

Economic Activity of the Enterprise]. *International Science Journal of Management, Economics & Finance*, vol. 1, no. 3 (2022): 101-114.

DOI: <https://doi.org/10.46299/j.isjmef.20220103.7>

Yaremenko, O. F. "Mytna lohistyka: poniattia, funktsii, osoblyvosti" [Customs Logistics: Concepts, Functions, Features]. *Visnyk Khmelnytskoho natsionalnoho univer-*

sytetu, vol. 1, no. 6 (2021): 32-36.

DOI: <https://doi.org/10.31891/2307-5740-2021-300-6-5>
Zovnishnyoekonomichna diialnist Ukrainy v systemi hlobalnykh konkurentnykh vidnosyn: ahroprodovolchyi vymir [Foreign Economic Activity of Ukraine in the System of Global Competitive Relations: Agro-food Dimension]. Odesa: Astroprint, 2019, 272 p.

УДК 338.242.2

JEL: L31; M11; M14; Q56; Q57

DOI: <https://doi.org/10.32983/2222-4459-2023-11-291-304>

ІНТЕГРОВАНЕ ЕКО-СОЦІАЛЬНЕ УПРАВЛІННЯ СТАЛИМ ІНКЛЮЗИВНИМ РОЗВИТКОМ

©2023 ПАРФЕНТЬЄВА О. Г.

УДК 338.242.2

JEL: L31; M11; M14; Q56; Q57

Парфентьева О. Г. Интегрированное эко-социальное управление стабильным инклюзивным развитием

Метою статті є розробка пропозицій щодо вдосконалення моделі управління економічним розвитком, що ґрунтується на врахуванні екологічних, соціальних та управлінських критеріїв та забезпечує досягнення синергійних ефектів в умовах складної, нелінійної та радикальної невизначеності. Досліджено способи впливу факторів сталого розвитку на економічні, зокрема фінансові, параметри діяльності компанії. Продемонстровано способи впливу факторів екологічного, соціального та корпоративного управління (ESG) на грошові потоки, прибутки та створення вартості. Розглянуто сфери інтеграції концепції в систему управління. Виявлено зв'язок параметрів ESG з корпоративною соціальною відповідальністю, інвестиційним аналізом, фінансовими показниками, нефінансовими перевагами, управлінням ризиками, резильєнтністю. Розкрито зміст поняття резильєнтності як здатності динамічної соціально-економічної системи швидко й успішно адаптуватися до нового середовища та відновлюватись в умовах складної, нелінійної та радикальної невизначеності, виявляючи стійкість до непередбачуваних подій і деструктивних явищ (негарездів, збоїв, криз, шоків, потрясінь). Сформовано концептуальне бачення управління в контексті сталого розвитку з урахуванням перспектив і викликів. Запропоновано модель інтегрованого еко-соціального управління у вигляді врівноваженої сукупності взаємодоповнювальних один одного напрямів застосування ESG (інвестування та фінансування бізнесу, корпоративна соціальна відповідальність, управління ризиками, забезпечення резильєнтності), комплементарне запровадження яких забезпечує досягнення синергійних ефектів на шляху до сталого інклюзивного розвитку.

Ключові слова: сталий розвиток, управління, невизначеність, сталі інвестиції, ризики, резильєнтність, ESG.

Рис.: 1. **Бібл.:** 61.

Парфентьева Олена Геннадіївна – кандидат економічних наук, доцент, доцент кафедри економіки, Національний транспортний університет (вул. М. Омеляновича-Павленка, 1, Київ, 01010, Україна)

E-mail: alenaagp@ukr.net

ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-5946-9490>

UDC 338.242.2

JEL: L31; M11; M14; Q56; Q57

Parfentieva O. H. The Integrated Eco-Social Management of Sustainable Inclusive Development

The aim of the article is to develop proposals for improving the model of management of economic development, which is based on taking into account ecological, social and managerial criteria and ensures the achievement of synergistic effects in conditions of complex, non-linear and radical uncertainty. The ways of influence of factors of sustainable development on the economic, in particular financial, parameters of the company's activity are studied. The ways in which ecological, social and corporate governance (ESG) factors affect money flows, profits and value creation are demonstrated. The spheres of integration of the conception into the management system are considered. The relationship of ESG parameters with corporate social responsibility, investment analysis, financial indicators, non-financial advantages, risk management, and resilience is revealed. The essence of the concept of resilience as the ability of a dynamic socioeconomic system to quickly and successfully adapt to a new environment and recover in conditions of complex, non-linear and radical uncertainty, showing resistance to unpredictable events and destructive phenomena (adversity, failures, crises, shocks) is disclosed. A conceptual vision of management in the context of sustainable development has been formed, taking into account the prospects and challenges. A model of an integrated eco-social management has been proposed in the form of a balanced set of supplementing areas of application of ESG (investment and business financing, corporate social responsibility, risk management, ensuring resilience), the complementary implementation of which ensures the achievement of synergistic effects on the way to sustainable inclusive development.

Keywords: sustainable development, governance, uncertainty, sustainable investments, risks, resilience, ESG.

Fig.: 1. **Bibl.:** 61.

Parfentieva Olena H. – PhD (Economics), Associate Professor, Associate Professor of the Department of Economics, National Transport University (1 Omelianovycha-Pavlenka Str., Kyiv, 01010, Ukraine)

E-mail: alenaagp@ukr.net

ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-5946-9490>

Незважаючи на те, що поєднання екологічних, соціальних та управлінських критеріїв у стратегіях компанії не має жорсткого визначення, завдяки низці ініціатив ООН та інституційній підтримці термін «еко-соціальне управління» поступово набув значного поширення серед зацікавлених сторін через глобальну інвестиційну спільноту. Якщо у 2005 р. термінологія екологічного, соціального та корпоративного управління (ESG) згадувалась у документації менш ніж 1% компаній, то вже у 2021 р. ESG запровадили 72% інституційних інвесторів (D. Carlson, 2021 [11]).

Результати аналізу досліджень свідчать, що компанії, які враховують екологічні, соціальні та управлінські проблеми, не відчують перешкод у створенні вартості та інших корпоративних фінансових показників (CFP). Приблизно 92% досліджень виявляють невід'ємний зв'язок ESG-CFP критеріїв, з яких дають позитивні результати 47,9% у дослідженнях підрахунку голосів і 62,6% у метааналізі (T. Busch, G. Friede, 2018 [10]). Сильна пропозиція ESG корелює з вищою прибутковістю капіталу (M. Khan, G. Serafeim, A. Yoon, 2015 [34], Z. Nagy, A. Kassam, L.-E. Lee, 2016 [41]). Крім того, кращі показники ESG відповідають нижчим ризикам зниження прибутковості (W. J. Henisz, J. McGlinch, 2019 [31], S. A. Lundqvist, A. Vilhelmsson, 2018 [39], E. Landry, M. Lazaro, A. Lee, 2017 [36], M. Reznick, M. Viehs, 2017 [48]) та різницям дохідності за позиками (Ch. Pohl, G. Schüler, D. Schiereck, 2023 [44], A. Goss, 2009 [28], S. Chava, 2014 [12], S. C. Bae, K. Chang, H.-Ch. Yi, 2016 [4], 2018 [3]).

Зважаючи на наявність значного обсягу досліджень у цій сфері, окремі аспекти поєднання екологічних, соціальних та управлінських критеріїв при стратегічному виборі альтернатив залишаються актуальними та потребують подальшого вивчення. Зокрема, вимагають додаткової систематизації та структурування економічні наслідки вибору за урахування екологічних, соціальних та управлінських проблем, а також залишається відкритим питання щодо специфіки управління процесами сталого розвитку в умовах нестабільності зовнішнього середовища. Віддаючи належне сформованому науковому базису, вважаємо за необхідне розглянути, яким чином екологічні, соціальні та управлінські фактори впливають на грошові потоки, прибутки та вартість компанії та які інструменти мають бути використані системою управління для забезпечення довгострокового економічного зростання на фоні екзогенних загроз.

Метою статті є розробка пропозицій щодо вдосконалення моделі управління економічним розвитком, що ґрунтується на урахуванні екологічних, соціальних та управлінських критеріїв та забезпечує досягнення синергічних ефектів в умовах складної, нелінійної та радикальної невизначеності. Досягнення поставленої мети потребувало розв'язання низки завдань:

- ✦ дослідити способи впливу факторів сталого розвитку на економічні, зокрема фінансові параметри діяльності компанії;

- ✦ розглянути сфери інтеграції концепції в систему управління;
- ✦ сформувати концептуальне бачення інтегрованого управління в контексті сталого розвитку з урахуванням перспектив і викликів.

W. Henisz, T. Koller, R. Nuttall [30] виділяють п'ять способів впливу ESG на CFP критерії, передусім на грошові потоки і в підсумку на прибутки та вартість компанії.

По-перше, вплив відбувається через сприяння зростанню доходу. Сильна пропозиція ESG сприяє залученню клієнтів B2B і B2C сегментів через пропозицію екологічних продуктів, а також допомагає досягненню кращого доступу до ресурсів завдяки зміцненню відносини з громадою. І навпаки, слабка пропозиція ESG спричиняє втрату клієнтів через відсутність практик сталого розвитку або сприйняття продуктів як нестабільних та/або небезпечних і втрату доступу до ресурсів через погані громадські та трудові відносини.

По-друге, завдяки урахуванню факторів ESG знижуються витрати. Мінімізація витрат відбувається внаслідок зменшення обсягів енергоспоживання та споживання води на протидію формуванню зайвих відходів, вищих витрат на їхню утилізацію, більших витрат на упакування.

По-третє, стратегічний вибір ESG сприяє мінімізації регуляторного та правового втручання. Це стає можливим у результаті підвищення стратегічної свободи через дерегуляцію на фоні залучення субсидій та отримання державної підтримки. І навпаки, здійснення іншого стратегічного вибору викликає ризик обмежень на рекламу та точки продажу, отримання штрафів, пені та підпадання під примусові дії.

По-четверте, в умовах ESG-управління закладаються засади підвищення продуктивності праці працівників. Це стає можливим завдяки підвищенню мотивації співпрацівників і створення умов для залучення талантів через підвищення соціальної довіри. Тим самим компанії позбавляються ризиків соціальної стигматизації, обмеження резерву талантів і, відповідно, втрати талантів через відсутність ціннісних орієнтирів і слабку мету.

По-п'яте, довгострокове зростання прибутків і вартості в умовах сильної ESG-позиції відбувається завдяки оптимізації інвестицій і капітальних витрат. Підвищення прибутковості інвестицій відбувається шляхом розподілу капіталу на довгострокову перспективу, а також свідоме уникнення інвестицій, які можуть не окупитися через довгострокові екологічні проблеми. Відсутність або декларативність ESG-позиції навпаки викликає загрозу неочікуваного та/або передчасного списання активів і обумовлює відставання від конкурентів, що інвестували та продовжують інвестувати в менш енергоємні активи.

Як зазначають дослідники, кожен із цих п'яти важелів має бути складовою частиною раціональ-

ного контрольного списку завдань у використанні можливостей ESG-управління для створення гнучкої та адаптивної економічної динаміки, необхідної для ефективнішого впливу на параметри CFP [30].

Дотримання інтегрованої концепції еко-соціального управління та застосування відповідної багатокритеріальної системи показників ефективності економічної діяльності незалежно від бізнес-моделі чи місця розташування компанії формує засади для інтеграції системного ESG-CFP мислення в управління економічним розвитком з позицій довготривалої перспективи. Комплексне урахування означених критеріїв у прийнятті управлінських рішень однаковою мірою в кожному випадку забезпечує максимальне використання потенціалу створення вартості компанії та закладає засади довготривалого економічного зростання, збільшуючи вигоди та зменшуючи ризики.

Оскільки запровадження терміна ESG у контексті управління сталим розвитком було ініційовано ООН і через подальший діалог з великою мережею учасників ринку швидко поширено, ESG-управління, як методологічний підхід до реалізації концепції сталості, в подальшому дискурсі почав використовуватися різними способами. Способи розуміння та використання ESG-підходу в системі управління компаніями не є суперечливими або взаємовиключними і загалом відображають різноманіття поглядів на сфері інтеграції концепції.

ESG І КОРПОРАТИВНА СОЦІАЛЬНА ВІДПОВІДАЛЬНІСТЬ

Одним із головним способів є поєднання або пошук фундаментальних відмінностей ESG-управління та корпоративної соціальної відповідальності (CSR). За своєю суттю CSR є раціональним відгуком організації на систему суперечливих очікувань стейкхолдерів та імплементований в управління тип соціальних зобов'язань перед працівниками, партнерами, інститутами громадянського суспільства та суспільством загалом, спрямований на сталий розвиток компанії (А. М. Колот, 2013 [59]). Проблематиці CSR присвячена низка досліджень, і в суспільній свідомості під впливом наукової аргументації зміцнюється думка, що соціальна відповідальність і в гуманістичному, і в соціально-економічному розумінні – не добродійність або розкіш, від якої можна відмовитись, а надійний захист від соціальних ризиків, одна з передумов для набуття конкурентних переваг (А. М. Колот, 2014 [58]). Водночас аналіз результатів досліджень свідчить, що сучасна наукова думка продовжує теоретичні розробки та висвітлює нові концептуальні положення, які доповнюють бачення CSR з погляду сьогодення, головним чином еко-соціальної зорієнтованості системи управління.

Певні дослідники зміст CSR ототожнюють або концептуально поєднують з ESG (CSR = ESG). Такого роду наукові погляди обґрунтовуються тлумаченням і розкриттям значення ESG через переконання, що ESG-управління передусім пов'язане із корисними довгостроковими соціальними результатами, і термін ESG прирівнюється до терміна сталості (ESG = Sustainability) та широкого розуміння суспільних потреб (Е. Pollman, 2022 [46]; D. Wood, 2015 [54] та ін.). Подібне переконання може слідувати з тонкого розуміння або впевненості в тому, що використання ESG як інструменту для покращеного аналізу інвестицій обумовлює отримання широких суспільних вигод та обґрунтовується базовими положеннями та завданнями запровадження принципів відповідального інвестування, за якими застосування принципів спрямоване на узгодження інтересів інвесторів із ширшими цілями суспільства (D. Wood, 2015 [54]).

Хоча використання ESG у прийнятті інвестиційних рішень не є те саме, що пошук соціальних вигод, деякі вважають категорії нерозривно пов'язаними, і дискусії навколо ESG набувають відтінку дискурсу CSR. Відповідно до такого дискурсу певні дослідники ототожнюють поняття сталого розвитку, корпоративної соціальної відповідальності та еко-соціального управління (Sustainability = CSR = ESG) і використовують як синоніми, описуючи добровільну діяльність з управління екологічним і соціальним впливом компанії та її позитивним внеском у суспільство (R. G. Eccles, J. C. Strohle, 2018 [19]).

Виходячи із таких позицій L. M. LoPucki наголошує на наявності тісного зв'язку між означеними категоріями, трактує CSR як абстрактну ідею про те, що компанії несуть моральну відповідальність за добровільну інтеграцію екологічних, соціальних факторів і поліпшене управління в бізнес-операції на користь акціонерів, інших зацікавлених сторін, суспільства загалом і навколишнього середовища (L. M. LoPucki, 2021 [38]). N. Dolšak, J. J. Griffin, A. Prakash зауважують, що рух ESG схожий на попередній рух за CSR, що відбувається з новою назвою (N. Dolšak, et al., 2022 [15]). Так само Е. Pollman стверджує, що глибше вивчення даних понять показує, що терміни CSR і ESG не мають окремого значення. І при цьому наголошує, що ідея про те, що компанії мають брати участь у соціально відповідальній бізнес-практиці (CSR) або ініціативах, пов'язаних з екологічними, соціальними та управлінськими питаннями (ESG), хоча і залишається дуже суперечливою, обидва підходи сфокусовані на загальному процесі: від узгодження інтересів акціонерів і зацікавлених сторін для спільної вартості та управління ризиками до виходу за рамки дотримання вимог і стратегій максимізації прибутку (Е. Pollman, 2019 [45]).

Для багатьох інших вчених та низки експертів ESG не є синонімом CSR, хоча вони і підкреслюють

певну залежність досліджуваних понять. Зокрема деякі за результатами теоретичних узагальнень доходять до висновку, що типи екологічних і соціальних проблем, які піднімаються при обговоренні ESG, є такими або подібними до проблем, на розв'язання яких спрямовано CSR. Так, Т. L. Hazen описує ESG як підкатегорію CSR, використовуючи формат, орієнтований на показники, для вимірювання прихильності компанії до соціальної відповідальності (Т. L. Hazen, 2021 [29]). Тим самим ніби ставлячи CSR у залежність від ESG (CSR (ESG)).

На протилежній залежності наполягають S. L. Gillan, A. Koch, L.T. Starks. Вчені наголошують, що ESG стосується того, як компанії та інвестори інтегрують екологічні, соціальні та управлінські практики у свої бізнес-моделі. При тому, що CSR традиційно стосується економічної діяльності, спрямованої на більшу соціальну відповідальність і демонстрацію компанії як кращого корпоративного громадянина. Автори виділяють єдину відмінність між двома термінами – ESG явно включає управління, а CSR – опосередковано, оскільки передусім пов'язане з екологічними та соціальними міркуваннями. Таким чином, за твердженням науковців, ESG має тенденцію розкривати більш розширену термінологію порівняно із CSR (S. L. Gillan, et al., 2021 [25]), тобто ніби його в себе включає (ESG (CSR)).

Виходячи із розуміння важливості обох підходів, S. O'Neill вбачає між ними більш чітку різницю, виокремлюючи їх як різні практики, які можуть бути використані одночасно та доповнюють одна одну для досягнення цілей сталого розвитку (Sustainability (CSR, ESG)). За твердженням автора, CSR та ESG є різними рамками, які використовуються компаніями для забезпечення сталості. CSR визначає внутрішню структуру, зосереджуючись на корпоративному волонтерстві, зниженні викидів вуглекислого газу, взаємодії з благодійними організаціями, бізнес-культурі та інформуванні інших про цінності та цілі бізнесу. Тоді як ESG забезпечує міру оцінки для інвесторів, створеної як кількісний показник сталого розвитку, що враховує екологічні, соціальні та управлінські фактори, поліпшує оцінку бізнесу та допомагає при проведенні аудитів і встановленні вимірюваних цілей (S. O'Neill, 2023 [43]).

Також є думка, що CSR належить до стратегій сталого розвитку, які застосовують компанії, щоб забезпечити етичне функціонування, тоді як екологічне та соціальне управління (ESG) визначає критерії, що використовуються для вимірювання загальної сталості компанії, тим самим позиціонуючи CSR як основу сталого розвитку, тоді як ESG – як вимірник рівня сталого розвитку, потрібний для інвесторів та інших зацікавлених сторін (Worldfavor [20]).

Дослідники, зосереджені на діяльності, керованій цінностями, додали змісту терміну ESG власно-

го погляду, який, своєю чергою, допоміг сформулювати більш широке розуміння цінності, пов'язаної з екологічними, соціальними та управлінськими параметрами. Зокрема, R. G. Eccles, L.-E. Lee, J. C. Strohle простежили, як різні джерела, філософії та цілі (зорієнтованість на вартість або на цінність) впливають на методи та характеристики даних ESG, стверджуючи, що не тільки створення, але й використання концепцій нефінансової ефективності залежить від процесів соціального будівництва та закликаючи до більш чіткої контекстуалізації ESG-даних (R. G. Eccles, et al., 2019 [18]). О. В. Портний ціннісно-орієнтоване управління економічним розвитком подав через процес ESG-інтеграції, спрямований на забезпечення максимізації цінності та сталого розвитку компанії, в умовах циклічної динаміки економіки та з урахуванням особливостей галузевих ринків (О. В. Портний, 2021 [60]).

За висновками E. Pollman, не розв'язана потенційна суперечність між підходами CSR і ESG пов'язана з обґрунтуванням змісту та призначення ESG з точки зору фінансової індустрії. Хоча і просувається уявлення про те, що ESG виникло через турботу про створення мережі соціального захисту та усунення прогалин у правах людини, трудових стандартах і екологічних практиках, потенційна неоднозначність залишила відкритим тлумачення, що ESG є новим терміном, що має замінити CSR, і, відповідно, багато учасників ринку та некомерційні організації переорієнтували свої зусилля на новий ESG рух (E. Pollman, 2022 [46]).

ESG, ІНВЕСТИЦІЙНИЙ АНАЛІЗ, ФІНАНСОВІ ПОКАЗНИКИ

Позиціонування ESG як інструментарію фінансових установ, створеного для інтеграції екологічних, соціальних та управлінських питань в управління активами, цінними паперами та процесами інвестування, передусім зосереджує фактори E, S і G на проблемах, які мають вплив або у майбутньому можуть суттєво впливати на інвестиційну вартість. Хоча природа виникнення ESG-підходу полягає в необхідності забезпечення внеску у сталий розвиток глобального суспільства обґрунтованих за його допомогою і надалі реалізованих рішень, загалом ESG розглядається з погляду необхідності узгодження інвестиційних процесів з довгостроковою цінністю для акціонерів. Тим самим проблематика ESG, відповідна інформація та критерії логічним чином підлягають інтеграції у звичайний базовий інвестиційний аналіз. Як наслідок, важливим напрямом запровадження ESG-підходу стає пошук способів застосування ESG-критеріїв і відповідне вдосконалення методології в системі прийняття інвестиційних рішень.

За даними Європейського банківського управління (EBA), екологічні, соціальні та управлінські питання можуть позитивно або негативно впливати на фінансову ефективність і платоспроможність

суб'єкта господарювання (EBA, 2021 [42]). Але навіть з урахуванням цього, за твердженням Т.-Т. Li, K. Wang, T.Sueyoshi, D. D. Wang, цінність сталого та скоординованого розвитку, яка враховує економічні, екологічні, соціальні та управлінські вигоди (ESG), є інвестиційною філософією, спрямованою на довгострокове зростання, і всеохопним, конкретним і практичним методом управління (Т.-Т. Li, et al., 2021 [37]). Саме тому для оцінки сталого розвитку компанії три основні фактори ESG є ключовими моментами, які слід враховувати в процесі інвестиційного аналізу та прийняття рішень.

Твердження, що інвестиційний аналіз буде більш глибоким і надійним, якщо враховано вимоги стейкхолдерів для нівелювання ключових ризиків і використання можливостей, що виникають внаслідок впливу факторів сталого розвитку на ланцюги створення вартості та бізнес-моделі компаній, приймається більшістю авторів (G. L. Clark, et al., 2021 [13]). Дослідження свідчать, що інформація про фактори ESG може завдавати суттєвого, при цьому або позитивного, або негативного впливу на прийняття інвестиційних рішень. У роботах Т. Busch, R. Bauer, M. Orlitzky, A. Goss, G. Roberts зазначається, що високий ESG-рейтинг, насамперед у частині управління, може знизити вартість позикового фінансування (Т. Busch, et al., 2016 [9]; A. Goss, G. Roberts, 2011 [27]).

Фактори ESG в інвестиційних рішеннях можуть по-різному впливати на фінансову віддачу та рівень ризику, зокрема, підкреслюють С. Ferrarese, J. Hanmer, інтеграція факторів ESG може привести до збільшення прибутковості та зниження волатильності інвестицій (С. Ferrarese, J. Hanmer, 2018 [21]). G. Friede, T. Busch, A. Bassen довели наявність кореляції між ESG-інвестуванням і CFP. За думкою авторів, така залежність є невід'ємною у 90% випадків (G. Friede, et al., 2015 [22]). За результатами опитування представників інвестиційної спільноти, проведеного А. Amel-Zadeh, G. Serafeim, майже 97% інвесторів визнають вагомий репутаційну роль даних, пов'язаних з ESG, значна частина респондентів вважає, що акції з хорошими показниками ESG мають нижчий систематичний ризик (А. Amel-Zadeh, G. Serafeim, 2017 [1]). Деякі автори доводять, що взаємозв'язок між ESG і CFP не є лінійним, оскільки вплив ESG є довгостроковим, а соціальні та екологічні витрати виникають у поточних періодах (М. Barnett, R. Salomon, 2006 [5]), що пояснюється умовним поділом індикаторів на фактори випереджальної та запізнювальної дії, що слід враховувати при побудові регресійних моделей і виявленні залежності CFP від ESG.

З позицій інвестиційного аналізу при прийнятті рішень інвестором в ESG часто виокремлюють складові: екологічні (E), соціальні (S) і управлінські (G) фактори (CFP (ESG)). Окремі аспекти ESG можуть по-різному впливати на фінансову ефективність з точки

зору часового горизонту, масштабу та галузевої приналежності інвестицій. D. Wood пояснює, що в контексті відповідального інвестування фактор S призначений для оцінки того, наскільки добре позиціонує себе компанія в довгостроковій перспективі, яку репутаційну цінність вона або її продукти отримують завдяки нематеріальним активам, наскільки стабільна та ефективна в довгостроковому сенсі робоча сила, чи передбачено потенційні витрати на трудові конфлікти, політичний ризик конфліктів із громадами, правові та репутаційні ризики, якими є потенційні проблеми із практикою працевлаштування в ланцюзі постачання або протестами громади (D. Wood, 2015 [54]). D. Dhaliwal, Li Zhen, A. Tsang, Y. Yang зазначають, що на фінансові показники має найбільший вплив ефективність управління порівняно з екологічними та соціальними факторами (D. Dhaliwal, et al., 2011 [14]), що може пояснюватись не тільки прямою, але й опосередкованою (через протистояння екологічним і соціальним ризикам та потрясінням) дією управлінського фактора, у тому числі в частині спроможності адаптувати бізнес-моделі. Крім того, деякі дослідження, які стосувалися вивчення кореляції між рівнем (рейтингом) ESG і вартістю капіталу, свідчать, що ефективне управління знижує вартість капіталу через нижчий ризик і прозорість компанії (G. L. Clark, et al., 2015 [13], D. Dhaliwal, et al., 2011 [14]).

Крім виокремленого дослідження різних аспектів ESG, в інвестиційному аналізі використовують різні методи обліку ESG-факторів. Найбільшими перешкодами для інтеграції ESG в інвестиційні рішення визнається відсутність стандартів для забезпечення сумісності даних і відсутність уніфікованого підходу до оцінки та аналізу впливу факторів (R. G. Eccles, M. D. Kastropeli, 2017 [17]; CFA Institute, 2017 [26]). У більшості випадків облік ESG-аспектів в інвестиційному аналізі відбувається за якісними вхідними даними, які виражаються через систему критеріїв та обмежень поряд із традиційними фінансовими критеріями (NPV, IRR та іншими). При цьому також пропонується використовувати безпосередній облік ESG-факторів при побудові фінансових моделей шляхом коригування таких параметрів, як грошові потоки та/або ставка дисконту. Аспекти ESG можуть впливати як на систематичну, так і на несистематичну (специфічну) складові ризику, що враховується при розрахунку необхідної норми прибутковості на вкладений капітал (R. M. Visconti, 2021 [52]). Або, як пропонує W. Schramade, у фінансовій моделі коригувати фінансові драйвери вартості з урахуванням впливу факторів ESG на бізнес-моделі і конкурентні позиції (W. Schramade, 2016 [49]).

Деякі дослідження спрямовані на виявлення ступеня та напряму впливу ESG на прибутковість інвестицій. У контексті пошуку взаємозв'язку між прибутковістю та факторами ESG S. Kotsantonis,

C. Pinney, G. Serafeim підкреслюють, що основні інвестори вважають компанії з високими показниками ESG малоімовірними для отримання конкурентоспроможних прибутків, але дослідження останніх періодів показують, що компанії зі значними програмами ESG фактично перевершили своїх конкурентів у ряді важливих аспектів (S. Kotsantonis, et al., 2016 [35]).

Як показують дослідження, врахування ESG-критеріїв більшістю інвестиційного співтовариства розглядається переважно в розрізі проблематики соціально відповідального інвестування (І. П. Васильчук, 2017 [57]). Між тим, у певних роботах наголошується, що інтеграція в основні інвестиційні процеси ESG інформації є принципово іншим підходом, ніж соціально відповідальне інвестування (ESG ≠ SRI), хоча історично дослідницька діяльність ESG і пов'язана із SRI (D. Bourghelle, et al., 2009 [7]). Науковці зазначають, що в той час, як SRI походить з морально-етичних міркувань, нова тенденція з інтеграції інформації ESG звичайними інвесторами обумовлюється суто фінансовими мотивами. Інші в мотивах інтеграції ESG вбачають спробу поліпшити ефективність відповідальних інвестицій шляхом кращої оцінки інвестиційних ризиків і можливостей, створених довгостроковими екологічними та соціальними тенденціями, або виділення показників, які краще визначають якість менеджменту. Стверджується, що традиційне визначення відповідального інвестування, запропоноване за принципами відповідального інвестування, саме і полягає в інтеграції екологічної, соціальної та управлінської інформації у процес прийняття інвестиційних рішень (ESG = SRI). За словами D. Wood, ESG – це розширений інвестиційний аналіз (D. Wood, 2015 [54]).

D. Bourghelle, H. Jemel, C. Louche виділяють низку перешкод на шляху інтеграції інформації ESG в інвестиційний аналіз (D. Bourghelle, et al., 2009 [7]). По-перше, це відсутність загальноприйнятих методів кількісної оцінки позафінансової інформації. По-друге, незадоволення інвестиційних професіоналів розкриттям інформації ESG (наявна інформація недостатня для ефективної оцінки питань ESG). По-третє, скептицизм щодо зв'язку між факторами ESG і CFP, який автори називають найважливішою перешкодою. Відсутність у фінансовому співтоваристві колективного переконання щодо актуальності ESG факторів для довгострокових інвестиційних прибутків перешкоджає появі нової методології та перспективи оцінки компаній і прийняття інвестиційних рішень і, як наслідок інтеграції ESG. Між тим, розвиток дослідницьких груп ESG у компаніях-продавцях символізує перші конкретні кроки до впровадження інтеграції ESG-інформації.

ESG І НЕФІНАНСОВІ ПЕРЕВАГИ

Важлива характеристика ESG полягає в тому, що даний підхід представляє уподобання компаній

або інвесторів і є засобом вираження нефінансових переваг при прийнятті інвестиційних рішень (G. Serafeim, 2021 [50]). Відповідно, деякі вчені зростання ESG-інвестування розуміють як показник зміни ринків і суспільства та адаптації концепцій оцінки таких змін (G. Kell, 2018 [33]). Компаніям доводиться пристосовуватися до мінливих уподобань споживачів та інвесторів, що надають перевагу розумнішим, чистішим і здоровішим продуктам і послугам, та залишити позаду догми індустріальної ери, коли забруднення було безкоштовним, праця позиціонувалась як фактор витрат і масштабу, а масштаб був домінуючою стратегією (D. H. Webber, et al., 2020 [53]).

У цьому дискурсі інвестори та широке коло зацікавлених сторін прагнуть узгодити власну економічну діяльність із вираженням політичних, етичних та/або соціальних цінностей, і ESG стає маркером, який вказує на певний рівень уваги до проблем, що виходять за межі фінансової проблематики (Broadridge, 2021 [23]). Як наслідок, у певному сенсі застосування компанією ESG розглядається як сигнал чесноти (S. Gadinis, A. Miazad, 2020 [24]) та навіть прирівнюється до ідеологічної переваги пробудженого капіталізму (K. Rapoza, 2020 [47]).

ESG ТА УПРАВЛІННЯ РИЗИКАМИ

Широкий спектр потенційних проблем, які можуть охоплювати екологічні, соціальні та управлінські питання, відкрив можливість набуття терміном ESG різноманітного значення. Для багатьох зацікавлених сторін ключове обґрунтування необхідності включення факторів ESG в інвестиційний аналіз пов'язане з потенційним впливом ESG-факторів на доходи з поправкою на ризик на рівні інвестицій та взаємозв'язком між ESG-факторами та управлінням ризиками на рівні компанії (D. Wood, 2015 [54]). Велика кількість досліджень виявила кореляції між корпоративними фінансами та ефективністю ESG, а також докази фінансової суттєвості факторів ESG для доходів з поправкою на ризик (U. Atz, et al., 2023 [2]).

За даними на 2020 р., як відмічають у своєму дослідженні S. Gadinis, A. Miazad, понад чверті інвестованих активів перебувають під управлінням соціально відповідальних компаній (S. Gadinis, A. Miazad, 2020 [24]). І при цьому доводять, що за допомогою ініціатив сталого розвитку компанії шукають насамперед засоби захисту та зниження ризиків, а не тільки можливості збільшити прибутки. Як засвідчили проведені ними опитування, соціальний ризик виявився руйнівним для корпоративної вартості. Сталість може допомогти уникнути криз, оскільки вона надає правлінням інформацію від зацікавлених сторін, таких як співпрацівники, неурядові організації, місцеві органи влади та регуляторні органи, які мають унікальну можливість реєструвати вплив політики компанії на місцях і можуть завчасно повідомити про занепокоєння. Порівнюючи сталість із комплаєнсом,

єдиним механізмом моніторингу нефінансових ризиків, дозволим законодавством, було відзначено явні переваги ESG-підходу, концепція якого виходить поза межі законодавства та заохочує втручання, навіть якщо законами певні питання ще не врегульовано. Компанії використовують ESG, щоб визначати та керувати соціальними ризиками, при цьому ESG перетворюється на окрему корпоративну функцію, місія якої полягає в моніторингу та управлінні ризиками, з якими стикається компанія через екологічні та соціальні наслідки.

На відміну від систем внутрішнього контролю та бухгалтерського обліку, які функціонують у керованій зовні системі, заснованій на правилах, ESG являє собою спробу компаній саморегулювати свою поведінку. У такому розумінні ESG відрізняються від абстрактної моралізаторської філософії та не продиктовані виключно встановленими стандартами. Навпаки, ESG-фактори виявляються після широкомасштабних консультацій із зацікавленими сторонами, які мають кращі можливості помітити потенційно катастрофічні операції компанії (D. Wood, 2015 [54]). В епоху, коли погані зв'язки з громадськістю чи корпоративні скандали можуть мати руйнівний вплив на бренд компанії, цінність, залучення зацікавлених сторін, таких як споживачі та працівники, за допомогою ESG-практик може надати корисну інформацію для управління ключовими відносинами та пом'якшення ризику (S. Gadinis, A. Miazad, 2020 [24]). Таким чином, замість того, щоб бути лише інструментом для оцінки ширшого набору інвестиційних факторів, ESG набув значення набору практик проактивного управління ризиками на рівні компанії або портфеля (E. Pollman, 2022 [46]).

A. Madelyn підкреслює, що сучасна система управління ризиками широко включає у свій простір ризику для сталого розвитку, тобто так звані нефінансові ризики, такі як екстремальні катастрофи, спричинені зміною клімату, шахрайство та крадіжка даних, соціальні проблеми, які можуть становити значні мікро- та макроекономічні загрози (A. Madelyn, 2019 [40]). Поступово розвивається практика управління ризиками, з'явилися екологічні, соціальні та управлінські (ESG) стандарти та показники, які можуть допомогти компаніям у стратегічному плануванні та процесах прийняття рішень, а також у вимірюванні, управлінні, пом'якшенні та/або, якщо це доцільно, усуненні ризиків, пов'язаних із ESG. Встановлюючи явний зв'язок між сталим розвитком і фінансами, і обираючи перспективу, орієнтовану на ESG, компанії підвищують рентабельність активів і капіталу, а також прибутки акціонерів з поправкою на ризик. При цьому звітність ESG, орієнтована на інвесторів, допомагає послаблювати ризики та розширювати можливості у спосіб, який є взаємовигідним для організації, акціонерів та суспільства загалом,

стимулюючи компанії ставати кращими корпоративними громадянами, спираючись на більш стійке та інклюзивне економічне зростання та сталий розвиток.

ESG І РЕЗИЛЬЄНТНІСТЬ

Через те, що сучасний світ переживає хвилю криз глобального значення, на всіх рівнях актуалізується проблема резильєнтності соціально-економічних систем і до наукового пошуку способів її забезпечення залучається концепція ESG. Пандемія SARS COVID-19, гуманітарна трагедія з далекосяжними соціальними та економічними наслідками, спричинена війною в Україні, посилення економічних і гуманітарних ризиків зростання вартості енергії та продовольства обумовили низку збоїв, у контексті яких постійна кліматична криза, ефективне пом'якшення якої вимагатиме глобального переходу до економіки з низьким вмістом вуглецю, лише посилюється. Масове переміщення людей і економічні витрати обґрунтовано розглядаються як руйнівні фактори історичного масштабу. Наслідки взаємодії комплексних збоїв різного походження з довгостроковими наслідками вимагають відповідної уваги (B. Brende, B. Sternfels, 2022 [8]).

В україномовних джерелах термінологічне позначення теоретичної концепції використовується у двох варіаціях, позначаючись через українське слово «стійкість» і через слово іншомовного походження «резильєнтність». Сстійкість, або резильєнтність, як концепція була контекстуально розроблена в широкому діапазоні дисциплін (C. Wright, et al., 2012 [55]). Як категорія механіки резильєнтність означає здатність пружних тіл відновлювати свою форму після механічного тиску (Д. Ю. Череватський, 2023 [61]) або властивість матерії набувати початкової форми після деформації, отриманої в результаті тиску (опір матеріалів), тобто здатність повертатись у вихідний стан (Л. С. Адаменко, 2020 [56]). Буквально концепт «резильєнтність» перекладається як психологічна пружність і описує здатність долати труднощі, позитивно адаптуватися, успішно функціонувати (Л. С. Адаменко, 2020 [56]). У сучасному розумінні теорії соціально-економічних систем цей термін позначає здатність справлятися з негараздами, протистояти потрясінням, постійно прискорюватися, коли з часом виникають збої та кризи (C. Wright, et al., 2012 [55]), або, говорячи більш лаконічно, здатність динамічної системи успішно адаптуватися (S. M. Southwick, et al., 2014 [51]).

Як зазначає Д. Ю. Череватський, на тлі пандемії SARS COVID-19 та інших глобальних катаклізмів поняття резильєнтності як стресостійкості набуває все більшого поширення в економічній науці, обумовлюючи розповсюдження версії резильєнтності в економіці як здатності екосистеми, бізнесу, суспільства долати шоки та продовжувати стабільно функціонувати (Д. Ю. Череватський, 2023 [61]). На думку вченого, через такий концепт позначається парадиг-

мальна зміна технічних укладів – перехід від Індустрії 4.0 до Індустрії 5.0, в умовах якої характеристика резильєнтності економіки має бути визначальною, а індустрія відіграє роль драйвера необхідних трансформацій. У подібному контексті парадигму Індустрії 5.0 принципово відрізняє: 1) перехід від неоліберальної моделі капіталізму Індустрії 4.0, що націлена на максимізацію прибутку, до моделі, заснованої на ESG-управлінні, а також 2) прагнення досягти на засадах розгортання регенерації відходів найбільшої автономності економічних структур.

Описуючи фактори, що впливають на економічну резильєнтність, W. Hynes, B. D. Trump, A. Kirman, A. Haldane, I. Linkov визначають основні інструменти забезпечення такої здатності, до яких передусім відносять формування резильєнтності за допомогою: 1) проектування, яке сприяє ендогенній перебудові в економіці; 2) втручання, яке включає екзогенні заходи, такі як порятунк, накопичення запасів і створення буферів (W. Hynes, et al., 2022 [32]). Через вивчення динамічної та невірноваженої соціально-економічної системи, детальне розуміння її базової структури, на думку авторів, і формуються засади для більш свідомих політичних рішень, які сприятимуть резильєнтності та приведуть до кращих результатів у довгостроковій перспективі.

C. V. Barrett, M. A. Constanas зосередили теорію резильєнтності на стохастичній макроекономічній динаміці індивідуального та колективного добробуту людей, особливо на уникненні та порятунку від хронічної бідності з часом перед обличчям безлічі стресорів і потрясінь. Резильєнтність розвитку, концептуалізована авторами, включає в себе ідею гуманітарної резильєнтності й, таким чином, пропонує концептуальний апарат для інтеграції гуманітарних амбіцій і амбіцій розвитку (C. V. Barrett, M. A. Constanas, 2014 [6]). Науковці стверджують, що в такому поданні резильєнтність вимагає узгодженого, багатодисциплінарного та ретельного пояснення взаємопов'язаної динаміки ризику, багаторівневих стандартів життя людини та ширших екологічних процесів.

Виходячи з проблематики катастрофічних подій, у результаті яких компанії стикаються з дефіцитом ресурсів і ціновими шоками, N. Dormady, A. Roa-Henriquez, A. Rose стверджують, що реакція на неочікувані збої обов'язково має бути резильєнтною. Мікроекономічний аналіз демонструє широкий діапазон відповідних тактик, що включає як природні, так і адаптивні концепції резильєнтності (N. Dormady, et al., 2019 [16]). Відповідно до запропонованої класифікації тактик резильєнтності (збереження, заміна ресурсів, заміна джерел постачання, створення надлишкових потужностей, зниження залежності, релокація, відновлення виробництва, здійснення технологічних змін, підвищення ефективності менеджменту, запровадження спільного використан-

ня ресурсів) введено умови оптимальності для кожного класу в контексті вкладеної постійної еластичності заміщення (Constant Elasticity of Substitution, CES), що складається з агрегованого капіталу (K), праці (L), інфраструктури (I) і матеріалів (M). Така структура має широке застосування, включно з вимірюванням та оцінкою резильєнтності, оцінкою економічної ефективності індивідуальної та групової тактик резильєнтності, розрахунком індексів резильєнтності та управління ланцюгами постачання.

B. Brende, B. Sternfel, досліджуючи природу резильєнтності, підкреслюють, що необхідною умовою скоординованого, системного підходу до здатності компанії успішно адаптуватися є спільна структура резильєнтності (B. Brende, B. Sternfels, 2022 [8]). При цьому вчені роблять висновок, що структура резильєнтності має бути подібною до системи еко-соціального управління (ESG) і в такому разі надасть організаціям спільну мову резильєнтності, споріднену будову та можливість набутти інших загальних властивостей.

Ті ж самі науковці стверджують, що, використовуючи структуру резильєнтності як основу сталого інклюзивного розвитку, компанії можуть покращити переважно реактивні практики управління ризиками, використовувати стратегічне мислення та мати більш перспективний погляд. Рамкова програма надаватиме пріоритет людському потенціалу, визнаючи вимоги до перекваліфікації та підвищення кваліфікації, охоплюватиме адаптивний ланцюг постачання та технічні інновації (передусім створення та розширення цифрової інфраструктури, оскільки цифрова інклюзивність допоможе збільшити адаптивні можливості бізнесу та суспільства в цілому), розгортатиме фінансові та фіскальні буфери (шляхом підвищення коефіцієнтів безпеки в продуктах або підтримки вищого рівня запасів критичних ресурсів) як механізм оборонної підтримки в рамках загальної активної позиції. У межах цієї структури компанії зможуть визначити превентивні дії, проактивні інвестиції та сфери для поглиблення співпраці між державним і приватним секторами. Водночас, подібно до структур ESG, структура резильєнтності буде спроможна допомогти компаніям побачити оперативний результат і короткострокові фінансові цілі.

Ще одна спорідненість із ESG, на думку дослідників, полягає в тому, що структура резильєнтності повинна підтримуватися можливостями оцінки та вимірювання, дозволяючи компаніям розуміти та зважувати витрати та переваги конкретних дій з підвищення резильєнтності. Інертність авторами оцінюється дорожче, ніж програма превентивних дій, що передбачатиме розподіл ресурсів, заснований на створенні справжньої та інклюзивної цінності незалежно від того, через що це передусім відображено: збільшення акціонерної вартості, зростання відновлюваної енергії або викоринення бідності (B. Brende, B. Sternfels, 2022 [8]).

Таким чином, виходячи з вищенаведеного, під резильєнтністю в контексті властивості соціально-економічної системи слід розуміти таке. *Резильєнтність* (як властивість) до *непередбачуваних подій, деструктивних явищ (негараздів, збоїв, криз, шоків, потрясінь), еко-соціальних ризиків (економічних, екологічних, гуманітарних)* є здатністю динамічної соціально-економічної системи швидко й успішно адаптуватися до нового середовища та відновлюватися в умовах складної, нелінійної та радикальної невизначеності.

Підсумовуючи узагальнення вищенаведених положень дослідження, необхідно підкреслити, що різноманітність використання ESG, що з часом набула значного міждисциплінарного розповсюдження, відображає широкий набір поглядів, цілей і обґрунтувань. Розуміння природи та сфер застосування терміна допомагає усвідомити, як можливість широкого використання на перших етапах залишалась відкритою через відсутність конкретного визначення та концептуального обґрунтування. Ураховуючи, що ESG було створено для опису типів проблем, ідентифікація яких мала бути інтегрована в інвестиційний аналіз, слід відмітити, що загалом концепція ув'язана в єдину системну сукупність уявлень про більш активну участь в управлінні екологічними та соціальними викликами, які могли б зменшити ризики та створити довгострокову цінність, забезпечуючи досягнення цілей і дотримання принципи Глобального договору, а отже, являє собою комплексний інструментарій, широке застосування якого спрямоване на отримання соціальних благ, створення умов екологічної безпеки та підтримку сталого інклюзивного розвитку.

У міру поширення термін ESG набував різноманітних асоціацій і через призму дисциплінарних поглядів втілює в собі загальне комплементарне бачення. Багатоваріантне значення ESG-підходу закладає засади для відображення міждисциплінарної тематики, що в деяких випадках суттєво розширює первинне розуміння змісту та дозволяє сформувати міждисциплінарне теоретико-методологічне поле концепції ESG-управління, яке, зважаючи на напрями досліджень, у яких було інтегровано ESG бачення, можна представити у вигляді квадрата, квадранти якого сфокусовано на вищевисвітлених теоретичних положеннях і методологічних взаємозв'язках (рис. 1).

Загалом міждисциплінарне концептуальне бачення інтегрованого еко-соціального управління являє собою врівноважену сукупність, взаємодоповнювальних один одного напрямів застосування ESG, комплементарне запровадження яких забезпечує компанії досягнення синергічних ефектів на шляху сталого інклюзивного розвитку.

ВИСНОВКИ

Запропонована модель демонструє взаємопов'язану та врівноважену взаємодію виокремлених функціональних складових загальної системи інтегрованого еко-соціального управління. Головна мета запровадження наведеної системи слідує з природи кожного елемента, яка полягає у стабільній підтримці сталого інклюзивного розвитку компанії та, як наслідок, забезпеченні довгострокового економічного зростання.

Центральний елемент системи – сукупність критеріїв ESG, які, за умови їхнього використання у практиці управління економічною діяльністю, пере-

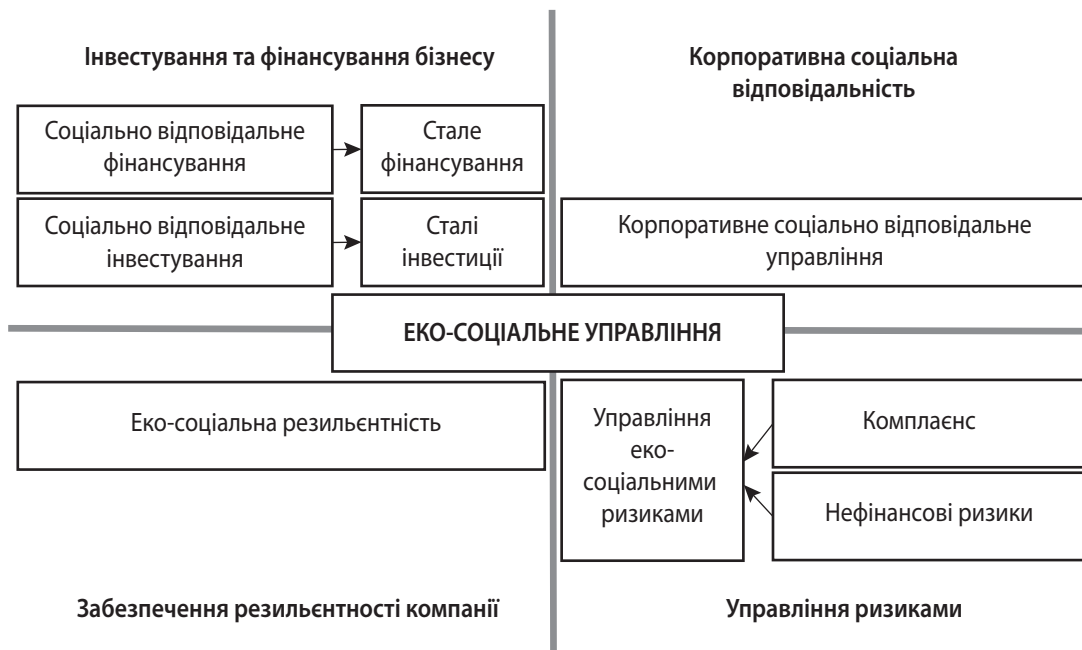


Рис. 1. Інтегроване еко-соціальне управління сталим інклюзивним розвитком

Джерело: авторська розробка.

творюються у фактори, що враховуються компаніями задля забезпечення «зелених» трансформацій та здійснення «зеленого» переходу до стану соціально-економічної системи, що відповідає короткостроковим потребам сьогодення, не ставлячи під загрозу здатність майбутніх поколінь задовольняти свої довгострокові потреби.

Сукупність критеріїв ESG формує ядро інтегрованого еко-соціального управління та визначає зміст кожного управлінського квадранта:

- ✦ квадранта корпоративного еко-соціально відповідального управління;
- ✦ квадранта сталих інвестицій та сталого фінансування;
- ✦ квадранта управління еко-соціальними ризиками;
- ✦ квадранта забезпечення еко-соціальної резильєнтності.

Використання ознаки еко-соціальності обумовлено тим, що в такому поданні категорія враховує всі три стовпи сталого розвитку: економічну, екологічну та соціально складову, жодну з яких не залишаючи поза увагою. Крім того, ознака еко-соціальності додає додаткового прояснення категорії екосистем, підкреслюючи, що йдеться про побудову саме економіко-еколого-соціальної системи, не обмежуючись виключно екологічною складовою – важливим, але не єдиним елементом у контексті концепції сталого розвитку. ■

БІБЛІОГРАФІЯ

1. Amel-Zadeh A., Serafeim G. Why and How Investors Use ESG Information: Evidence from a Global Survey. *Harvard Business School Working Paper*. No. 17-079. February 2017. URL: <https://dash.harvard.edu/bitstream/handle/1/30838135/17-079.pdf?sequence=1&isAllowed=y>
2. Atz U., Van Holt T., Liu Z. Z., Bruno C. C. Does Sustainability Generate Better Financial Performance? Review, Meta-analysis, and Propositions. *Journal of Sustainable Finance and Investment*. 2023. Vol. 13. Iss. 1. P. 802–825. DOI: <https://doi.org/10.1080/20430795.2022.2106934>
3. Bae S. C., Chang K., Yi H.-Ch. Corporate social responsibility, credit rating, and private debt contracting: New evidence from syndicated loan market. *Review of Quantitative Finance and Accounting*. 2018. Vol. 50. Iss. 1. P. 261–299. DOI: <https://doi.org/10.1007/s11156-017-0630-4>
4. Bae S. C., Chang K., Yi H.-Ch. The impact of corporate social responsibility activities on corporate financing: A case of bank loan covenants. *Applied Economics Letters*. 2016. Vol. 23. Iss. 17. P. 1234–1237. DOI: <https://doi.org/10.1080/13504851.2016.1148247>
5. Barnett M. L., Salomon R. M. Beyond dichotomy: The curvilinear relationship between social responsibility and financial performance. *Strategic Management Journal*. 2006. Vol. 27. Iss. 11. P. 1101–1122. DOI: <https://doi.org/10.1002/smj.557>
6. Barrett C. B., Constan M. A. Toward a theory of resilience for international development applications. *Proceedings of the National Academy of Sciences (PNAS)*. 2014. Vol. 111. Iss. 40. P. 14625–14630. DOI: <https://doi.org/10.1073/pnas.132088011>
7. Bourghelle D., Jemel H., Louche C. The integration of ESG information into investment processes: toward an emerging collective belief? *EABIS. Working Paper*, 2009. 39 p. URL: https://repository.vlerick.com/bitstream/handle/20.500.12127/3279/Bourghelle_D_WP_IntegrationofESGInformationintoInvestmentProcesses.pdf?sequence=1&isAllowed=y
8. Brende B., Sternfels B. Resilience for sustainable, inclusive growth / World Economic Forum, McKinsey & Company, 2022. URL: <https://www.mckinsey.com/capabilities/risk-and-resilience/our-insights/resilience-for-sustainable-inclusive-growth>
9. Busch T., Bauer R., Orlitzky M. Sustainable Development and Financial Markets: Old Paths and New Avenues. *Business and Society*. 2016. Vol. 55. Iss. 3. P. 303–329. DOI: <https://doi.org/10.1177/000765031557070>
10. Busch T., Friede G. The Robustness of the Corporate Social and Financial Performance Relation: A Second-Order Meta-Analysis. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*. 2018. Vol. 25. Iss. 4. P. 583–608. DOI: <https://doi.org/10.1002/csr.1480>
11. Carlson D. Mentions of 'ESG' and Sustainability are Being Made on Thousands of Corporate Earnings Calls / Market Watch. July 19, 2021/ URL: <https://www.marketwatch.com/story/mentions-of-esg-and-sustainability-are-being-made-on-thousands-of-corporate-earnings-calls-11626712848>
12. Chava S. Environmental externalities and cost of capital. *Management Science*. 2014. Vol. 60. Iss. 9. P. 2111–2380. DOI: <https://doi.org/10.1287/mnsc.2013.1863>
13. Clark G. L., Feiner A., Viehs M. From the Stockholder to the Stakeholder: How Sustainability Can Drive Financial Performance. University of Oxford, 2015. 62 p. URL: https://arabesque.com/research/From_the_stockholder_to_the_stakeholder_web.pdf
14. Dhaliwal D., Li O. Zh., Tsang A., Yang Y. G. Voluntary Nonfinancial Disclosure and the Cost of Equity Capital: The Initiation of Corporate Social Responsibility Reporting. *The Accounting Review*. 2011. Vol. 86. 1. No. 1. P. 59–100. DOI: <https://doi.org/10.2308/accr.00000005>
15. Dolšak N., Griffin J. J., Prakash A. Is ESG Simply the Old CSR Wine in a New Bottle? / The Regulatory Review. March, 28, 2022. URL: <https://www.theregreview.org/2022/03/28/dolsak-griffin-prakash-is-esg-old-csr-wine-in-new-bottle/>
16. Dormady N., Roa-Henriquez A., Rose A. Economic resilience of the firm: A production theory approach. *International Journal of Production Economics*. 2019. Vol. 208. P. 446–460. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.ijpe.2018.07.017>
17. Eccles R. G., Kastropeli M. D. The Investing Enlightenment: How Principle and Pragmatism Can Create Sustainable Value through ESG. State Street, 2017. 40 p. URL: https://arabesque.com/research/Final_The_Investing_Enlightenment.pdf

18. Eccles R. G., Lee L.-E., Strohle J. C. The Social Origins of ESG? An Analysis of Innovest and KLD. *Organization & Environment*. 2019. Vol. 33. Iss. 4. DOI: <https://doi.org/10.1177/1086026619888994>
19. Eccles R. G., Strohle J. C. Exploring Social Origins in the Construction of ESG Measures. July 12, 2018. 36 p. DOI: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3212685>
20. ESG vs CSR, what is the difference? / Worldfavor: The ESG platform. URL: <https://blog.worldfavor.com/esg-vs-csr-what-is-the-difference>
21. Ferrarese C., Hanmer J. The impact of ESG investing in corporate bonds. Fidelity International. 2018. 17 p. URL: <https://page.ws.fidelityinternational.com/rs/829-LMV-001/images/ESG%20White%20Paper%20FINAL.pdf>
22. Friede G., Busch T., Bassen A. ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2000 empirical studies. *Journal of Sustainable Finance and Investment*. 2015. Vol. 5. Iss. 4. P. 210–233. DOI: <https://doi.org/10.1080/20430795.2015.1118917>
23. From the Retail Trading Frenzy to Growing ESG Trends, What Will Be in Proxy Season 2021. Broadridge, May 3, 2021. URL: <https://www.prnewswire.com/news-releases/from-the-retail-trading-frenzy-to-growing-esg-trends-what-will-be-in-proxy-season-2021-301281582.html>
24. Gadinis S., Miazad A. Corporate Law & Social Risk. *Vanderbilt Law Review*. 2020. Vol. 73. Iss. 5. P. 1401–1477. URL: <https://scholarship.law.vanderbilt.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=4408&context=vlr>
25. Gillan S.L., Koch A., Starks L. T. Firms and social responsibility: A review of ESG and CSR research in corporate finance. *Journal of Corporate Finance*. 2021. Vol. 66. Art. 101889. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2021.101889>
26. Global Perceptions of Environmental, Social and Governance Investing. CFA Institute. ESG Survey, 2017. 79 p. URL: <https://rpc.cfainstitute.org/-/media/documents/survey/esg-survey-report-2017.pdf>
27. Goss A., Roberts G. The impact of corporate social responsibility on the cost of bank loans. *Journal of Banking & Finance*. 2011. Vol. 35. Iss. 7. P. 1794–1810. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2010.12.002>
28. Goss A. Corporate Social Responsibility and Financial Distress. ASAC, 2009. URL: https://www.tias.edu/docs/default-source/documentlibrary_fsinsight/allen-goss-corporate-financial-responsibility-and-financial-distress.pdf
29. Hazen T. L. Social Issues in the Spotlight: The Increasing Need to Improve Publicly-Held Companies' CSR and ESG Disclosures. *University of Pennsylvania Journal of Business Law*. 2021. Vol. 23. Iss. 3. P. 740–796. URL: https://scholarship.law.unc.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1569&context=faculty_publications
30. Henisz W., Koller T., Nuttall R. Five ways that ESG creates value / McKinsey Quarterly. November 14, 2019, 12 p. URL: https://www.mckinsey.com/~/_/media/McKinsey/Business%20Functions/Strategy%20and%20Corporate%20Finance/Our%20Insights/Five%20ways%20that%20ESG%20creates%20value/Five-ways-that-ESG-creates-value.ashx
31. Henisz W. J., McGlinch J. ESG, material credit events, and credit risk. *Journal of Applied Corporate Finance*. 2019. Vol. 31. Iss. 2. P. 105–117. DOI: <https://doi.org/10.1111/jacf.12352>
32. Hynes W., Trump B. D., Kirman A. et al. Systemic resilience in economics. *Nature Physics*. 2022. Vol. 18. P. 381–384. DOI: <https://doi.org/10.1038/s41567-022-01581-4>
33. Kell G. The Remarkable Rise of ESG / Forbes. July 11, 2018. URL: <https://www.forbes.com/sites/georgkell/2018/07/11/the-remarkable-rise-of-esg/?sh=4be3a9b81695>
34. Khan M., Serafeim G., Yoon A. Corporate sustainability: First evidence on materiality. *Harvard Business School Working Paper*. No. 15–073. March 2015. 37 p. URL: <https://dash.harvard.edu/bitstream/handle/1/14369106/15-073.pdf>
35. Kotsantonis S., Pinney C., Serafeim G. ESG Integration in Investment Management: Myths and Realities. *Applied Corporate Finance*. 2016. Vol. 28. Iss. 2. P. 10–16. DOI: <https://doi.org/10.1111/jacf.12169>
36. Landry E., Lazaro M., Lee A. Connecting ESG and corporate bond performance. MIT Management Sloan School; Breckinridge Capital Advisors, 2017. URL: <https://mitsloan.mit.edu/sites/default/files/2018-10/Breckinridge-Poster-2017.pdf>
37. Li T.-T., Wang K., Sueyoshi T., Wang D. D. ESG: Research Progress and Future Prospects. *Sustainability*. 2021. Vol. 13. Iss. 21. Art. 11663. DOI: <https://doi.org/10.3390/su132111663>
38. LoPucki L. M. Repurposing the Corporation Through Stakeholder Markets, *University of California Davis Law Review*. 2021. Vol. 55. P. 1445–1512. URL: <https://scholarship.law.ucl.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=2139&context=facultypub>
39. Lundqvist S. A., Vilhelmsson A. Enterprise risk management and default risk Evidence from the banking industry. *Journal of Risk and Insurance*. 2018. Vol. 85. Iss. 1. P. 127–157. DOI: <https://doi.org/10.1111/jori.12151>
40. Madelyn A. Why sustainability? Because risk evolves and risk management should too. *Risk Management in Financial Institutions*. 2019. Vol. 12. No. 3. P. 206–216. URL: <https://www.ingentaconnect.com/content/hsp/jrmfi/2019/00000012/00000003/art00002>
41. Nagy Z., Kassam A., Lee L.-E. Can ESG add alpha? An analysis of ESG tilt and momentum strategies. *The Journal of Investing Summer*. 2016. Vol. 25. Iss. 2. P. 113–124. DOI: <https://doi.org/10.3905/joi.2016.25.2.113>
42. On Management and Supervision of ESG Risks for Credit Institutions and Investment Firms. EBA/Rep/2021/18. 166 p. URL: https://www.eba.europa.eu/sites/default/files/document_library/Publications/Reports/2021/1015656/EBA%20Report%20on%20ESG%20risks%20management%20and%20supervision.pdf
43. O'Neill S. What is the difference between CSR and ESG? / Corporate governance institute, 2023. URL: <https://www.thecorporategovernanceinstitute.com/insights/lexicon/what-is-the-difference-between-csr-and-esg/>
44. Pohl Ch., Schuler G., Schiereck D. Borrower- and lender-specific determinants in the pricing of sustainability-linked loans. *Journal of Cleaner Production*. 2023. Vol. 385. Art. 135652. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2022.135652>

45. Pollman E. Corporate Social Responsibility, ESG, and Compliance. In: Forthcoming, Cambridge Handbook of Compliance (D. Daniel Sokol & Benjamin van Rooij eds.). P. VII – Management and Organizational Processes. P. 662–672. Loyola Law School. *Los Angeles Legal Studies Research Paper* No. 2019-35.
46. Pollman E. The origins and consequences of the ESG Moniker. University of Pennsylvania Carey Law School. Institute for Law and Economics. Research Paper 22–23, 2022. 41 p. URL: <https://www.ecgi.global/sites/default/files/Paper:%20Elizabeth%20Pollman.pdf>
47. Rapoza K. How The ‘Woke’ Capitalists Can Save America / *Forbes*, April 5, 2020. URL: <https://www.forbes.com/sites/kenrapoza/2020/04/05/how-the-woke-capitalists-can-save-america/?sh=ac380d871eda>
48. Reznick M., Viehs M. Pricing ESG risk in credit markets: Through volatility, our conviction affirmed. *Hermes Credit and Hermes EOS*, 2017. 8 p. URL: <https://www.hermes-investment.com/uploads/2021/03/3c2c00030f63fa43992b459ec164497a/fhi-fixed-income-research-pricing-esg-in-credit-markets-03-21.pdf>
49. Schramade W. Integrating ESG into valuation models and investment decisions: the value driver adjustment approach. *Journal of Sustainable Finance & Investment*. 2016. Vol. 6. Iss. 2. P. 95–111. DOI: <https://doi.org/10.1080/20430795.2016.1176425>
50. Serafeim G. ESG: Hyperboles and Reality, *Harvard Business School. Research Paper Series. Working Paper* 22–031, 2021, 22 p..
51. Southwick S. M., Bonanno G. A., Masten A. S. et al. Resilience definitions, theory, and challenges: interdisciplinary perspectives. *European Journal of Psychotraumatology*. 2014. Vol. 5. Iss. 1. DOI: <https://doi.org/10.3402/ejpt.v5.25338>
52. Visconti R. M. DCF Metrics and the Cost of Capital: ESG Drivers and Sustainability Patterns. 2021. 18 p. DOI: <https://doi.org/10.2139/ssrn.4132432>
53. Webber D. H., Barzuza M., Curtis Q. Shareholder Value(s): Index Fund ESG Activism and the New Millennial Corporate Governance. *Southern California Law Review*. 2020. P. 1243–1321. URL: https://southerncalifornialawreview.com/wp-content/uploads/2021/02/Curtis_final.pdf
54. Wood D. What do we mean by the S in ESG? Society as a Stakeholder in Responsible Investment. In: *The Routledge Handbook of Responsible Investment*. 2015. P. 553–564.
55. Wright C., Kiparoglou V., Williams M., Hilton J. A Framework for Resilience Thinking. *Procedia Computer Science*. 2012. Vol. 8. P. 45–52. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.procs.2012.01.012>
56. Адаменко Л. С. Актуальні підходи до проблеми дослідження психічної резильєнтності. *Вісник Національного університету оборони України*. 2020. № 5. С. 5–13. DOI: [10.33099/2617-6858-20-58-5-5-13](https://doi.org/10.33099/2617-6858-20-58-5-5-13)
57. Васильчук І. П. Фінансування діяльності корпорацій в парадигмі сталого розвитку : дис. ... д-ра екон. наук : 08.00.08. Київ, 2017. 590 с.
58. Колот А. М. Корпоративна соціальна відповідальність: сучасна філософія, проблеми засвоєння. *Економіка України*. 2014. № 3. С. 70–82. URL: <https://core.ac.uk/download/pdf/32615153.pdf>
59. Колот А. М. Сучасна філософія корпоративної соціальної відповідальності: еволюція поглядів. *Україна: аспекти праці*. 2013. № 8. С. 3–17. URL: <https://core.ac.uk/download/pdf/32607109.pdf>
60. Портний О. В. Ціннісно-орієнтоване управління економічним розвитком транспортної компанії : дис. ... д-ра філософії : 051. Київ, 2021. 272 с.
61. Череватський Д. Ю. Резильєнтність економіки та економіка резильєнтності. *Економіка промисловості*. 2023. № 1. С. 31–39. DOI: <http://doi.org/10.15407/econindustry2023.01.031>

REFERENCES

- Adamenko, L. S. "Aktualni pidkhody do problemy doslidzhennia psikhichnoi rezylientnosti" [Current Approaches to the Problem of Researching Mental Resilience]. *Visnyk Natsionalnoho universytetu obrony Ukrainy*, no. 5 (2020): 5-13. DOI: [10.33099/2617-6858-20-58-5-5-13](https://doi.org/10.33099/2617-6858-20-58-5-5-13)
- Amel-Zadeh, A., and Serafeim, G. "Why and How Investors Use ESG Information: Evidence from a Global Survey". *Harvard Business School Working Paper*. No. 17-079. February 2017. <https://dash.harvard.edu/bitstream/handle/1/30838135/17-079.pdf?sequence=1&isAllowed=y>
- Atz, U. et al. "Does Sustainability Generate Better Financial Performance? Review, Meta-analysis, and Propositions". *Journal of Sustainable Finance and Investment*, vol. 13, no. 1 (2023): 802-825. DOI: <https://doi.org/10.1080/20430795.2022.2106934>
- Bae, S. C., Chang, K., and Yi, H.-Ch. "Corporate social responsibility, credit rating, and private debt contracting: New evidence from syndicated loan market". *Review of Quantitative Finance and Accounting*, vol. 50, no. 1 (2018): 261-299. DOI: <https://doi.org/10.1007/s11156-017-0630-4>
- Bae, S. C., Chang, K., and Yi, H.-Ch. "The impact of corporate social responsibility activities on corporate financing: A case of bank loan covenants". *Applied Economics Letters*, vol. 23, no. 17 (2016): 1234-1237. DOI: <https://doi.org/10.1080/13504851.2016.1148247>
- Barnett, M. L., and Salomon, R. M. "Beyond dichotomy: The curvilinear relationship between social responsibility and financial performance". *Strategic Management Journal*, vol. 27, no. 11 (2006): 1101-1122. DOI: <https://doi.org/10.1002/smj.557>
- Barrett, C. B., and Constas, M. A. "Toward a theory of resilience for international development applications. *Proceedings of the National Academy of Sciences (PNAS)*", vol. 111, no. 40 (2014): 14625-14630. DOI: <https://doi.org/10.1073/pnas.132088011>
- Bourghelle, D., Jemel, H., and Louche, C. "The integration of ESG information into investment processes: toward an emerging collective belief?" *EABIS. Working Paper*, 2009. https://repository.vlerick.com/bitstream/handle/20.500.12127/3279/Bourghelle_D_WP_IntegrationofESGInformationintoInvestmentProcesses.pdf?sequence=1&isAllowed=y
- Brende, B., and Sternfels, B. "Resilience for sustainable, inclusive growth". World Economic Forum, *McKinsey & Company*, 2022. <https://www.mckinsey.com/capabilities/risk-and-resilience/our-insights/resilience-for-sustainable-inclusive-growth>

- Busch, T., and Friede, G. "The Robustness of the Corporate Social and Financial Performance Relation: A Second-Order Meta-Analysis". *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, vol. 25, no. 4 (2018): 583-608.
DOI: <https://doi.org/10.1002/csr.1480>
- Busch, T., Bauer, R., and Orlitzky, M. "Sustainable Development and Financial Markets: Old Paths and New Avenues". *Business and Society*, vol. 55, no. 3 (2016): 303-329.
DOI: <https://doi.org/10.1177/000765031557070>
- Carlson, D. "Mentions of 'ESG' and Sustainability are Being Made on Thousands of Corporate Earnings Calls". *Market Watch*. July 19, 2021. <https://www.marketwatch.com/story/mentions-of-esg-and-sustainability-are-being-made-on-thousands-of-corporate-earnings-calls-11626712848>
- Chava, S. "Environmental externalities and cost of capital". *Management Science*, vol. 60, no. 9 (2014): 2111-2380.
DOI: <https://doi.org/10.1287/mnsc.2013.1863>
- Cherevatskyi, D. Yu. "Rezylientnist ekonomiky ta ekonomika rezylientnosti" [The Resilience of Economics and the Economics of Resilience]. *Ekonomika promyslovosti*, no. 1 (2023): 31-39.
DOI: <http://doi.org/10.15407/econindustry2023.01.031>
- Clark, G. L., Feiner, A., and Viehs, M. "From the Stockholder to the Stakeholder: How Sustainability Can Drive Financial Performance". *University of Oxford*, 2015. https://arabesque.com/research/From_the_stockholder_to_the_stakeholder_web.pdf
- Dhaliwal, D. et al. "Voluntary Nonfinancial Disclosure and the Cost of Equity Capital: The Initiation of Corporate Social Responsibility Reporting". *The Accounting Review*, vol. 86, no. 1 (2011): 59-100.
DOI: <https://doi.org/10.2308/accr.000000005>
- Dolsak, N., Griffin, J. J., and Prakash, A. "Is ESG Simply the Old CSR Wine in a New Bottle?" *The Regulatory Review*. March 28, 2022. <https://www.theregreview.org/2022/03/28/dolsak-griffin-prakash-is-esg-old-csr-wine-in-new-bottle/>
- Dormady, N., Roa-Henriquez, A., and Rose, A. "Economic resilience of the firm: A production theory approach". *International Journal of Production Economics*, vol. 208 (2019): 446-460.
DOI: <https://doi.org/10.1016/j.ijpe.2018.07.017>
- "ESG vs CSR, what is the difference?" *Worldfavor: The ESG platform*. <https://blog.worldfavor.com/esg-vs-csr-what-is-the-difference>
- Eccles, R. G., and Kastropeli, M. D. "The Investing Enlightenment: How Principle and Pragmatism Can Create Sustainable Value through ESG". *State Street*, 2017. https://arabesque.com/research/Final_The_Investing_Enlightenment.pdf
- Eccles, R. G., and Strohle, J. C. *Exploring Social Origins in the Construction of ESG Measures*. July 12, 2018.
DOI: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3212685>
- Eccles, R. G., Lee, L.-E., and Strohle, J. C. "The Social Origins of ESG? An Analysis of Innovest and KLD". *Organization & Environment*, vol. 33, no. 4 (2019).
DOI: <https://doi.org/10.1177/1086026619888994>
- "From the Retail Trading Frenzy to Growing ESG Trends, What Will Be in Proxy Season 2021?" *Broadridge*, May 3, 2021. <https://www.prnewswire.com/news-releases/from-the-retail-trading-frenzy-to-growing-esg-trends-what-will-be-in-proxy-season-2021-301281582.html>
- Ferrarese, C., and Hanmer, J. "The impact of ESG investing in corporate bonds". *Fidelity International*. 2018. <https://page.ws.fidelityinternational.com/rs/829-LMV-001/images/ESG%20White%20Paper%20FINAL.pdf>
- Friede, G., Busch, T., and Bassen, A. "ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2000 empirical studies". *Journal of Sustainable Finance and Investment*, vol. 5, no. 4 (2015): 210-233.
DOI: <https://doi.org/10.1080/20430795.2015.1118917>
- "Global Perceptions of Environmental, Social and Governance Investing". *CFA Institute. ESG Survey*, 2017. <https://rpc.cfainstitute.org/-/media/documents/survey/esg-survey-report-2017.pdf>
- Gadinis, S., and Miazad, A. "Corporate Law & Social Risk". *Vanderbilt Law Review*, vol. 73, iss. 5 (2020): 1401-1477. <https://scholarship.law.vanderbilt.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=4408&context=vlr>
- Gillan, S.L., Koch, A., and Starks, L. T. "Firms and social responsibility: A review of ESG and CSR research in corporate finance". *Journal of Corporate Finance*, art. 101889, vol. 66 (2021).
DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2021.101889>
- Goss, A. "Corporate Social Responsibility and Financial Distress". *ASAC*, 2009. https://www.tias.edu/docs/default-source/documentlibrary_fsinsight/allen-goss-corporate-financial-responsibility-and-financial-distress.pdf
- Goss, A., and Roberts, G. "The impact of corporate social responsibility on the cost of bank loans". *Journal of Banking & Finance*, vol. 35, no. 7 (2011): 1794-1810.
DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2010.12.002>
- Hazen, T. L. "Social Issues in the Spotlight: The Increasing Need to Improve Publicly-Held Companies' CSR and ESG Disclosures". *University of Pennsylvania Journal of Business Law*, vol. 23, iss. 3 (2021): 740-796. https://scholarship.law.unc.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1569&context=faculty_publications
- Henisz, W. J., and McGlinch, J. "ESG, material credit events, and credit risk". *Journal of Applied Corporate Finance*, vol. 31, no. 2 (2019): 105-117.
DOI: <https://doi.org/10.1111/jacf.12352>
- Henisz, W., Koller, T., and Nuttall, R. "Five ways that ESG creates value". *McKinsey Quarterly*. November 14, 2019. <https://www.mckinsey.com/~media/McKinsey/Business%20Functions/Strategy%20and%20Corporate%20Finance/Our%20Insights/Five%20ways%20that%20ESG%20creates%20value/Five-ways-that-ESG-creates-value.ashx>
- Hynes, W. et al. "Systemic resilience in economics". *Nature Physics*, vol. 18 (2022): 381-384.
DOI: <https://doi.org/10.1038/s41567-022-01581-4>
- Kotsantonis, S., Pinney, C., and Serafeim, G. "ESG Integration in Investment Management: Myths and Realities". *Applied Corporate Finance*, vol. 28, no. 2 (2016): 10-16.
DOI: <https://doi.org/10.1111/jacf.12169>
- Kolot, A. M. "Korporatyvna sotsialna vidpovidalnist: suchasna filosofia, problemy zasvoiennia" [Corporate Social Responsibility: Modern Philosophy, Problems of Assimilation]. *Ekonomika Ukrainy*, no. 3 (2014): 70-82. <https://core.ac.uk/download/pdf/32615153.pdf>

- Kolot, A. M. "Suchasna filosofii korporatyvnoi sotsialnoi vidpovidalnosti: evoliutsiia pohliadiv" [Modern Philosophy of Corporate Social Responsibility: Evolution of Views]. *Ukraina: aspekty pratsi*, no. 8 (2013): 3-17. <https://core.ac.uk/download/pdf/32607109.pdf>
- Khan, M., Serafeim, G., and Yoon, A. "Corporate sustainability: First evidence on materiality". *Harvard Business School Working Paper*. No. 15-073. March 2015. <https://dash.harvard.edu/bitstream/handle/1/14369106/15-073.pdf>
- Kell, G. "The Remarkable Rise of ESG". *Forbes*. July 11, 2018. <https://www.forbes.com/sites/georgkell/2018/07/11/the-remarkable-rise-of-esg/?sh=4be3a9b81695>
- Landry, E., Lazaro, M., and Lee, A. "Connecting ESG and corporate bond performance". *MIT Management Sloan School; Breckinridge Capital Advisors*, 2017. <https://mitsloan.mit.edu/sites/default/files/2018-10/Breckinridge-Poster-2017.pdf>
- Li, T.-T. et al. "ESG: Research Progress and Future Prospects". *Sustainability*, art. 11663, vol. 13, no. 21 (2021). DOI: <https://doi.org/10.3390/su132111663>
- LoPucki, L.M. "Repurposing the Corporation Through Stakeholder Markets". *University of California Davis Law Review*, vol. 55 (2021): 1445-1512. <https://scholarship.law.ufl.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=2139&context=facultypub>
- Lundqvist, S. A., and Vilhelmsson, A. "Enterprise risk management and default risk Evidence from the banking industry". *Journal of Risk and Insurance*, vol. 85, no. 1 (2018): 127-157. DOI: <https://doi.org/10.1111/jori.12151>
- Madelyn, A. "Why sustainability? Because risk evolves and risk management should too". *Risk Management in Financial Institutions*, vol. 12, no. 3 (2019): 206-216. <https://www.ingentaconnect.com/content/hsp/jrm-fi/2019/00000012/00000003/art00002>
- Nagy, Z., Kassam, A., and Lee, L.-E. "Can ESG add alpha? An analysis of ESG tilt and momentum strategies". *The Journal of Investing Summer*, vol. 25, no. 2 (2016): 113-124. DOI: <https://doi.org/10.3905/joi.2016.25.2.113>
- "On Management and Supervision of ESG Risks for Credit Institutions and Investment Firms". EBA/Rep/2021/18. https://www.eba.europa.eu/sites/default/files/document_library/Publications/Reports/2021/1015656/EBA%20Report%20on%20ESG%20risks%20management%20and%20supervision.pdf
- O'Neill, S. "What is the difference between CSR and ESG?" *Corporate governance institute*, 2023. <https://www.thecorporategovernanceinstitute.com/insights/lexicon/what-is-the-difference-between-csr-and-esg/>
- Pohl, Ch., Schuler, G., and Schiereck, D. "Borrower- and lender-specific determinants in the pricing of sustainability-linked loans". *Journal of Cleaner Production*, art. 135652, vol. 385 (2023). DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2022.135652>
- Pollman, E. "Corporate Social Responsibility, ESG, and Compliance". In *Forthcoming, Cambridge Handbook of Compliance*, 662-672. Loyola Law School. Los Angeles Legal Studies Research Paper no. 2019-35.
- Pollman, E. "The origins and consequences of the ESG Moniker". University of Pennsylvania Carey Law School. *Institute for Law and Economics. Research Paper* 22-23, 2022. <https://www.ecgi.global/sites/default/files/Paper:%20Elizabeth%20Pollman.pdf>
- Portnyi, O. V. "Tsinnisno-orientovane upravlinnia ekonomichnym rozvytkom transportnoi kompanii" [Value-oriented Management of the Economic Development of the Transport Company]: *dys. ... d-ra filosofii*: 051, 2021.
- Rapoza, K. "How The 'Woke' Capitalists Can Save America". *Forbes*, April 5, 2020. <https://www.forbes.com/sites/kenrapoza/2020/04/05/how-the-woke-capitalists-can-save-america/?sh=ac380d871eda>
- Reznick, M., and Viehs, M. "Pricing ESG risk in credit markets: Through volatility, our conviction affirmed". *Hermes Credit and Hermes EOS*, 2017. <https://www.hermes-investment.com/uploads/2021/03/3c2c00030f63fa43992b459ec164497a/fhi-fixed-income-research-pricing-esg-in-credit-markets-03-21.pdf>
- Schramade, W. "Integrating ESG into valuation models and investment decisions: the value driver adjustment approach". *Journal of Sustainable Finance & Investment*, vol. 6, no. 2 (2016): 95-111. DOI: <https://doi.org/10.1080/20430795.2016.1176425>
- Serafeim, G. "ESG: Hyperboles and Reality". In *Harvard Business School. Research Paper Series. Working Paper* 22-031, 2021.
- Southwick, S. M. et al. "Resilience definitions, theory, and challenges: interdisciplinary perspectives". *European Journal of Psychotraumatology*, vol. 5, no. 1 (2014). DOI: <https://doi.org/10.3402/ejpt.v5.25338>
- Vasylychuk, I. P. "Finansuvannia diialnosti korporatsii v paradyhmi staloho rozvytku" [Financing the Activities of Corporations in the Paradigm of Sustainable Development]: *dys. ... d-ra ekon. nauk*: 08.00.08, 2017.
- Visconti, R. M. *DCF Metrics and the Cost of Capital: ESG Drivers and Sustainability Patterns*. 2021. DOI: <https://doi.org/10.2139/ssrn.4132432>
- Webber, D. H., Barzuza, M., and Curtis, Q. "Shareholder Value(s): Index Fund ESG Activism and the New Millennial Corporate Governance". *Southern California Law Review*. (2020): 1243-1321. https://southerncalifornialawreview.com/wp-content/uploads/2021/02/Curtis_final.pdf
- Wood, D. "What do we mean by the S in ESG? Society as a Stakeholder in Responsible Investment". In *The Routledge Handbook of Responsible Investment*, 553-564. 2015.
- Wright, C. et al. "A Framework for Resilience Thinking". *Procedia Computer Science*, vol. 8 (2012): 45-52. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.procs.2012.01.012>