

УДК 346.5

DOI <https://doi.org/10.24144/2788-6018.2025.06.1.79>

ЄВРОПЕЙСЬКІ СТАНДАРТИ ПРАВОВОГО РЕГУЛЮВАННЯ ІННОВАЦІЙНОГО ІНВЕСТИВАННЯ: ПЕРСПЕКТИВИ ІМПЛЕМЕНТАЦІЇ В УКРАЇНІ

Ніколенко Л.М.,

*провідний науковий співробітник**відділу господарсько-правових досліджень**проблем економічної безпеки,**Державна установа «Інститут економіко-правових досліджень**імені В.К. Макутова**Національної академії наук України»*

ORCID: 0000-0002-3437-6968

Ніколенко Л.М. Європейські стандарти правового регулювання інноваційного інвестування: перспективи імплементації в Україні.

Стаття присвячена аналізу європейського досвіду правового регулювання інноваційного інвестування та розробці рекомендацій щодо його адаптації до умов України. У сучасних умовах глобальної економіки інновації є ключовим фактором конкурентоспроможності держав. Європейський Союз, будучи світовим лідером у цій сфері, створив ефективну систему правового регулювання, що базується на принципах прозорості, захисту прав інвесторів, сприяння конкуренції, охорони інтелектуальної власності та сталого розвитку. У статті зазначається, що вказана модель сприяє залученню капіталу в інноваційні проекти, розвитку стартапів і комерціалізації технологій. Для України, яка прагне до євроінтеграції, імплементація таких стандартів є важливим кроком до модернізації економіки, залучення іноземних інвестицій та підвищення інноваційного потенціалу. Підкреслюється, що інноваційне інвестування є комплексним соціально-правовим явищем, яке перебуває на перетині інституцій інвестиційного, інноваційного, фінансового, економічного та інформаційного права.

Інноваційне інвестування визначається як врегульована нормами публічного та приватного права система суспільних відносин щодо залучення, розподілу та використання фінансових, інтелектуальних і цифрових ресурсів, спрямованих на створення, впровадження чи комерціалізацію інноваційних продуктів і технологій з метою досягнення економічного, соціального та екологічного ефекту за умов дотримання принципів сталого розвитку, прозорості та правової визначеності.

Дослідження підкреслює, що адаптація європейських норм до української правової системи стикається з викликами, зокрема недосконалістю законодавства, обмеженим доступом до фінансових ресурсів і низькою інституційною спроможністю. У статті проаналізовано ключові принципи європейської моделі, а також інституційні механізми. Особлива увага приділена ролі правової визначеності, цифровізації (включно з блокчейном і смарт-контрактами) та захисту інтелектуальної власності як основи інноваційного інвестування.

На основі аналізу сформульовано пропозиції щодо імплементації європейських стандартів в Україні, які за умови адаптації до національних особливостей, сприятимуть формуванню інноваційної економіки та інтеграції України в європейський економічний простір.

Ключові слова: інноваційне інвестування, європейські стандарти, правове регулювання, євроінтеграція, інноваційна економіка, сталий розвиток, Європейський Союз.

Nikolenko L.M. European standards of legal regulation of innovative investment: prospects for implementation in Ukraine.

The article is devoted to the analysis of the European experience of legal regulation of innovative investment and the development of recommendations for its adaptation to the conditions of Ukraine. In the modern conditions of the global economy, innovation is a key factor in the competitiveness of states. The European Union, being a world leader in this area, has created an effective system of legal regulation based on the principles of transparency, protection of investor rights, promotion of competition, protection of intellectual property and sustainable development. The article notes that this model contributes to attracting capital to innovative projects, development of startups and commercialization of technologies. For Ukraine, which strives for European integration, the implementation of such standards is an important step towards modernization of the economy, attracting foreign investment and increasing innovation potential. It is emphasized that innovative investment is a complex socio-legal

phenomenon that is at the intersection of institutions of investment, innovation, financial, economic and information law.

Innovative investment is defined as a system of social relations regulated by public and private law regarding the attraction, distribution and use of financial, intellectual and digital resources aimed at the creation, implementation or commercialization of innovative products and technologies in order to achieve economic, social and environmental effects while adhering to the principles of sustainable development, transparency and legal certainty.

The study emphasizes that the adaptation of European norms to the Ukrainian legal system faces challenges, in particular, imperfect legislation, limited access to financial resources and low institutional capacity. The article analyzes the key principles of the European model, as well as institutional mechanisms. Particular attention is paid to the role of legal certainty, digitalization (including blockchain and smart contracts) and intellectual property protection as the basis for innovative investment.

Based on the analysis, proposals have been formulated for the implementation of European standards in Ukraine, which, if adapted to national characteristics, will contribute to the formation of an innovative economy and the integration of Ukraine into the European economic space.

Key words: innovative investment, European standards, legal regulation, European integration, innovative economy, sustainable development, European Union.

Постановка проблеми. Сучасний етап розвитку економіки характеризується стрімким зростанням ролі інновацій як ключового чинника конкурентоспроможності держав. Європейський Союз, будучи одним із світових лідерів у сфері інноваційного розвитку, створив комплексну систему правового регулювання інноваційного інвестування, спрямовану на стимулювання технологічного прогресу, підтримку стартапів та залучення приватного капіталу. Європейські стандарти в цій сфері ґрунтуються на принципах прозорості, захисту прав інвесторів, сприяння конкуренції та забезпечення сталого розвитку. Для України, яка прагне до інтеграції в європейський економічний простір, імплементація цих стандартів є важливим завданням, що сприятиме модернізації економіки, залученню іноземних інвестицій та підвищенню інноваційного потенціалу країни.

Водночас, процес адаптації європейських норм до української правової системи стикається з низкою викликів, зокрема недосконалістю законодавчої бази, обмеженим доступом до фінансових ресурсів для інноваційних проєктів, а також недостатнім рівнем правової культури та інституційної спроможності. У цьому контексті дослідження європейських стандартів правового регулювання інноваційного інвестування та аналіз перспектив їх імплементації в Україні є актуальним як з теоретичної, так і з практичної точки зору.

Стан дослідження. Дослідження правового регулювання інноваційного інвестування та його імплементації в контексті європейських стандартів є важливим напрямом сучасної юридичної та економічної науки. Даний напрям цікавить як практиків, інвесторів, підприємців, так і наукову спільноту, зокрема, серед яких: О. Вінник, Дж. Вонг, В. Вашкович, Ш. Веісер, С. Глібко, Д. Збанацький, Б. Деревянко, Є. Бучацький, О. Розгон, Б. Дорф, Г. Дрю, О. Кардаков, О. Мась, Я. Петруненко, Д. Ставицький, П. Тіль та інші. Таким чином, хоча теоретична база з питань регулювання інноваційного інвестування активно розвивається, існує потреба в поглибленому вивченні деяких аспектів адаптації європейських норм до української правової системи.

Метою статті є визначення ключових аспектів європейського досвіду у сфері правового регулювання інноваційного інвестування та розробка рекомендацій щодо їх адаптації до умов України з урахуванням національних особливостей та стратегічних цілей розвитку.

Виклад основного матеріалу. Сучасна глобальна економіка переживає трансформаційний етап, у центрі якого перебувають інновації як рушій сталого розвитку, конкурентоспроможності та національної безпеки. В умовах переходу до цифрової економіки саме інноваційне інвестування постає ключовим чинником формування нової моделі економічних відносин [1, с. 8–17], орієнтованої на створення доданої вартості через знання, технології та творчість. Розвиток інноваційного потенціалу суспільства неможливий без ефективного правового забезпечення залучення інвестицій у наукові розробки, технологічні стартапи, цифрові екосистеми та «зелені» технології [2, с. 85–92].

Інноваційне інвестування є складним і багатогранним явищем, яке перебуває на перетині економічної, правової та технологічної сфер. У теоретичному аспекті воно визначається як процес спрямування фінансових ресурсів у проєкти, спрямовані на створення, впровадження та комерціалізацію нових технологій, продуктів або послуг із високим потенціалом економічного та соціального ефекту. З правової точки зору, інноваційне інвестування охоплює сукупність норм і механізмів, які регулюють відносини між інвесторами, розробниками інновацій, державними органами та іншими стейкхолдерами, забезпечуючи захист прав, зниження ризиків і стимулювання інноваційної діяльності.

Загалом, інноваційне інвестування є комплексним соціально-правовим явищем, що перебуває на перетині інституцій інвестиційного, інноваційного, фінансового, економічного (господарського) та інформаційного права. Його сутність полягає у правовому регулюванні процесів вкладення капіталу в інноваційні продукти й технології з метою досягнення економічного, соціального або екологічного ефекту, водночас із забезпеченням належного захисту прав інвестора та інноваційного розробника.

Національне інвестиційне законодавство потребує подальшого вдосконалення, оскільки сучасні потреби як окремих громадян, так і країни в цілому постійно еволюціонують. Досягнення цієї мети можливе лише за умови стабільного, тісного діалогу та ефективної співпраці між законодавцем і інвесторами [3, с. 120]. Для того щоб інноваційне інвестування було ефективним і реально функціонувало, у державі необхідно забезпечити баланс між публічними інтересами, зокрема, стратегічними цілями держави щодо підвищення економічної ефективності та розвитку інноваційної сфери, і приватними інтересами учасників інвестування, які, природно, прагнуть максимізувати свій прибуток від реалізації інноваційних товарів та послуг.

Згідно статті 2 Закону України «Про інвестиційну діяльність» інвестиційна діяльність – це сукупність практичних дій громадян, юридичних осіб і держави щодо реалізації інвестицій [4]. Відповідно до Закону України «Про інноваційну діяльність», інноваційна діяльність – діяльність, що спрямована на використання і комерціалізацію результатів наукових досліджень та розробок і зумовлює випуск на ринок нових конкурентоздатних товарів і послуг [5]. Головною ознакою інноваційного інвестування, як впливає із самого поняття і на чому акценту увагу О.М. Вінник, є інновації [6, с. 128]. Закон України «Про інноваційну діяльність» визначає інновації як новостворені (застосовані) і (або) вдосконалені конкурентоздатні технології, продукція або послуги, а також організаційно-технічні рішення виробничого, адміністративного, комерційного або іншого характеру, що істотно поліпшують структуру та якість виробництва і (або) соціальної сфери [5].

Отже, інноваційне інвестування має розглядатися не лише як механізм фінансування, а як правова форма реалізації державної інноваційної стратегії, спрямованої на створення інституційних умов для комерціалізації результатів наукової діяльності. Саме тому воно є не просто елементом інвестиційного права, а особливою правовою категорією, що відображає динаміку взаємодії науки, бізнесу й держави в умовах ринкової економіки.

Отже, інноваційне інвестування можна визначити як врегульовану нормами публічного та приватного права систему суспільних відносин щодо залучення, розподілу та використання фінансових, інтелектуальних і цифрових ресурсів, спрямованих на створення, впровадження чи комерціалізацію інноваційних продуктів і технологій з метою досягнення економічного, соціального та екологічного ефекту за умов дотримання принципів сталого розвитку, прозорості та правової визначеності.

Під європейськими стандартами правового регулювання інноваційного інвестування слід розуміти систему принципів, нормативних актів, інституційних механізмів і процедур, які забезпечують правову визначеність, прозорість, захист інвесторів і стимулювання інноваційної діяльності.

З європейсько-правової точки зору, інноваційне інвестування виступає частиною права інноваційного простору ЄС, яке поєднує норми внутрішнього ринку, інтелектуальної власності, цифрової економіки та державної допомоги. Відповідно до статей 173-179 Договору про функціонування Європейського Союзу (TFEU), ЄС формує спільну політику у сфері промисловості, досліджень і технологічних інновацій, спрямовану на створення сприятливих правових і фінансових умов для інвестиційної активності [7]. Зокрема, програма «Horizon Europe» (2021-2027) стала фундаментом для формування інноваційних кластерів та транснаціональних партнерств у сфері сталого розвитку [8].

Інноваційне інвестування слід розглядати, як правовий інститут, що регулює відносини між трьома ключовими суб'єктами: інвестором (приватним, державним або інституційним), суб'єктом інноваційної діяльності (науково-дослідною установою, стартапом, інноваційним підприємством), державою, яка формує нормативно-правові, податкові та фінансові стимули для розвитку інноваційного ринку.

Ефективність правового механізму інноваційного інвестування визначається не лише економічною доцільністю, а й якістю правового регулювання, що забезпечує збалансованість інтересів усіх учасників процесу – інвестора, інноватора та суспільства.

У межах сучасної доктрини формується концепція правової моделі інноваційного інвестування, що має бути гармонізована з *acquis communautaire* та засадничими принципами. Така модель передбачає інтеграцію принципів розумного регулювання, відкритих інновацій, цифровізації інвестиційних процесів (зокрема через блокчейн, смарт-контракти, електронну реєстрацію прав інвесторів) та гарантування прав інтелектуальної власності.

Правова модель інноваційного інвестування в ЄС є результатом тривалої еволюції політики ЄС у сфері єдиного ринку, фінансових послуг, інтелектуальної власності та сталого розвитку, що ґрунтується на принципах відкритості, довіри та відповідальності. Вона формує європейський інноваційно-інвестиційний простір, у якому поєднуються норми публічного, фінансового та корпоративного права, створюючи сприятливі умови для руху капіталу в інноваційний сектор [9]. Системоутворюючими засадами цього простору є принципи, які забезпечують правову визначеність, захист прав інвесторів та стимулювання інноваційної активності. Зокрема, правові засади інноваційного інвестування в ЄС базуються на таких фундаментальних принципах, як:

прозорість і доступність інформації. Європейське право приділяє ключову увагу інформованості інвестора як складової фінансової стабільності та ринкової довіри. Відповідно до Директиви 2014/65/EU (MiFID II) «Про ринки фінансових інструментів», учасники ринку зобов'язані надавати повну та достовірну інформацію про інвестиційні продукти, ризики й витрати, що забезпечує прозорість інноваційних фінансових інструментів, включно з венчурними фондами, краудфандинговими платформами та «зеленими» облігаціями [10];

захист прав інвесторів. Центральним елементом європейського інвестиційного права є правові гарантії для інвесторів. Регламент (EU) № 345/2013 про європейські венчурні капітальні фонди (EuVECA) [11] та Регламент (EU) № 346/2013 про фонди соціального підприємництва (EuSEF) визначають єдині стандарти функціонування інвестиційних структур, спрямованих на фінансування інноваційних і соціально орієнтованих стартапів. Вказані акти встановлюють механізми контролю, вимоги до управління фондами та процедури захисту прав інвесторів, що забезпечує довіру до інноваційних фінансових інструментів [12];

сприяння конкуренції та інноваційній динаміці. Європейська інноваційна політика базується на принципі рівного доступу до ринкових і фінансових ресурсів для суб'єктів різних форм власності. Програма «Horizon Europe» (2021-2027) не лише підтримує наукові дослідження, а й створює конкурентне середовище, у якому інноваційні підприємства мають змогу конкурувати за гранти, інвестиції та доступ до транснаціональних інноваційних платформ [8]. Такий підхід сприяє формуванню єдиного ринку інновацій без дискримінаційних бар'єрів;

захист інтелектуальної власності. Інтелектуальна власність є центральним активом інноваційного інвестування. Європейська патентна конвенція (EPC) та Регламент (EU) № 1257/2012 про створення єдиного патенту закладають правові гарантії для захисту винаходів, технологій і результатів наукових досліджень. Єдиний патентний механізм забезпечує спрощену процедуру захисту прав інноваторів на території всіх держав-членів, що істотно підвищує привабливість інвестицій у дослідження та розробки [13];

сталий розвиток і екологічна відповідальність. Сучасна європейська інвестиційна політика невіддільна від принципів сталості. Згідно з Європейським зеленим курсом (European Green Deal) та Регламентом (EU) 2020/852, інноваційні проекти повинні відповідати критеріям екологічної, соціальної та управлінської (ESG) відповідальності, забезпечує інституційну інтеграцію екологічних пріоритетів у процеси інвестування та стимулює розвиток «зелених» технологій і чистої енергетики [14].

Зазначені принципи формують ядро європейської моделі правового регулювання інноваційного інвестування, що вирізняється системністю, цифровізацією, міжгалузевою взаємодією та орієнтацією на сталий розвиток. Для України імплементація цих принципів означатиме перехід від декларативного інноваційного законодавства до реальної правової архітектури інноваційної економіки, де норми права виступають дієвими інструментами залучення капіталу, розвитку наукових кластерів і комерціалізації технологій.

Інституційно-правові механізми становлять системоутворюючий елемент європейської моделі правового регулювання інноваційного інвестування. Їх сутність полягає у створенні стабільного правового, фінансового та організаційного середовища, у межах якого відбувається залучення, розподіл і використання інвестиційних ресурсів для розвитку інноваційних проектів. ЄС розглядає інституційне забезпечення інноваційної діяльності як умову реалізації стратегічних цілей сталого розвитку, конкурентоспроможності та технологічного суверенітету.

Функціонування інституційно-правового механізму ґрунтується на багаторівневій взаємодії інституцій ЄС, держав-членів та приватного сектора, що забезпечує єдність політики інноваційного інвестування та гармонізацію правових норм. У цьому контексті ключову роль відіграють такі інституції:

Європейський інвестиційний банк (European Investment Bank, EIB) – є головною фінансовою установою ЄС, яка реалізує проекти у сферах наукових досліджень, енергетики, цифрової трансформації та «зелених» технологій. Його діяльність спрямована на фінансування довгострокових інноваційних проектів на основі низьковідсоткових кредитів, гарантій та спільних платформ;

Європейський інвестиційний фонд (European Investment Fund, EIF) – функціонує у взаємозв'язку з ЄІБ та спеціалізується на підтримці малого й середнього бізнесу, стартапів і венчурних фондів. Він реалізує механізми співфінансування високоризикових інноваційних проєктів, виступаючи гарантом для приватних інвесторів і створюючи ефект мультиплікації інвестицій;

Європейська інноваційна рада (European Innovation Council, EIC) – є центральним інституційним інструментом підтримки інновацій з високим потенціалом зростання. У межах програми Horizon Europe вона фінансує науково-дослідні й технологічні стартапи, впроваджуючи змішану модель підтримки – грантово-інвестиційне фінансування, що поєднує публічні ресурси з приватними вкладками;

Європейське агентство з інтелектуальної власності (European Union Intellectual Property Office, EUIPO) – забезпечує уніфікацію практики захисту прав інтелектуальної власності, що є ключовою передумовою для розвитку інноваційного інвестування;

Європейська інвестиційна платформа (European Investment Platform) – виконує функцію інтеграційного хабу для залучення капіталу у спільні проєкти держав-членів та регіонів, зокрема в межах ініціатив InvestEU і Innovation Fund. Цей механізм сприяє підвищенню ефективності розподілу інвестиційних ресурсів та створює передумови для формування єдиного фінансового простору інновацій.

Окрім фінансово-інвестиційних структур, вагому роль відіграють координаційні та консультативні інституції, зокрема Європейська комісія, Комітет регіонів ЄС та Європейське партнерство з інновацій (European Innovation Partnership, EIP), які забезпечують узгодження правової політики в галузі інновацій та підтримують концепцію Smart Specialisation Strategy (S3) – розумної спеціалізації регіонів Європи.

Інституційно-правовий механізм інноваційного інвестування в ЄС характеризується синергією трьох компонентів: нормативного – закріплення правових основ інноваційної діяльності в регламентах і директивах ЄС; організаційного – функціонування мережі спеціалізованих інституцій, які реалізують політику фінансування інновацій; фінансово-правового – впровадження гібридних форм інвестування, державно-приватного партнерства та механізмів співфінансування.

У своїй сукупності ці елементи формують єдину інституційну екосистему, де право виконує не лише регулятивну, а й інноваційну функцію – створює умови для поєднання державного управління, приватного підприємництва та науково-технологічного розвитку.

Отже, інституційно-правові механізми ЄС є не просто сукупністю організаційних структур, а інтегрованою правовою системою стимулювання інноваційного інвестування, що забезпечує сталість інвестиційного процесу, зменшення ризиків і формування довіри до європейського інноваційного ринку. Їх імплементація в національне законодавство України сприятиме підвищенню ефективності інституційного середовища, залученню міжнародного капіталу та реалізації стратегічних пріоритетів інноваційного розвитку держави.

Таким чином, європейський досвід свідчить, що ефективна правова модель інноваційного інвестування можлива лише за умов поєднання інституційних гарантій, регуляторної прозорості та сталих фінансових стимулів, що у своїй сукупності створюють простір довіри між державою, бізнесом і наукою.

Висновки. Підсумовуючи викладене, європейські стандарти правового регулювання інноваційного інвестування формують ефективну систему, що поєднує прозорість, захист прав інвесторів, конкуренцію, охорону інтелектуальної власності та сталий розвиток. Для України їх імплементація є ключем до модернізації економіки та євроінтеграції, але потребує адаптації до національних особливостей, врахування обмежених ресурсів і перехідного характеру економіки. Імплементації європейських стандартів правового регулювання інноваційного інвестування в Україні можлива тільки на підставі комплексного підходу, що охоплює нормативні, інституційні та практичні аспекти, а саме: гармонізацію законодавства шляхом прийняття Закону України «Про інноваційне інвестування», який впровадить принципи ЄС (прозорість, захист інвесторів, ESG-критерії), адаптувавши норми MiFID II для венчурних фондів і краудфандингу; інституційну реформу шляхом створення Національного фонду інноваційного інвестування (аналог EIF) та Української інноваційної ради для координації державно-приватного партнерства, а також посилення офісу інтелектуальної власності, гармонізувавши з EUIPO; фінансові стимули шляхом запровадження, наприклад, податкових пільг для «зелених» проєктів тощо. Зазначені кроки, підкріплені політичною волею та міжнародною підтримкою, сприятимуть інноваційному розвитку України та її інтеграції в європейський економічний простір.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ:

1. Гук О.В., Шендерівська Л.П., Мохонько Г.А. Інвестування інноваційної діяльності: початковий посібник для здобувачів ступеня магістра за спеціальністю 073 Менеджмент. Київ: Кपी ім. Ігоря Сікорського, Видавництво «Політехніка», 2022. 186 с.

2. Ніколенко Л.М. Особливості енергетичної трансформації України: правовий аспект. *Alfred Nobel University Journal of Law*. 2024. № 2. С. 85–92. DOI: 10.32342/3041-2218-2024-2-9-7.
3. Врубельська К.М. Місце інноваційного інвестування в господарському праві України. *Економічна теорія та право*. 2017. № 1 (28). С. 119–131. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vnyua_etp_2017_1_12.
4. Про інвестиційну діяльність: Закон України від 18 вересня 1991 р. № 1560-XII. *Офіційний сайт Верховної Ради України. Законодавство*. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1560-12#Text>.
5. Про інноваційну діяльність: Закон України від 4 липня 2002 р. № 40-IV. *Офіційний сайт Верховної Ради України. Законодавство*. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/40-15#Text>.
6. Вінник О.М. Інвестиційне право: навч. посіб. 2-ге вид., переробл. та допов. Київ: Прав. єдність, 2009. 616 с.
7. Договір про Європейський Союз від 07.02.1992 р. *Офіційний сайт Верховної Ради України. Законодавство*. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/994_b06#Text.
8. Horizon Europe: The EU Research and Innovation Programme (2021–2027). *European Commission*. URL: https://research-and-innovation.ec.europa.eu/funding/funding-opportunities/funding-programmes-and-open-calls/horizon-europe_en.
9. A New European Innovation Agenda. *European Commission*. URL: https://research-and-innovation.ec.europa.eu/strategy/support-policy-making/shaping-eu-research-and-innovation-policy/new-european-innovation-agenda_en.
10. Directive 2014/65/EU of the European Parliament and of the Council (MiFID II) on markets in financial instruments and amending Directive 2002/92/EC and Directive 2011/61/EU. *Eur-lex*. URL: <https://eur-lex.europa.eu/eli/dir/2014/65/oj/eng>.
11. Про європейські фонди венчурного капіталу: Регламент Європейського Парламенту і Ради (ЄС) № 345/2013 від 17 квітня 2013 року. *Офіційний сайт Верховної Ради України. Законодавство*. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/984_004-13#Text.
12. Regulation (EU) № 346/2013 of the European Parliament and of the Council of 17 April 2013 on European social entrepreneurship funds. *Eur-lex*. URL: <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2013/346/oj/eng>.
13. Regulation (EU) No 1257/2012 of the European Parliament and of the Council of 17 December 2012 implementing enhanced cooperation in the area of the creation of unitary patent protection. *Eur-lex*. URL: <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2012/1257/oj/eng>.
14. Regulation (EU) 2020/852 of the European Parliament and of the Council of 18 June 2020 on the establishment of a framework to facilitate sustainable investment, and amending Regulation (EU) 2019/2088. *Eur-lex*. URL: <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2020/852/oj/eng>.