

УДК330:322:336.71

**Польова І.М.**  
кандидат економічних наук,  
викладач кафедри банківської справи  
Львівської комерційної академії

## СОЦІАЛЬНО ВІДПОВІДАЛЬНЕ ІНВЕСТУВАННЯ: ПЕРСПЕКТИВИ ДЛЯ ІНСТИТУЦІЙНИХ ІНВЕСТОРІВ В УКРАЇНІ

Стаття присвячена дослідженню процесів зміни світової концепції інвестування у напрямі врахування принципів соціальної відповідальності підприємств та актуалізації ролі інституційних інвесторів на світових ринках капіталу в умовах зростаючої конкуренції за інвестиційні ресурси. Проаналізовано обсяги залучених інвестицій українських підприємств завдяки виходу на Варшавську фондову біржу. Подано рекомендації підприємствам щодо збільшення залучення іноземного капіталу крізь призму зростання соціальної відповідальності.

**Ключові слова:** соціально відповідальне інвестування, інституційні інвестори, фондова біржа, інвестиційні ресурси.

### Полевая И.Н. СОЦИАЛЬНО ОТВЕТСТВЕННОЕ ИНВЕСТИРОВАНИЕ: ПЕРСПЕКТИВЫ ДЛЯ ИНСТИТУЦИОНАЛЬНЫХ ИНВЕТОРОВ В УКРАИНЕ

Статья посвящена исследованию процессов изменения мировой концепции инвестирования в направлении учета принципов социальной ответственности предприятий и актуализации роли институциональных инвесторов на мировых рынках капитала в условиях растущей конкуренции за инвестиционные ресурсы. Проанализированы объемы привлеченных инвестиций украинских предприятий благодаря выходу на Варшавскую фондовую биржу. Даны рекомендации предприятиям по увеличению привлечения иностранного капитала сквозь призму роста социальной ответственности.

**Ключевые слова:** социально ответственное инвестирование, институциональные инвесторы, фондовая биржа, инвестиционные ресурсы.

### Polova I.M. SOCIALLY RESPONSIBLE INVESTING: PROSPECTS FOR INSTITUTIONAL INVESTORS IN UKRAINE

The article investigates the transformation processes in the global concept of investing in the direction of corporate social responsibility principles consideration and the role of institutional investors on the world capital markets growth in the terms of competition for investment resources increasing. The volume of investments attracted by Ukrainian enterprises due to collaboration with the Warsaw Stock Exchange was analysed. Recommendations for enterprises to increase foreign capital attraction through the prism of social responsibility were developed.

**Keywords:** socially responsible investing, institutional investors, stock exchange, investment resources.

**Постановка проблеми.** У розвинених країнах соціально відповідальність бізнесу (СВБ) стає життєво важливим та загальноприйнятим фактором конкуренції – за споживачів, ресурси, інвесторів. В умовах нестачі фінансових ресурсів на внутрішньому ринку провідні компанії активізують діяльність з залучення світового капіталу. Для компаній, які виходять на світові ринки та орієнтовані на залучення іноземних інвестицій, врахування засад соціальної відповідальності стає ключовим, оскільки американські та європейські інвестиційні фонди серед інших чинників все більш істотну увагу приділяють рівню соціальної відповідальності підприємства та відповідності критеріям сталого розвитку.

У Світовому звіті з інвестицій (WIR-2012), опублікованому UNCTAD, наголошується, що в суспільстві назріла необхідність впровадження інвестиційної політики нового формату, в основі якої лежить інтегруюче зростання та стійкий розвиток [1], а збірник одинадцяти ключових принципів з розробки інвестиційної політики передбачає впровадження національних та глобальної інвестиційної політики відповідно до цих засад. Вважається, що відповідальність перед суспільством, оцінена фінансовою вигодою, в довгостроковій перспективі ставатиме все більш вагомим критерієм ефективності функціонування компаній в глобальному масштабі.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Проблематику соціально відповідального інвестування досліджували такі зарубіжні вчені, як Р. Барбер, К. Бахтараева, Д. Глушков, Дж. Дреблоу, Д. Рифкін, М. Капманейл, Р. Спаркс, К. Дж. Коутон, П. Остхоф, М. Кузнецова, С. Парпорт, М. Стетман, А. Трегуб, Х. Харрісон, Дж. Хенкок та інші, праці

яких присвячені оцінці динамічних трансформацій в системі соціально відповідального інвестування. Серед українських авторів проблематику вивчали В. Жмайлов, О. Степанова, В. Воробей, М. Саприкіна та низка інших дослідників, проте більшість аспектів соціальної відповідальності в інвестиційній політиці компаній та інституційних інвесторів залишилися нерозкритими.

**Постановка завдання.** З огляду на зазначене вище, в умовах посилення конкурентної боротьби на світових фінансових ринках особливої актуальності набувають дослідження питань можливості й готовності вітчизняних компаній та інституційних інвесторів залучати інвестиції від фондів світового рівня, одним з визначальних критеріїв відбору реципієнтів інвестицій якими є врахування чинників соціальної відповідальності. Саме тому наше дослідження орієнтоване на оцінку інвестиційних ресурсів світових інституційних інвесторів та виявлення потенціалу вітчизняних компаній щодо залучення таких інвестицій.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Соціально відповідальне інвестування є інвестиційним процесом, який враховує соціальні, ментальні, екологічні наслідки інвестування (як позитивні, так і негативні) крізь призму аналізу фінансових показників діяльності підприємств. Вважається, що довгострокова стратегія діяльності кожного підприємства повинна опиратись на належне дотримання критеріїв екологічності, безпеки, захисту людських ресурсів, правдивого маркетингу тощо з огляду на важливість збереження балансу розвитку території присутності підприємства з його планами стратегічного розвитку.

У сучасних умовах такий підхід до соціального інвестування переважає в країнах Західної Європи та Північної Америки, де під соціально відповідальним інвестуванням розуміють підтримку фізичними та інституційними інвесторами тих компаній, які не тільки мають непогані показники рентабельності, але і відрізняються соціально відповідальним поведінкою в таких питаннях як охорона навколишнього середовища, розвиток території діяльності корпорації, відмова від виробництва товарів, негативно впливають на здоров'я населення, співпраця з органами регіональної влади щодо стратегічного розвитку територій присутності [2].

З іншого боку, соціально відповідальне інвестування передбачає реалізацію стратегії відповідального ведення бізнесу в суспільстві, що означає для компаній необхідність на якийсь час жертвувати прибутками, часом, ресурсами з метою отримання потенційної вигоди в майбутньому. Прихильники даної концепції аргументують важливість дотримання принципів суспільного договору та відповідальних дій використовуючи показники нефінансової звітності узгоджені з фінансовими показниками, доводячи таким чином, що витрати на розвиток персоналу, молодіжні проекти, енергозберігаючі технології, захист навколишнього середовища – це інвестування у зростання своєї ефективності й прибутковості в майбутньому, гарантія лояльності персоналу і прихильності місцевих жителів.

Таким чином, соціально відповідальне інвестування можна визначити як процес спільного інвестування діяльності корпорації з боку самої компанії, з одного боку, і зовнішнього інвестора, з іншого, реалізований, як правило, за участю соціальних посередників.

У нормативних документах на світовому рівні, під соціально відповідальним інвестуванням (SRI) розуміють підтримку індивідуальними та інституційними інвесторами тих компаній, які не тільки мають високі показники рентабельності, але й відрізняються соціально відповідальною поведінкою в питаннях охорони навколишнього середовища, розвитку територій присутності та управління (врахування так званих ESG-критеріїв: environmental, social and governance), а також діяльність компаній з врахуванням цих факторів.

Основними інституціями, що аналізують та визначають тенденції соціально відповідального інвестування у світі, є USSIF та EuroSIF – американський та європейський форуми сталого та відповідального інвестування (The Forum for Sustainable and Responsible Investment). Це неприбуткові організації, метою яких є просування ідей сталого розвитку й інвестування на американському та європейському фінансовому ринку шляхом розробки та впровадження рішень, за-

конодавчих ініціатив, адвокасі кампаній, публічної політики, проведення досліджень, інформаційних та інших заходів промоційного характеру. Вони тісно співпрацюють з громадським сектором, державними та публічними інституціями для поширення ідей соціальної відповідальності бізнесу у суспільстві й, насамперед, соціально відповідального інвестування.

Європейським форумом сталого інвестування (Eurosif) у 2014 р. було опубліковано шостий (за останні 10 років) Звіт з соціальної відповідальності (European SRI Study), який засвідчує найбільш динамічне, швидке та якісне зростання соціально відповідального інвестування у країнах Європи (у звіті детально проаналізовано 13 країн) [3]. Політики, дослідники, економісти, керівники підприємств як на рівні ЄС, так і на національних рівнях приділяють все більше уваги використанню потенціалу соціально відповідального інвестування для забезпечення сталого розвитку ринку капіталу та поширення позитивних бізнес-практик. Суспільство теж стає активним прихильником концепції соціально відповідального інвестування та залучається до процесу моніторингу, контролю діяльності підприємств й участі у реалізації спільних з бізнесом соціально орієнтованих проектів.

У Звіті з соціальної відповідальності за 2012 р. визначено сім головних стратегій відповідального інвестування:

- тематичне стале інвестування – інвестиції, пов'язані з конкретними питаннями сталого розвитку (наприклад, вкладення у вирішення проблем зміни клімату, охорону здоров'я тощо);
- скринінг (відбір), заснований на принципах/нормах – інвестиційні стратегії, які передбачають відбір компаній на підставі відповідності ESG-критеріям;
- інвестиційний вибір на підставі відбору цінних паперів «кращих» компаній у своєму класі (best-in-class);
- виключення (етичний підхід) – інвестори виключають зі своїх портфелів цінні папери емітентів компаній з таких галузей, як алкогольна, тютюнова промисловість, азартні ігри, порноіндустрія тощо;
- інтеграція ESG-критеріїв у фінансовий аналіз – даний метод включає докладний аналіз ESG-критеріїв поряд з фінансовими показниками і спрямований на виявлення потенційного впливу (негативного чи позитивного) соціальних/екологічних/управлінських факторів на розвиток компанії;
- активна участь акціонерів (наприклад, шляхом голосування на зборах акціонерів або взаємодії з компаніями) у здійсненні впливу на діяльність емітентів в області СББ;
- якісний вплив інвестицій – поряд з фінансовою прибутковістю очікуються також позитивні соціальні та екологічні зміни.

Таблиця 1

Розподіл соціально відповідальних інвестицій в Європі у 2011–2013 рр. за стратегіями інвестування

Інвестиційна стратегія	2011 (млн. €)	2013 (млн. €)	Сукупний середньорічний темп зростання 2011–2013 рр. (у %)	Динаміка у 2011–2013 рр. (у %)
Тематичне стале інвестування	48046	58961	10,8	22,6
Найкращі у своєму класі	283081	353555	11,8	24,9
Скринінг (за ESG-критеріями)	2132394	3633794	30,5	70,4
Виключення	3584498	6853954	38,3	91,2
Інтеграція ESG-критеріїв	3164066	5232120	28,6	65,4
Залучення і голосування	1762687	3275930	36,3	85,8
Якісний вплив інвестицій	8750	20269	52,2	131,6
Країни ЄС	13800000	16800000		21,7

Джерело: [3, с. 34]

Усі вони передбачають дотримання принципів Глобального Договору, а отже сукупності критеріїв корисності для суспільства, тобто екологічності, безпеки, етичності, активності у вирішенні суспільних проблем, розвитку людських ресурсів та наявності довгострокового бачення діяльності на відповідній території та співпраці з даним суспільством.

Відповідно до цих стратегій здійснюється оцінка інвестиційних активів, якими професійно управляють інституційні інвестори та розробляються перспективні напрями діяльності фондів.

Аналіз інвестиційних стратегій у 13 розвинених країнах ЄС упродовж 2011–2013 рр. показав, що стратегія виключення превалює над іншими і зростає напролюд високими темпами, хоча обсяги скринінгу, як і темпи його зростання, теж є дуже високими (табл. 1).

Аналіз загальних тенденцій інвестування в останні роки у світі вказує на динамічне зростання обсягів капіталу у інституційних інвесторів основними реципієнтами якого є соціально відповідальні підприємства. Підтвердженням зростаючого впливу SRI на інвестиційному ринку є не лише збільшення кількості фондів, орієнтованих на інвестиційне стимулювання розвитку сталого середовища, а й створення окремих оціночних SRI-індексів та розробка Принципів відповідального інвестування (Principles for responsible investment), учасники (підписанти) якого володіють активами понад 30 трлн дол. США, що оцінюється як 20% від загальної вартості глобального ринку капіталу [4].

Соціально відповідальні інституційні інвестори країн Європи володіють вагомим інвестиційним потенціалом, їх стали активи (sustainability themed assets) у 2013 р. становили понад 58961 млрд євро (табл. 2), причому найбільша частка припадала на Нідерланди (34,2%), Швейцарію (18,76%) та Великобританію (21,81%). Варто наголосити на блискавичному зростанні сталих інвестиційних активів Франції – у 7 разів за згаданий період, Швеції – у 5 разів, Норвегії – ц 3 рази.

З огляду на згадані тенденції, більшість національних компаній, які планують зайняти більш вагомий нішу на регіональному чи світовому ринку, залучаючи інвестиційні ресурси від SRI-фондів, трансформують свою внутрішню політику відповідно до критеріїв соціальної відповідальності та орієнтують діяльність на усіх рівнях на дотримання прин-

ципів сталого розвитку, їх пропагування та впровадження на довгострокових засадах.

Підтвердженням вагомості врахування критеріїв соціальної відповідальності компанії в довгостроковому періоді стали результати проведеного у липні 2012 р. консалтинговими інституціями ICA спільно з Smithfield і Burson Marsteller опитування щодо визначення важливості політики соціальної відповідальності при прийнятті інвестиційних рішень, перспектив зміни цієї ситуації у найближчі роки та напрямів політики, які найбільше впливають на рішення про інвестування.

Відповідно до опитування інвестиційних аналітиків, що працюють у 27 інституціях, було отримано такі дані: лише 28% вважали, що стратегія СВБ вже має істотний вплив на інвестиційні рішення, проте 63% вказують, що він незначний, але зростатиме. На високому потенціалі зростання впливу СВБ протягом наступних 2 років наголосили 50% опитаних, причому 13% вважали, що згодом він буде дуже істотним. При оцінці низки конкретних питань з сфери корпоративної соціальної відповідальності, які найбільше впливають на інвестиційне сприйняття компанії, експертами виділено наступні – управління людським капіталом (59% опитаних), екологічність (50%), співпраця з мережами постачання (44%) (рис. 1) [5].

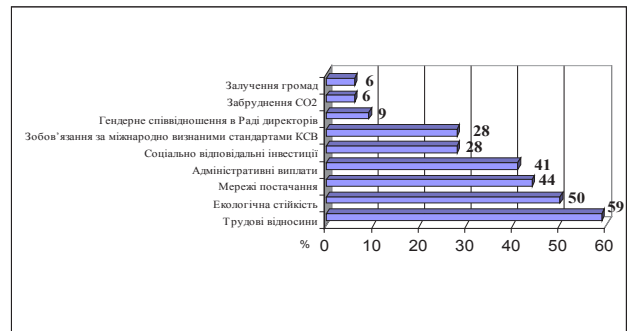


Рис. 1. Чинники, за якими здійснюється оцінка європейськими інвесторами рівня соціальної відповідальності компанії

Дотримання зазначених критеріїв повинно співвідноситися із загальною стратегією компанії і є істотним чинником формування її репутації – критич-

Таблиця 2

Географічний розподіл сталих активів у Європі у 2011 й 2013 рр.

Країна	Стали активи у 2011 р., млрд євро	Структура сталих активів у 2011 р., %	Стали активи у 2013 р., млрд євро	Структура сталих активів у 2013 р., %	Динаміка зміни сталих активів, %
Австрія	56	0,12	82	0,14	146,43
Бельгія	367	0,76	816	1,38	222,34
Данія	43	0,09	64	0,11	148,84
Фінляндія	322	0,67	220	0,37	68,32
Франція	623	1,30	4392	7,45	704,98
Німеччина	4523	9,41	4127	7,00	91,24
Італія	1051	2,19	1094	1,86	104,09
Нідерланди	19914	41,41	20163	34,20	101,25
Норвегія	676	1,41	2078	3,52	307,40
Іспанія	107	0,22	82	0,14	76,64
Швеція	396	0,82	1985	3,37	501,26
Швейцарія	11079	23,04	11061	18,76	99,84
Великобританія	8932	18,57	12860	21,81	143,98
Європа загалом	48090	100	58961	100	122,61

ної характеристики для того, щоб потрапити в поле зору соціально відповідальних інвестиційних фондів.

У 2013 р. вперше у Звіт з соціально відповідального інвестування в Європі було включено Польщу, єдину з країн Центральної та Східної Європи, що вказує на істотне зростання зацікавленості соціально відповідальних інвесторів даним ринком. Це не дивно, адже економіка країни демонструє щорічний стале зростання у межах 3-4% ВВП, характеризується високим рівнем залучення іноземного капіталу та позитивними перспективами розвитку фондового ринку.

Основною площадкою для взаємодії соціально відповідальних інвесторів та підприємств-реципієнтів інвестицій є фондові біржі. Згідно із дослідженнями Reputation Institute, при виході на біржу хороша репутація компанії збільшує капіталізацію до 20%, а соціальна відповідальність якраз позитивно впливає на це, особливо серед інвесторів, які зацікавлені в системних довгострокових інвестиціях. Діяльність Варшавської фондової біржі (ВФБ) є підтвердженням врахування актуальних тенденцій та роботи команди професіоналів назустріч світовим тенденціям. На ВФБ розраховується 31 індекс, курси індексів WIG20, WIG20short, WIG20lev, mWIG40, sWIG80, WIG-Plus, WIGdiv, RESPECT і WIG розраховуються протягом аукціонних торгів, решта індексів три рази протягом біржової сесії (після першого та другого фіксінгу та на закриття сесії) – це індекси WIG-Poland, WIG-Ukraine та WIG-CEE а також секторні суб-індекси: WIG-банки, WIG-будівництво, WIG-хімія, WIG-девелопер, WIG-енергія, WIG-інформатика, WIG-3MI, WIG-паливо, WIG-споживчий, WIG-сировина, WIG-телеком. Серед них є RESPECT Index, що враховує критерії соціальної відповідальності при визначенні рівня котирувань акцій підприємств [6].

Для українських підприємств Варшавська фондова біржа є чи не єдиною площадкою з максимально доступним пошуком інвесторів, у 2014 р. на ній котувалися акції 12 вітчизняних підприємств, на початку 2015р. – 8 (табл. 3).

Спеціально для українських підприємств на біржі впроваджено індекс WIG-Ukraine, що є другим (після WIG-Poland) національним індексом, розрахунок якого здійснюється Варшавською фондовою біржею з 31 грудня 2010 р. До складу його портфеля входять компанії, акції яких котируються на Головному ринку ВФБ, місцезнаходження або центральний офіс

яких розташований в Україні, або ж діяльність яких здійснюється значною мірою на її території. Перший курс індексу був публікований 4 травня 2011 р., а перший історичний курс визначений 31 грудня 2010 р. і складав 1000 пунктів. WIG-Ukraine – це доходний індекс, тому при його розрахунку враховується ціна акцій, що входять до складу індексу та дохід від дивідендів й прав до акцій.

Вихід на європейський фінансовий ринок через продаж акцій – унікальна нагода для вітчизняних підприємств залучити іноземні інвестиції, конкуренція за які в світі є феноменальною. Можливість котирування акцій на ВФБ підтверджує високий рівень компаній (згадані у таблиці 3 підприємства є лідерами вітчизняного ринку не лише за фінансовими показниками, а й за рівнем розвитку людського капіталу, виконання норм екологічності в своїй діяльності та співпраці з територіями присутності), проте ставить до них високі вимоги довгострокового сталого розвитку.

За оцінками бостонської дослідницької компанії KLD, у соціально активних компаній зростання продажів на 3%, активів – на 4%, а капіталу – на 10% вище, ніж у компаній, які не дотримуються принципів соціальної відповідальності, проте більшість підприємств українського ринку є поза межами інтересів соціально відповідальних фондів інвестицій і не можуть розраховувати на фінансові ресурси з огляду на невідповідність основним ESG-критеріям. Звичайно, ця проблема потребує подальших досліджень та розробки практичних рішень з метою застосування українськими підприємствами, оскільки проведений аналіз засвідчує зростання зацікавленості інвестиційної та бізнес спільноти проблематикою соціальної відповідальності бізнесу та соціально відповідального інвестування й спрямуванням фінансових ресурсів на підтримку цього напрямку.

**Висновки з проведеного дослідження.** Залучення іноземного капіталу та розвиток вітчизняного фондового ринку гальмується внаслідок нестабільної ситуації в Україні протягом тривалого часу, тому надзвичайно актуальною стає концепція управління змінами в економічному середовищі, яка на сучасному етапі повинна враховувати критерії соціальної відповідальності, інновативним базовим принципом якої є не лише стабільність, гарантії та довго строківість, а й «позитивність», що означає якісний та ефективний вплив великих компаній на середовище свого функціонування. Велика кількість проблем

Таблиця 3

Склад WIG-Ukraine станом на 20 січня 2015 р.

№	Інструмент	Галузь	Пакет	Ринкова вартість пакету (PLN)	Частка в портфелі (%)	Частка в обсязі торгів акціями та правами до акцій під час сесії (%)	Середній spread протягом сесії * (базові пункти)
1	KERNEL	С/г	9,509,000	292,021,390	38.981	0.29	26
2	ASTARTA	С/г	9,253,000	225,588,140	30.113	0.00	299
3	OVOSTAR	С/г	1,725,000	125,925,000	16.809	0.00	320
4	IMCOMPANY	С/г	9,809,000	56,892,200	7.594	0.00	175
5	MILKILAND	С/г	8,276,000	18,621,000	2.486	0.02	166
6	KDMSHIPNG	Морський транспорт	3,329,000	17,310,800	2.311	0.00	1,000
7	COALENERG	Вугільна пром.	11,252,000	7,426,320	0.991	0.00	140
8	KSG AGRO	С/г	5,093,000	5,347,650	0.714	0.00	343
	Разом			749,132,500	100	0.31	

\* Середня різниця поміж кращими купівлі та продажу перед укладенням угоди зважена на обсяг торгів

Джерело: [6]

глобального масштабу, серед яких забруднення навколишнього середовища, глобальні зміни клімату, поширення вірусних інфекцій, соціальної нерівності, корпоративних скандалів та банкрутств, доповнені впливом внутрішнього воєнного конфлікту в Україні та економічними наслідками на цьому фоні, позитивно впливають на усвідомлення суспільством і бізнесом важливості нести відповідальність за середовище проживання, функціонування, роботи.

Розвиток сучасних інформаційних технологій впливає на те, що компанії змінюються під впливом споживачів, так як розповсюдження соціальних мереж, розквіт вірусного маркетингу сприяють надшвидкому поширенню як позитивної, так і негативної інформації про компанію. Біржові індекси миттєво реагують на інформацію поширену через онлайн-ресурси, що служить індикатором рівня інформаційної безпеки компанії, в той же час мотивуючи керівництво та персонал будь-якого великого підприємства відповідально ставитись до виконання завдань з урахуванням інтересів суспільства, середовища функціонування та території присутності.

Головними завданнями, які стоять на сьогоднішній день перед українським суспільством у контексті розвитку соціально відповідального інвестування, є, насамперед, якісні інформаційно-роз'яснювальні кампанії стосовно важливості дотримання ESG-критеріїв, виконання норм Глобального Договору, сталого розвитку; надання консультаційних послуг підприємствам щодо потенціалу та можливостей соціально відповідального інвестування; допомога в розробці і ранжуванні критеріїв соціально відповідального інвестування для окремих підприємств з врахуванням факторів зовнішнього середовища та внутрішніх побажань. Пошук інституційних інвесторів та учасників фондового ринку й приведення по-

літики компанії до відповідності з їх критеріальними вимогами щодо залучення інвестиційних ресурсів з фондів SRI є одним із потенційних напрямів розвитку консалтингового бізнесу в країні. Проте перш за все необхідно підвищувати рівень інформування суспільства про соціально відповідальну діяльність компаній, контролю з боку громадськості за цим процесом.

#### БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. World investment report 2012. Towards a New Generation of Investment Policies [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2012\\_embargoed\\_en.pdf](http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2012_embargoed_en.pdf).
2. Тарханова Н.О. Пошук оптимальної моделі соціального інвестування в Україні [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://www.rusnauka.com/3\\_ANR\\_2013/Economics/4\\_125735.doc.htm](http://www.rusnauka.com/3_ANR_2013/Economics/4_125735.doc.htm).
3. Звіт з соціальної відповідальності за 2014 р. (European SRI Study) [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.eurosif.org/wp-content/uploads/2014/09/Eurosif-SRI-Study-20142.pdf>.
4. Принципи відповідального інвестування (The Principles for Responsible Investment) [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.unpri.org/>.
5. Corporate Social Responsibility and the Investment Market [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.bloomberg.com/promo/Sept/49632929b/report.pdf>.
6. Офіційна сторінка Варшавської фондової біржі [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://www.gpw.pl/opis\\_indeksu\\_RESPECT-Index?theme=nw](http://www.gpw.pl/opis_indeksu_RESPECT-Index?theme=nw).
7. Корпоративна соціальна відповідальність : підручник / кол. авт. ; за заг. ред. д-ра екон. наук, проф. Т.С. Смовженко, д-ра екон. наук, проф. А.Я. Кузнецової. – Вид. друге, випр. і доповн. – К. : УБС НБУ, 2010. – 314 с.
8. Czerwonka M. Inwestowanie społecznie odpowiedzialne. – Wydawnictwo Difin, Warszawa, 2013. – 206 p.
9. Соціальна відповідальність компанії. Тренди та зміни [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://www.socialinvest.org/resources/pubs/documents/FINALExecSummary\\_2007\\_SIF\\_Trends\\_wlinks.pdf](http://www.socialinvest.org/resources/pubs/documents/FINALExecSummary_2007_SIF_Trends_wlinks.pdf).