

КОНЦЕПЦІЯ СТАЛОГО РОЗВИТКУ ТА ВИХІД НА РИНКИ «СТАЛИХ ІНВЕСТИЦІЙ»

Ірина Краснова
к. е. н., доцент,
доцент кафедри
менеджменту
банківської
діяльності
ДВНЗ «Київський
національний
економічний
університет
імені Вадима
Гетьмана»

В останні роки на світовому ринку інвестицій активно розвивається новий напрямок - соціально відповідальне, або «стале» інвестування (sustainable investment). У розвинутих країнах Заходу, які є найбільш активними прихильниками даного напрямку, щорічний обсяг таких інвестицій вже сягає кількох трильйонів доларів.

Усвідомлюючи складність поточної ситуації, світове співтовариство прийшло до концепції сталого розвитку, яка полягає в поєднанні економічного зростання із забезпеченням соціальної захищеності населення та мінімізацією негативного впливу на навколишнє середовище. Термін «сталий розвиток» («sustainable development» - підтримуваний, тривалий, безперервний, підкріплений, захищений розвиток) був вперше використаний в доповіді «Наше спільне майбутнє» підготовленої в рамках роботи Комісії ООН з навколишнього середовища і розвитку у 1987 році. Він став популярним після прийняття документу «Порядок денний на ХХІ століття» на Міжнародній конференції ООН по навколишньому середовищу і розвитку - зустрічі на вищому рівні «Планета Земля» в 1992 році.

Сталий розвиток - це такий розвиток, який задовольняє потреби теперішнього часу, але не ставить під загрозу здатність майбутніх поколінь задовольняти свої власні потреби. За даними ЮНКТАД більшість нових міжнародних інвестиційних договорів укладених у 2012 році включали положення в яких наголос робиться на вкладі інвестицій в охорону навколишнього середовища і розвиток соціальної сфери.

Внеском бізнесу в сталий розвиток стала **корпоративна соціальна відповідальність (КСВ)** - відповідальність організації за вплив своїх рішень та діяльності на суспільство і навколишнє середовище та надання всі зацікавленим сторонам повної і достовірної інформації. Нарощування соціаль-

ного капіталу та активна позиція компанії в галузі корпоративної соціальної відповідальності не тільки працюють на позитивний імідж, але й зміцнюють довіру акціонерів, інвесторів та інших зацікавлених сторін.

За останнє десятиліття фондовий ринок став відігравати значну роль у просуванні КСВ і, як наслідок, забезпеченні сталого розвитку. Інвестори почали усвідомлювати важливість нефінансових факторів у формуванні капіталізації.

Інвестори мають можливість зробити внесок у сталий розвиток через **соціально-відповідальне інвестування (СВІ)**, яке наприкінці ХХ століття стало асоціюватися з поняттям «сталого» інвестування (sustainable investment). Це вид інвестування, метою якого є не тільки отримання доходу на вкладені кошти, але й створення позитивних соціальних змін, зниження негативного впливу на навколишнє середовище та відповідність етичним нормам.

На фондових ринках СВІ почало розвиватися в 1960-х роках і протягом наступних 20 років в більшій мірі відповідало поняттю «етичне інвестування», яке в подальшому стало лише напрямком СВІ. Реакція суспільства на етичні проблеми стала імпульсом для розвитку СВІ в США. Знаковою подією стало заснування в 1971 році фонду РАХ Світ, який відмовився від інвестицій в компанії, які одержували доходи від війни у В'єтнамі. У той же період в США були розроблені Принципи Саллівана, які закликали до відмови від інвестицій в компанії, які вели діяльність у ПАР і тим самим підтримували існуючий

там режим апартеїду. Стурбованість суспільства європейських країн з приводу проблем, пов'язаних із правами людини та практикою трудових відносин, зумовило інтеграцію соціальних критеріїв в процес прийняття інвестиційних рішень. Тим самим у 1980-х роках почався перехід від поняття «етичного інвестування» до поняття «соціально відповідального інвестування».

Однак у громадській думці склалося уявлення, що платою за «правильне» інвестування є зменшення прямої фінансової вигоди від вкладень, оскільки компанія, яка обмежує себе у використанні сумнівних з морально-етичної точки зору практик, змушена жертвувати своєю прибутковістю. Як наслідок, вважалося, що акції соціально відповідальних компаній демонструють найгіршу динаміку щодо ринку.

У 1990-х роках концепція сталого розвитку і гіпотеза про зміну клімату отримали міжнародне визнання. У зв'язку з цим поняття СВІ включило в себе екологічний аспект. Також з кінця 1990-х років стали з'являтися дослідження, що спростовують уявлення про необхідність «жертвування доходом» при інвестуванні в соціально значимі проекти.

Було виявлено, що дотримання принципів сталого розвитку має помітний позитивний вплив на ряд фінансових показників компанії [1]. З іншого боку, було продемонстровано, що прибутковість акцій «стійких» компаній порівнянна зі середньоринковою нормою прибутковості і в довгостроковій перспективі може її перевершувати. Так, американський дослідник Марк С. Джейн у 2005 році у книзі «Прибуткове стійке інвестування?» показав, що в довгостроковій перспективі зростання акцій «стійких» компаній випереджає індекс «Russell 3000» (що включає всі найбільші публічні компанії США) в середньому на 2,53% в рік.

Після гучних корпоративних скандалів на початку 2000-х років, таких як банкрутство Enron і WorldCom, регулятори фондових ринків стали приділяти особливу увагу питанням корпоративного управління. Зокрема, в 2002 році в США був прийнятий Закон Сарбейнса-Окслі, який висував вимоги до емітентів щодо внутрішнього конт-

ролю, управління та розкриття інформації. Інвестори також стали уважніше ставитися до корпоративного управління емітентів, перетворивши його в один з напрямів СВІ.

За останні 40 років СВІ еволюціонувало від одиничних практик етичного інвестування до окремого сегмента фондового ринку зі своїми учасниками і інфраструктурою.

На сьогоднішній день ринок СВІ переживає справжній бум, що почався на початку 2000-х рр.. В останні десятиліття активи в частині СВІ зростали швидше, ніж весь обсяг інвестицій. Світовий обсяг СВІ у 2009 році оцінювався приблизно в 10,9 трлн. доларів США, що на 50% більше, ніж у 2007 році - до глобальної економічної кризи [2]. На прикладі ринку США можна бачити, що обсяг «стійких» інвестицій у період з 2003 по 2007 рр.. виріс з декількох сот мільярдів доларів до 2,71 трлн дол [3]. До початку 2010 року ринок «стійких» інвестицій в США склав уже понад 3 трлн дол [4]. Аналогічні процеси відбувалися і в європейських країнах: обсяг активів під управлінням фондів, що займаються відповідальним інвестуванням в ЄС, збільшився з € 2,7 трлн. в 2007 р. до € 5 трлн. на початку 2010 р. (з урахуванням зміни складу ЄС щорічне зростання обсягів ринку становить 37%).(рис.1).

Про підвищення уваги до аспектів сталого розвитку та, відповідно СВІ, свідчить ряд недавніх подій в сфері міжнародної інвестиційної політики, що відбулися протягом 2012 року: перегляд Сполученими Штатами типового двохстороннього інвестиційного договору (ДІД); спільна заява Європейського союзу і США, зроблена під егідою Трансатлантичної економічної ради; робота над типовим ДІД, яку веде Співтовариство розвитку Півдня Африки (САДЖ); перегляд Правил Міжнародної торгової палати (1972 рік) в області міжнародних інвестицій; прийняття на XIII конференції міністрів ЮНКТАД Дохінського мандату; проведенні Конференції «Rio +20».

Про підвищення уваги до аспектів сталого розвитку та, відповідно СВІ, свідчить ряд недавніх подій в сфері міжнародної інвестиційної політики, що відбулися протягом 2012 року: перегляд Сполученими Штатами типово-



Рис. 1. Объемы СВИ у світі, ЄС та США [5]

го двохстороннього інвестиційного договору (ДІД); спільна заява Європейського союзу і США, зроблена під егідою Трансатлантичної економічної ради; робота над типовим ДІД, яку веде Співтовариство розвитку Півдня Африки (САДК); перегляд Правил Міжнародної торгової палати (1972 рік) в області міжнародних інвестицій; прийняття на XIII конференції міністрів ЮНКТАД Дохіньського мандату; проведенні Конференції «Ріо +20».

Поступово коло інвесторів, що використовують методи СВИ, значно розширюється. У розвинених країнах сформувалися групи інституційних та індивідуальних інвесторів, які дотримуються ustalених напрямків, критеріїв і методів СВИ.

До інституціональних інвесторів у сегменті СВИ відносяться фінансові інститути, що інвестують власні кошти, страхові компанії і пенсійні фонди, а також інвестиційні банки (компанії), які здійснюють управління активами юридичних осіб, включаючи церкви, громадські організації та навчальні заклади. В ролі каталізаторів розвитку СВИ виступили пенсійні фонди. До початку 2010 року тільки в США діяло близько 250 інвестиційних фондів із загальним обсягом активів більш ніж 316 млрд дол [6]. У 2000 році у Великобританії, а потім і в інших країнах ЄС і в США були прийняті

зміни в пенсійному законодавстві, відповідно до яких пенсійні фонди зобов'язані розкривати ступінь своєї участі в СВИ. Наприклад, Державний фонд Норвегії зобов'язаний «уникати інвестицій, які пов'язані з неприйнятним ризиком того, що фонд сприятиме неетичної поведінки, в тому числі порушень фундаментальних гуманітарних принципів, серйозних порушень прав людини, корупції чи суттєвого негативного впливу на навколишнє середовище» [7].

Індивідуальними інвесторами у сегменті СВИ є інвестиційні компанії, що представляють інтереси фізичних осіб, або самі фізичні особи, які є професійними учасниками фондового ринку. Найбільш популярною формою здійснення СВИ індивідуальними інвесторами є пайові інвестиційні фонди (взаємні фонди). У середині 2010 року в Європі було 879 взаємних фондів СВИ, в управлінні яких знаходилося близько 75 млрд. евро [8]. За прогнозами, у найближчі роки зростання світового ринку СВИ продовжиться, і до 2015 року його обсяг перевищить 26 трлн. дол, або близько 15% всіх інвестованих активів. Особливо бурхливе зростання очікується в країнах Азії, де ринок стійких інвестицій може зрости більш ніж у 2,5 рази.

Формування портфеля СВИ базується на тих же підходах, що і формуван-

ня традиційного портфеля цінних паперів, включаючи визначення інвестиційної політики, коротко-і довгострокових цілей, толерантності до ризику, а також розуміння завдань при управлінні портфелем. Завданням управління традиційним портфелем є досягнення оптимального балансу між ризиком і доходом протягом певного періоду часу. При управлінні портфелем СВІ до цього додається завдання врахування соціальних, екологічних, етичних аспектів інвестування, а також

практик корпоративного управління емітентів.

Методи СВІ можна розділити на три групи: скринінг об'єктів інвестування; представлення інтересів зацікавлених сторін (стейкхолдерів); громадське інвестування (рис. 2). Методи СВІ доповнюють один одного, дозволяючи враховувати питання КСВ на різних етапах інвестиційного циклу. Відбір об'єктів інвестування відбувається до покупки цінних паперів, а вплив акціонерів здійснюється при вже сформованому портфелі.

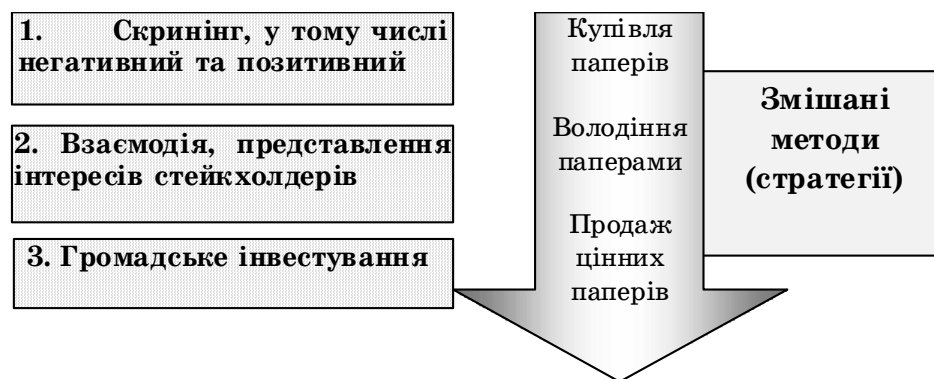


Рис. 2. Методи СВІ в інвестиційному процесі

Скринінг (від англ. *screening* - відсів, відбір) процедури відбору компаній в інвестиційній портфель (або виключення), виходячи з результатів їх діяльності в галузі сталого розвитку з найкращими екологічними та соціальними характеристиками. Основним методом СВІ є негативний скринінг або виключення. Як правило, інвестори, керуючись етичними міркуваннями, виключають зі своїх портфелів цінні папери емітентів компаній з таких галузей як алкогольна, тютюнова промисловість, азартні ігри, атомна енергетика. До негативного скринінгу також зараховують скринінг, заснований на принципах (нормах). Він полягає у виключенні компаній, які систематично не відповідають принципам у сфері КСВ, описаним в основних міжнародних документах, таких як «Глобальний договір ООН» (ГД ООН), «Цілі розвитку тисячоліття», «Основні конвенції МОП», «Керівництво ОЕСР для транснаціональних компаній».

З початку 1990-х років інвестори стали застосовувати позитивний скринінг - відбір компаній, що задають мінімальний вплив на навколишнє середовище або проводять активну соціальну політику. Найбільш по-

ширеним видом позитивного скринінгу є відбір цінних паперів «кращих» компаній у своєму секторі (кращий в своєму класі), що дозволяє забезпечити диверсифікацію портфеля.

Також інституційні інвестори застосовують метод взаємодії (участі), що полягає у представленні інтересів зацікавлених сторін (стейкхолдерів): купивши певну частку в компанії, «стійкий» інвестор використовуючи права акціонерів прагне сприяти впровадженню соціально відповідальних корпоративних практик для впливу на діяльність емітентів в області КСВ.

Взаємодія передбачає зустрічі з керівництвом емітентів, голосування на загальних зборах акціонерів, підписання резолюцій акціонерів та спілкування зі ЗМІ. Відмінність даного методу від скринінгу полягає в тому, що взаємодія впливає не на вибір цінних паперів, а на поведінку емітентів при сформованому портфелі.

Громадське інвестування спрямоване на сприяння громадським та соціальним проектам (наприклад, в галузі охорони здоров'я), які недоотримують фінансування з боку крупних фінансових інститутів.

Для прийняття виважених інвести-

ційних рішень інвестори повинні володіти достовірною інформацією. Недостатня кількість відомостей або сумнів у достовірності наявної інформації про емітентів може призвести до того, що інвестори не зважаться купувати цінні папери або зажадають підвищення доходності за ними в якості компенсації за ризик.

Джерелом інформації про нефінансові аспекти діяльності емітентів є їх нефінансові звіти. У всьому світі підготовка звітності у сфері сталого розвитку стала ключовою вимогою для бізнесу, а в ряді країн вона є обов'язковою. Зростає розуміння того, що підготовка нефінансової звітності спрямована не тільки на підтримання зв'язків з громадськістю. Одні керуються питаннями репутації, інші прагнуть задовольнити зростаючі потреби в інформації інвесторів та інших зацікавлених сторін, для третіх же - це питання всебічного представлення інформації про фактори створення цінності. Ця практика допомагає компаніям завоювати довіру інвесторів та інших зацікавлених сторін завдяки регулярному розкриттю інформації, що виходить за рамки фінансової звітності.

Нефінансовий звіт може розкривати інформацію з таких питань, як управління персоналом, охорона праці і техніка безпеки, корпоративне управління, управління ризиками, благодійність, охорона навколишнього середовища, управління якістю продукції, взаємодія із зацікавленими сторонами, дотримання етики.

Інвесторів в першу чергу цікавить інформація, що дозволяє слідувати обраних напрямках і критеріям СБІ, а також стосується питань, які впливають на вартість бізнесу, його репутацію та інвестиційну привабливість (включаючи відомості про задоволеність персоналу, продуктивності праці, лояльності клієнтів, дотриманні законодавчих екологічних вимог).

У багатьох сенсах до нефінансової звітності слід ставитися так само, як до фінансової. Ці види звітності доповнюють один одного, дозволяючи інвесторам отримати більш об'єктивне уявлення про компанію. На відміну від бухгалтерського обліку, для обліку інформації з КСВ ще не розроблені строгі стандарти. Тим не менше з

близько 5 тис. компаній, що випустили нефінансові звіти в 2010 році, 40% використовували Керівництво по звітності у сфері сталого розвитку Глобальної ініціативи зі звітності (Керівництво GRI) [9].

Через деякий час питання різниці в стандартах підготовки фінансової та нефінансової звітності може бути зняте, оскільки проводиться робота по їх об'єднанню. За допомогою інтегрованих звітів, що відображають економічні, соціальні та екологічні аспекти бізнесу компаній, інвестори зможуть отримати комплексне уявлення про результати їх діяльності. У 2010 році інтегровані звіти випустили лише 5% компаній, що публікують нефінансову звітність, причому більшість з них розташовані в Бразилії і ПАР [8].

У 2010 році під керівництвом Проекту Принца Уельського «Звітність для сталого розвитку» та Глобальної ініціативи зі звітності був сформований Міжнародний комітет з інтегрованою звітністю (IIRC). У 2011 році IIRC почав реалізацію проекту з попереднього тестування запропонованого стандарту нефінансової звітності компаніями та інвесторами. На основі отриманих коментарів стандарт буде доопрацьований, а потім запропоновано для обговорення широкою громадськістю.

Більшість регуляторів і фондових бірж як на розвинених, так і на що розвиваються фондових ринках вимагають від емітентів прийняття кодексу корпоративної поведінки та розкриття інформації про практику корпоративного управління.

З метою підвищення прозорості діяльності компаній у сфері КСВ деякі біржі стали вимагати або рекомендувати подання інформації з соціальних та екологічних питань. Серед них - Йоганнесбурзька фондова біржа (JSE), Малайзійська біржа (Bursa Malaysia), Шанхайська фондова біржа (SSE). У США розкриття нефінансової інформації рекомендовано Комісією з цінних паперів і бірж (SEC). Однією з вимог Йоганнесбурзької фондової біржі (JSE) до емітентів є відповідність Кодексу корпоративного управління Кінга (King III), який містить положення про інтегровану звітність (комплексне представлення фінансової й нефінансової інформації). Для доступу до лістингу на

Малайзійську біржу (Bursa Malaysia) потенційним емітентам необхідно розкрити інформацію про їх діяльність, а також діяльність їх дочірніх компаній у сфері КСВ. Вимоги до кандидатів на первинне розміщення акцій на Шанхайській фондовій біржі (SSE) включають розкриття екологічної інформації для компаній з найбільш «брудних» галузей [9]. Відповідно до Принципів та рекомендацій з корпоративного управління Австралійської фондової біржі (ASX), емітентам рекомендовано включити в свої кодекси корпоративної поведінки соціальні та екологічні питання, прийняти політику по просуванню принципу багатоманітності в кадровому складі, а також враховувати питання сталого розвитку при управлінні ризиками.

Комісія з цінних паперів і бірж США (SEC) прийняла Керівництво по розкриттю інформації, пов'язане зі зміною клімату (17 CFR Частина 211, 231 і 241 Комісії рекомендації розкриття інформації, що відносяться до зміни клімату). Зокрема, емітентам рекомендовано розкривати витрати на природоохоронну діяльність.

У ряді європейських країн також діє законодавство, що передбачає обов'язкову підготовку нефінансових звітів (табл. 1). Директива щодо прозорості (Transparency Directive) та Директива щодо модернізації звітності (рахунків модернізації директиви) Європейського союзу містять вимоги, відповідно до яких річні звіти компаній повинні включати як фінансові, так і нефінансові показники.

Можливо, подібну норму потрібно застосувати і в Україні для державних компаній щодо порядку застосування механізмів соціально-екологічної відповідальності таких компаній, а також про обов'язкову регулярну публікацію державними корпораціями нефінансових звітів, які підлягають незалежній перевірці або засвідченню.

Забезпечити високу якість розкриття інформації можна шляхом створення системи публічної звітності. Її формування має передбачати розробку: 1) корпоративної політики, 2) нормативних документів, 3) методики оцінки якості звітності, 4) організацію відповідного підрозділу, працівники якого володіють необхідними навичками та кваліфікацією.

Інформаційну інфраструктуру фондових ринків доповнюють різні ініціативи, які дозволяють інвесторам обмінюватися кращими практиками СБІ і вести діалог з емітентами з питань КСВ. Зростаючий ринок СБІ підштовхнув біржі та інформаційно-аналітичні компанії до створення нових продуктів і сервісів. Крім інформації з публічної звітності компаній при формуванні портфеля «сталих» інвестицій можна орієнтуватися на структуру індексів сталого розвитку. На сьогоднішній день вже використовується більше **100 фондів індексів сталого розвитку**, які допомагають інвесторам приймати рішення про вкладення своїх коштів в такі соціально відповідальні компанії.

Фондові індекси на основі критеріїв сталого розвитку представляють собою індикатори, що відображають динаміку зміни капіталізації компаній, відібраних за критеріями сталого розвитку. Вони можуть бути використані для формування портфеля СБІ, фінансових інструментів і продуктів, ідентифікації лідерів в області КСВ, порівняння практик КСВ різних компаній, а також оцінки прибутковості портфелів СБІ.

Перший фондовий індекс на основі критеріїв сталого розвитку був запущений в 1990 році інформаційно-аналітичною компанією KLD досліджень і аналітики, яка з червня 2010 року входить в компанію MSCI, США. Безліч індексів, що входять в серію MSCI ESG, можна розділити на три категорії [9]:

– *Індекси «кращих» компаній у своєму секторі* (MSCI World ESG Index, MSCI Europe ESG Індекс MSCI USA ESG Index і інші, в цілому 14 індексів) включають компанії, нефінансові показники яких краще в порівнянні з показниками компаній-аналогів.

– *Індекси, засновані на цінностях* (MSCI KLD 400 Соціальний Індекс MSCI і США католицькі цінності Index) включають компанії, які відповідають певним цінностям, нормам або етичним стандартам, а також демонструють високі нефінансові показники порівнянно з компаніями-аналогами.

– *Екологічні індекси* (MSCI Global Index навколишнього середовища, MSCI Global Alternative Energy Index, MSCI Global Clean Technology індекс та ін. В цілому 7 індексів) включають компанії, продукція або послуги яких пов'язані

**Законодавство окремих країн
щодо підготовки нефінансових звітів**

Країна	Нормативний акт	Коментар
Франція	Нові економічні стандарти (Nouvelles pratiques économiques),	публічні компанії зобов'язані розкрити інформацію, що відноситься до корпоративного управління, впливу на суспільство, екологічному менеджменту і практиці трудових відносин.
Нідерланди	Акт з екологічного менеджменту (Wet Milieu Beheer) та Указ щодо екологічної звітності (Besluit Milieuverlaglegging),	компанії, які надають значний негативний вплив на навколишнє середовище, зобов'язані випускати два види екологічних звітів: для державних органів та громадськості.
Данія	Закон про «зелену» звітність (Green закон рахунках)	компанії, які надають значний вплив на навколишнє середовище, зобов'язані публікувати звіти з описом практики управління і результатами в галузі охорони навколишнього середовища.
Комісія з нагляду і управління державними активами при Держраді КНР (SASAC)	рекомендації для державних компаній по виконанню соціальних зобов'язань	створення системи для регулярної публікації результатів та планів у сфері КСВ.
Іспанія	Закон про стійку економіку (Ley de Economía Sostenible)	державні компанії та приватні підприємства з чисельністю персоналу понад 1000 чоловік з 2012 року зобов'язані публікувати річні нефінансові звіти, приділяючи особливу увагу питанням рівності статей і захисту прав інвалідів.
Швеція	Керівництво для державних компаній по обов'язковій нефінансовій звітності	закріплена необхідність використання Посібника GRI* Принцип «надавай або пояснюй», закладений в документі, дозволяє компаніям не публікувати певні показники GRI у випадку пояснення їх незастосовність. Нефінансові звіти підлягають обов'язковій незалежній перевірці.

з одним із напрямів охорони навколишнього середовища (наприклад, альтернативна енергетика або відповідальне водокористування).

Експерти, що складають ці індекси, формують список емітентів, що включаються до індексу, приймають до уваги результати діяльності відповідних компаній у сфері сталого розвитку, а не їх ринкову капіталізацію (подібно до того, як це робиться для інших фондових індексів). В даний час існує декілька таких індексів, найбільш відомими серед яких є:

— Dow Jones Sustainability Index (DJSI),

— FTSE4GOOD,

— Johannesburg Stock Exchange Socially Responsible Index (JSI SRI),

— тощо.

Компанія FTSE (Великобританія) розробила спеціальні серії індексів, які можуть бути використані для СБІ. Їх можна розділити на три категорії:

- *Загальні серії індексів* (індекс FTSE4Good Series, FTSE4Good IBEX Індекс FTSE Italia ECPI НДІ Індекс Series) включають компанії, що демонструють високі результати в області КСВ в порівнянні з компаніями-аналогами.

- *Екологічні серії індексів* (FTSE4Good екологічних лідерів Європи

* GRI (Global Reporting Initiative) - Глобальна ініціатива зі звітності - незалежна організація, місія якої полягає у розробці та поширенні «Посібника зі звітності у сфері сталого розвитку». Керівництво являє собою інструкцію по складанню нефінансової звітності, що відображає економічну, екологічну та соціальну результативність організації.

40 Індекс FTSE CDP Carbon Стратегія Індекс Series, FTSE навколишнього середовища Markets Index Series) включають компанії, що мають кращі практики управління в галузі охорони навколишнього середовища, в тому числі по зниженню викидів парникових газів, а також компанії, пов'язані з виробництвом і впровадженням «зелених» виробничих процесів і технологій.

- *Релігійні серії індексів* (FTSE шаріату Глобальний індекс акцій серії) включають компанії, чия діяльність узгоджується з нормами релігійної етики (в цілому шість індексів, заснованих на шаріаті).

На сьогоднішній день найбільш впливовими біржовими індексами сталого розвитку є Dow Jones Sustainability Indexes (DJSI), створений у 1999 році американськими компаніями Dow Jones Indexes і SAM. Дана група складається з 20 міжнародних і регіональних індексів, а також індексу найбільших компаній (blue chip - «блакитні фішки»); ці індекси виключають компанії секторів, пов'язаних з алкогольною і тютюновою продукцією, зброєю, деякими видами розваг. Вони відображають капіталізацію соціально відповідальних компаній по всьому світу, в ЄС, єврозоні, Північній Європі, Північній Америці, Азіатсько-Тихоокеанському регіоні, США, Південній Кореї і Японії. Ліцензованими користувачами індексу є більше 70 фінансових інститутів з 19 країн. На основі індексів DJSI вони управляють активами обсягом понад 8 млрд. доларів США [10]. В результаті публікації індексів сталого розвитку інвестори по всьому світу можуть вибрати з кращих компаній у цій галузі. Тому включення в список індексу - це велика перевага для компанії, що прагне залучити «стійкі» інвестиції.

P.S: 25 березня 2013 року було оголошено, що наприкінці 2013 року в Лондоні буде запущена перша соціальна фондова біржа, яка буде спеціалізуватися на соціально відповідальних інвестиціях. Специфікою біржі є те що на ній фактично не будуть проводитися торги акціями. Замість цього її засновники говорять, що будуть діяти в якості «вітрини» для сталого соціально відповідального бізнесу придатним для інвестицій.

В списку, як очікується, будуть спочатку 20 компаній, благодійних та інших організацій в області охорони здоров'я, освіти і навколишнього сере-

довища, соціального і доступного житла, екологічно чистих технологій, зелені технології, відходи, вода, утилізації та регенерації. Одночасно будуть представлені їх нефінансові звіти про вплив їх стану на соціальну та екологічну складову. Потенційні інвестори можуть укласти угоди і інвестувати, за власним бажанням. Початковий внесок становить 5000 фунтів стерлінгів, щорічна плата залежно від ринкової капіталізації - в розмірі від £ 5000 до £ 15,000. Також біржа стягуватиме плату за складання соціальних звітів, які є передумовою лістингу на біржі [11].

ЛІТЕРАТУРА

1. Матеріали досліджень на сайті: www.sristudies.org/Key+Studies
2. Європейський форум стійких інвестицій (Eurosif), Форум соціального інвестування (ФСІ), Організація соціального інвестування Канади, Асоціація відповідального інвестування Океанії (RIAA) та Форум соціального інвестування Японії.
3. Social Investment Forum's 2007 Report on Socially Responsible Investing Trends in the United States.
4. Social Investment Forum's 2010 Report on Socially Responsible Investing Trends in the United States.
5. <http://www.ey.com/RU/ru/Services/Specialty-Services/Climate-Change-and-Sustainability-Services/Capital-markets-in-the-context-of-sustainability---New-investment-paradigma>
6. <http://www.socialinvest.org/resources/sriguide/srifacts.cfm>
7. Руководство для наблюдений и исключений из инвестиционного пространства Государственного пенсионного фонда, принятое Министерством финансов Норвегии 1. марта 2010 года в соответствии с Законом № 123 от 21 декабря 2005 года (часть 7)
8. Reporting Awards CR - Global Reporting Победители и тенденции, CorporateRegister.com, март 2011 года
9. Индексы MSCI ESG / MSCI. URL: http://www.msribarra.com/products/indices/thematic_and_strategy/esg_indices/
10. Dow Jones Sustainability Indexes. URL
11. <http://www.corporateregister.com/news/item/?n=386>