

Динамічно-структурні характеристики стратегій відповідального інвестування: регіональний фокус

Найбільш значущою і активно досліджуваною моделлю інвестування за останні роки є модель відповідального інвестування, основою для дослідження слугували дані Глобального альянсу зі сталого інвестування за 2012–2018 рр. Зазначені дані було структуровано за регіонами найбільшого поширення відповідального інвестування у світі та з урахуванням найбільш відомих інвестиційних стратегій: негативний скринінг (виключення), ESG-інтеграція, корпоративне залучення та взаємодія зі стейкхолдерами, скринінг, що базується на нормах, позитивний скринінг (найкращий у своєму класі), сталі тематичне інвестування, імпакт-інвестування (інвестиції впливу / інвестиції у громаду). Запропоновано проводити дослідження поширення відповідального інвестування з урахуванням його динамічних та структурних характеристик. Такий підхід дає змогу оцінити вплив конкретного регіону поширення відповідального інвестування на глобальний розвиток цього явища. Встановлено, що світовий ринок відповідального інвестування демонструє значні темпи зростання, які диференціюються у регіонально-видовому розрізі. Найбільш динамічно зростаючим регіоном є Японія, на протизвагу традиційним лідерам (Європа і США). Стратегії негативного скринінгу та нормативного скринінгу притаманні здебільшого європейському регіону, остання притаманна лише європейському регіону. У США переважають такі стратегії: ESG-інтеграція, сталі тематичні інвестиції, імпакт-інвестування. Визначення напрямів регіонального розвитку та ключових стратегій за регіонами створює основу до розуміння напрямів розвитку відповідального інвестування у світі та імплементації світового досвіду в Україні.

Ключові слова: відповідальне інвестування; регіони; стратегії.

Актуальність теми. Відповідальне інвестування (ВІ) як парасолькова категорія охоплює численні види інвестицій, пов'язаних зі сталим розвитком та корпоративною соціальною відповідальністю об'єктів інвестування з урахуванням соціальних, екологічних та управлінських критеріїв. Неоднозначність трактування цієї категорії поглиблюється з існуванням багатьох інвестиційних стратегій. Серед основних Глобальний альянс зі сталого інвестування виокремлює такі: негативний скринінг (виключення), ESG-інтеграція, корпоративне залучення та взаємодія зі стейкхолдерами, скринінг, що базується на нормах, позитивний скринінг (найкращий у своєму класі), сталі тематичне інвестування, імпакт-інвестування (інвестиції впливу / інвестиції у громаду). Поширення цих стратегій у інвестиційних спільнотах та ринках неоднорідне, виходячи з регіонального фокусу, й має певні особливості динамічного поширення цих стратегій та їх структури.

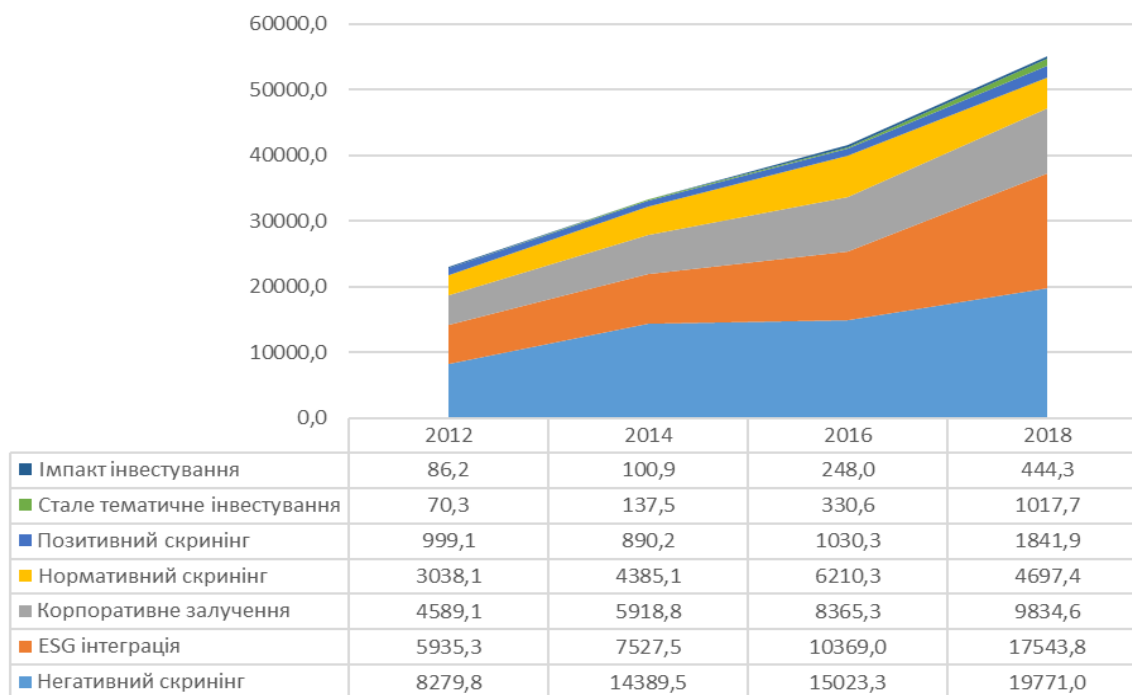
Аналіз останніх досліджень та публікацій, на які спирається автор. Дослідженню сучасних тенденцій поширення ВІ у різних регіонах і країнах присвячено праці R.P. Hill, T.Ainscough, T.Shank, D.Manullang (2007), L.Renneboog, J.T. Horst, C.Zhang (2008), W.Rogowski, A.Ulianiuk (2012), J.Sandberg, C.Juravle, T.M. Hedesström, I.Hamilton (2009), B.Scholten, R.Sievanen (2013), І.Шкури (2017, 2019). Водночас зазначені праці потребують актуалізації з урахуванням нових даних Глобального альянсу зі сталого інвестування та у регіонально-видовому контексті.

Метою статті є дослідження динамічних та структурних особливостей реалізації стратегій ВІ за ключовими регіонами їх здійснення (Європа, США, Канада, Австралія та Нова Зеландія, Азія, Японія) у видовому розрізі.

Викладення основного матеріалу. Динаміка регіонального розвитку ринку ВІ останні 8 років за усіма видами інвестиційних стратегій має безумовний позитивний характер (рис. 1). Це свідчить про поступову переорієнтацію світових фінансових ринків на відповідальні засади, впровадження інноваційних фінансових продуктів і технологій за ініціативами сталого розвитку та ухвалення рішень з урахуванням екологічного, соціального та управлінського критеріїв (ESG-критеріїв).

Важливим напрямом аналізу поширення стратегій ВІ є регіонально-видовий динамічний аналіз за кожною з цих стратегій.

Проведення аналізу здійснюватимемо з урахуванням спадання абсолютних обсягів ВІ за стратегіями у 2018 р., незважаючи на відносні показники їх росту, тобто у такій послідовності: негативний скринінг (виключення), ESG інтеграція, корпоративне залучення та взаємодія зі стейкхолдерами, скринінг, що базується на нормах, позитивний скринінг (найкращий у своєму класі), сталі тематичне інвестування, імпакт-інвестування (інвестиції впливу / інвестиції у громаду).



Довідка: складено автором за [1–4]

Рис. 1. Обсяги ВІ за стратегіями у 2012–2018 рр., світові дані, млрд дол. США

Передуючи безпосередньому опису динаміки та структури регіонального розвитку зазначених стратегій, слід зауважити, що Глобальний альянс зі сталих інвестицій у 2018 р. дещо змінив методологію публікації даних. Обсяги ВІ з цього року були подані у національних валютах досліджуваних регіонів (Європи, США, Канади, Австралії, Нової Зеландії, Азії та Японії). У зв'язку з цим для забезпечення зіставлення даних за 2012–2016 та 2018 рр. було використано відповідний до кожної валюти середній за 2018 р. курс долара США.

Стратегія негативного скринінгу (виключення) протягом аналізованого періоду залишається найбільш затребуваною серед відповідальних інвесторів стратегією у всьому світі (табл. 1). Формування портфелів ВІ у процесі цієї стратегії відбувається з урахуванням виключення компанії, чії активи не відповідають певним критеріям, зазвичай ESG. Аналіз динаміки обсягів ВІ за цією стратегією свідчить, що лише у період із 2014 по 2016 рр. відбулося деяке скорочення її обсягів, зокрема за рахунок ринків США та Канади. У той час, як у 2012–2014 та у 2016–2018 рр., обсяги інвестування за цією стратегією на глобальному рівні продовжували зростати (у першому періоді на 73,8 %, у другому – на 31,6 %). Варто зазначити, що драйверами зростання обсягів ВІ за останні роки є Канада та Японія, які відповідно збільшили їх у 2,2 та 7,5 рази.

Таблиця 1

Обсяги ВІ за стратегією негативного скринінгу (виключення) за регіонами у 2012–2018 рр., млрд дол. США, %.

Регіон	2012	2014	T_{np} 2012/2014, %	2016	T_{np} 2014/2016, %	2018*	T_{np} 2016/2018, %
Європа	4958,4	9435,2	90,3	11064,2	17,3	11168,1	100,9
США	2820,0	4441,0	57,5	3574,6	- 19,5	7921,2	121,6
Канада	464,4	480,0	3,4	347,0	- 27,7	1137,9	227,9
Австралія / НЗ	26,2	16,8	- 35,8	–	x	168,8	x
Азія (за виключенням Японії)	10,8	16,6	53,0	18,8	13,6	–	x
Японія	–	–	x	18,7	x	157,0	740,8
Світ	8279,8	14389,5	73,8	15023,3	4,4	19771,0	31,6

Довідка: складено автором за [1–4];

Примітка: * тут і далі 2018 р. для зіставлення містить дані, перераховані за відповідним валютним курсом

Регіональними лідерами за часткою активів в управлінні за стратегією негативного скринінгу ВІ у 2012–2015 рр. залишались європейські країни (55–73,6 %). Разом з тим, спостерігається нарощування частки активів за цією стратегією у США – до 40,0 %. (табл. 2). Слід зауважити, що під час подання даних за регіонами у цій та в подальших таблицях у сумарних частках можливі відхилення у зв'язку з відокремленою презентацією Японії без даних за азійським регіоном в цілому.

Таблиця 2

Регіональні частки за вагою активів в управлінні за стратегією негативного скринінгу ВІ, 2012–2018 рр., %

Регіон	2012	2014	2016	2018
Європа	59,9	65,6	73,6	55
США	34,1	30,9	23,8	40
Канада	5,6	3,3	2,3	4
Австралія / НЗ	0,1	0,1	0	1
Японія	0	0,1	0,1	1

Довідка: складено автором за [1–4]

Другою за обсягами ВІ у світі після негативного скринінгу є стратегія ESG-інтеграції. Однак на відміну від попередньої аналізованої стратегії, темпи приросту обсягів ВІ у межах цієї стратегії зростали у 2012–2018 рр. у світовому вимірі постійно, у середньому на 44,6 % щодвароки (табл. 3).

Таблиця 3

Обсяги ВІ за стратегією ESG-інтеграції за регіонами у 2012–2018 рр., млрд дол. США, %.

Регіон	2012	2014	Т _{пр} 2012/2014, %	2016	Т _{пр} 2014/2016, %	2018*	Т _{пр} 2016/2018, %
Європа	4148,8	2071,0	- 50,1	2884,5	39,3	5003,1	73,4
США	1204,0	4739,0	293,6	5811,2	22,6	9502,5	63,5
Канада	462,4	565,0	22,2	1051,8	86,2	2448,4	132,8
Австралія / НЗ	103,5	129,0	24,7	477,0	269,7	573,7	20,3
Азія (за виключенням Японії)	16,5	23,4	41,6	24,5	4,6	x	x
Японія	–	–	x	120,0	x	1100,8	817,7
Світ	5935,3	7527,5	26,8	10369,0	37,7	17543,8	69,2

Довідка: складено автором за [1–4]

Формування портфелів ВІ у процесі цієї стратегії відбувається з комплексним та систематичним урахуванням ESG-критерії під час аналізу об'єктів інвестування. Регіонами-лідерами за приростом абсолютних обсягів ВІ за цією стратегією на противагу США і Європі (перше та друге місця за обсягами ВІ у світі) є Австралія та Нова Зеландія з приростом у 2,7 раза у 2014–2016 рр. та Японія – з приростом у 8,2 раза у 2016–2018 рр. Як уже зазначалося, частка США у стратегії ESG-інтеграції ВІ є домінуючою у 2016 та 2018 р., європейське лідерство у цьому стратегічному напрямі у 2012–2014 рр. змінилося на американське (табл. 4). Канада та Японія постійно нарощують частку цього виду стратегій, остання особливо швидкими темпами (лише за останні 2 роки – у 5,8 раза).

Таблиця 4

Регіональні частки за вагою активів в управлінні за стратегією ESG-інтеграції ВІ, 2012–2018 рр., %

Регіон	2012	2014	2016	2018
Європа	67,2	56,0	27,8	28
США	19,5	36,9	56	54
Канада	7,5	5,7	10,1	9
Австралія / НЗ	2,1	1,2	4,5	3
Японія	0	0,2	1,2	7

Довідка: складено автором за [1–4]

Трійку лідерів найбільш затребуваних стратегій ВІ у світі замикає стратегія корпоративного залучення та взаємодії зі стейкхолдерами (табл. 5). Формування портфелів ВІ у процесі цієї стратегії відбувається з урахуванням потреб та запитів стейкхолдерів, каналів їх впливу на корпоративну поведінку компаній (пропозиції стейкхолдерів, пряма участь в управлінні, голосування). Крім традиційного регіону-лідера у

стратегіях ВІ – Європи (темپ приросту в якій за цією стратегією невисокий – 23,2 % у 2018 р.), у процесі аналізу саме цієї стратегії слід виокремити динамічно зростаючу роль Японії. Обсяги ВІ за цією стратегією в Японії зросли від нульових (у 2012 р., коли ця стратегія взагалі не використовувалася на ринку) до 1275,1 млрд дол. США у 2018 р. Зростання при цьому було 3,9 раза протягом 2014–2018 рр. Водночас обсяги ВІ за цією стратегією США взагалі скоротилися на 31,1 %

Таблиця 5

Обсяги ВІ за стратегією корпоративного залучення та взаємодією зі стейкхолдерами за регіонами у 2012–2018 рр., млрд дол. США, %.

Регіон	2012	2014	Т _{пр} 2012/2014, %	2016	Т _{пр} 2014/2016, %	2018*	Т _{пр} 2016/2018, %
Європа	2525,4	4509,64	78,6	4654,4	3,2	5731,9	23,2
США	1540,0	1716,0	11,4	2558,2	49,1	1763,0	- 31,1
Канада	523,6	630,9	20,5	862,1	36,6	1939,5	125,0
Австралія / НЗ	0,0	0,0	100,0	–	x	x	x
Азія (за виключенням Японії)	0,0	1,2	x	1,1	- 9,5	x	x
Японія	–	–	x	259,6	x	1275,1	391,2
Світ	4589,1	5918,8	29,0	8365,3	41,3	9834,6	17,6

Довідка: складено автором за [1–4]

Японія на протигагу США активно нарощує частку активів, що знаходяться в управлінні за стратегією корпоративного залучення та взаємодії зі стейкхолдерами (до 13 % від загального обсягу таких активів у світі). Зростання частки та обсягів ВІ у цій країні відповідає ухваленій моделі корпоративної соціальної відповідальності з активною участю корпорацій у підтримці своїх співробітників протягом усього життя та активізацією у 2016–2018 рр. участі державних пенсійних фондів Японії в операціях на ринку ВІ (табл. 6).

Таблиця 6

Регіональні частки за вагою активів в управлінні за стратегією корпоративного залучення та взаємодією зі стейкхолдерами ВІ, 2012–2018 рр., %

Регіон	2012	2014	2016	2018
Європа	53,9	56	55,6	56
США	32,8	36,9	30,6	18
Канада	11,2	5,7	10,3	12
Австралія / НЗ	1,3	1,2	0	0
Японія	0	0,2	3,5	13

Довідка: складено автором за [1–4]

Нормативний скринінг (скринінг, що базується на нормах) є єдиною стратегією з усіх аналізованих, яка у 2018 р. продемонструвала скорочення на 24 % у глобальних обсягах (табл. 7). Передусім таке скорочення спричинене зменшенням обсягів інвестування у межах цієї стратегії провідного регіону-лідера (Європи). Скринінг об'єктів інвестування у процесі цієї стратегії здійснюється шляхом встановлення комплаєнса цього об'єкта з міжнародними нормами та стандартами ВІ, корпоративної відповідальності та сталого розвитку (ОЕСР, МОП, ООН та ін.). У межах таких регіонів, як Австралія та Нова Зеландія, а також Азійський регіон.

Таблиця 7

Обсяги ВІ за стратегією нормативного скринінгу за регіонами у 2012–2018 рр., млрд дол. США, %.

Регіон	2012	2014	Т _{пр} 2012/2014, %	2016	Т _{пр} 2014/2016, %	2018*	Т _{пр} 2016/2018, %
Європа	3038,1	3960,84	30,4	5545,7	40,0	3714,6	- 33,0
США	0,0	–	x	–	x	x	x
Канада	0,0	410,4	x	589,7	43,7	1271,5	115,6
Австралія / НЗ	0,0	13,9	x	18,9	x	x	x
Азія (за виключенням Японії)	0,0	–	x	0,1	x	x	x
Японія	–	–	x	56,0	x	286,3	411,6
Світ	3038,1	4385,1	44,3	6210,3	41,6	4697,4	- 24,4

Довідка: складено автором за [1–4]

У регіональному розрізі за стратегією нормативного скринінгу слід виокремити беззаперечне домінування Європи протягом аналізованого періоду, відсутність цієї стратегії у США як виду та нарощування частки активів в управлінні за цією стратегією у Канаді до 17 % та Японії до 6 % у 2018 р. (табл. 8). Це свідчить про переорієнтацію світових ринків ВІ з виключно європейського на ринки Канади та Японії.

Таблиця 8

Регіональні частки за вагою активів в управлінні за стратегією негативного скринінгу ВІ, 2012–2018рр., %

Регіон	2012	2014	2016	2018
Європа	100	90,4	89,3	77
США	0	0	0	х
Канада	0	9,6	9,5	17
Австралія/НЗ	0	0	0,3	0
Японія	0	0	0,9	6

Довідка: складено автором за [1–4]

Позитивний скринінг через відносно незначні обсяги порівняно з 4 наведеними вище стратегіями за усіма регіонами детально не аналізувався. При цьому такі стратегії, як стале (тематичне) інвестування та імпакт-інвестування (інвестиції в громаду), незважаючи на те, що мають в абсолютному вираженні ще менші обсяги, ніж обсяги ВІ за позитивним скринінгом, залишилися важливими напрямками аналізу з огляду на найбільші темпи зростання на глобальному рівні.

Стратегія сталого (тематичного) інвестування реалізується з урахуванням ініціатив зі сталого розвитку (зміни клімату, чисті технології, збереження води, відновлювальна енергетика). З нішевої, вузької стратегії інвестування з обсягом у 70,3 млрд дол. США у 2012 р. ця стратегія перетворюється на інвестиційний мейнстрім, продемонструвавши зростання у 14 разів у 2018 р. до 1017,7 млрд дол. США. (табл. 9).

Таблиця 9

Обсяги ВІ за стратегією сталого (тематичного) інвестування за регіонами у 2012–2018 рр., млрд. дол. США, %

Регіон	2012	2014	Тпр 2012/2014, %	2016	Тпр 2014/2016, %	2018*	Тпр 2016/2018, %
Європа	62,3	64,27	3,2	158,3	146,3	175,6	10,9
США	0,0	30,0	х	73,3	144,2	781,4	966,5
Канада	1,3	35,4	2584,1	67,1	89,4	53,1	- 20,8
Австралія / НЗ	3,3	3,9	17,3	17,0	341,2	23,4	х
Азія (за виключенням Японії)	3,4	2,1	- 38,0	6,3	199,0	х	х
Японія	–	1,8	х	8,6	375,1	10,8	25,5
Світ	70,3	137,5	95,7	330,6	140,5	1017,7	207,9

Довідка: складено автором за [1–4]

Таке значне зростання передусім обумовлене зростанням обсягів сталих інвестицій у США – у 9,7 раза за 2016–2018 рр. з урахуванням активізації ринку після ухвалення акта Дода-Френка.

У регіональному розрізі 77 % світового обсягу активів за цією стратегією знаходяться під управлінням американських інвестиційних менеджерів (табл. 10).

Таблиця 10

Регіональні частки за вагою активів в управлінні за стратегією сталого (тематичного) інвестування, 2012–2018 рр., %

Регіон	2012	2014	2016	2018
Європа	12,8	25,7	47,9	17,0
США	69,1	63,5	22,2	77,0
Канада	5,8	3,6	20,3	3,0
Австралія / НЗ	1,8	5,4	5,2	2,0
Японія	8,1	1,8	2,6	1,0

Довідка: складено автором за [1–4]

Поряд зі сталим інвестуванням імпакт-інвестування перетворюється з маловідомої стратегії на досить вагомий сегмент ринку (табл. 11). Імпакт-інвестування – це таргетована стратегія інвестування, яка враховує інвестування у громади, де спрямування інвестицій здійснюється з чітко визначеною соціальною чи екологічною метою. За своїми абсолютними обсягами, темпами приросту та регіональною структурою активів імпакт-інвестування найбільш подібне з вище досліджених стратегій до сталого інвестування, оскільки концентрується переважно у США.

Таблиця 11

Обсяги ВІ за стратегією імпакт-інвестування (інвестування у громади) за регіонами у 2012–2018 рр., млрд дол. США, %

Регіон	2012	2014	Т _{пр} 2012/2014, %	2016	Т _{пр} 2014/2016, %	2018*	Т _{пр} 2016/2018, %
Європа	11,3	22,09	95,0	107,2	385,2	128,1	19,5
США	61,4	69,0	12,4	123,4	78,8	294,9	139,0
Канада	5,2	3,0	- 42,7	6,7	123,2	19,1	187,4
Австралія / НЗ	1,1	1,7	51,4	2,7	64,8	6,0	х
Азія (за виключенням Японії)	7,1	0,0	- 100,0	0,1	х	х	х
Японія	–	5,2	х	8,0	54,3	7,5	- 6,3
Світ	86,2	100,9	17,1	248,0	145,8	444,3	79,2

Довідка: складено автором за [1–4]

66 % обсягу активів в управлінні за стратегією імпакт-інвестування (інвестування у громади) мають американське походження у 2018 р. (табл. 12). Однак якщо у межах сталого інвестування частка США була відносно стабільною протягом аналізованого періоду, то імпакт-інвестування характеризується значним зростанням. При цьому частка активів європейського походження у глобальних обсягах ВІ за стратегією імпакт-інвестування постійно скорочується з 74,9 до 28,0 %

Таблиця 12

Регіональні частки за вагою активів в управлінні за стратегією імпакт-інвестування (інвестування у громади), 2012–2018 рр., %

Регіон	2012	2014	2016	2018
Європа	74,9	48,9	43,2	28,0
США	0	18,1	49,8	66,0
Канада	1,6	27,7	2,7	3,0
Австралія/НЗ	4,2	2,8	1,1	1,0
Японія	3	2,5	3,2	2,0

Довідка: складено автором за [1–4]

Висновки та перспективи подальших досліджень. Отже, світовий ринок ВІ демонструє значні темпи зростання, які диференціюються у регіонально-видовому розрізі. Щодо регіонального розрізу, варто зауважити, що Японія демонструє значні темпи у нарощуванні обсягів ВІ, порівняно з такими регіонами-лідерами, як США та Європа. За 2012–2018 рр. у 5–8 разів зросли обсяги та відповідні частки стратегій ВІ на японських ринках, за рахунок стратегій негативного скринінгу, ESG-інтеграцій ВІ, корпоративного залучення та взаємодії зі стейкхолдерами за регіонами. Стратегії негативного скринінгу та нормативного скринінгу притаманні здебільшого європейському регіону, остання взагалі має виключну прив'язку. Натомість стратегії ESG-інтеграція, сталі тематичні інвестиції, імпакт-інвестування переважають у США. Останні дві характеризуються найбільш значними темпами з-поміж інших стратегій. Визначення напрямів регіонального розвитку та ключових стратегій за регіонами створює основу до розуміння напрямів розвитку ВІ у світі та імплементації світового досвіду в Україні.

Список використаної літератури:

1. Global Sustainable Investment Review / GSIA, 2012 [Electronic recourse]. – Access mode : <http://gsiareview2012.gsi-alliance.org/pubData/source/Global%20Sustainable%20Investement%20Alliance.pdf>.
2. Global Sustainable Investment Review / GSIA, 2014 [Electronic recourse]. – Access mode : http://www.gsi-alliance.org/wp-content/uploads/2015/02/GSIA_Review_download.pdf.
3. Global Sustainable Investment Review / GSIA, 2016 [Electronic recourse]. – Access mode : http://www.gsi-alliance.org/wp-content/uploads/2017/03/GSIR_Review2016.F.pdf.
4. Global Sustainable Investment Review / GSIA, 2018 [Electronic recourse]. – Access mode : http://www.gsi-alliance.org/wp-content/uploads/2019/03/GSIR_Review2018.3.28.pdf.

5. Corporate social responsibility and socially responsible investing: A global perspective / R.P. Hill, T.Ainscough, T.Shank, D.Manullang // *Journal of Business Ethics*. – 2007. – № 70 (2). – P. 165–174 [Electronic recourse]. – Access mode : <http://doi.org/10.1007/s10551-006-9103-8>.
6. Renneboog L. Socially responsible investments: Institutional aspects, performance, and investor behavior / L.Renneboog, J.T. Horst, C.Zhang // *Journal of Banking and Finance*. – 2008. – № 32 (9). – P. 1723–1742 [Electronic recourse]. – Access mode : <http://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2007.12.039>.
7. Rogowski W. Społecznie odpowiedzialne inwestowanie (SRI) – próba charakterystyki. Część III: Efektywność inwestycji społecznie odpowiedzialnych / W.Rogowski, A.Ulianiuk // *Zeszyt Naukowy 114, Studia i Prace Kolegium Zarządzania i Finansów*. – Warszawa : SGH, 2012.
8. The heterogeneity of socially responsible investment / J.Sandberg, C.Juravle, T.M. Hedesström, I.Hamilton // *Journal of Business Ethics*. – 2009. – № 87 (4). – P. 519–533 [Electronic recourse]. – Access mode : <http://doi.org/10.1007/s10551-008-9956-0>.
9. Scholtens B. Drivers of socially responsible investing: A case study of four Nordic countries / B.Scholtens, R.Sievanen // *Journal of Business Ethics*. – 2013. – № 115 (3). – P. 605–616 [Electronic recourse]. – Access mode : <http://doi.org/10.1007/s10551-012-1410-7>.
10. Shkura I. Socially responsible investment in Ukraine / I.Shkura // *Journal of Economics and Management*. – 2017. – № 27 (1). – P. 75–95 [Electronic recourse]. – Access mode : <http://doi.org/10.22367/jem.2017.27.05>.
11. Shkura I. The regional peculiarities of SRI development / I.Shkura // *Journal of Economics & Management*. – 2019. – № 37 (3). – P. 107–138 [Electronic recourse]. – Access mode : <http://doi.org/10.22367/jem.2019.37.06>.

References:

1. GSIA (2012), Global Sustainable Investment Review, [Online], available at: <http://gsiareview2012.gsi-alliance.org/pubData/source/Global%20Sustainable%20Investment%20Alliance.pdf>
2. GSIA (2014), Global Sustainable Investment Review, [Online], available at: http://www.gsi-alliance.org/wp-content/uploads/2015/02/GSIA_Review_download.pdf
3. GSIA (2016), Global Sustainable Investment Review, [Online], available at: http://www.gsi-alliance.org/wp-content/uploads/2017/03/GSIR_Review2016.F.pdf
4. GSIA (2018), Global Sustainable Investment Review, [Online], available at: http://www.gsi-alliance.org/wp-content/uploads/2019/03/GSIR_Review2018.3.28.pdf
5. Hill, R.P., Ainscough, T., Shank, T. and Manullang, D. (2007), «Corporate social responsibility and socially responsible investing: A global perspective», *Journal of Business Ethics*, No. 70 (2), pp. 165–174, [Online], available at: <http://doi.org/10.1007/s10551-006-9103-8>
6. Renneboog, L., Horst, J.T. and Zhang, C. (2008), «Socially responsible investments: Institutional aspects, performance, and investor behavior», *Journal of Banking and Finance*, No. 32 (9), pp. 1723–1742, [Online], available at: <http://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2007.12.039>
7. Rogowski, W. and Ulianiuk, A. (2012), «Społecznie odpowiedzialne inwestowanie (SRI) – próba charakterystyki. Część III: Efektywność inwestycji społecznie odpowiedzialnych», *Zeszyt Naukowy 114, Studia i Prace Kolegium Zarządzania i Finansów*, SGH, Warszawa.
8. Sandberg, J., Juravle, C., Hedesström, T.M. and Hamilton, I. (2009), «The heterogeneity of socially responsible investment», *Journal of Business Ethics*, No. 87 (4), pp. 519–533, [Online], available at: <http://doi.org/10.1007/s10551-008-9956-0>
9. Scholtens, B. and Sievanen, R. (2013), «Drivers of socially responsible investing: A case study of four Nordic countries», *Journal of Business Ethics*, No. 115 (3), pp. 605–616, [Online], available at: <http://doi.org/10.1007/s10551-012-1410-7>
10. Shkura, I. (2017), «Socially responsible investment in Ukraine», *Journal of Economics and Management*, No. 27 (1), pp. 75–95, [Online], available at: <http://doi.org/10.22367/jem.2017.27.05>
11. Shkura, I. (2019), «The regional peculiarities of SRI development», *Journal of Economics & Management*, No. 37 (3), pp. 107–138, [Online], available at: <http://doi.org/10.22367/jem.2019.37.06>

Єльнікова Юлія Василівна – кандидат економічних наук, старший науковий співробітник Сумського державного університету.

Наукові інтереси:

- відповідальне інвестування;
- державна інвестиційна політика.

Матеріали виконано в межах НДР «Моделювання та прогнозування поведінки фінансових ринків як інформаційний базис забезпечення фінансової стійкості та безпеки держави», № державної реєстрації 0117U003936.

Стаття надійшла до редакції 17.04.2020.