

ОСНОВНЫЕ ПОДХОДЫ К ПРИНЯТИЮ ОТВЕТСТВЕННЫХ ИНВЕСТИЦИОННЫХ РЕШЕНИЙ В РАМКАХ ПРОФЕССИОНАЛЬНОГО УПРАВЛЕНИЯ ФИНАНСОВЫМИ АКТИВАМИ КЛИЕНТОВ

Артемьев Николай Валентинович¹,

*д-р экон. наук, доцент,
e-mail: nikvalart@rambler.ru,*

Маковецкий Михаил Юрьевич¹,

*канд. экон. наук, доцент,
e-mail: mmakov@mail.ru,*

Пятанов Иван Андреевич¹,

e-mail: pyatanov-ivan@yandex.com,

¹Московский университет имени С.Ю. Витте, г. Москва, Россия

Внимание академического сообщества, правительств и корпораций привлечено к необходимости уменьшения вредного воздействия бизнеса на окружающую среду, решению социальных вопросов, совершенствованию системы корпоративного управления. В этой связи принятие и реализация управленческих решений в бизнесе с позиции социальной ответственности является одним из ключевых факторов увеличения его ценности в долгосрочной перспективе. В данной статье рассматриваются основные подходы к принятию ответственных инвестиционных решений управляющими компаниями – профессиональными участниками рынка ценных бумаг, вкладывающими средства инвесторов в финансовые активы согласно заранее определенным инвестиционным целям. Авторами раскрываются ключевые особенности формирования инвестиционных портфелей с учетом критериев ESG, анализируется современное состояние и формирующиеся тренды на финансовом рынке. Обосновывается тезис о том, что дальнейшее развитие подходов к принятию ответственных инвестиционных решений позволит обеспечить дополнительное инвестирование средств в развитие реального сектора экономики Российской Федерации.

Ключевые слова: инвестиции, финансовые активы, ответственные инвестиционные решения, ESG-факторы в принятии инвестиционных решений, подходы к принятию ответственных инвестиционных решений

THE MAIN APPROACHES TO MAKING RESPONSIBLE INVESTMENT DECISIONS WITHIN THE FRAMEWORK OF PROFESSIONAL MANAGEMENT OF CLIENTS' FINANCIAL ASSETS

Artemyev N.V.¹,

*doctor of economics, associate professor,
e-mail: nikvalart@rambler.ru,*

Makovetsky M.Y.¹,

*candidate of economic sciences, associate professor,
e-mail: mmakov@mail.ru,*

Pyatanov I.A.¹,

*e-mail: pyatanov-ivan@yandex.com,
¹Moscow Witte University, Moscow, Russia*

The attention of the academic community, governments and corporations is drawn to the need to reduce the harmful impact of business on the environment, address social issues, and improve the corporate governance system.

In this regard, the adoption and implementation of managerial decisions in business from a position of social responsibility is one of the key factors in increasing its value in the long term. This article describes the main approaches to making responsible investment decisions by management companies – professional participants in the securities market, investing investors' funds in financial assets according to pre-determined investment goals. The authors reveal the key features of the forming of investment portfolios taking into account the ESG criteria, analyze the current state and emerging trends in the financial market. The thesis is substantiated that further development of approaches to making responsible investment decisions will provide additional investment in the development of the real sector of the economy of the Russian Federation.

Keywords: investments, financial assets, responsible investment decisions, ESG factors in making investment decisions, approaches to making responsible investment decisions

DOI 10.21777/2587-554X-2022-3-24-31

Введение

В современных условиях постоянно нарастающая экономическая, геополитическая и социальная напряженность, обострение противоречий на всех уровнях осуществления хозяйственной деятельности, неравновесность как форм, так и способов социального взаимодействия, трансформация институциональной среды и набирающая обороты цифровая трансформация экономических систем актуализируют проблему повышения эффективности инвестиционной деятельности и формирования адекватных новым реалиям моделей принятия инвестиционных решений.

Не случайно в течение последних нескольких десятилетий внимание научной общественности, правительств, частного бизнеса сосредоточено на необходимости уменьшения вредного воздействия бизнеса на окружающую среду, решения социальных вопросов, совершенствования корпоративного управления. Все это предполагает реализацию на практике концепции социальной ответственности бизнеса, ориентирующей его на четкое следование правовым и этическим нормам, проявление должной заботы об окружающей среде.

Действительно, бизнес должен приносить пользу обществу. Эта польза может быть многоплановой: производство высококачественных товаров, создание рабочих мест, предложение достойных условий труда, оплата налогов, забота об окружающей среде, патриотизм, выражающейся в заботе о своей стране. Данная польза шире и глубже создания ценности, поскольку выходит за пределы экономических категорий и вовлекает множество внешних и внутренних взаимодействий и отношений компании. Подобные взаимодействия в зависимости от их качества могут либо увеличивать финансовый результат, либо, наоборот, его снижать [1]. Все это является необходимой предпосылкой устойчивого функционирования бизнеса, интеграции новой философии его ведения во все ключевые сферы деятельности современных компаний.

Теоретическая и прикладная значимость исследований в области устойчивого развития в мире повышается. Способность принимать эффективные управленческие решения, несмотря на новые глобальные риски, в том числе такие как пандемия, удержание и расширение влияния правительств отдельных стран, санкционное противостояние и другие, оказывает существенное позитивное воздействие на укрепление взаимного доверия, повышение открытости бизнеса, укрепление единства во внутренней и внешней среде.

1. Развитие системы критериев принятия инвестиционных решений в контексте концепции устойчивого развития

На стоимость бизнеса оказывает влияние значительное число внешних и внутренних факторов, при этом одним из наиболее существенных среди них выступают инвестиции [2]. Подходы к принятию инвестиционных решений в сфере управления активами постоянно эволюционируют. Традиционные методы формирования инвестиционных портфелей в интересах розничных и институциональных кли-

ентов предполагали подбор активов исходя из таких критериев, как: инвестиционный горизонт, объем клиентских активов, возраст (в случае клиентов – физических лиц), необходимость получения стабильных выплат, а также с учетом психологических факторов, например, отношения клиента к риску.

Состав участников финансовых рынков и структура самих этих рынков в XXI веке кардинально видоизменились, а требуемая скорость принятия инвестиционных решений на них повысилась. При этом существенное влияние на выбор оказывает не только динамично меняющаяся инвестиционная среда, но и комплекс неэкономических факторов и установок. Поэтому без соответствующей реалиям новой системы взглядов на процесс принятия решения по инвестированию конкретным человеком и в определенных обстоятельствах невозможно создать экономически эффективную оптимизационную модель принятия инвестиционных решений [3]. В результате приходит понимание того, что потребности современных инвесторов не могут быть полностью удовлетворены инвестиционным решением, основанным лишь на перечисленных выше факторах. Все большую роль играет другая – морально-этическая – характеристика подобранного инвестиционного портфеля. Такая характеристика может быть дана при оценке соответствия подобранных инвестиционных решений определенным принципам ответственности.

Не секрет, что в погоне за «золотым тельцом» человек становится «серийным убийцей» всего живого в природе [4]. Поэтому закономерно, что одним из ключевых направлений, ориентированных на достижение целей устойчивого развития с учетом экологической составляющей, выступает концепция зеленой экономики, рассматриваемая как одна из предпосылок и катализатор устойчивого развития современного общества. Вполне закономерно, что последние несколько десятков лет все большую долю факторов влияния составляют эколого-климатические вызовы и задачи, иначе которые именуют еще «зелеными».

Близкими по смыслу понятию «зеленые» финансы являются “*climate change investment*” – связанное с климатическими изменениями инвестирование, “*environmentally responsible investment*” – экологически ответственные инвестиции [5]. Развитие «зеленой» экономики невозможно без создания соответствующей финансовой системы, ориентированной на привлечение «зеленых» инвестиций для обеспечения сбалансированного и устойчивого роста. Тем самым инвестирование представляет собой важный инструмент, поддерживающий переход к «зеленой» экономике. Следовательно, «зеленая» трансформация экономики невозможна без реализации принципов ответственного инвестирования [6].

В рамках указанного оценочного процесса мировое инвестиционное сообщество, как правило, берет за основу набор критериев ESG (англ. *environmental, social, governance*). ESG – это набор инвестиционных критериев, включающий: экологию (E), социальное развитие (S) и качество корпоративного управления (G), с учетом которых, наряду с привычными финансовыми критериями, можно оценить любую компанию как объект для осуществления инвестиционных вложений. Примерный перечень факторов, влияющих на выработку данных критериев, апеллирует к ESG-принципам и, соответственно, может быть детализирован по трем указанным составляющим [7].

Как известно, концепция устойчивого развития предполагает достижение баланса экологических, экономических и социальных аспектов в рамках осуществления хозяйственной деятельности и в целом – функционирования современного общества. Программные области устойчивого развития были обозначены в принятом в 1992 году в Рио-де-Жанейро документе «Повестка дня на XXI век»¹, а уже в 2015 году они были представлены в виде 17 глобальных целей и 169 задач устойчивого развития².

За последние десятилетия концепция устойчивого развития претерпела существенную трансформацию, становясь многоуровневой, многоаспектной и все более комплексной, требующей выработки управленческих воздействий на всех уровнях функционирования хозяйственных систем – от локального (на уровне отдельных экономических субъектов) – до глобального (на надгосударственном уровне). При этом, безусловно, нарастающая в последние годы общая геополитическая напряженность объективно становится сдерживающим фактором на пути достижения целей устойчивого развития в планетарном масштабе, негативно влияя на многие сферы жизнедеятельности, в том числе на инвестиционную деятельность.

¹ Повестка дня на XXI век. Организация Объединённых Наций. – URL: https://www.un.org/ru/documents/decl_conv/conventions/agenda21.shtml (дата обращения: 10.06.2022). – Текст: электронный.

² Повестка дня в области устойчивого развития. Организация Объединённых наций. – URL: <https://www.un.org/sustainabledevelopment/ru/about/development-agenda> (дата обращения: 10.06.2022). – Текст: электронный.

Стоит отметить, что интерес индивидуальных и институциональных инвесторов к ответственному инвестированию, учитывающему факторы ESG, постоянно растет. Фактически появляется новое поколение инвесторов, которые оценивают нефинансовые последствия своих инвестиционных решений в совокупности с традиционными факторами риска и доходности. К примеру, опрос Morgan Stanley показал, что 80 % крупнейших мировых управляющих уже учитывают ESG-факторы в принятии инвестиционных решений. Другое исследование показало, что 85 % американских частных инвесторов уже заинтересованы в ответственном инвестировании, при этом главный интерес проявляют миллениалы: среди них 95 % интересуются, а 67 % уже инвестируют с учетом ESG-факторов. Эта статистика наглядно свидетельствует о наличии сформировавшегося запроса на предоставление ответственных инвестиционных решений со стороны компаний, управляющих активами клиентов.

Понимая последствия подобных процессов, бизнес неизбежно должен осуществлять движение в направлении перехода к учету социальных, экологических, управленческих факторов в инвестиционных проектах [8]. Растущий спрос на ответственные инвестиции также подтверждается постоянным расширением объема мирового рынка ответственных активов (соответствующих общим критериям ESG), который, согласно данным GSI Alliance, увеличился на 54 % в период с 2016 по 2020 год, что в наглядной форме отражено на рисунке 1.

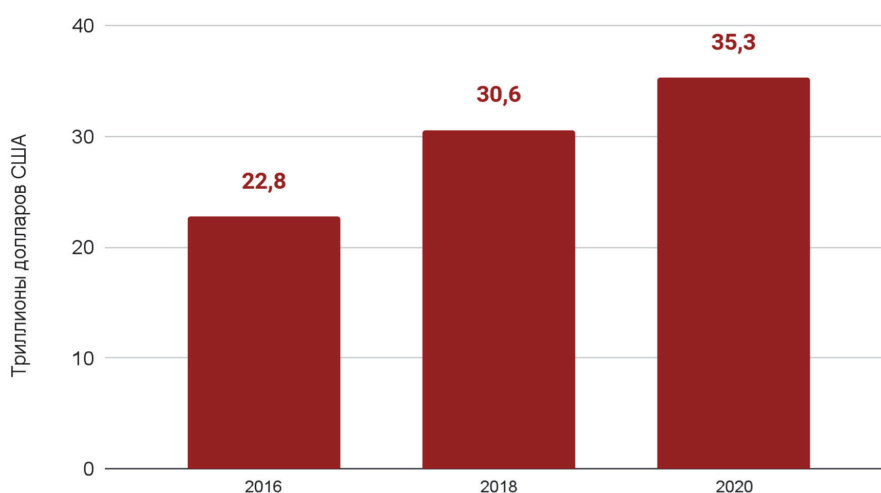


Рисунок 1 – Объем инвестиций в ответственные финансовые активы в 2016–2022 гг., трлн долл. США³

Таким образом, растущий спрос со стороны инвесторов на ответственные активы заставляет мировые управляющие компании модернизировать систему принятия инвестиционных решений, уделяя все больше внимания факторам ESG. Это, в свою очередь, вызвано желанием таких компаний эффективно отвечать на запросы современного потребителя инвестиционных услуг, повышая свою конкурентоспособность и рентабельность на рынке управления активами.

В этом контексте разработка и внедрение эффективной модели принятия ответственных (в контексте ESG) инвестиционных решений представляется важным аспектом развития деятельности по управлению финансовыми активами. Далее мы рассмотрим основные подходы к внедрению ESG в модели принятия ответственных инвестиционных решений.

2. Основные подходы к принятию ответственных инвестиционных решений

В сфере профессионального управления финансовыми активами было разработано несколько основных подходов к принятию ответственных инвестиционных решений: внедрение ESG (ESG

³ Global Sustainable Investment Review 2020, Global Sustainable Investment Alliance. – URL: <http://www.gsi-alliance.org/wp-content/uploads/2021/08/GSIR-20201.pdf> (дата обращения: 20.06.2022). – Текст: электронный.

integration), отрицательный/исключающий скрининг (*negative/exclusionary screening*), корпоративное взаимодействие и действия акционеров (*corporate engagement and shareholder action*), скрининг на соответствие нормам (*norms-based screening*), тематическое ответственное инвестирование (*sustainability themed investing*), положительный скрининг (*positive/best-in-class screening*), социально-преобразующее инвестирование (*impact/community investing*).

На основании данных GSI Alliance на рисунке 2 приведен суммарный мировой объем финансовых активов, который управляется в рамках каждого из основных подходов к принятию ответственных инвестиционных решений.

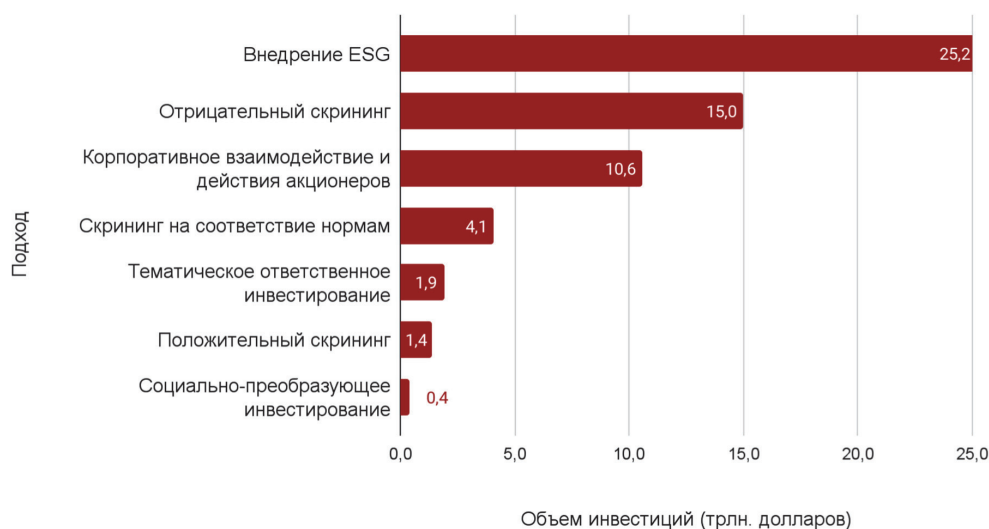


Рисунок 2 – Суммарный мировой объем финансовых активов, управляемых согласно основным подходам к принятию ответственных инвестиционных решений⁴

Статистика показывает, что наиболее популярными подходами к принятию ответственных инвестиционных решений являются: внедрение ESG (25 трлн долларов активов), отрицательный/исключающий скрининг (15 трлн долларов), а также корпоративное взаимодействие и действия акционеров (более 10 трлн долларов). Остальные подходы практикуются гораздо реже, что видно по существенно более низкому объему активов в управлении. Далее нами будут более подробно рассмотрены обозначенные основные подходы и показаны типичные характеристики модели принятия решений в рамках каждого из них.

Внедрение ESG (ESG integration)

Подход, связанный с внедрением ESG, предполагает процесс принятия решений по управлению активами, в рамках которого управляющий смотрит не только на традиционные элементы оценки инвестиционной привлекательности компании, но также обращает внимание и на ответственные факторы ESG при решении об увеличении, сокращении или же удержании определенной инвестиционной позиции⁵.

В рамках этого подхода также оцениваются ESG-риски соответствующей инвестиции, так как серьезное несоответствие эмитента одному из ESG-факторов может оказаться значительным риском для его бизнеса. Например, низкая экологичность производства (несоответствие фактору экологии – E) может обернуться для компании серьезными штрафами и долгосрочной потерей деловой репутации, что, в свою очередь, нанесет прямой ущерб финансовому положению дел компании и ее инвесторов/кредиторов.

На практике управляющие активами часто обращаются к ESG-рейтингам, подготовленным крупнейшими кредитно-рейтинговыми агентствами (например, S&P Global). Эти агентства теперь предо-

⁴ Global Sustainable Investment Review 2020, Global Sustainable Investment Alliance. – URL: <http://www.gsi-alliance.org/wp-content/uploads/2021/08/GSIR-20201.pdf> (дата обращения: 20.06.2022). – Текст: электронный.

⁵ Four steps to sustainable investing, Morgan Stanley, 2020. – URL: <https://www.morganstanley.com/ideas/sustainable-investing-strategies-asset-owners> (дата обращения: 10.05.2022). – Текст: электронный.

ставляют не только финансовый анализ компании-заемщика, но и отдельный анализ соответствия бизнеса и стратегии эмитента каждому из факторов ESG.

Важно понимать, что каждая управляющая компания сама определяет вес ESG-рейтинга эмитента и отдельных его факторов в рамках своей собственной модели принятия инвестиционных решений. При этом стоит отметить, что ESG-рейтинг становится все более важным аспектом принятия инвестиционных решений. Так, отчет McKinsey показал, что 83 % топ-менеджеров и профессиональных управляющих активами считают, что через пять лет факторы ESG будут приносить больший вклад в создание акционерной стоимости. При этом опрошенные профессиональные управляющие были готовы оценить компанию с положительным ESG-рейтингом в среднем на 10 % дороже компании с отрицательным рейтингом⁶.

Отрицательный/исключающий скрининг (negative/exclusionary screening)

В рамках этого подхода управляющие стараются исключить инвестиции в компании, которые не соответствуют определенным ответственным стандартам, установленным как на уровне самой управляющей компании, так и на уровне индивидуального клиента. Наиболее часто инвесторы стараются исключить компании, которые занимаются алкоголем, сигаретами, оружием, ядерной энергетикой, а также те компании, которые были замечены в серьезном нарушении прав человека.

На практике достаточно часто также встречается определение уровня толерантности к таким «токсичным» инвестициям. Так, большинство управляющих на практике готовы инвестировать в компанию, чей доход от отрицательной (в понимании управляющего) деятельности не превышает 5–15 % ее общего дохода⁷. Также управляющие должны решить, насколько глубоко они готовы изучать цепочку создания ценности такой компании на предмет наличия в ней практик или контрагентов, которые не соответствуют критериям ответственности инвестора.

Подход корпоративного взаимодействия и действий акционеров (corporate engagement and shareholder action)

В рамках данного подхода управляющие компании становятся так называемыми инвесторами-активистами, которые стараются изменить управленческие и бизнес-практики компании, в которую они инвестировали, в сторону соответствия более высоким стандартам ESG⁸. При этом управляющий активами преследует две основные цели: повышения стоимости бизнеса компании за счет роста ее ESG-рейтинга, а также предупреждение менее ответственных практик, которые не только могут создать дополнительные риски для инвестора, но также и помешать инвестору достичь своих нефинансовых целей, связанных с ответственным инвестированием.

Скрининг на соответствие нормам (norms-based screening)

В рамках такого скрининга управляющий не включает в инвестиционный портфель те компании, которые хотя бы однажды нарушили признанные на международном уровне нормы. Списком с определением таких норм, например, может выступать так называемый «Глобальный договор» Организации Объединенных Наций (UN Global Compact) – инициатива ООН, направленная на повышение социальной ответственности бизнеса⁹.

Тематическое ответственное инвестирование (sustainability themed investing)

Данный подход предполагает инвестирование в компании, чья деятельность вовлечена в индустриальные тренды, вызванные целями достижения так называемого устойчивого развития (*sustainable development*). Например, это могут быть компании, занимающиеся возобновляемой энергетикой, очисткой воды, предоставлением доступного образования.

⁶ The ESG premium: New perspectives on value and performance, McKinsey, 2020. – URL: <https://www.mckinsey.com/businessfunctions/sustainability/our-insights/the-esg-premium-new-perspectives-on-value-and-performance> (дата обращения: 10.05.2022). – Текст: электронный.

⁷ Sustainable investing strategies: What are the differences? Triodos Investment Management. – URL: <https://www.triodos-im.com/knowledge-centre/sustainable-investing-strategies> (дата обращения: 10.05.2022). – Текст: электронный.

⁸ Corporate engagement and shareholder action, The Association of Corporate Treasurers, 2019. – URL: https://wiki.treasurers.org/wiki/Corporate_engagement_and_shareholder_action (дата обращения: 10.06.2022). – Текст: электронный.

⁹ UN Global Compact. Организация Объединенных Наций. – URL: <https://www.unglobalcompact.org> (дата обращения: 10.06.2022). – Текст: электронный.

Положительный скрининг (positive/best-in-class screening)

Этот процесс предполагает поиск компаний, который получили высокие оценки ESG-рейтинга в сравнении со своими конкурентами. Отобранными компаниями-лидерами ESG-рейтингов управляющий может затем уделить особое место в своих «ответственных» инвестиционных портфелях. Многие управляющие смотрят на этот процесс, как на оборотную сторону отрицательного скрининга, который на практике используется гораздо чаще.

Социально-преобразующее инвестирование (impact/community investing)

В рамках данного подхода управляющий стремится подобрать компании-объекты инвестиций, которые смогут обеспечить положительное социальное и экологическое воздействие в дополнение к получению финансовой доходности. Например, управляющий может отобрать компании, которые разрабатывают технологии, повышающие эффективность сельского хозяйства в странах, испытывающих продовольственные проблемы.

Заключение

Ответственное инвестирование, если рассматривать этот процесс в международном масштабе, является четко выраженным трендом, динамично развивающимся процессом, в котором происходят активные изменения. Безусловно, он испытывает на себе воздействие определенных негативных потрясений – «шоков» и вызовов нашего времени, в том числе нарастания геополитической напряженности, ужесточения конкуренции на глобальных рынках, проявляющейся помимо прочего в беспрецедентном санкционном давлении. Тем не менее, в теории и практике инвестирования все более активно получают распространение новые подходы, ориентирующие на принятие инвестиционных решений, основанных на принципах социальной ответственности бизнеса.

В рамках данной публикации нами были рассмотрены лишь основные и наиболее распространенные подходы, на которых может быть выстроена модель принятия ответственных инвестиционных решений. Помимо представленных подходов существует еще как минимум десяток других практик, которые отдельные управляющие внедряют в свои модели принятия решений. Однако эти подходы во многом являются лишь уточнением части более широких практик, представленных выше.

Также стоит отметить, что на основе анализа альтернативных подходов можно сделать общий вывод о том, что на текущий момент времени основные подходы к принятию ответственных инвестиционных решений в значительной степени не отличаются друг от друга и фактически все так или иначе «крутятся» вокруг оценки компании – объекта для инвестиций с точки зрения факторов ESG. Это может указывать на достаточную ограниченность изучения данной тематики в профессиональном и научном сообществе.

При этом, несмотря на огромный объем рынка ответственных инвестиций и стабильно растущий спрос на активы с высоким ESG-рейтингом, на данный момент не существует единого стандарта формирования подхода к управлению портфелем, включающим ответственные компании. Это позволяет каждой отдельно взятой управляющей компании трактовать ответственное инвестирование, исходя из собственной выгоды, стратегии и запросов своих клиентов. Также не существует и единого подхода к оценке уровня «ответственности» инвестиций каждой управляющей компании или же отдельно взятого портфеля. Это не только затрудняет процесс выбора инвестором, для которого важна повестка ESG управляющей компании, но и препятствует стандартизированной оценке результатов управления инвестиционным портфелем в части достижения нефинансовых целей.

В связи с вышеизложенным, представляется важным дальнейшее совершенствование, разработка и внедрение набора единых принципов и подходов, согласно которым профессиональные управляющие будут формировать ответственные инвестиционные портфели в интересах своих клиентов. Такие подходы могут быть регламентированы на уровне законодательства отдельных стран или же приняты на уровне стандартов международных профессиональных финансовых объединений.

Список литературы

1. *Пятанов И.А.* Социальная ответственность бизнеса и создание ценности // Микроэкономика. – 2022. – № 3. – С. 57–62.
2. *Вялых П.С.* Влияние инвестиций компании на стоимость бизнеса // Современные проблемы экономического развития: материалы Всероссийской научной студенческой конференции // отв. ред. Е.А. Кипервар. – Омск, 2019. – С. 23–28.
3. *Иванов В.Н., Маковецкий М.Ю.* Поведенческая концепция принятия инвестиционных решений на финансовых рынках // Финансовый бизнес. – 2020. – № 1 (204). – С. 23–34.
4. *Салихов Б.В., Семенов А.В.* Сущность устойчивого развития: определение ключевых понятий и качественная целостность // Вестник Московского университета им. С.Ю. Витте. Серия 1: Экономика и управление. – 2019. – № 3 (30). – С. 7–14.
5. *Буневич К.Г., Горбачева Т.А.* «Зеленые» тенденции в развитии мировой финансовой системы // Вестник Московского университета им. С.Ю. Витте. Серия 1: Экономика и управление. – 2022. – № 1 (40). – С. 52–60.
6. *Варавин Е.В., Козлова М.В., Маковецкий М.Ю.* Развитие экологически ответственного инвестирования: имплементация зарубежного опыта для Казахстана // Central Asian Economic Review. – 2021. – № 4 (139). – С. 52–63.
7. *Львова Н.А.* Ответственные инвестиции: теория, практика, перспективы для Российской Федерации // Экономика и экологический менеджмент. – 2019. – № 3. – С. 56–67.
8. *Кабир Л.С.* Социально ответственное инвестирование: тренд или временное явление? // Экономика. Налоги. Право. – 2017. – № 4. – С. 35–41.

References

1. *Pyatanov I.A.* Social'naya otvetstvennost' biznesa i sozdanie cennosti // Mikroekonomika. – 2022. – № 3. – S. 57–62.
2. *Vyalih P.S.* Vliyanie investitsij kompanii na stoimost' biznesa // Sovremennye problemy ekonomicheskogo razvitiya: materialy Vserossijskoj nauchnoj studencheskoj konferencii // отв. red. E.A. Kipervar. – Omsk, 2019. – S. 23–28.
3. *Ivanov V.N., Makoveckij M.Yu.* Povedencheskaya koncepciya prinyatiya investicionnyh reshenij na finansovyh rynkah // Finansovyj biznes. – 2020. – № 1 (204). – S. 23–34.
4. *Salihov B.V., Semenov A.V.* Sushchnost' ustojchivogo razvitiya: opredelenie klyuchevyh ponyatij i kachestvennaya celostnost' // Vestnik Moskovskogo universiteta im. S.Yu. Vitte. Seriya 1: Ekonomika i upravlenie. – 2019. – № 3 (30). – S. 7–14.
5. *Bunevich K.G., Gorbacheva T.A.* «Zelenye» tendencii v razvitii mirovoj finansovoj sistemy // Vestnik Moskovskogo universiteta im. S.Yu. Vitte. Seriya 1: Ekonomika i upravlenie. – 2022. – № 1 (40). – S. 52–60.
6. *Varavin E.V., Kozlova M.V., Makoveckij M.Yu.* Razvitie ekologicheski otvetstvennogo investirovaniya: implemenciaciya zarubezhnogo opyta dlya Kazahstana // Central Asian Economic Review. – 2021. – № 4 (139). – S. 52–63.
7. *L'vova N.A.* Otvetstvennyye investicii: teoriya, praktika, perspektivy dlya Rossijskoj Federacii // Ekonomika i ekologicheskij menedzhment. – 2019. – № 3. – S. 56–67.
8. *Kabir L.S.* Social'no otvetstvennoe investirovanie: trend ili vremennoe yavlenie? // Ekonomika. Nalogi. Pravo. – 2017. – № 4. – S. 35–41.