

СОЦІАЛЬНО ВІДПОВІДАЛЬНЕ ІНВЕСТУВАННЯ: СУТНІСТЬ ТА ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ

Розглянуто соціально відповідальне інвестування – тенденцію, що набула поширення на ринках фінансових послуг на початку ХХІ ст. Показано основні передумови виникнення соціально відповідального інвестування, проаналізовано його сутність та перспективи розвитку в Україні

Стрімкий розвиток ринків фінансових послуг наприкінці ХХ – на початку ХХІ ст. спричинив виникнення не тільки нових фінансових інструментів і послуг, а й нових методів та стратегій інвестування. Однією з таких стратегій є соціально відповідальне інвестування (англ. socially-responsible investing, SRI), яке часто називають етичним інвестуванням (англ. ethical investing).

Сутність цього виду інвестування полягає у тому, що інвестори обирають фінансові послуги та інструменти для вкладання фінансових ресурсів не тільки на основі економічних мотивів і прибутковості цих інструментів, а й з урахування того, у що саме будуть інвестовані їх кошти, які наслідки це матиме для природного середовища, суспільства загалом та локальної громади. На практиці це виявляється у тому, що соціально відповідальні інвестори уникають вкладати кошти у екологічно небезпечне та військове виробництво, виробництво шкідливих для здоров'я продуктів (тютюнові вироби тощо), ігровий бізнес.

Соціально відповідальне інвестування швидко поширюється на світових ринках фінансових послуг, особливо після того, як у 2000 р. набув чинності Глобальний Договір ООН, спрямований на підвищення соціальної відповідальності бізнесу, дотримання ним прав людини та екологічних вимог; до Глобального Договору приєдналося більше ніж 6 500 компаній та організацій зі 130 країн світу¹.

Активне зростання ринку соціально відповідального інвестування продовжується останніми роками, незважаючи на глобальну фінансову кризу, яка призвела до тимчасового зниження активності на фінансових ринках, однак не змінила основні тенденції розвитку цих ринків. Підвищенням значення соціально відповідального інвестування зумовлена актуальність дослідження, описаного у статті.

Проблема полягає у тому, що деякі нові тенденції та інвестиційні стратегії, що сформувалися на розвинених та зрілих фінансових ринках, повільно поширюються у країнах з фінансовими ринками, що формуються і розвиваються, зокрема в Україні. Виявлення підходів до активізації соціально відповідального інвестування на вітчизняному ринку фінансових послуг є метою описаного дослідження.

Соціально відповідальному інвестуванню присвячено праці таких авторів як Р. Барбер, К. Бахтараева, Д. Глушков, Дж. Дреблоу, Д. Рифкін, М. Капманейл, О. Кузнецова, Д. Пономарев, В. Садков, М. Стетман, А. Трегуб, Х. Харрісон, Дж. Хенкок та ін. Серед українських авторів проблему вивчали В. Жмайлов² і О. Степанова³, однак загалом проблема поширення цієї інноваційної інвестиційної стратегії в Україні мало досліджена.

¹ Глобальний договір ООН. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.globalcompact.org.ua/UA/about/what>.

² Жмайлов В.М. Теоретичні основи формування концепції соціально-етичного маркетингу в аграрній сфері України / В.М. Жмайлов, Л.В. Слюсарева // Вісник Сумського національного аграрного університету. Серія "Економіка та менеджмент". Вип. 4-5 (24-25), 2007. – С. 79-80.

³ Степанова О.В. Соціально відповідальне управління промисловими підприємствами: проблеми формування та напрямки реалізації / О.В. Степанова // Вісник Сумського національного аграрного університету. Серія "Економіка та менеджмент". Вип.6-7 (26-27), 2007. – С. 404-414.

Згідно із поширеним визначенням, соціально відповідальне (етичне) інвестування є новою інвестиційною стратегією, яка враховує не тільки прибутковість інвестицій, а й корисність чи шкідливість їх для суспільства⁴. Поняття “соціально відповідальне інвестування” виникло у США на початку 1970-х років, однак стало поширеним тільки останнім часом, що відображає виникнення у суспільстві (особливо у країнах з розвиненими фінансовими ринками) нового рівня розуміння соціальної відповідальності бізнесу. Загалом, сучасні соціально відповідальні інвестори поділяються на релігійні організації і не релігійні. Серед останніх основне значення мають інвестиційні фонди та недержавні пенсійні фонди.

Тенденція вибіркового інвестування на основі певних етичних норм виникла досить давно у різних релігійних традиціях. Зокрема, у США у релігійних громадах квакерів ще у ХУІІІ ст. заборонялося інвестування капіталів у види бізнесу, які суперечили етичним та релігійним нормам. Однак таке інвестування на практиці тривалий час мало незначне поширення. Етичне інвестування на основі релігійних принципів використовується і зараз⁵, а останніми роками, у період глобальної фінансової кризи (однією з причин якої вважають недостатню соціальну відповідальність банківського бізнесу), у інвесторів почав зростати інтерес до етичних принципів ісламських фінансів, які багато в чому нагадують етичне інвестування.

Паралельно з етичним інвестуванням поступово розвивалося соціальне інвестування – вкладання коштів у навчання персоналу, пенсійне забезпечення, тощо. Однак потрібно зауважити, що соціальне інвестування має суто економічні мотиви (підвищення ефективності підприємства-інвестора через покращення умов для персоналу) і цим принципово відрізняється від соціально відповідального інвестування, яке має не економічну, а етичну природу, а його мотиви пов'язані з системою цінностей і переконаннями інвесторів.

Інтерес до соціально відповідального етичного інвестування зріс у США в 1960-і роки, у період масових протестів проти війни у В'єтнамі та активізації боротьби за громадянські права, і набув нового значення у 1970-і роки, коли підвищилася увага до проблем екології⁶. У 1980-і роки, коли почало зростати значення інституційних інвесторів, зокрема, недержавних пенсійних фондів, після публікації книги Д. Рифкіна і Р. Барбера⁷ увагу привернула проблема етичного спрямування інвестиційних ресурсів пенсійних фондів. З того часу пенсійні фонди є активними учасниками на ринку соціально відповідального інвестування (вимог соціальної відповідальності дотримуються 59% британських пенсійних фондів і 75% швейцарських)⁸.

Крім недержавних пенсійних фондів, у поширенні соціально відповідального інвестування важливе значення мали інвестиційні фонди – зокрема, у Британії першими соціально відповідальними інвестиційними фондами були створені у середині 1980-х років Friends Provident, Barchester Green Investment, Stewardship Fund. З другої половини 1990-х років, коли інвестиційні фонди стали важливим

⁴ Socially-responsible investing // Wikipedia. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://en.wikipedia.org/wiki/Ethical_investment.

⁵ Див. наприклад: Ethical Investment: Report by the Ethical Investment Advisory Group (GS 1604). – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.anglicancommunion.org/the-holy-land/data/File%20G.pdf.

⁶ Pax World Fund, створений у США в 1971 р., був першим етичним інвестиційним фондом для тих інвесторів, які не хотіли вкладати кошти у військове виробництво (The History of Ethical Investing. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: resps.org/history.htm). Детальніше див.: Трегуб А. Деньги пахнут? / А. Трегуб. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.lebed.com/2003/art3408.htm>.

⁷ Rifkin J., Barber R. The North will Rise Again: Pensions, Politics and Power in 1980 s. / J. Rifkin, R. Barber. – London: Beacon Press, 1978. – 279 p.

⁸ Трегуб А. Деньги пахнут? / А. Трегуб. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.lebed.com/2003/art3408.htm>.

джерелом фінансових ресурсів, ринок послуг соціально відповідального інвестування почав зростати швидше, ніж ринок традиційних інвестиційних послуг. Саме у цей час популярним стало поняття “етичні інвестори” – для цих інвесторів проблеми екології та соціальної відповідальності стали не менш важливими ніж прибутковість інвестицій.

Якщо у США у 1990-і роки було поширене переважно поняття “соціально відповідальне інвестування”, то поняття “етичне інвестування” більше використовувалося у Британії, однак після того, як в липні 2000 р. була прийнята поправка до Акту про Пенсії 1995 р. (яка вимагала від компаній розкриття інформації про соціальну відповідальність пенсійних програм), популярність поняття “етичне інвестування” на ринку послуг пенсійних фондів стала знижуватися, оскільки воно було нечітким і припускало неоднозначне тлумачення, а натомість загальнопоширеним стало поняття “соціально відповідальне інвестування”. Хоча згадана поправка привернула увагу у Британії до значення соціальної відповідальності інвестицій, вона поки що не призвела до створення конкретного механізму перевірки того, наскільки пенсійні та інвестиційні фонди дотримуються цих норм; вимоги до звітності фондів щодо соціальної відповідальності теж не розроблені.

Дослідження, проведене британським фондом Stewardship у липні 2001 р. свідчить, що у Британії 60% опитаних вважають етичні аспекти і загальний комерційний результат діяльності інвестиційних фондів однаково важливими; 36% – що етичні питання важливіші від прибутковості фондів; 2% – що прибутковість фондів важливіша етичних питань⁹.

Для вибору потрібного фонду індивідуальні соціально відповідальні інвестори користуються послугами фінансових консультантів – у Британії такі послуги надає є Ethical Investment Research Services (EIRIS)¹⁰, що готує рейтинги компаній і фондів на основі критеріїв соціальної відповідальності. Діяльність консалтингових компаній, таких як EIRIS, сприяє поширенню соціально відповідального інвестування, оскільки заохочує фонди проводити інформаційно прозору інвестиційну політику, засновану на дотриманні вимог соціальної відповідальності¹¹.

Питання, що цікавлять інвесторів під час соціально відповідального інвестування, можна розділити на три основні групи: екологічні (захист навколишнього середовища, виробництво шкідливих для здоров'я продуктів); соціальні (дотримання прав людини, стандартів оплати праці, хабарництво і корупція); етичні (виробництво і торгівля зброєю, наркотиками, тютюновими виробами, порнографією, ігровий бізнес тощо).

⁹ Dreblow J. An introduction to the concept of ethics in investment / J. Dreblow // An Investor's Guide to Ethical & Socially Responsible Investment Funds / Ed. by John Hancock. – L.: Kogan Page, 2005. – P. 10.

¹⁰ Ethical Investment Research Services. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.eiris.org.

¹¹ Hancock J. Performance: can you afford to put your money where your heart is? / J. Hancock // An Investor's Guide to Ethical & Socially Responsible Investment Funds / Ed. by John Hancock. – L.: Kogan Page, 2005. – P. 58; Hancock J. Green legislation and other outside influences / J. Hancock // An Investor's Guide to Ethical & Socially Responsible Investment Funds / Ed. by John Hancock. – L.: Kogan Page, 2005. – P. 26; Harrison H. How well do you know your client? / H. Harrison // An Investor's Guide to Ethical & Socially Responsible Investment Funds / Ed. by John Hancock. – L.: Kogan Page, 2005. – P. 98;

Не менше значення має наявність таких координаторів як британська асоціація UKSIF¹², Social Investment Forum¹³ у США, Social Investment Organization¹⁴ у Канаді, EuroSIF¹⁵ у ЄС, Associate for Sustainable and Responsible Investment¹⁶ в Азії, Responsible Investment Association of Australasia у Австралії¹⁷, та ін. Для ринків, що формуються та розвиваються, таким координатором є EMDP¹⁸.

Особливо активно соціально відповідальне інвестування розвивалося на початку XXI ст. У 2005 р. обсяг світового ринку цього виду інвестування становив 2,8 трлн. дол., з них 2,29 трлн. (80%) – у США, де цей ринок найбільший¹⁹. З 2005 р. до 2008 р. його обсяг зріс у США на 18% і досягнув рівня 2,71 трлн. дол. (11% від загального обсягу ринку інвестиційних послуг, що становив 25,1 трлн. дол.), у той час як ринок традиційних інвестиційних послуг зріс за цей час тільки на 3%²⁰.

У Канаді з 2002 до 2004 рр. обсяг цього виду інвестування зріс на 27%, а з 2006 по 2008 рр. – на 21% і досягнув 603,9 млрд. дол. що більше ніж у 10 разів перевищує рівень 2000 р. (49,9 млрд. дол.). Основними учасниками ринку соціально відповідального інвестування, що пропонують свої послуги, є страхові компанії (36,2%), релігійні організації (19,1%), корпоративні пенсійні фонди (3,8%) та ін. Споживачами цих послуг є переважно індивідуальні інвестори та пенсійні фонди²¹.

Основним чинником швидкого зростання популярності соціально відповідального інвестування є підвищення матеріального добробуту інвесторів, що дало можливість приділяти більше уваги етичним питанням і соціальній відповідальності інвестицій. Ще одним чинником є вдосконалення державного регулювання вимог до напрямів інвестування недержавними пенсійними фондами та іншими інституційними інвесторами (лідером у цьому є Британія, де 60% пенсійних фондів відповідають вимогам соціально відповідального інвестування)²².

Якими є мотиви “етичних” інвесторів? Заснована на раціональних принципах класична економіка передбачає, що поведінка інвесторів має тільки матеріальні економічні мотиви, що визначаються вигодою і прагнення до максимального збагачення. При цьому етико-екологічні проблеми до уваги не беруться, оскільки вважається, що типовий інвестор діє на підставі життєвої філософії індивідуалізму. Однак зростання популярності соціально-відповідального інвестування свідчить, що “етичні” інвестори діють на підставі інших принципів. Ці принципи за своєю сутністю не є економічними, вони пов’язані з системою цінностей і переконаннями

¹² UK sustainable investment and finance association. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.uksif.org.

¹³ Social Investment Forum – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.socialinvest.org.

¹⁴ Social Investment Organization – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.socialinvestment.ca.

¹⁵ European Sustainable Investment Forum. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.eurosif.org.

¹⁶ Association for Sustainable and Responsible Investment. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.asria.org.

¹⁷ Responsible Investment Association of Australasia. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.responsibleinvestment.org.

¹⁸ Emerging Markets Disclosure Project. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.socialinvest.org/projects/iwq; Emerging Markets Investor Survey Report. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.socialinvest.org/resources/research/documents/EMDPsurvey.pdf>.

¹⁹ Бахтараева К. Социально ответственные инвестиции: маркетинговый ход или будущее финансового рынка? / К. Бахтараева // Рынок ценных бумаг. – 2006. – № 11. – С. 70. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.mirkin.ru/_docs/_statyi/RCB_12.doc.

²⁰ 2007 Report on Socially Responsible Investing Trends in the United States. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.socialinvest.org/resources/pubs/documents/FINALE_hexSummary_2007_SIF_Trends_wlinks.pdf.

²¹ Canadian socially responsible investment review 2008 – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.socialinvestment.ca/documents/caReview2008.pdf. – Р. 5–6, 10, 20.

²² The History of Ethical Investing. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: resps.org/history.htm.

інвесторів, а поширення соціально відповідального інвестування відображає тенденцію зростання “пост матеріалістичних”, як їх називає Р. Інглегарт, мотивів економічної діяльності²³. Кількість інвесторів, що переносять власні етичні цінності на вибір фінансових послуг, останнім часом значно зростає²⁴.

Загалом, прибутковість соціально відповідальних фондів не поступається середній прибутковості традиційних інвестиційних фондів²⁵, однак щоб забезпечити себе від ризику можливих збитків під час капіталовкладень у соціально відповідальні фонди, інвестори розподіляють власні капітали між “етично нейтральними” прибутковими компаніями та “етично позитивними” компаніями.

Соціально відповідальні інвестори добре орієнтуються на ринку фінансових послуг. Це переважно освічені та матеріально забезпечені професіонали середнього віку, здебільшого жінки; 75 % з них працюють добровільно, а не з причини матеріальної потреби; 13 % займають керівні посади і мають доходи вище середнього рівня²⁶. Соціально відповідальне інвестування є продовженням загального способу життя цих людей, що беруть участь в іншій громадській діяльності, пов'язаній з їх системою цінностей і переконаннями.

Серед стратегій, які використовують соціально відповідальні інвестори, основною є відбір (screening) об'єктів інвестування на основі спеціально розроблених рейтингів – Domini Social Index²⁷, Calvert Social Index²⁸ тощо, який дозволяє відкинути небажані для інвестування компанії, пов'язані з екологічно та соціально шкідливим виробництвом. Крім того, важливе значення мають такі стратегії як активні дії акціонерів (shareholder advocacy) та інвестування в локальні громади (community investing).

У країнах з фінансовими ринками, що формуються та розвиваються, зокрема у пострадянських країнах Східної Європи, соціально відповідальне інвестування поширене значно менше з причини загального недостатнього розвитку ринку фінансових послуг та нижчого рівня матеріального добробуту більшості індивідуальних інвесторів, тому часто висловлюються думки про відсутність реальних економічних передумов для розвитку цього виду інвестування, однак на практиці соціально відповідальне інвестування поступово привертає до себе все більшу увагу.

В Україні поширення соціально відповідального інвестування пов'язане з участю вітчизняних компаній у Глобальному Договорі ООН 2000 р. У 2005 р. було проведено дослідження реалізації Глобального Договору в Україні, яке показало, що існує достатня обізнаність щодо соціальної відповідальності бізнесу (кількість вітчизняних компаній, що приєдналися до Глобального Договору, постійно зростає – серед них можна згадати компанії “МТС”, “Київстар”, “Сіменс Україна”, “Ніссан Україна”, Укрсоцбанк, інвестиційний фонд “Foyil Securities”, будівельну компанію “XXI століття” та інші²⁹).

²³ Див. Inglehart R. Culture Shift in Advanced Industrial Society / R. Inglehart – Princeton, NJ: Princeton University Press, 1989.

²⁴ Детальніше див. Ray P.H., Anderson S. R. The Cultural Creatives: How 50 million people are changing the world / P.H. Ray, S.R. Anderson – New York: Random House, 2001.

²⁵ Statman M., Glushkov D. The wages of social responsibility. 2008 / M. Statman, D. Glushkov. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.socialinvest.org/resources/research/documents/2008WinningPrize-Moskowitz.pdf>. – P. 3.

²⁶ Campanale M. The investment implication of choosing an SRI fund / M. Campanale // An Investor's Guide to Ethical & Socially Responsible Investment Funds / Ed. by John Hancock. – L.: Kogan Page, 2005. – P. 109.

²⁷ Domini Social Index. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.kld.com/indexes/ds400index/index.html>.

²⁸ Calvert Social Index. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.calvert.com/sri.html>.

²⁹ Глобальний договір в Україні. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.globalcompact.org.ua/ua/about/inukraine>.

Очевидно, найближчим часом подальші перспективи розвитку соціально відповідального інвестування на вітчизняному ринку фінансових послуг будуть пов'язані з розширенням кількості учасників Глобального Договору ООН та з іншими ініціативами міжнародних організацій. Зокрема, у 2007–2009 рр. у Києві були організовані три міжнародні конференції з корпоративної соціальної відповідальності³⁰.

Однак потрібно зауважити, що хоча єдині стандарти діяльності соціально відповідального інвестування можуть бути вироблені на рівні самих цих інвесторів та відповідних міжнародних організацій, вимоги до розкриття інформації щодо соціальної відповідальності можуть бути встановлені тільки на державному рівні (цікавим є досвід визначення таких вимог у Британії, а також у США, Австралії, Франції).

Загалом, розгляд особливостей соціально відповідального інвестування свідчить, що ця інвестиційна стратегія привертає до себе в останні роки все більшу увагу інвесторів. Одна з причин цього у тому, що ринок соціально відповідального інвестування зростає значно швидше, ніж ринок традиційних інвестиційних послуг, і саме така динаміка зростання визначає перспективність такого інвестування. До того ж, соціально відповідальне інвестування все більше впливає на репутацію компанії і сприяє підвищенню її капіталізації. І хоча в Україні ринок інвестиційних послуг розвинений поки що недостатньо, соціально відповідальне інвестування поступово поширюється на вітчизняному фінансовому ринку.

Основним чинником, що стримує розвиток соціально відповідального інвестування в Україні є недостатня кількість компаній, які виявляють готовність використовувати норми корпоративної соціальної відповідальності, а також низька інформаційна прозорість діяльності більшості компаній і, відповідно, неможливістю для потенційного інвестора одержати достовірну інформацію про реальне дотримання вимог соціальної відповідальності³¹.

ЛІТЕРАТУРА:

1. Бахтараева К. Социально ответственные инвестиции: маркетинговый ход или будущее финансового рынка? / К. Бахтараева // Рынок ценных бумаг. – 2006. – № 11. – С. 70–72. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.mirkin.ru/_docs/_statyi/RCB_12.doc.
2. Бахтараева К. Социально ответственное инвестирование на рынке ценных бумаг: ретроспектива и тенденции развития / К. Бахтараева // Финансы и кредит. – 2009. – 21 (июнь). С. 62–67. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://fin-izdat.ru/journal/fc/detail.php?ID=15230>.
3. Глобальный договор ООН. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.globalcompact.org.ua/UA/about/what>.
4. Глобальный договор в Украине. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.globalcompact.org.ua/ua/about/inukraine>.
5. Жмайлов В.М. Теоретичні основи формування концепції соціально-етичного маркетингу в аграрній сфері України / В. М. Жмайлов, Л. В. Слюсарева // Вісник Сумського національного аграрного університету. Серія “Економіка та менеджмент”. Вип. 4-5 (24-25), 2007. – С. 79–80.

³⁰ Корпоративная социальная ответственность. Международные конференции. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://csr-conference.org.ua/parts/anhive.html>.

³¹ Така проблема характерна не тільки для України – про неї неодноразово згадують російські дослідники (Бахтараева К. Социально ответственное инвестирование на рынке ценных бумаг: ретроспектива и тенденции развития / К. Бахтараева // Финансы и кредит. – 2009. – 21 (июнь). С. 62-67. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://fin-izdat.ru/journal/fc/detail.php?ID=15230>; Пономарев Д.И., Пономарев И.Д. Этическое инвестирование / Д.И. Пономарев, И.Д. Пономарев. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://journal.vlsu.ru/index.php?id=181>.

6. Корпоративная социальная ответственность. Международные конференции. – [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://csr-conference.org.ua/parts/arhive.html>.

7. Пономарев Д.И., Пономарев И.Д. Этическое инвестирование / Д.И. Пономарев, И.Д. Пономарев. – [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://journal.vlsu.ru/index.php?id=181>.

8. Рецессия способствует росту интереса в исламских финансах. – [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.halalpages.ru/news/1097/>.

9. Садков В., Кузнецова О. Социальное и социально-ответственное инвестирование / В. Садков, О. Кузнецова. – [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.oilru.com/sp/16/686/>.

10. Степанова О.В. Соціально відповідальне управління промисловими підприємствами: проблеми формування та напрямки реалізації / О.В. Степанова // Вісник Сумського національного аграрного університету. Серія "Економіка та менеджмент". Вип.6-7 (26–27), 2007. – С. 404–414.

11. Трегуб А. Деньги пахнут? / А. Трегуб. – [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.lebed.com/2003/art3408.htm>.

12. 2007 Report on Socially Responsible Investing Trends in the United States. – [Электронный ресурс].

13. Режим доступа: http://www.socialinvest.org/resources/pubs/documents/FINALExecSummary_2007_SIF_Trends_wlinks.pdf.

14. Association for Sustainable and Responsible Investment. – [Электронный ресурс]. – Режим доступа: www.asria.org.

15. Calvert Social Index. – [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.calvert.com/sri.html>.

16. Campanale M. Is there a psychological profile to the ethical investors? / M. Campanale // An Investor's Guide to Ethical & Socially Responsible Investment Funds / Ed. by John Hancock. – L.: Kogan Page, 2005. – P. 77–92.

17. Campanale M. The investment implication of choosing an SRI fund / M. Campanale // An Investor's Guide to Ethical & Socially Responsible Investment Funds / Ed. by John Hancock. – L.: Kogan Page, 2005. – P. 99–114.

18. Canadian socially responsible investment review 2008 – [Электронный ресурс]. – Режим доступа: www.socialinvestment.ca/documents/caReview2008.pdf.

19. Domini Social Index. – [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.kld.com/indexes/ds400index/index.html>.

20. Dreblow J. An introduction to the concept of ethics in investment / J. Dreblow // An Investor's Guide to Ethical & Socially Responsible Investment Funds / Ed. by John Hancock. – L.: Kogan Page, 2005. – P. 5–16.

21. Dreblow J. The different ethical and SRI investment models / J. Dreblow // An Investor's Guide to Ethical & Socially Responsible Investment Funds / Ed. by John Hancock. – L.: Kogan Page, 2005. – P. 17–24.

22. Emerging Markets Disclosure Project. – [Электронный ресурс]. – Режим доступа: www.socialinvest.org/projects/iwq.

23. Emerging Markets Investor Survey Report. – [Электронный ресурс]. – Режим доступа <http://www.socialinvest.org/resources/research/documents/EMDPsurvey.pdf>.

24. Ethical Investment Research Services. – [Электронный ресурс]. – Режим доступа: www.eiris.org.

25. Ethical Investment: Report by the Ethical Investment Advisory Group (GS 1604). – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.anglicancommunion.org/the-holy-land/data/File%20G.pdf.
26. European Sustainable Investment Forum. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.eurosif.org.
27. *Inglehart R.* Culture Shift in Advanced Industrial Society / R. Inglehart. – Princeton, NJ: Princeton University Press, 1989. – 504 p.
28. *Hancock J.* Green legislation and other outside influences / J. Hancock. // An Investor's Guide to Ethical & Socially Responsible Investment Funds / Ed. by John Hancock. – L.: Kogan Page, 2005. – P. 25–38.
29. *Hancock J.* Performance: can you afford to put your money where your heart is? / J. Hancock // An Investor's Guide to Ethical & Socially Responsible Investment Funds / Ed. by John Hancock. – L.: Kogan Page, 2005. – P. 51–64.
30. *Harrison H.* How well do you know your client? / H. Harrison // An Investor's Guide to Ethical & Socially Responsible Investment Funds / Ed. by John Hancock. – L.: Kogan Page, 2005. – P. 93–98.
31. *Ray P.H., Anderson S.R.* The Cultural Creatives: How 50 million people are changing the world / P.H. Ray, S.R. Anderson. – New York: Random House, 2001. – 384 p.
32. Responsible Investment Association of Australasia. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.responsibleinvestment.org.
33. *Rifkin J., Barber R.* The North will Rise Again: Pensions, Politics and Power in 1980s. / J. Rifkin, R. Barber. – London: Beacon Press, 1978. – 279 p.
34. Social Investment Forum – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.socialinvest.org.
35. Social Investment Organization – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.socialinvestment.ca.
36. Socially-responsible investing // Wikipedia. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://en.wikipedia.org/wiki/Ethical_investment.
37. *Statman M., Glushkov D.* The wages of social responsibility. 2008 / M. Statman, D. Glushkov. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.socialinvest.org/resources/research/documents/2008WinningPrize-Moskowitz.pdf>.
38. The History of Ethical Investing. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: resps.org/history.htm.
39. UK sustainable investment and finance association. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.uksif.org.