. Odintsova, T. Informatsiini praktyky ekolohichnoho, sotsialnoho ta korporatyvnoho (ESG) upravlinnia yak rushii stvorennia vartosti. *Zhurnal yevropeiskoi ekonomiky*, 2024, t. 23, № 2, s. 237–263.

2. The impact of ESG scores on cost of equity and firms profitability. ResearchGate. URL: https://www.researchgate.net/publication/336434319_The_impact_of_ESG_scores_on_cost_of_equity_and_firms_profitability

3. Koczar, J., Zakhmatov, D., Vagizova, V. Tools for considering ESG factors in business valuation. *Procedia Computer Science*, 2023, vol. 225, pp. 4245–4253.

4. Chmielewska, A., Kluza, K. ESG risk rating and company valuation: The case of the Warsaw Stock Exchange. *Ruch Prawniczy, Ekonomiczny i Socjologiczny*, 2024, vol. 86, no. 1, pp. 179–197.

5. Glavas, D. (ed.) *Valuation and Sustainability: A Guide to Include Environmental, Social, and Governance Data in Business Valuation*. Springer Nature, 2023. 6. Bhatia, A., & Tuli, S. Sustainability Reporting through Environmental, Social, and Governance (ESG): A Literature Review. *Sustainability*, 2022, 14(19), 12071. DOI: <https://doi.org/10.3390/su141912071>

7. Narula, R., Rao, P., & Rao, A. A. Impact of ESG on firm value: a conceptual review of the literature. *Journal of Social and Economic Development*, 2023, 25 (Suppl 1), pp. 162–179. DOI: <https://doi.org/10.1007/s40847-023-00267-8>

8. Iuraş, A., Popa, D.-N., & Foltean, N. I. Business Valuation and ESG Factors – An Integrated Approach. Annals of the University of Oradea, Economic Science Series, 2023, vol. 32, no. 1.
9. International Valuation Standards Council (IVSC). Perspectives Paper: ESG and Business Valuation. March 2021.
10. KPMG. ESG in valuations. 2022. URL: <https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/cy/pdf/2022/ESG%20in%20valuations%20newsletter.pdf>
11. Vishwanathan, P., van Oosterhout, H., Heugens, P. P. M. A. R., Duran, P., & van Essen, M. (2019). Strategic CSR: A Concept Building Meta-Analysis. Journal of Management Studies, 57(2), 314-350. DOI:10.1111/joms.12514
12. ZELENÍ OBLIHATsII YaK INSTRUMENT FINANSUVANNIa STALOHO ROZVYTKU V UKRAINI. Svit finansiv, № 2(83), serpen 2025, s. 150–162. URL: <http://sf.wunu.edu.ua/index.php/sf/article/view/1827>
13. Apple Inc. Annual Green Bond Impact Report: Fiscal Year 2023 Update. Investor Relations, 17 kvitnia 2024 r. URL: s2.q4cdn.com/.../2023/apple_greenbond_report_fy2023.pdf
14. Volkswagen Bank GmbH. Premiere for Volkswagen Bank: First green bond in the companys history successfully placed on the capital market. Presreliz vid 17 chervnia 2025 r. Volkswagen Financial Services AG. URL: s2.q4cdn.com/.../Green-Bond-Volkswagen-Bank.html
15. DTEK Renewables. DTEK Renewables wins the Climate Bonds Initiatives “Green Bond Pioneer Award 2020”. 08.07.2020. URL: <https://dtek.com/en/media-center/news/dtek-renewables-wins-the-climate-bonds-initiatives-green-bond-pioneer-award-2020->
16. Pro Hroshi. Naikrashchi ESG-fondy 2024: kudy investuvaty hroshi, shchob prynesty koryst suspilstvu. Pro Hroshi, 22 kvitnia 2024 r. URL: <https://economics.progroshi.news/news/economics/biznes/naykrashchi-esg->

fondi-2024-kudi-investuvati-groshi-shchob-prinesti-korist-suspilstvu-
16727.html