

2. Балабанова Л.В. Управління збутовою політикою : навч. посіб. / Л.В. Балабанова, Ю.П. Митрохіна. – К. : Центр учбової літератури, 2011. – 240 с.
3. Шубін О.О. Інфраструктура товарного ринку / О. Шубін, О. Азарян. – 2-ге вид. – К. : НМЦВО МОІ України : Студцентр, 2004. – 816 с.
4. Панкрухин А.П. Маркетинг / А.П. Панкрухин. – 3-е изд. – М. : Омега-Л, 2005. – 656 с.
5. Маслова Т.Д. Маркетинг / Маслова Т.Д., Божук С.Г., Ковалик Л.Н. – СПб. : Питер, 2002. – 400 с.
6. Белінський П.І. Менеджмент виробництва та операцій: підручник / П.І. Белінський. – К. : Центр навчальної літератури, 2005. – 624 с.
7. Шпилик С. Управління збутовою діяльністю підприємства / С. Шпилик // Галицький економічний вісник. – 2012. – № 4 (37). – С. 88–95.
8. Сенишин О. Теоретичні засади дослідження суті понять “збут” та “збутова діяльність” / О. Сенишин, Є. Гузюк // Формування ринкової економіки в Україні: збірник наукових праць. – Львів : Львівський нац. ун-т ім. І. Франка, – Вип. 24. – 2011. – С. 361–366.

#### References

1. Tkachenko, V.V. (2001), “Marketing sales policy of the enterprise”, *Problemu formuvannia rynkovoї ekonomiku. Miznarodnui naukovui zbirkuk*, no. 9, pp. 245–252.
2. Balabanova, L.V. and Mytrokhina, Yu. (2011), *Upravlinnia zbutovoiu politykoiu* [Management of sales policy], tutorial, Tsentr uchbovoi literatury, Kyiv, Ukraine, 240 p.
3. Shubin, O.O. (2004), *Infrastruktyra tovarnoho runky* [The of Commodity market infrastructure], NMZVO MOI Ukraine: Studtsentr, Kyiv, Ukraine, 816 p.
4. Pankrykhin, A.P. (2005), *Marketing* (Marketing), Omega-L, Moscow, Russia, 656 p.
5. Maslova, T.D., Bozhuk, S.H., Kovalik, L.N. (2002), *Marketing* [Marketing], Piter, St. Peterburg, Russia, 400 p.
6. Belinskyi, P.I. (2005), *Menedzhment vyrobnytstva ta operatsii* [Production and operations management], textbook, Tsentr navchalnoi literatury, Kyiv, Ukraine, 624 p.
7. Shpylyk, S. (2012), “Management of sales activities of enterprises”, *Halytskyi ekonomichnyi visnyk*, no. 4 (37), pp. 88–95.
8. Senyshyn, O. and Huziuk, Ye. (2011), “The theoretical basis of the study essentially concepts of “sales” and “sales activity””, *Formuvannia rynkovoї ekonomiky v Ukraini: zbirkuk naukovykh prats*, issue 24, pp. 361–366.

УДК 39.97: 330.322

Петрашко Л.П.,  
д.е.н., доцент, професор кафедри міжнародного менеджменту  
ДВНЗ «Київський національний економічний  
університет імені Вадима Гетьмана  
Романюк Т.В.,  
к.е.н., фахівець Управління справами ПАТ «ЮНЕКС БАНК»

## ОЦІНКА ОБ'ЄКТІВ ВІДПОВІДАЛЬНОГО ІНВЕСТУВАННЯ В УКРАЇНСЬКОМУ БІЗНЕС-СЕРЕДОВИЩІ

Petrashko L.P.,  
dr.sc.(econ.), assoc. prof., professor  
of international management department  
Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman  
Romanok T.V.,  
cand.sc.(econ.), specialist of administrative department PJSC «UNEX BANK»

## THE ASSESSMENT OF RESPONSIBLE INVESTMENT OBJECTS IN UKRAINIAN BUSINESS ENVIRONMENT

**Постановка проблеми.** Однією з характерних ознак сучасного етапу процесу розвитку економіки та суспільства виступає корпоративне відповідальне інвестування, яке передбачає врахування інвесторами в процесі аналізу та подальшого вибору потенційних об'єктів інвестування не тільки економічних, а й екологічних, соціальних, етичних та управлінських наслідків інвестицій.

На сьогодні у світі розробляються та систематично розраховуються індекси сфери відповідального інвестування за методиками, які відображають основні критерії оцінки можливих інвестиційних об'єктів та дають змогу виокремити ті транснаціональні корпорації, які демонструють найкращі результати відповідальності інвестування. Однак Україна поки що не включена до розрахунку вказаних індексів жодної із перерахованих компаній, хоча необхідність та доцільність підвищення відповідальності ведення бізнесу і насамперед інвестиційної діяльності, інвесторів підтверджується присутністю у структурі портфелів

інвестиційних фондів України компаній, які систематично забруднюють навколишнє середовище, порушують норми трудового законодавства, охорони праці тощо.

Враховуючи це, актуальним, ми вважаємо, є питання розробки такого інструментарію оцінки компаній, який враховуватиме специфіку розвитку корпоративного сектору саме української економіки та за результатами якого вітчизняні інвестори матимуть можливість обирати до свого портфелю найбільш відповідальні компанії українського бізнес-середовища.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Методичний підхід, розроблений з метою оцінки об'єктів інвестування українського бізнес-середовища, враховує досвід міжнародних інформаційно-аналітичних компаній у цій сфері, таких як RobecoSAM у партнерстві з S&P Dow Jones Indices, MSCI Incorporation та FTSE Group. На основі інструментарію, що застосовується для розрахунку індексів сталого розвитку Доу-Джонса, а саме «Оцінки корпоративної стійкості» (Corporate Sustainability Assessment, CSA) [1, с. 5], було виокремлено низку економічних, екологічних, соціальних, а також інноваційних діагностичних параметрів оцінки авторського інструментарію. Дослідження критеріїв оцінки ефективності діяльності корпорацій у сфері відповідального інвестування, запропонованих в рамках методичного підходу MSCI Incorporation [2, с. 3-4], дало змогу виділити групи етичних, інформаційних та управлінських діагностичних параметрів авторської оцінки, а принцип поетапного відбору корпорацій був покладений в основу процесу скринінгу об'єктів українського бізнес-середовища спочатку за загальним рівнем відповідальності інвестицій, а потім у рамках оцінок за кожною з груп критеріїв. При цьому за основу запропонованої в рамках дослідження системи оцінок показників відповідальності інвестицій нами було взято методику градації показників ефективності діяльності корпорацій, визначену FTSE Group [3, с. 7-11], яка передбачає оцінку від 0 до 5 балів, де 5 – це найкращий результат.

В результаті адаптації алгоритму розрахунку Підсумкового показника сталого розвитку Доу-Джонса було запропоновано показник оцінки рівня відповідальності інвестицій, а саме Підсумкову оцінку відповідальності інвестицій.

**Постановка завдання.** Метою статті є розробка інструментарію оцінки українських компаній, який враховуватиме специфіку розвитку вітчизняного корпоративного сектору, та результати оцінки об'єктів інвестування за яким сприятимуть вибору інвесторами до свого портфелю лише тих з них, які демонструватимуть найвищі показники відповідальності інвестування.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Узагальнення міжнародного досвіду оцінки об'єктів інвестування в рамках економічних, екологічних, соціальних, етичних, інформаційних та інших критеріїв дало змогу обґрунтувати та розробити основні діагностичні параметри, на основі яких має здійснюватись оцінка діяльності українських компаній у сфері відповідального інвестування (табл. 1).

Таблиця 1

Основні діагностичні параметри оцінки потенційних об'єктів відповідального інвестування

Група критеріїв	Перелік показників оцінки
1	2
ЕКОНОМІЧНІ	Валовий дохід
	Прибуток
	Виплати співробітникам
	Об'єм інвестицій
	Частка відповідальних інвестицій
	Прибуток від інвестицій
	Прибуток від відповідальних інвестицій
ЕКОЛОГІЧНІ	Об'єми екологічних інвестицій
	Обсяги використання та економії ресурсів
	Кількісні показники викидів, стоків, відходів та повторного їх використання і переробки
	Відповідність продукції міжнародним та національним стандартам
	Екологічні штрафи
СОЦІАЛЬНІ	<b>Показники зайнятості та навчання персоналу:</b> - <i>зайнятість</i> : коефіцієнт плинності; чисельність персоналу - <i>навчання</i> : кількість працівників, що навчалися; кількість фактів навчання працівників; інвестиції в навчання
	<b>Права людини:</b> наявність випадків дискримінації; наявність випадків використання дитячої та примусової праці
	<b>Охорона праці:</b> коефіцієнт частоти травматизму; наявність випадків смертності; коефіцієнт частоти професійних захворювань; інвестиції в охорону праці
	<b>Обсяги соціальних інвестицій та благодійності</b>

продовження табл. 1

1	2
ЕТИЧНІ	Наявність кодексів корпоративної етики; система процедур по дотриманню кодексів
	Оцінка бізнес-співробітництва
	Кількість випадків корупції; наявність антикорупційних заходів
ІНФОРМАЦІЙНІ	Прозорість та відкритість інформації
	Наявність соціальної звітності (нефінансової)
	Наявність процедур завірення звітів; рівень звітності за міжнародними стандартами
УПРАВЛІНСЬКІ	<b>Ефективність корпоративного управління:</b> політика; аудит; винагороди топ-менеджменту; інформація від стейкхолдерів; система ризик-менеджменту
ІННОВАЦІЙНІ	Інноваційні технології виробництва
	Інноваційні технології управління
	Інноваційні інвестиції

Джерело: авторська розробка [4-6]

За результатами оцінки потенційних об'єктів відповідального інвестування в рамках визначених параметрів системи критеріїв на основі аналізу фінансової та нефінансової звітності компаній-респондентів, розміщеної на офіційних сайтах, нами розраховується Підсумкова оцінка відповідальності інвестицій ( $K_{пві}$ ) як сума оцінок діяльності компанії за кожною з вказаних груп критеріїв. Окрім цього, відповідальність інвестицій компаній-респондентів для включення в портфель відповідальних інвестицій оцінюється не лише за Підсумковою оцінкою  $K_{пві}$ , але й за рівнем відповідальності компанії в економічній, екологічній, соціальній, етичній, інформаційній, управлінській та інноваційній сферах. Максимальна Підсумкова оцінка  $K_{пві}$ , яку може отримати компанія-респондент становить 130 балів з розподілом по групах критеріїв: економічні – 20 балів, екологічні – 20 балів, соціальні – 40 балів, етичні – 10 балів, інформаційні – 15 балів, управлінські – 15 балів, інноваційні – 10 балів.

В залежності від того, яку оцінку  $K_{пві}$  отримує компанія-респондент, вона може бути віднесена нами до класу «А» (від 100 до 130 балів), «В» (від 70 до 100 балів), «С» (від 50 до 70 балів), «D» (від 20 до 50 балів) або «Е» (до 20 балів), а в залежності від отриманих балів за кожною групою критеріїв, оцінена як компанія з низьким, середнім/задовільним, високим або дуже високим рівнем економічної ефективності, екологічної/соціальної відповідальності, корпоративної етики, інформаційної відкритості, корпоративного управління, інноваційних впроваджень. Однак оптимальним рівнем Підсумкової оцінки для включення компанії до портфелю відповідальних інвестицій нами визначено 50 балів (тобто компанії класів «А», «В» та «С»), а також гармонійне поєднання компонентних складових системи визначених критеріїв, за кожною з яких компанія має отримати кількість балів не менше «середнього/задовільного» рівня.

Для аналізу українського бізнес-середовища в контексті можливого включення до портфелю відповідальних інвестицій нами було проаналізовано 14 найбільших компаній пріоритетних секторів економіки України (металургійного, харчового, нафтогазового, аграрного, електроенергетичного, фармацевтичного та сектору рітейлу), які демонструють високий рівень відкритості, системності та прозорості у сфері корпоративної відповідальності за оцінками експертів проекту «ГВАРДІЯ» та Індексом прозорості Центру «Розвиток «КСВ» та цінні папери яких становлять значну частку у структурі портфелів інвестиційних фондів України (табл. 2).

Таблиця 2

Потенційні об'єкти відповідального інвестування українського бізнес-середовища, 2013 р.

№ п/п	Назва компанії	Сектор	Валовий дохід, млн. грн. [142]	Рейтинг рівнів відкритості і системності у сфері КСВ (проект «Гвардія»)[143], бали/місце	Індекс прозорості Центру «Розвиток КСВ» [59] (бали)
1	2	3	4	5	6
1	ТОВ «Метінвест Холдинг»	М <sup>1</sup>	100 432	69,81/8 місце	131
2	ДТЕК	ЕЛ <sup>2</sup>	82 581	89,25/1 місце	163
3	ПАТ «АрселорМіттал Кривий Ріг»	М <sup>1</sup>	28 896,2	87,56/2 місце	156
4	ПрАТ «Систем Кепітал Менеджмент»	ХК <sup>3</sup>	23 470	85,39/4 місце	146
5	ТОВ «Кернел Трейд»	АГ <sup>4</sup>	21 240,6	-	51
6	Концерн «Галнафтогаз»	НГ <sup>5</sup>	13 940	-	87
7	ТОВ «ТНК-ВР Коммерс»	НГ <sup>5</sup>	12 162,4	-	24
8	ТОВ «Група компаній «Фокстрот»	Р <sup>6</sup>	8 620	52,12/26 місце	35

продовження табл. 2

1	2	3	4	5	6
9	ПАТ «Дніпроспецсталь»	М <sup>1</sup>	4 128,7	-	88
10	ПАТ «Калсберг Україна»	ХЧ <sup>7</sup>	3 295,8	63,86/14 місце	108
11	ПАТ «Оболонь»	ХЧ <sup>7</sup>	3 180	75,50/5 місце	140
12	Компанія «Nemiroff»	ХЧ <sup>7</sup>	1 300	61,60/16 місце	-
13	ТОВ «Астарта-Київ»	АГ <sup>4</sup>	986,8	52,09/27 місце	-
14	Корпорація «Артеріум»	Ф <sup>8</sup>	939	68,10/11 місце	-

Примітка:

<sup>1</sup>М – металургія; <sup>2</sup>ЕЛ – електроенергетика; <sup>3</sup>ХК – холдингова компанія; <sup>4</sup>АГ – аграрний сектор; <sup>5</sup>НГ – нафтогазовий сектор; <sup>6</sup>Р – рітейл; <sup>7</sup>ХЧ – харчовий сектор; <sup>8</sup>Ф – фармацевтика

Джерело: складено автором на основі [7, с. 9-11; 8; 9, с. 2]

Зведені результати оцінки вказаних компаній-респондентів за діагностичними параметрами системи визначених критеріїв вказують на те, що умови оптимальності підсумкової оцінки відповідальності інвестицій не менше ніж 50 балів задовольняють 7 компаній із 14 оцінених - усі належать до класу «С» – компаній з середнім рівнем відповідальності інвестицій (табл. 3).

Таблиця 3

**Результати оцінки потенційних об'єктів відповідального інвестування українського бізнес-середовища, 2014 р. (бали)**

№ п/п	Компанія	Сектор	Критерії оцінки потенційних об'єктів відповідального інвестування							Підсумкова оцінка відповідальності інвестицій (К <sub>пв</sub> )
			Економічні	Екологічні	Соціальні	Етичні	Інформаційні	Управлінські	Інноваційні	
1	ПАТ «АрселорМіттал Кривий Ріг»	М <sup>1</sup>	11	15	25	3	9	6	6	69
2	ТОВ «Метінвест Холдинг»	М <sup>1</sup>	8	14	23	5	8	3	6	64
3	ПрАТ «Сістем Кепітал Менеджмент»	ХК <sup>2</sup>	6	14	22	5	8	6	7	64
4	ДТЕК	ЕЛ <sup>3</sup>	9	15	20	5	9	-	5	61
5	ПАТ «Дніпроспецсталь»	М <sup>1</sup>	7	13	20	-	6	9	5	58
6	ПАТ «Оболонь»	ХЧ <sup>4</sup>	7	15	8	3	11	9	3	56
7	Концерн «Галнафтогаз»	НГ <sup>5</sup>	6	7	19	-	6	9	3	50
8	Корпорація «Артеріум»	Ф <sup>6</sup>	5	9	15	4	5	6	3	47
9	Компанія «Nemiroff»	ХЧ <sup>4</sup>	3	9	10	5	2	6	3	38
10	ПАТ «Калсберг Україна»	ХЧ <sup>4</sup>	6	1	3	5	8	6	3	32
11	ТОВ «ТНК-ВР Коммерс»	НГ <sup>5</sup>	7	2	5	3	3	6	3	29
12	ТОВ «Астарта-Київ»	АГ <sup>7</sup>	4	2	13	2	2	3	3	29
13	ТОВ «Група компаній «Фокстрот»	Р <sup>8</sup>	6	1	9	5	3	3	-	27
14	ТОВ «Кернел Трейд»	АГ <sup>7</sup>	3	1	9	0	2	6	3	24

Примітка:

<sup>1</sup>М – металургія; <sup>2</sup>ХК – холдингова компанія; <sup>3</sup>ЕЛ – електроенергетика; <sup>4</sup>ХЧ – харчовий сектор; <sup>5</sup>НГ – нафтогазовий сектор; <sup>6</sup>Ф – фармацевтика; <sup>7</sup>АГ – аграрний сектор; <sup>8</sup>Р – рітейл

Джерело: авторська розробка

Проте, як свідчить табл. 3, рівень відповідальності не нижче «середнього/задовільного» за усіма групами критеріїв демонструють лише 3 українські компанії, а саме: ПрАТ «Сістем Кепітал Менеджмент» (64 бали), ДТЕК (61 бал), ПАТ «Дніпроспецсталь» (58 балів).

**Висновки з проведеного дослідження.** За результатами здійсненого аналізу українських компаній як потенційних об'єктів відповідального інвестування за розробленим інструментарієм оцінки нами визначено, що лише 3 з 14 оцінюваних компаній, які задовольняють умови оцінки, можуть бути в перспективі включені до портфелю відповідальних інвестицій. Тим не менше, деякі потужності двох з них (ПрАТ «Сістем Кепітал Менеджмент» та ДТЕК) розташовані в регіоні України (Донецька обл.), який знаходиться у зоні бойових дій та наразі повноцінно не функціонує, тому отримані результати оцінки можуть бути враховані потенційними інвесторами, але за умови покращення ситуації.

Проте, нами встановлено, що навіть одні з найбільших за обсягом валового доходу компанії України демонструють значно нижчі показники відповідальності інвестицій, ніж міжнародні компанії

аналогічних секторів економіки. Саме тому необхідним є впровадження найкращого міжнародного досвіду у бізнес-стратегії українських компаній через послідовну та систематичну інтеграцію комплексу заходів з підвищення екологічної ефективності, удосконалення системи управління якістю продукції, покращення кадрової політики, впровадження принципів та стандартів етичної поведінки, підвищення рівня розкриття нефінансової інформації, покращення системи корпоративного управління, підвищення рівня обізнаності співробітників про відповідальне інвестування.

#### Література

1. CSA Guide – RobecoSAM's Corporate Sustainability Assessment Methodology. – RobecoSAM AG, 12 March 2014 [Electronic resource]. – Mode of access: <http://www.sustainability-indices.com/images/corporate-sustainability-assessment-methodology-guidebook.pdf>.
2. MSCI Global Socially Responsible Indexes Methodology. – MSCI Incorporation, March 2014 [Electronic resource]. – Mode of access: [http://www.msci.com/eqb/methodology/meth\\_docs/MSCI\\_Global\\_SRI\\_Methodology\\_March2014.pdf](http://www.msci.com/eqb/methodology/meth_docs/MSCI_Global_SRI_Methodology_March2014.pdf).
3. Ground Rules for the Management of the FTSE4Good ESG Ratings. – FTSE Group, April 2011 [Electronic resource]. – Mode of access: [http://www.ftse.com/Indices/FTSE4Good\\_ESG\\_Ratings/Downloads/FTSE4Good\\_ESG\\_Ratings\\_Ground\\_Rules.pdf](http://www.ftse.com/Indices/FTSE4Good_ESG_Ratings/Downloads/FTSE4Good_ESG_Ratings_Ground_Rules.pdf).
4. Петрашко Л.П. Теоретико-методологічні аспекти відповідального інвестування / Л.П. Петрашко, Т.В. Романюк // Вісник Університету банківської справи Національного банку України: Збірник наукових праць. – К. : Видавництво ТОВ «НВП ПОЛІГРАФСЕРВІС», 2012. – №2 (14). – С. 159-163.
5. Петрашко Л.П. Ответственное инвестирование как инновационная стратегия транснационального бизнеса / Л.П. Петрашко, О.Д. Лукьяненко, Т.В. Романюк // Оралдынғылымжарсысы: научно-теоретический и практический журнал. Экономические науки. – Уральск, Издательство ТОО «Уралнаучкнига», 2013. – № 3 (51). – С. 64-76.
6. Романюк Т.В. Критерії відповідального інвестування / Т.В. Романюк // Развитие национальных экономических систем в условиях глобализации: актуальные проблемы теории и практики. Материалы V Всеукраинской конференции студентов, аспирантов и молодых ученых, 23 марта 2012 г. – Симферополь: ДИАЙПИ, 2012. – С. 249-250.
7. Зінченко А. Индекс прозорості компаній в Україні 2013 р. / А. Зінченко, М. Саприкіна // Центр «Розвиток КСВ», 2013 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://www.csr-review.net/userfiles/file/index\\_2013\\_ukr\\_dtp\\_v3.pdf](http://www.csr-review.net/userfiles/file/index_2013_ukr_dtp_v3.pdf).
8. Рейтинг Forbes: 200 найбільших компаній України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://forbes.ua/ratings/2>.
9. Рейтинг відкритості та системності українських компаній у сфері КСВ 2013 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://kontrakty.ua/doc/rating\\_CSR\\_2013.pdf](http://kontrakty.ua/doc/rating_CSR_2013.pdf)

#### References

1. CSA Guide – RobecoSAM's Corporate Sustainability Assessment Methodology (2014), available at: <http://sustainability-indices.com/images/corporate-sustainability-assessment-methodology-guidebook.pdf>.
2. MSCI Global Socially Responsible Indexes Methodology (2014), available at: [http://msci.com/eqb/methodology/meth\\_docs/MSCI\\_Global\\_SRI\\_Methodology\\_March2014.pdf](http://msci.com/eqb/methodology/meth_docs/MSCI_Global_SRI_Methodology_March2014.pdf).
3. Ground Rules for the Management of the FTSE4Good ESG Ratings (2011), available at: [http://ftse.com/Indices/FTSE4Good\\_ESG\\_Ratings/Downloads/FTSE4Good\\_ESG\\_Ratings\\_Ground\\_Rules.pdf](http://ftse.com/Indices/FTSE4Good_ESG_Ratings/Downloads/FTSE4Good_ESG_Ratings_Ground_Rules.pdf).
4. Petrashko, L.P. and Romanok, T.V. (2012), "Theoretical and methodological aspects of responsible investing", *Visnyk Universytetu bankivskoi spravy National Bank of Ukraine*, no. 2(14), pp. 159-163.
5. Petrashko, L.P., Lukianenko, O.D. and Romanok, T.V. (2013), "Responsible investing as the innovative strategy of transnational business", *Оралдынғылымжарсысы*, no. 3(51), pp. 64-76.
6. Romanok, T.V. (2012), "Criteria of responsible investing", *Razvitiye natsionalnykh ekonomicheskikh sistem v usloviyakh globalizatsii : aktualnyye problemy teorii i praktiki*. [The development of national economic systems in the conditions of globalization: actual problems of theory and practiced], *Materialy V Vseukrainskoy konferentsii studentov, aspirantov i molodykh uchenykh* [Proceedings of the V All-Ukrainian conference of students, graduate students and young scientists], 23 March 2012 - Simferopol: DIAYPI, pp. 249-250.
7. Zinchenko, A. and Saprykina, M. (2013), "Index of transparency of companies in Ukraine 2013", Tsentr «Rozvytok KSV», available at: [http://csr-review.net/userfiles/file/index\\_2013\\_ukr\\_dtp\\_v3.pdf](http://csr-review.net/userfiles/file/index_2013_ukr_dtp_v3.pdf).
8. Rating of Forbes: 200 biggest companies of Ukraine, available at: <http://forbes.ua/ratings/2>.
9. GVardiia: rating of Ukrainian companies' openness and consistency on the sphere of corporate social responsibility (2013), available at: [http://kontrakty.ua/doc/rating\\_CSR\\_2013.pdf](http://kontrakty.ua/doc/rating_CSR_2013.pdf).