

transportation in CTL wagons]. Electronic resource. Available at: <https://www.railinsider.com.ua/ukrzaliznyczya-provodyt-opytuvannya-kliyentiv-shhodo-perevezen-u-vagonah-cztl/> (date of access 17.02.2026). [in Ukrainian]

12. Bakalinskyi O. V., Malitskyi V. V. Vymiryuvannya chutlyvosti kliyentiv do tsyny na posluhu z vykorystannya vantazhnykh vahoniv [Measuring the sensitivity of customers to the price of a freight car service]. Bulletin of the National Transport University. Series «Economic Sciences». Scientific Journal. Issue 2 (56), 2023 p. 27 DOI: 10.33744/2308-6645-2023-2-56-027-039 [in Ukrainian]

13. Thomas Nagle. The Strategy and Tactics of Pricing: A Guide to Profitable Decision Making. Routledge; 3rd edition (November 21, 2001). 398 pages. ISBN-13: 978-0130262486 [in English].

14. Bakalinskyi O. V., Malitskyi V. V. Onovlennya protsedury vstanovlennya tsyny na posluhu z vykorystannya vantazhnykh vahoniv AT «Ukrzaliznytsya» na osnovi pidkhodu F. Remsi. [Updating the procedure for setting the price for the service of using freight cars of JSC «Ukrzaliznytsia» based on the approach of F. Ramsey]. Bulletin of the National Transport University. Series «Economic Sciences». Scientific Journal. Issue 2 (52), 2022 p. 22. DOI: 10.33744/2308-6645-2022-2-52-022-032 [in Ukrainian]

15. Bakalins'kyi O. V. Total'ne upravlinnya spozhyvchoyu tsinnistyu posluhy. Nova kontseptsiya, yaka rozshyryuye praktychni mozhlyvosti marketynhu servisu. [Total management of consumer value of services. A new concept that expands the practical possibilities of service marketing] – K: DUIT, 2017. – 140 p. [in Ukrainian]

Стаття надійшла до редакції 04.03.2026 р.

УДК 336.77:657.6:336.71

JEL Classification G21, G32, M42, D81

DOI 10.33111/EE.2026.56.PetenkoS_ShvahaerA

Serhii Petenko

PhD student, State Educational-Scientific Establishment the «Academy of Financial Management»

ORCID: 0009-0003-5567-6024

Andriy Shvahaer

PhD student, State Educational-Scientific Establishment the «Academy of Financial Management»

ORCID: 0009-0007-5706-8996

Петенко Сергій Олександрович

аспірант, Державна навчально-наукова установа «Академія фінансового управління»

Швагер Андрій Вікторович

аспірант, Державна навчально-наукова установа «Академія фінансового управління»

УДОСКОНАЛЕННЯ МЕТОДИЧНОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ОЦІНКИ ЗАСТАВНОГО МАЙНА В КОНТЕКСТІ СТАЛОГО РОЗВИТКУ

АНОТАЦІЯ. У статті обґрунтовано напрями розвитку методичного забезпечення оцінки заставного майна в контексті сталого розвитку та пруденційного банківського регулювання. На основі компаративного аналізу Міжнародних (IVS) та Європейських (EVS) стандартів оцінки показано трансформацію підходів до врахування ESG факторів при формуванні заставної вартості. Доведено, що ESG-показники та звітність зі сталого розвитку переходять від декларативних характеристик до інформаційного джерела ідентифікації довгострокових ризиків, ліквідності й знецінення активів. Обґрунтовано роль аудиту як інструменту верифікації ESG-даних, забезпечення їх достовірності та інтеграції у процес оцінки. Запропоновано методологію відбору ESG-показників на основі стандартів ESRS та їх застосування для оцінки елеваторів як інфраструктурних об'єктів застави з урахуванням вимог ризик-менеджменту банків, інвесторів і регуляторів у межах забезпечення фінансової стійкості та прозорості прийняття рішень на макро- та мікрорівнях.

КЛЮЧОВІ СЛОВА: оцінка; вартість; сталий розвиток; ESG; аудит; звітність із сталого розвитку; фінансова безпека; економічна безпека.

DEVELOPMENT OF METHODOLOGICAL SUPPORT FOR COLLATERAL VALUATION IN THE CONTEXT OF SUSTAINABLE DEVELOPMENT

ANNOTATION. The article substantiates the directions for developing methodological support for collateral valuation in the context of sustainable development. The relevance of the study is driven by the growing importance of long-term environmental, social, and governance risks in credit decision-making and by the need to move beyond approaches based exclusively on current market value. The research is grounded in a comparative analysis of the International Valuation Standards (IVS) and the European Valuation Standards (EVS), which reveals fundamental differences in their treatment of ESG-related factors and their role in shaping collateral value.

It is demonstrated that, within the IVS framework, ESG characteristics are integrated into valuation through relevant data, professional judgement, modelling assumptions, and value adjustments, provided that such factors are measurable and economically significant. In contrast, EVS adopts a more normative and prudentially oriented approach, particularly in relation to energy efficiency and climate-related regulatory requirements, reflecting the influence of the European Green Deal and capital adequacy regulation. The role of audit is substantiated as a tool for verifying ESG data, ensuring their reliability, and integrating them into the valuation process.

Special attention is given to the valuation of elevators as a specific category of collateral assets within the agricultural sector. Elevators

combine the features of real estate, infrastructure assets, and operational production complexes and are characterised by high capital intensity, limited alternative use, and strong dependence on spatial, logistical, and regulatory factors.

To ensure methodological consistency and reproducibility, the article proposes a structured approach to selecting ESG indicators based on the European Sustainability Reporting Standards (ESRS). ESG indicators are grouped into environmental, social, and governance blocks and selected according to their relevance, measurability, and potential impact on collateral liquidity and value impairment risk. The findings confirm that the integration of ESRS-based ESG indicators enhances the analytical depth and prudential relevance of collateral valuation, supports alignment with banking regulation, and contributes to the long-term sustainability of credit portfolios in the context of sustainable development.

KEY WORDS: valuation; value; sustainable development; ESG; audit; sustainability reporting; financial security; economic security.

Вступ. Актуальність розвитку методичного забезпечення оцінки заставного майна в Україні зумовлена зростанням ролі довгострокових ризиків у процесі прийняття кредитних рішень та зміною підходів до оцінки якості забезпечення у фінансовому секторі. Традиційна орієнтація виключно на ринкову вартість активів дедалі частіше виявляється недостатньою в умовах посилення екологічних, соціальних і управлінських викликів, що впливають на ліквідність і збереженість вартості майна. Це об'єктивно потребує перегляду методичних підходів до оцінки застави з урахуванням сучасних міжнародних і європейських стандартів.

У сучасній архітектоніці фінансово-кредитних відносин застава матеріальних активів виступає одним із ключових інструментів пом'якшення кредитного ризику та забезпечення стабільності банківського сектору. Особливої ваги ця функція набуває в економіках із високою часткою капіталомістких галузей, де ефективність кредитування безпосередньо залежить від якості, ліквідності та стійкості заставного забезпечення.

Аграрний сектор України, будучи стратегічно важливим для формування валового внутрішнього продукту, експортного потенціалу та продовольчої безпеки, водночас характеризується значною залежністю від розвиненої інфраструктури зберігання та логістики зернових культур. У цьому контексті елеватори формують окрему, специфічну групу об'єктів заставного майна, яка поєднує риси нерухомості, інфраструктурних активів та операційних виробничих комплексів. Специфіка елеваторів як об'єктів заставного майна полягає у поєднанні значної капіталомісткості, обмежених можливостей альтернативного використання та висо-

кої залежності від просторово-логістичних факторів. На відміну від універсальної комерційної нерухомості, їх вартість формується не лише фізичними параметрами будівель і обладнання, але й інтегрованістю у транспортну інфраструктуру, доступом до залізничних та портових вузлів, регіональною концентрацією аграрного виробництва та режимами експортного регулювання. Унаслідок цього елеватори зазвичай характеризуються зниженою ліквідністю у разі звернення стягнення, що потребує застосування консервативних підходів до оцінки та посиленого галузевого аналізу. Наведене, своєю чергою, зумовлює необхідність удосконалення методичного забезпечення оцінки елеваторів як заставного майна з орієнтацією на довгострокову стійкість вартості, прогнозовану ліквідність та відповідність принципам сталого розвитку в системі кредитних відносин.

У сучасних економічних умовах, що характеризуються високою волатильністю та постійними змінами бізнес-середовища, виникає нагальна потреба в адаптації класичних методологій вартісної оцінки до нових реалій, зокрема у сфері фінансових активів з ESG-характеристиками. Ця адаптація, на думку дослідників Meslec M., Wrase I., Haase M. є критично важливою, оскільки традиційні моделі, такі як дисконтовані грошові потоки, часто недооцінюють активи з вираженими ESG-характеристиками, не враховуючи повний спектр їхнього впливу на життєвий цикл та стійкість [10]. Зазначене зумовлено також тим, як зазначають Ζουρνάτςιδου Γ., Ragazou K., Sklavos G., Sariannidis N., що кількісна оцінка фінансових ризиків, пов'язаних зі зміною клімату, є складною, проте наявні дослідження послідовно вказують на потенційні економічні та фінансові втрати, що можуть сягати мільярдів доларів [15]. Таким чином, зростає значущість інтеграції нефінансових показників в оцінку економічного впливу, що збагачує методологію інструментами для оцінки стійкості та соціальної відповідальності [13]. Модернізація традиційних методологій оцінки є необхідною для забезпечення обґрунтованого інвестування та адаптації нормативно-правових активів до нових вимог, зумовлених зміною клімату, критеріями ESG та останніми регуляторними ініціативами [14]. Водночас, на думку Канової О., невизначеність, характерна для сучасного геополітичного та технологічного ландшафту, вимагає розробки гнучких методологічних підходів, здатних адаптуватися до швидких змін та ухвалювати рішення на основі динамічних та неповних даних [2]. З огляду на ці виклики, актуальність розробки методологічного забезпечення оцінки застави в контексті сталого розвитку посилю-

ється, адже вона дозволяє інтегрувати екологічну складову та стратегічні плани компанії щодо адаптації до посилення екологічного законодавства та зростання ризиків, що можуть внести додаткову невизначеність у процес оцінки [6]. Ці фактори підкреслюють нагальну потребу в розробці інноваційних підходів, що дозволяють ефективно інтегрувати екологічні, соціальні та управлінські критерії в процесі оцінки заставного майна [12, 1]. Цей напрямок досліджень має особливе значення, оскільки він дозволяє не тільки підвищити точність оцінки, але й сприяє сталому розвитку фінансових ринків та економіки в цілому [9]. Це потребує комплексного перегляду наявних методик, зокрема моделей дисконтованих грошових потоків, які необхідно модифікувати для включення динамічних коригувань грошових потоків та ставок дисконтування, а також для інтеграції прогностичної аналітики сталості та автоматизованого врахування ESG-даних [10].

Постановка завдання. Огляд наукових джерел засвідчує формування стійкого наукового консенсусу щодо необхідності модернізації класичних підходів до вартісної оцінки з урахуванням зростаючої ролі нефінансових факторів, зокрема екологічних і соціальних аспектів, а також довгострокових ризиків, пов'язаних зі зміною клімату та регуляторного середовища. Водночас наявні дослідження переважно зосереджуються на загальних питаннях інтеграції нефінансових показників у фінансовий аналіз або на адаптації окремих оціночних моделей до умов підвищеної невизначеності. Значно меншою мірою систематизовано методичні підходи до оцінки заставного майна в контексті сталого розвитку, зокрема з позицій забезпечення довгострокової стійкості вартості, ліквідності та відповідності пруденційним вимогам фінансових інституцій. Недостатньо розкритими залишаються питання трансформації традиційних методологій оцінки з урахуванням галузевої специфіки, динамічних ризиків та регуляторних змін, а також формування цілісного методичного інструментарію, орієнтованого на підтримку обґрунтованих кредитних рішень в умовах сталого розвитку.

Мета – науково обґрунтувати напрями розвитку методичного забезпечення оцінки заставного майна в контексті сталого розвитку на основі аналізу міжнародних і європейських стандартів оцінки, виявлення особливостей інтеграції екологічних, соціальних та управлінських характеристик у процес формування заставної вартості.

Методологія базується на таких загальнонаукових та специфічних методах і підходах: аналіз і синтез; порівняльний аналіз; системний підхід; структурно-логічний метод; контент-аналіз нормативних і методичних документів; компаративний метод.

Результати. На сучасному етапі розвитку міжнародної практики оцінки підходи до врахування ESG-факторів виходять за межі декларативного опису або формального згадування нефінансових аспектів вартості активів. Міжнародні стандарти оцінки (IVS) [8] закладають принципово іншу методологічну логіку, відповідно до якої екологічні, соціальні та управлінські характеристики активу інтегруються безпосередньо в процес формування вартості. Йдеться не про додатковий описовий блок у звіті, а про системне включення ESG-факторів до етапів добору вихідних даних, побудови оціночних моделей, здійснення коригувань і розкриття результатів оцінки.

У межах IVS ESG-фактори розглядаються як складова релевантних даних та припущень, що підлягають професійному судженню оцінювача. Стандарти прямо вимагають урахування екологічних, соціальних і управлінських аспектів у разі, якщо вони є вимірюваними та впливають на економічні характеристики активу. Таким чином, ESG інтегруються у процедури відбору порівняльної інформації, вибору вхідних параметрів моделей, визначення премій і дисконтів, а також у формування сценаріїв вартості з урахуванням ризиків і невизначеності.

Особливістю підходу IVS є те, що ESG-фактори безпосередньо впливають на величину коригувань у межах ринкового підходу, стабільність і прогнозованість грошових потоків у дохідному підході, а також на оцінку залишкової та ліквідаційної вартості активів. Екологічні ризики трансформуються у додаткові дисконти або обмеження ліквідності, соціальні аспекти – у фактори попиту, репутаційної стійкості та ринкової привабливості, а управлінські характеристики – у рівень правової захищеності та достовірності інформації, що використовується в оцінці.

Водночас IVS закріплюють вимогу обов'язкового розкриття значущих ESG-факторів у звітності про оцінку, що забезпечує прозорість результатів і можливість їх перевірки користувачами, зокрема фінансовими установами. У цьому контексті ESG-фактори стають невід'ємним елементом методичного забезпечення оцінки заставного майна, оскільки безпосередньо впливають на ризикові характеристики активу, його ліквідність, строк реалізації та рівень коригування заставної вартості [8].

Таким чином, міжнародні стандарти оцінки формують інтегрований підхід, у межах якого ESG виступають не додатковим нефінансовим описом, а повноцінним методологічним компонентом процесу оцінювання. Саме така логіка закладає основу для трансформації традиційних підходів до оцінки заставного майна

у напрямі ризик-орієнтованої та пруденційно вираженої вартості, що має принципове значення для розвитку національного методичного забезпечення в Україні (табл. 1).

Таблиця 1

ПІДХОДИ ДО ВРАХУВАННЯ ESG-ФАКТОРІВ У МЕТОДИЧНОМУ ЗАБЕЗПЕЧЕННІ ОЦІНКИ ЗАСТАВНОГО МАЙНА ВІДПОВІДНО ДО МІЖНАРОДНИХ СТАНДАРТІВ ОЦІНКИ (IVS)

| ESG-компонента | Методичний підхід у межах оцінки застави | Конкретні вимоги / положення IVS | Значення для заставної вартості |
|-------------------|--|--|---|
| Environmental (E) | Ідентифікація екологічних ризиків та обмежень, що впливають на ринкову та ліквідаційну вартість активу | IVS 104 Data and Inputs, App. A10.01–A10.03; IVS 105, п. 10.06; IVS 400 Real Property Interests, п. 100.06 | Формування екологічних дисконтів (haircuts), коригування строків експозиції та ліквідаційної вартості |
| Environmental (E) | Урахування кліматичних і природних ризиків у виборі вихідних даних та сценаріїв | IVS 104, A10.03 (c), (g), (h); IVS 105, п. 30.01–30.02 | Підвищення консервативності оцінки застави в умовах довгострокових ризиків |
| Social (S) | Оцінка соціальних факторів, що впливають на ринкову привабливість та ліквідність активу | IVS 104, A10.04; IVS 103 Valuation Approaches Appendix, A10.14 (h) | Коригування коефіцієнтів ліквідності та прогнозованого попиту |
| Social (S) | Урахування трудових, соціальних та репутаційних аспектів бізнес-активів | IVS 200 Businesses and Business Interests, п. 110; IVS 104, A10.02 | Вплив на дохідний підхід і стабільність грошових потоків |
| Governance (G) | Аналіз корпоративного управління, прав власності та прозорості інформації | IVS 101 Scope of Work, п. 20.01 (m); IVS 106 Documentation and Reporting, п. 30.01 (m) | Зниження правових ризиків застави, підвищення надійності вартості |
| Governance (G) | Врахування ESG-факторів при добірї порівняльних об'єктів | IVS 103, A10.14 (h); A10.08 (l) | Забезпечення коректності ринкових коригувань |

Закінчення табл. 1

| ESG-компонента | Методичний підхід у межах оцінки застави | Конкретні вимоги / положення IVS | Значення для заставної вартості |
|-------------------------|---|---|---|
| Інтегрований ESG-підхід | Включення ESG як обов'язкового елементу вихідних даних та припущень | IVS 104, A10.01–A10.02; IVS 105, п. 10.06 | Перехід від суто ринкової до ризик-орієнтованої (пруденційної) оцінки застави |
| Інтегрований ESG-підхід | Розкриття ESG-факторів у звіті про оцінку | IVS 106, п. 30.01 (m) | Прозорість та відтворюваність результатів оцінки для кредиторів |

Джерело: складено автором за [8].

Додаток A10 до стандарту IVS 104 *Data and Inputs* конкретизує місце та роль ESG-факторів у процедурі оцінювання, переводячи їх із рівня загальних принципів у площину операционалізованих даних та професійних суджень оцінювача. Важливою особливістю цього додатку є те, що ESG-фактори прямо включені до структури релевантних вихідних даних, які мають використовуватися при визначенні вартості активу, а не розглядаються як зовнішні або допоміжні характеристики [8].

У цьому контексті доцільно відмітити визначальну роль якості інформаційного забезпечення оцінки, насамперед звітності зі сталого розвитку, яка виступає ключовим джерелом даних для формування ESG-показників. Достовірність, повнота та порівнюваність такої звітності безпосередньо впливають на обґрунтованість професійних суджень оцінювача та коректність інтеграції ESG-факторів у вартісні розрахунки. Наявність незалежного аудиторського висновку щодо звітності зі сталого розвитку підвищує рівень довіри до використаних ESG-даних, знижує інформаційну асиметрію між учасниками кредитних відносин та мінімізує ризики маніпулювання нефінансовими показниками. Відтак аудит звітності зі сталого розвитку слід розглядати як інституційний механізм забезпечення якості вхідних даних для оцінки заставного майна, що сприяє підвищенню надійності визначення вартості активів у пруденційному та регуляторному вимірах.

Зміст пунктів A10.01–A10.05 свідчить про системний підхід IVS до класифікації ESG-факторів. Екологічна складова охоплює не лише традиційні ризики забруднення чи природних катастроф,

а й довгострокові кліматичні загрози, дефіцит ресурсів та ефективність їх використання, що безпосередньо впливає на економічну життєздатність активу протягом усього строку його експозиції. Соціальні фактори фокусуються на взаємодії активу або бізнесу з персоналом, спільнотами та споживачами, що визначає стабільність операційної діяльності, репутаційну стійкість і, відповідно, прогнозованість грошових потоків. Управлінські фактори, у свою чергу, формують інституційну основу вартості, пов'язану з якістю корпоративного управління, рівнем прозорості, дотриманням принципу верховенства права та антикорупційних стандартів [8].

Ключовим для методичного забезпечення оцінки заставного майна є те, що IVS не встановлюють жорсткого переліку обов'язкових ESG-показників, а закріплюють принцип селективності та професійного судження. Цей підхід особливо релевантний для заставної оцінки, де значущість ESG-факторів визначається не самою їх наявністю, а здатністю впливати на ліквідність активу, строк його реалізації, величину коригувальних дисконтів та рівень ризику втрати вартості.

У цьому контексті концептуальним є пункт A10.06, який формує методологічний міст між нефінансовими характеристиками активу та економічною логікою оцінки. Його зміст чітко фіксує межі й умови врахування ESG у вартості: *«ESG-фактори та регуляторне середовище ESG повинні враховуватися в оцінках у тій мірі, в якій вони є вимірюваними та були б визнані обґрунтованими оцінювачем на основі застосування професійного судження»* (IVS 104, Appendix A10.06) [8].

Саме це положення має принципове значення для оцінки заставного майна, оскільки воно легітимізує трансформацію ESG-факторів у кількісні коригування вартості, але водночас запобігає їх механічному або формалізованому застосуванню. Для заставних активів це означає, що екологічні, соціальні та управлінські характеристики враховуються настільки, наскільки вони впливають на можливість реалізації застави, очікувану ціну продажу, витрати стягнення та ризик правових або репутаційних втрат для кредитора.

Таким чином, додаток A10 IVS 104 формує методологічну основу для інтеграції ESG у систему оцінки заставної вартості через дані, моделі та коригування, а не через декларативні описи. Це створює передумови для переходу від традиційної ринкової оцінки до ризик-орієнтованої та пруденційної моделі вартості застави, що є критично важливим у контексті розвитку методичного забезпечення оцінки заставного майна в Україні [8].

На відміну від IVS, які формалізують ESG-фактори через структуру вихідних даних, професійного судження та документації, Європейські стандарти оцінки (European Valuation Standards, EVS 2025) [11] розглядають ESG передусім як ринково зумовлений феномен, що впливає на вартість активів настільки, наскільки він уже інкорпорований у поведінку учасників ринку. Такий підхід закріплює ключову методологічну позицію EVS: оцінювач не є агентом сталого розвитку або нормативним інтерпретатором ESG-політик, а визначає вартість виключно на основі спостережуваних ринкових очікувань і реакцій.

EVS прямо наголошують, що оцінка має ґрунтуватися на «ринку таким, яким він є», без гіпотезування щодо бажаного або нормативно очікуваного майбутнього стану активу. У цьому контексті ESG-фактори не вимагають застосування спеціальних методів оцінки, а інтегруються в існуючі підходи – порівняльний, дохідний або витратний – через ідентифікацію релевантних характеристик активу, інтерпретацію сертифікацій, стандартів і рейтингів та уникнення подвійного рахування впливів [11].

Особливе місце в EVS займає розділ *Valuation and Sustainability*, де ESG розглядається як динамічна та еволюційна категорія, що не має єдиного уніфікованого вимірювального стандарту навіть у межах ЄС. Стандарти прямо визнають фрагментованість ESG-підходів, відсутність повної порівнянності даних та різницю пріоритетів між інвесторами, кредиторами та власниками активів. Саме тому EVS застерігають від механічного перенесення ESG-індикаторів у вартість без чіткої ринкової верифікації [11].

Для заставної оцінки принциповим є те, що EVS пов'язують ESG не стільки з нефінансовою звітністю, скільки з пруденційною логікою кредитування. Регуляторні вимоги ЄС, зокрема оновлення *Capital Requirements Regulation*, прямо орієнтують оцінювача на коригування ринкової вартості з урахуванням ризику того, що поточна ціна активу може бути вищою за сталу вартість протягом строку кредиту. У цьому сенсі ESG-фактори стають каналом трансляції довгострокових екологічних, регуляторних і перехідних ризиків у консервативні коригування заставної вартості [11].

EVS також чітко окреслюють межі професійної відповідальності оцінювача щодо ESG. Оцінювач не зобов'язаний самостійно формувати екологічні або соціальні оцінки, а має інтерпретувати результати сертифікацій, аудитів і експертних висновків (енергоефективність, кліматичні ризики, забруднення, відповідність стандартам), визначаючи їхню релевантність для конкретного активу, класу майна та локації. За відсутності істотного

впливу на вартість EVS допускають доцільність пояснення причин неврахування ESG-факторів у звіті.

Таким чином, EVS формують стриманий, ринково-верифікований підхід до ESG, у межах якого сталий розвиток не нав'язується оцінці нормативно, а відображається лише в тій мірі, в якій він трансформувався у ціноутворювальні механізми, ліквідність, інвестиційну привабливість і ризиковий профіль активу. Для оцінки заставного майна це означає переорієнтацію ESG з декларативної площини в інструмент пруденційного аналізу довгострокової збереженості вартості, що безпосередньо узгоджується з цілями банківського регулювання та управління кредитним ризиком (табл. 2).

Таблиця 2

**КОМПАРАТИВНИЙ АНАЛІЗ ПІДХОДІВ IVS ТА EVS
ДО ВРАХУВАННЯ ESG ФАКТОРІВ В ОЦІНЦІ**

| Критерій порівняння | IVS 2025 | EVS 2025 |
|--|---|--|
| Загальна концепція та місце в стандартах | Принципо-орієнтований підхід. ESG розглядається як частина загальних стандартів, зокрема у додатку до IVS 104 «Дані та вхідні дані». Стандарти надають рамки для врахування ESG як якісних та кількісних факторів | Нормативно-орієнтований підхід (фокус на ЄС). ESG інтегровано наскрізно, з окремим стандартом EVS 6 «Оцінка та енергоефективність» та великим розділом VI «Оцінка та сталий розвиток». Підхід жорстко прив'язаний до законодавства ЄС (Green Deal) |
| Визначення та складові | Чітко визначає ESG як критерії, що формують рамки для оцінки впливу сталого розвитку та етичних практик. Виділяє три стовпи: Екологічний (E), Соціальний (S) та Управлінський (G) | Розглядає ESG як «збірне поняття», що еволюціонує. Для нерухомості домінуючим визнається фактор «E» (Екологія) через регуляторний тиск ЄС щодо клімату та енергоефективності |
| Методологія врахування в оцінці | ESG фактори слід враховувати, якщо вони є вимірюваними та обґрунтованими. Вони можуть впливати на грошові потоки (Cash Flow) або ставку дисконтування (Discount Rate) як ризики або можливості | Для будівель, що підпадають під законодавчі вимоги щодо енергоефективності, оцінювач повинен використовувати метод залишку (Residual Method): оцінити вартість після реновації та відняти витрати на необхідну модернізацію. |

Закінчення табл. 2

| Критерій порівняння | IVS 2025 | EVS 2025 |
|----------------------------------|---|--|
| Вплив законодавства та дедлайнів | Оцінювач повинен враховувати регуляторне середовище ESG, але стандарти є глобальними і не прив'язані до конкретних законів однієї юрисдикції. | Оцінювач зобов'язаний знати юридичні дедлайни та «тригерні точки» (продаж, оренда) згідно з Директивами ЄС. Юридичне зобов'язання оновити будівлю до певної дати розглядається як неминуча витрата, що знижує Ринкову вартість |
| Звітність та документація | Звіт про оцінку повинен містити інформацію про суттєві ESG фактори, які були використані та розглянуті. | Вимагається детальна звітність. Шаблони звітів EVS (для житла та офісів) вимагають вказівки рейтингу енергоефективності (EPC), сертифікації «зеленого будівництва» та зонування щодо фізичних кліматичних ризиків |
| Оцінка для цілей кредитування | ESG фактори розглядаються в контексті загальних ризиків та можливостей активу. | ESG міркування прямо визначені як індикатори того, що вартість нерухомості може суттєво знизитися відносно ринкових цін (згідно з Регламентом ЄС про вимоги до капіталу – CRR). |
| Специфічні активи | Наводить приклади коригувань для порівняльних транзакцій у бізнес-оцінці (IVS 200) та фінансових інструментах (IVS 500) | Має окрему настанову EVGN 4 «Оцінка сільськогосподарської власності», що детально розглядає зміни клімату, водні ресурси та відновлювану енергетику як фактори вартості |

Джерело: [8, 11].

Порівняльний аналіз міжнародних і європейських стандартів оцінки свідчить про відмінність підходів до інтеграції ESG-факторів у процес визначення вартості активів. IVS формують гнучку методологічну рамку, у межах якої екологічні, соціальні та управлінські аспекти розглядаються як один із можливих факторів ризику або джерел варіації вартості. Урахування ESG у цьому підході не має імперативного характеру та здійснюється

лише за умови, що відповідні фактори є релевантними для конкретного об'єкта, піддаються якісному або кількісному вимірюванню та можуть бути коректно інтегровані у традиційні оціночні підходи, зокрема дохідний і порівняльний, на основі професійного судження оцінювача.

Водночас EVS закріплюють більш нормативно орієнтований і директивний підхід до врахування ESG-факторів, насамперед у частині енергоефективності та кліматичних вимог. У межах EVS оцінювач зобов'язаний не лише відображати наявні ринкові очікування, а й враховувати вплив чинного та прогнозованого регуляторного середовища ЄС, сформованого в контексті реалізації Європейського зеленого курсу. Це передбачає необхідність коригування поточної ринкової вартості об'єкта нерухомості на величину витрат, пов'язаних із майбутнім приведенням активу у відповідність до обов'язкових стандартів енергоефективності, якщо такі вимоги прямо закріплені законодавством. За такого підходу ESG-фактори набувають статусу не факультативної аналітичної змінної, а інституціоналізованого елемента пруденційної оцінки вартості, тісно пов'язаного з регуляторними ризиками та довгостроковою економічною стійкістю активу.

Урахування ESG-факторів у процесі оцінки заставного майна перебуває у прямій концептуальній та функціональній відповідності з чинною нормативною базою Національний банк України, що регламентує управління кредитним ризиком, оцінку забезпечення та організацію системи управління ризиками в банках. Хоча нормативно-правові акти НБУ не містять прямої вимоги щодо інтеграції ESG-показників у звіти з оцінки, їхній зміст створює інституційні передумови для врахування екологічних, соціальних і управлінських факторів як складових ризикового профілю застави.

Передусім така кореляція простежується з Положенням про визначення банками України розміру кредитного ризику за активними банківськими операціями, затвердженим постановою Правління НБУ від 30 червня 2016 року № 351 [3]. Зазначений документ вимагає від банків урахування реалістичної вартості забезпечення, його ліквідності, можливих обмежень реалізації та ризику знецінення активу протягом строку кредитування. Саме ці параметри безпосередньо пов'язані з екологічними та соціальними характеристиками об'єкта, зокрема енергоємністю, фізичним зносом, техногенною безпекою, регуляторними та просторовими обмеженнями, які були формалізовані в межах проведеного ESG-аналізу елеваторів.

Важливою є також кореляція з Положенням про організацію системи управління ризиками в банках України та банківських групах, затвердженим постановою Правління НБУ від 11 червня 2018 року № 64 [4]. У цьому документі ризики розглядаються у взаємозв'язку, а нефінансові чинники визнаються джерелом трансформації у фінансові втрати. Екологічні, соціальні та управлінські фактори, ідентифіковані у звітах з оцінки, прямо відповідають логіці операційного, правового та репутаційного ризиків, які банки зобов'язані ідентифікувати, оцінювати та контролювати в межах власних систем ризик-менеджменту.

Додатково урахування ESG-факторів узгоджується з Положенням про організацію внутрішнього контролю в банках України, затвердженим постановою Правління НБУ від 2 липня 2019 року № 88 [5], яке передбачає необхідність повного та прозорого розкриття інформації щодо активів, що приймаються у забезпечення, а також обмежень і ризиків, пов'язаних з їх використанням. Управлінські ESG-показники, зокрема правова визначеність майнових прав, повнота розкриття обтяжень та структурна складність активу, безпосередньо корелюють із вимогами цього положення щодо належного контролю за якістю активів.

Окремий напрям нормативної відповідності формується у зв'язку з поступовим впровадженням НБУ підходів до врахування кліматичних та екологічних ризиків у діяльності банків, що відображено в аналітичних та методичних матеріалах регулятора, присвячених сталому фінансуванню та адаптації до європейських регуляторних практик. Хоча ці підходи наразі мають рекомендаційний характер, вони орієнтують банки на аналіз фізичних і перехідних кліматичних ризиків, зокрема щодо інфраструктурних і промислових активів. Це безпосередньо підсилює значущість екологічних показників, таких як енергоємність, знос та екологічні обмеження, у процесі оцінки заставного майна.

Таким чином, урахування ESG-факторів при оцінці застави перебуває у змістовній відповідності з ключовими нормативними документами НБУ – постановами № 351, № 64 та № 88, – які формують ризик-орієнтовану модель банківського нагляду. ESG у цьому контексті не виступає окремим регуляторним об'єктом, а інтегрується як інструмент деталізації ризиків ліквідності, знецінення та обмеженої реалізованості забезпечення, що повністю узгоджується з пруденційною логікою регулювання банківської діяльності в Україні.

З метою забезпечення методологічної обґрунтованості та відтворюваності вибору ESG-показників доцільним є їх формування

на основі Європейських стандартів звітності зі сталого розвитку (European Sustainability Reporting Standards – ESRS) [7]. Застосування ESRS як нормативно визнаної рамки дозволяє уніфікувати підхід до ідентифікації екологічних, соціальних та управлінських характеристик активів, забезпечити порівнянність показників і уникнути довільності у їх відборі. Крім того, стандарти ESRS орієнтовані на розкриття саме тих аспектів сталого розвитку, які мають потенціал трансформації нефінансових ризиків у фінансові втрати, що є критично важливим у контексті оцінки заставного майна та визначення його ліквідності й ризику знецінення.

Методологія вибору ESG показників на прикладі елеваторів передбачає поетапну ідентифікацію показників за трьома блоками: екологічний, соціальний, управлінський. Для кожного блоку відберемо по п'ять показників, релевантних саме для елеваторів як інфраструктурних та енергоємних об'єктів. Відбір показників здійснюється на основі економічної логіки оцінки, можливості формалізації на основі даних звіту та потенційного впливу на ліквідність і ризику знецінення застави (табл. 3).

Таблиця 3

**ПОКАЗНИКИ ESG, РЕЛЕВАНТНІ ДЛЯ ОЦІНКИ ВАРТОСТІ ЕЛЕВАТОРІВ
ЯК ЗАСТАВНОГО МАЙНА**

| ESG | ESRS | Показник / напрям | Інтерпретація для елеваторів | Вплив на результати оцінки |
|-------------|-------------------------|---|---|---|
| Environment | ESRS E1 «Зміна клімату» | Споживання енергії, енергоефективність | Висока енергоємність процесів сушіння та вентиляції зерна | Коригування операційних витрат у дохідному підході; урахування капітальних витрат на енергомодернізацію |
| | ESRS E1 «Зміна клімату» | Потенційні фінансові наслідки фізичних і перехідних кліматичних ризиків | Ризик простоїв через екстремальні погодні явища, перебої логістики | Підвищення ставки дисконту; зниження ліквідаційної вартості |
| | ESRS E2 «Забруднення» | Викиди пилу, забруднення ґрунтів і вод | Забруднення територій зернозосховищ, транспортних та перевантажувальних зон | Екологічні дисконти; формування резервів на рекультивацию |

Закінчення табл. 3

| ESG | ESRS | Показник / напрям | Інтерпретація для елеваторів | Вплив на результати оцінки |
|------------|---|---|---|---|
| | ESRS E3 «Водні та морські ресурси» | Обсяги водоспоживання та водне навантаження | Використання води для технічних потреб і пожежної безпеки | Коригування ризику безперервності експлуатації |
| | ESRS E4 «Біорізноманіття та екосистеми» | Землекористування та вплив на екосистеми | Розміщення елеваторів у сільськогосподарських або екологічно чутливих зонах | Регуляторні обмеження; зниження ринкової привабливості |
| | ESRS E5 «Використання ресурсів та циркулярна економіка» | Утворення відходів, втрати зерна | Втрати зерна при зберіганні, очищенні та перевалці | Коригування ефективності використання активу; вплив на дохідність |
| Social | ESRS S1 «Власна робоча сила» | Охорона праці та виробничий травматизм | Підвищені ризики травм на елеваторних комплексах | Зростання операційних ризиків; додаткові витрати на безпеку |
| | ESRS S1 «Власна робоча сила» | Плинність кадрів та кваліфікація персоналу | Дефіцит технічних і інженерних фахівців | Ризик зниження операційної ефективності |
| | ESRS S3 «Спільноти (громади), на які вчиняється вплив» | Вплив на місцеві громади (шум, пил, транспорт) | Конфлікти з громадами через інтенсивне використання інфраструктури | Репутаційні та соціальні дисконти |
| | ESRS S4 «Споживачі та кінцеві користувачі» | Безпека продукції та логістики | Ризик псування зерна, порушення умов зберігання | Вплив на стабільність доходів і попит |
| Governance | ESRS G1 «Ведення бізнесу» | Корупційні інциденти та штрафи | Земельні, дозвільні та регуляторні ризики | Премія за правову невизначеність |
| | ESRS G1 «Ведення бізнесу» | Платіжна дисципліна та контрактні зобов'язання | Залежність від аграрних виробників і трейдерів | Коригування ліквідності та кредитного ризику |
| | ESRS G1 «Ведення бізнесу» | Політики управління ризиками та внутрішній контроль | Наявність систем контролю якості, безпеки та комплаєнсу | Зниження ризикової складової вартості |

Джерело: складено автором за [7].

У межах екологічного блоку (E) аналізуються характеристики, пов'язані з енергоємністю технологічних процесів, фізичним і технологічним зносом, наявністю систем контролю забруднення, водною та пожежною інфраструктурою, а також матеріальною ефективністю активів. Ці показники відповідають вимогам стандартів ESRS E1–E5 і дозволяють оцінити кліматичну та екологічну вразливість елеваторів у контексті довгострокової експлуатації (див. табл. 3).

Соціальний блок (S) охоплює показники, що характеризують безпеку праці, технологічну насиченість об'єктів, потенційні техногенні ризики, просторовий вплив на місцеві громади та інфраструктуру контролю якості зерна. Вони співвідносяться зі стандартами ESRS S1, ESRS S3 та ESRS S4 і відображають ті соціальні аспекти, які безпосередньо впливають на безперервність операційної діяльності та стабільність доходів, а отже – на заставну вартість активів (див. табл. 3).

Управлінський блок (G) формується на основі показників, що характеризують прозорість оцінки, правову визначеність майнових прав, структурну складність активів та ліквідність застави. Особливе місце в цьому блоці посідає коефіцієнт ліквідності застави, розрахований як співвідношення ліквідаційної та ринкової вартості, що безпосередньо відповідає пруденційній логіці банківського регулювання. Ці показники узгоджуються зі стандартом ESRS G1 та нормативними вимогами НБУ щодо управління кредитним ризиком (див. табл. 3).

Таким чином, структура ESG-показників, сформована відповідно до стандартів ESRS, забезпечує комплексне врахування екологічних, соціальних та управлінських характеристик елеваторів як заставного майна, дозволяючи трансформувати нефінансові ризики у вимірювані параметри вартості, ліквідності та ризику знецінення, що відповідає пруденційним вимогам банківського регулювання та цілям сталого розвитку.

Висновки. Компаративний аналіз міжнародних і європейських стандартів оцінки підтвердив, що сучасна методологія оцінювання поступово трансформується у напрямі інтеграції екологічних, соціальних і управлінських факторів як повноцінних елементів формування вартості. ESG-фактори в цих підходах розглядаються не як декларативна нефінансова інформація, а як джерело ризиків і коригувань, що безпосередньо впливають на ліквідність, строк реалізації та надійність заставного забезпечення.

Одержані результати підтверджують, що використання ESG-показників, сформованих відповідно до стандартів ESRS, дозво-

ляє суттєво розширити методичні можливості оцінки заставного майна шляхом системного врахування довгострокових екологічних, соціальних та управлінських ризиків. У свою чергу інтеграція аудиторського підтвердження ESG-показників та звітності зі сталого розвитку у процедури оцінки заставного майна підвищує надійність вихідних даних, забезпечує верифікацію нефінансової інформації та сприяє узгодженню результатів оцінки з вимогами пруденційного нагляду й системи управління ризиками банківських установ. Застосування таких показників забезпечує перехід від формального опису нефінансових характеристик активів до їх кількісної інтерпретації в параметрах вартості, ліквідності та ризику знецінення застави. Це створює передумови для підвищення достовірності результатів оцінки, їх узгодженості з пруденційними вимогами банківського регулювання та орієнтації на довгострокову стійкість вартості в умовах сталого розвитку.

Перспективним напрямом подальших досліджень є наукове обґрунтування та розробка методичних рекомендацій з оцінки заставного майна, орієнтованих на практичне застосування в діяльності суб'єктів оціночної діяльності та фінансових установ. Особливої уваги потребує формування уніфікованих підходів до інтеграції ESG-показників у процедури визначення ринкової, ліквідаційної та пруденційної вартості застави, а також розробка інструментів валідації та верифікації результатів оцінки з урахуванням галузевої специфіки активів. Реалізація зазначеного напрямку сприятиме підвищенню якості методичного забезпечення оцінки заставного майна та розвитку ринку оціночних послуг в Україні в умовах адаптації до європейських стандартів і вимог сталого розвитку.

Література

1. Доценко І. Стратегія інвестиційного забезпечення сталого розвитку в умовах ризиків та невизначеності економічного середовища // *Інвестиції: практика та досвід*. 2025. № 4. С. 42. DOI: <https://doi.org/10.32702/2306-6814.2025.4.42>
2. Канова О. Методологічні підходи до оцінки інвестиційних проєктів в умовах невизначеності воєнного часу // *Ефективна економіка*. 2025. № 3. DOI: <https://doi.org/10.32702/2307-2105.2025.3.54>
3. Національний банк України. Положення про визначення банками України розміру кредитного ризику за активними банківськими операціями : постанова Правління Національного банку України від 30.06.2016 № 351. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0351500-16>

4. Національний банк України. Положення про організацію системи управління ризиками в банках України та банківських групах : постанова Правління Національного банку України від 11.06.2018 № 64. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0064500-18>
5. Національний банк України. Положення про організацію внутрішнього контролю в банках України : постанова Правління Національного банку України від 02.07.2019 № 88. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0088500-19>
6. Пшик Б. І. Інформаційна прозорість кризь призму ESG-принципів як сучасний імператив залучення інвестицій у розвиток компаній // *Інвестиції: практика та досвід*. 2024. № 12. С. 14. DOI: <https://doi.org/10.32702/2306-6814.2024.12.14>
7. European Commission. Commission Delegated Regulation (EU) 2023/2772 of 31 July 2023 supplementing Directive 2013/34/EU of the European Parliament and of the Council as regards sustainability reporting standards // *Official Journal of the European Union*. 2023. L. URL: https://eur-lex.europa.eu/eli/reg_del/2023/2772/oj
8. International Valuation Standards Council. *International Valuation Standards (effective 31 January 2025)*. London, 2025. 161 p. URL: <https://www.ivsc.org/standards/international-valuation-standards/>
9. Josyula H. P., Vandanapu M. K. Sustainable finance: Assessing environmental, social, and governance (ESG) factors in investment decisions // *International Journal of Economics and Management Studies*. 2024. Vol. 11, No. 6. P. 7. DOI: <https://doi.org/10.14445/23939125/ijems-v11i6p102>
10. Meslec M., Wrase I., Haase M. Sustainability in valuation: Emerging AI-driven real estate approaches // *CIB Conferences*. 2025. Vol. 1, No. 1. DOI: <https://doi.org/10.7771/3067-4883.1818>
11. TEGOVA. *European Valuation Standards*. 2025. 458 p.
12. Tingey-Holyoak J. L., Cooper B., Crase L., Pisaniello J. D. Business strategies to counter climate change risks to long-lived production assets // *Journal of Cleaner Production*. 2024. Vol. 459. Art. 142553. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2024.142553>
13. Tretiak O. O. Evolution of evaluation methods of global financial institutions' activities // *Business Inform*. 2025. No. 6 (568). P. 52. DOI: <https://doi.org/10.32983/2222-4459-2025-6-52-59>
14. Yébenes M. O. Climate change, ESG criteria and recent regulation: Challenges and opportunities // *Eurasian Economic Review*. 2024. Vol. 14, No. 1. P. 87. DOI: <https://doi.org/10.1007/s40822-023-00251-x>
15. Ζουρνάτζιδου Γ., Ragazou K., Sklavos G., Sariannidis N. Examining the impact of environmental, social, and corporate governance factors on long-term financial stability of the European financial institutions: Dynamic panel data models with fixed effects // *International Journal of Financial Studies*. 2025. Vol. 13, No. 1. Art. 3. DOI: <https://doi.org/10.3390/ijfs13010003>

References

1. Dotsenko, I. (2025). *Stratehiia investytsiinoho zabezpechennia staloho rozvytku v umovakh ryzykiv ta nevyznachenosti ekonomichnoho seredovyshcha* [Strategy of investment support for sustainable development under risks and economic uncertainty]. *Investytsiyyi: Praktyka ta Dosvid*, 4, 42. <https://doi.org/10.32702/2306-6814.2025.4.42> [In Ukrainian]
2. Kanova, O. (2025). *Metodolohichni pidkhody do otsinky investytsiinykh proektiv v umovakh nevyznachenosti voiennoho chasu* [Methodological approaches to investment project evaluation under wartime uncertainty]. *Efektivna Ekonomika*, 3. <https://doi.org/10.32702/2307-2105.2025.3.54> [In Ukrainian]
3. National Bank of Ukraine. (2016). *Polozhennia pro vyznachennia bankamy Ukrainy rozmiru kredytnoho ryzyku za aktyvnymy bankivskymy operatsihamy* [Regulation on determining the amount of credit risk for banks' active operations] (Resolution No. 351, June 30, 2016). <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0351500-16> [In Ukrainian]
4. National Bank of Ukraine. (2018). *Polozhennia pro orhanizatsiiu systemy upravlinnia ryzykamy v bankakh Ukrainy ta bankivskykh hrupakh* [Regulation on the organization of risk management systems in banks and banking groups] (Resolution No. 64, June 11, 2018). <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0064500-18> [In Ukrainian]
5. National Bank of Ukraine. (2019). *Polozhennia pro orhanizatsiiu vnutrishnoho kontroliu v bankakh Ukrainy* [Regulation on the organization of internal control in banks] (Resolution No. 88, July 2, 2019). <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0088500-19> [In Ukrainian]
6. Pshyk, B. I. (2024). *Informatsiina prozorist kriz pryzmu ESG-pryntsypiv yak suchasnyi imperatyv zaluchennia investytsii u rozvytok kompanii* [Information transparency through the prism of ESG principles as a modern imperative for attracting investment to company development]. *Investytsiyyi: Praktyka ta Dosvid*, 12, 14. <https://doi.org/10.32702/2306-6814.2024.12.14> [In Ukrainian]
7. European Commission. (2023). *Commission Delegated Regulation (EU) 2023/2772 of 31 July 2023 supplementing Directive 2013/34/EU of the European Parliament and of the Council as regards sustainability reporting standards. Official Journal of the European Union*, L. https://eur-lex.europa.eu/eli/reg_del/2023/2772/oj
8. International Valuation Standards Council. (2025). *International Valuation Standards (effective 31 January 2025)*. <https://www.ivsc.org/standards/international-valuation-standards/>
9. Josyula, H. P., & Vandanapu, M. K. (2024). Sustainable finance: Assessing environmental, social, and governance (ESG) factors in investment decisions. *International Journal of Economics and Management Studies*, 11(6), 7. <https://doi.org/10.14445/23939125/ijems-v11i6p102>

10. Meslec, M., Wrase, I., & Haase, M. (2025). Sustainability in valuation: Emerging AI-driven real estate approaches. *CIB Conferences*, 1(1). <https://doi.org/10.7771/3067-4883.1818>
11. TEGOVA (2025). *European Valuation Standards*. 458 p.
12. Tingey-Holyoak, J. L., Cooper, B., Crase, L., & Pisaniello, J. D. (2024). Business strategies to counter climate change risks to long-lived production assets. *Journal of Cleaner Production*, 459, 142553. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2024.142553>
13. Tretiak, O. O. (2025). Evolution of evaluation methods of global financial institutions' activities. *Business Inform*, 6(568), 52. <https://doi.org/10.32983/2222-4459-2025-6-52-59>
14. Yébenes, M. O. (2024). Climate change, ESG criteria and recent regulation: Challenges and opportunities. *Eurasian Economic Review*, 14(1), 87. <https://doi.org/10.1007/s40822-023-00251-x>
15. Ζουρνατζίδου, G., Ragazou, K., Sklavos, G., & Sariannidis, N. (2025). Examining the impact of environmental, social, and corporate governance factors on long-term financial stability of the European financial institutions: Dynamic panel data models with fixed effects. *International Journal of Financial Studies*, 13(1), 3. <https://doi.org/10.3390/ijfs13010003>

Стаття надійшла до редакції 11.02.2026 р.