

ФІНАНСИ ТА ІНВЕСТИЦІЙНО – БУДІВЕЛЬНА ДІЯЛЬНІСТЬ

УДК 330.322:336.763.2

СОЦІАЛЬНО ВІДПОВІДАЛЬНЕ ІНВЕСТУВАННЯ: УМОВИ ТА ТЕНДЕНЦІЇ РОЗВИТКУ НА РИНКУ АКЦІЙ

Зоценко О.К.

Київський національний університет імені Тараса Шевченка

У статті висвітлено питання розвитку соціально відповідального інвестування на ринку акцій. Визначено сутність понять «соціально відповідальні інвестиції», «соціальні інвестиції» та «корпоративна соціальна відповідальність». Проілюстровано структуру учасників соціально відповідального інвестування в Європі. Здійснено групування напрямів та умов соціально відповідального інвестування для компаній на ринку акцій. Проаналізовано динаміку обсягу соціально відповідальних інвестицій в США та Європі за останні роки. Запропоновано шляхи розвитку соціально відповідального інвестування на ринку акцій України з урахуванням зарубіжного досвіду.

Ключові слова: соціально відповідальне інвестування, соціальне інвестування, корпоративна соціальна відповідальність, ринок акцій

The paper describes the main issues of the socially responsible investing in the market of shares. The essence of the concepts of «socially responsible investing», «social investment» and «corporate social responsibility» has been examined. The study highlights the members structure of socially responsible investing in Europe. The research emphasizes trends and conditions of socially responsible investing for companies in the share market. The dynamics of socially responsible investing in the USA and Europe in recent years has been analyzed. The ways of socially responsible investing in the market of shares in Ukraine taking into account foreign experience have been proposed.

Keywords: socially responsible investing, social investing, corporate social responsibility, market of shares

Актуальність проблеми. Розвиток підходів до розуміння соціальної відповідальності і пошук нових ідей стосовно тлумачення її змісту сьогодні не припиняється. Економічне тлумачення соціальної відповідальності пов'язується здебільшого з розвитком етичних концепцій господарської

діяльності. На сучасному етапі розвитку суспільства виникло питання про соціально відповідальне інвестування на фондовому ринку. Соціальна проекція ринку акцій як складової ринку цінних паперів виявилася актуальною в сучасних умовах розвитку економіки, оскільки через соціально відповідальне інвестування інвестори мають можливість зробити внесок у стійкий розвиток економіки будь-якої країни. Останнім часом соціально відповідальні інвестиції (СВІ) значно зросли в популярності серед інвесторів по всьому світу. СВІ поєднують фінансові цілі інвесторів з їхнім бажанням вносити свій внесок у вирішення соціальних, етичних та екологічних проблем. Адже саме за допомогою інвестиційної сфери ефективно забезпечується баланс між соціальною справедливістю та економічною ефективністю. Навіть фінансова криза не змогла знівелювати стрімкі темпи розвитку СВІ. В той час як традиційні інвестиції під професійним управлінням показували мінімальний ріст, соціально-відповідальні інвестиції продовжували стрімко зростати.

Аналіз останніх наукових досліджень. Питанням розвитку соціально відповідального інвестування присвячено праці таких авторів як З. Галушка, О. Грішнова, О. Костюк, І. Курило, О. Крючкова, Е. Лібанова, О. Любкіна, І. Лютий, О. Макарова, С. Мошенський, Ю. Петрушенко. Однак, незважаючи на існуючі наукові напрацювання у цій сфері, недостатньо приділено уваги актуальній ситуації та основним тенденціям розвитку соціально відповідального інвестування на ринку акцій.

Мета роботи – вивчення умов та тенденцій розвитку соціально відповідального інвестування на ринку акцій.

Викладення основного матеріалу дослідження. Офіційного визначення поняття «соціально відповідальне інвестування» не має. Це пов'язано, перш за все, з тим, що концепція СВІ знаходиться в постійному вдосконаленні. Крім того, на ринку СВІ постійно з'являються нові учасники і відбувається безперервний розвиток підходів до інвестування. В науковій літературі під поняттям «соціально відповідальне інвестування» розуміється процес вкладення матеріальних, фінансових і інших видів інвестицій в об'єкти соціального значення, який враховує соціальні, екологічні та інші чинники, а також традиційні інтереси інвестора. З нашої точки зору, соціально відповідальне інвестування - це вид інвестування, метою якого є не тільки отримання доходу на вкладені

кошти, а й створення позитивних соціальних змін, зниження негативного впливу на навколишнє середовище та відповідність етичним нормам.

Поряд із поняттям «соціально відповідальні інвестиції» існує поняття «соціальні інвестиції», які слід розрізняти. Проф. Галушка З.І. дотримується думки про те, що «соціальне інвестування спрямовується на посилення соціальної орієнтації всієї економічної системи, сприяє ефективності соціально-економічного розвитку, зокрема, стимулює економічне зростання, нагромадження людського капіталу, розвиток ринку праці, забезпечує підтримку високого рівня та якості життя населення, умови досягнення державних соціальних гарантій, підтримку соціальної стабільності та екологічної безпеки в суспільстві» [1, с. 1].

Функціонування господарського комплексу країни неможливе без соціальних інвестицій, що забезпечують безперервність відтворювання, розробку і реалізацію виробничих, інноваційних і соціальних програм і проектів, що дозволяють збільшити обсяги виробництва, підвищити ефективність функціонування суспільного виробництва. Таким чином, соціальні інвестиції — це матеріальні, фінансові, технологічні і інші види ресурсів, що спрямовуються в реалізацію і впровадження соціальних програм і проектів, які розробляються з урахуванням інтересів інвестора і місцевих органів влади як представника територіальної громади.

Проф. Костюк О.М. підкреслює, що соціально відповідальні інвестиції полягають у прийнятті інвестиційних рішень, що ґрунтуються не лише на фінансових міркуваннях, а враховують і те, у що саме будуть інвестовані кошти, які мають бути наслідки для навколишнього середовища, місцевої громади та суспільства загалом, а також враховують соціальну свідомість [2, с. 1].

Соціально відповідальними інвесторами виступають приватні особи та інституції такі як: компанії, університети, лікарні, фундації, державні і приватні пенсійні фонди, неприбуткові та релігійні організації тощо. Наразі переважна більшість соціально відповідальних інвесторів - це інституційні інвестори. На рис. 1. показано, що середня частка приватних інвесторів, які є учасниками СВІ в країнах Європи складає 6 % [4, 7]. Особливо це характерно для країн з розвиненим ринком СВІ: Великобританія, Данія, Іспанія, Польща. В Італії майже не існує приватних інвесторів на ринку СВІ.

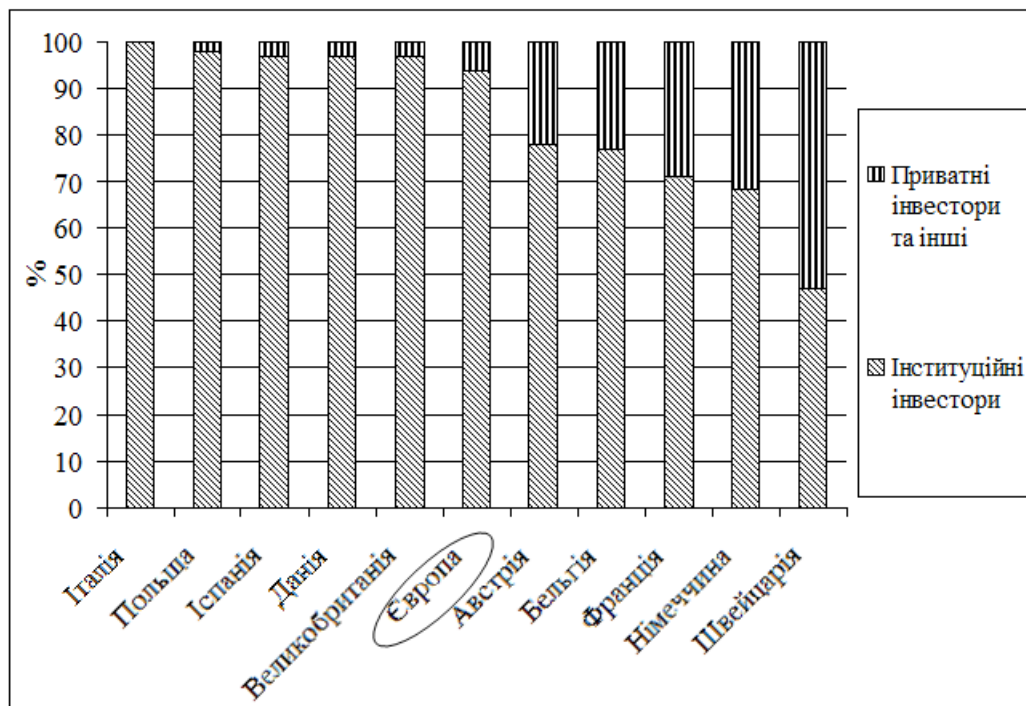


Рис.1. Структура учасників соціально відповідального інвестування в Європі у 2011 р., %*

* Джерело: складено автором за даними [4, 7, с.20, 8]

Незважаючи на те, що деякі інституційні інвестори мають на меті отримання швидкого прибутку, більшість з них шукають стабільного прибутку від «довгих» інвестицій. Тому вони зацікавлені в довгостроковій прибутковості компаній у своїх інвестиційних портфелях, а отже, мають стимул займатися стратегічним корпоративним менеджментом і акцентувати увагу на інноваційних компаніях з хорошим керівництвом. Соціально-відповідальне інвестування враховує фінансові потреби інвесторів, а також вплив інвестицій на суспільство [5].

Останнім часом внеском бізнесу в сталий розвиток економіки стала корпоративна соціальна відповідальність (КСВ) - відповідальність організації за вплив своєї діяльності на суспільство і навколишнє середовище. За останнє десятиліття ринок акцій став відігравати значну роль у просуванні КСВ і, як наслідок, забезпеченні сталого розвитку економіки країн. Інвестори почали усвідомлювати важливість нефінансових факторів у формуванні капіталізації ринку пайових інструментів. Сьогодні в процес соціально відповідального інвестування залучені інвестори, емітенти, біржі, регулюючі органи, спеціалізовані інформаційно-аналітичні компанії та некомерційні організації.

Об'єктивною закономірністю трансформаційного суспільства виступає соціалізація бізнесу. Сучасний етап її розвитку характеризується зростанням уваги до соціально відповідального інвестування з метою отримання корисного суспільного ефекту в майбутньому. На рис. 2. зображено, що компанії та суспільство повинні мати спільну соціальну мету в процесі вкладення коштів в будь-який актив.

Рішення економічних проблем тісно пов'язано з соціальними проблемами, тому інвестиційну політику можна вважати найважливішим напрямом соціально-економічної політики держави, що дозволяє досягти поставленої мети за допомогою управління фінансовими коштами незалежно від джерел їх утворення. Реалізація інвестиційної політики по своїй суті направлена на поліпшення соціально-економічного положення суспільства в цілому.

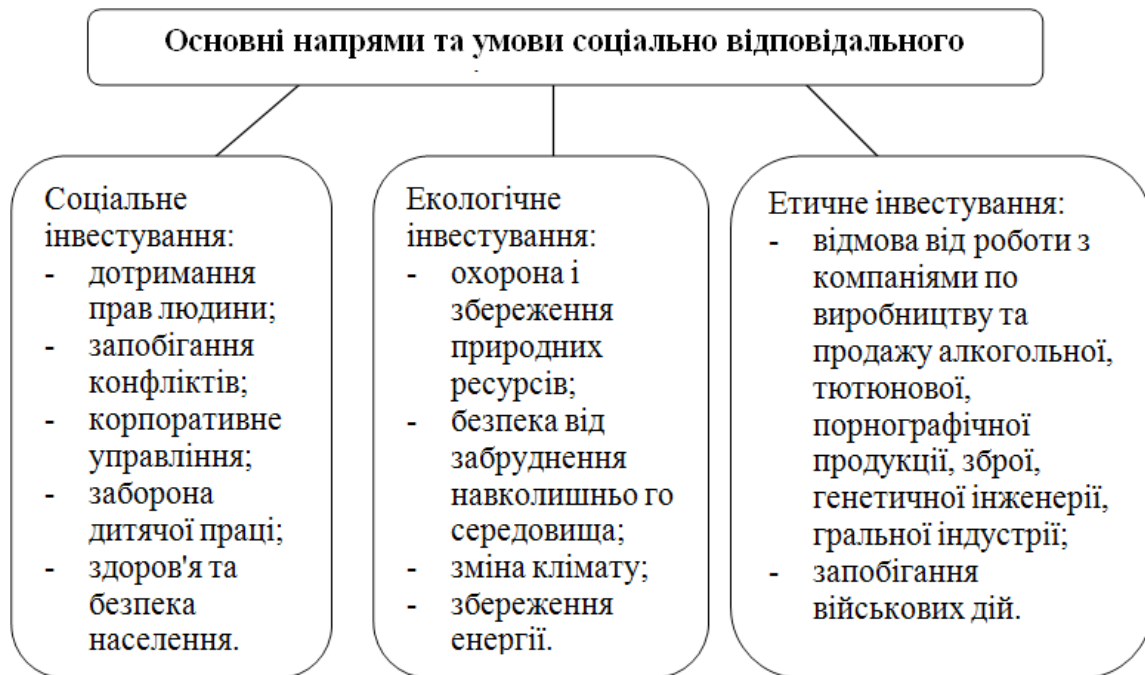


*Рис.2. Спільні цінності компанії та суспільства в процесі інвестування**

*Джерело: складено автором

На ринку соціально відповідальних інвестицій виділяють наступні напрями інвестування: соціальні, екологічні та етичні. На рис. 3. зображено складові кожного з напрямів. Таким чином, компанії повинні ставити перед собою відповідні економічні, соціальні та природоохоронні цілі (т. зв. «концепція триєдності» «triple bottom line»). Деякі економісти додають в останні кілька років четвертий критерій, пов'язаний з практикою

корпоративного управління, який включає такі моменти: діяльність ради директорів, діяльність менеджерів, розкриття інформації, прозорість діяльності, права акціонерів, антирейдерська політика та ін. Світовий досвід інвестування в акції свідчить про зміни пріоритетів в процесі виходу компаній на ринки акцій. Перше місце посідає питання соціальної справедливості та захисту прав інвесторів.



*Рис. 3. Напрями та умови соціально відповідального інвестування**

*Джерело: складено автором

Головною метою функціонування і розвитку ринку акцій України є залучення інвестиційних ресурсів для спрямування їх на відновлення та забезпечення подальшого зростання виробництва. Так, ліквідний, надійний і прозорий ринок акцій має забезпечити реалізацію національних інтересів України, сприяти зміцненню суверенітету шляхом:

- сприяння надходженню інвестицій у реальний сектор економіки;
- створення ефективної системи захисту прав та інтересів інвесторів, як вітчизняних, так і іноземних;
- створення сприятливих умов для розвитку інститутів спільного інвестування, в тому числі недержавних пенсійних фондів;
- розбудови сучасної надійної системи виконання угод з акціями та обліку права власності на акції;
- створення умов для підвищення конкурентоспроможності ринку

акцій України з подальшою цивілізованою його інтеграцією в міжнародні ринки капіталу.

Слід наголосити, що в Україні за період розвитку соціальних ініціатив бізнесу більшість компаній ще не звикли до термінів «соціально-відповідальні інвестиції» та «корпоративна соціальна відповідальність». Для просування КСВ потрібні серйозні стимули, одним з яких можуть стати інвестори.

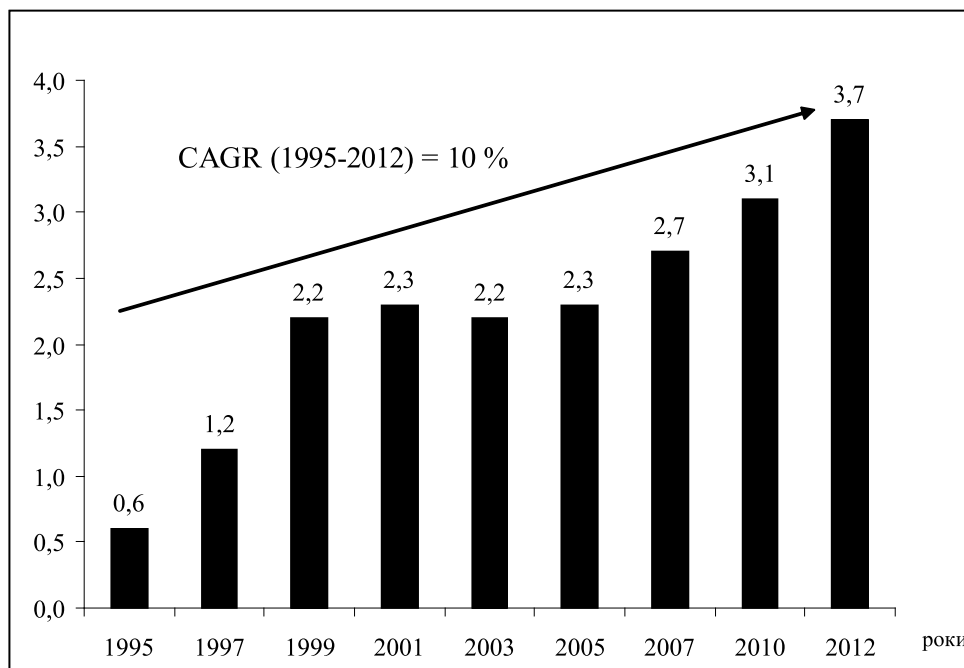
Важливим фактором, що значно вплинув на розвиток соціально відповідального інвестування у світі, стало створення підприємством KLD Research&Analytics у 1990 р. індексу Domini 400 Social Index - першого фондового індексу на ринку СВІ, що став згодом бенчмарком для більшості портфелів СВІ. Призначенням соціальних фондових індексів є забезпечення прийняття рішень в рамках соціально відповідального інвестування. Цей вид інвестування відрізняється високими темпами розвитку в США та Європі, де в ряді країн законодавство вимагає від пенсійних фондів розкривати інформацію про те, як вони враховують соціальні та екологічні фактори при інвестуванні. Для інвестиційного портфеля відбираються цінні папери тільки тих компаній, котрі відповідають заданим соціальним або екологічним критеріям. Це трудоємний процес, тому більшість “етичних” інвесторів вкладають кошти через соціально відповідальні взаємні фонди. Традиційно скринінг (відбір) проводиться за принципом виключення (negative screening): зі списку можливих об’єктів для інвестування повністю або частково виключається компанія, чия продукція або ділова практика суперечить етичним принципам інвестора. На сьогодні все більшого поширення набуває позитивний скринінг (positive screening): ведеться цільовий пошук паперів компаній, кращих за екологічним або будь-яким іншим критеріям, важливим для інвестора. При формуванні соціально інвестиційних портфелів використовуються критерії відбору за індустріями - виробництво тютюну, алкоголю, зброї, азартні ігри, і за видами діяльності - дотримання прав людини, проведення політики рівних прав і можливостей при наймі на роботу та звільненні з роботи, здійснення програм соціального інвестування на території місцевих громад і т.д [3, с. 140].

Індекс Domini 400 Social Index був створений на основі індексу S&P

500, з якого були виключені 250 компаній, що не відповідають соціальним та екологічним критеріям, а також додано 150 компаній, які дотримуються принципу соціальної відповідальності ведення бізнесу. Оцінка здійснюється на основі рейтингу KLD за 9 факторами, що характеризуються за принципом «сильних та слабких позицій».

Варто відзначити, що обсяги СВІ збільшуються з року в рік. Середньорічний темп зростання СВІ (показник CAGR – Compound Annual Growth Rate – сукупний середньорічний темп росту інвестицій протягом певного періоду) в США становить 10%. На рис. 4. показано, що за 18 років обсяг СВІ в США збільшився майже в шість разів.

Проаналізувавши рис. 5. можна зробити висновок, що обсяги СВІ в Європі за останні десять років збільшувалися зі середньорічним темпом зростання у 40% [8]. Обсяги СВІ в Європі за останній рік майже в 2,5 рази перевищують обсяги СВІ в США.

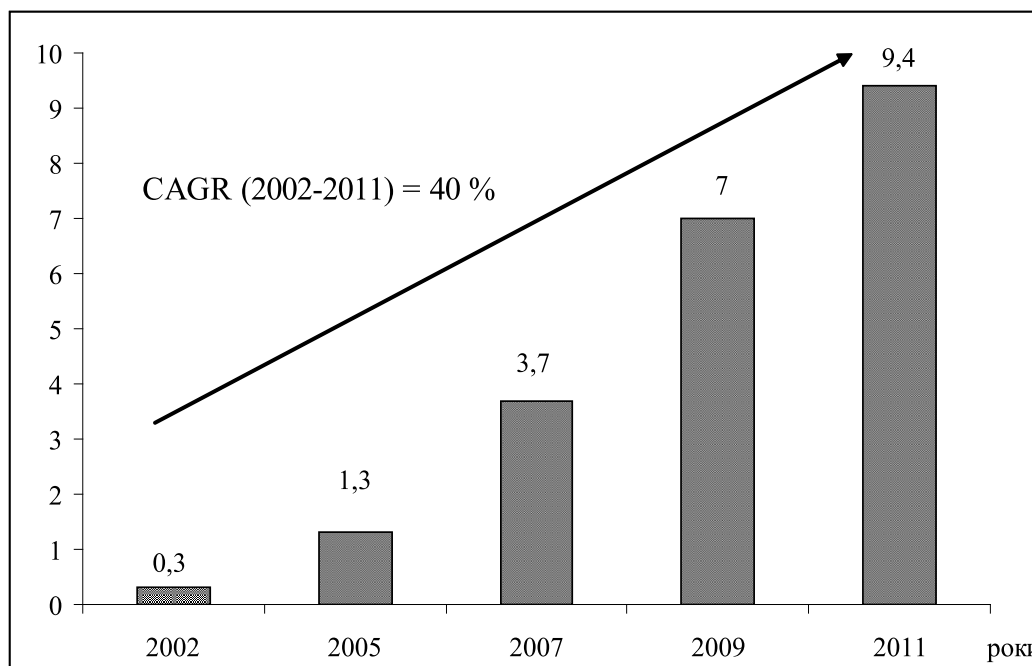


*Рис. 4. Динаміка обсягу соціально відповідальних інвестицій в США у 1995-2012 рр., млрд. дол. **

*Джерело: складено автором за даними [6, с. 11]

Соціально відповідальне інвестування набирає все більше обертів як в США, так і в країнах Європи. Так, в США обсяги соціально відповідальних інвестицій становили 3,7 трлн. дол. США, в ЄС – 5 трлн. євро у 2012 році [6, с. 11]. Розвиваючись значними темпами, вже зараз СВІ стали займати значну частку ринку цінних паперів – практично кожний

восьмий долар під професійним управлінням в США інвестується з урахуванням соціальних, екологічних чи етичних факторів, в ЄС – кожний десятий. Тенденція у сфері фондів соціально відповідальних інвестицій полягає в переході від негативного відсіву об'єктів інвестування (виключення тютюну, алкоголю, зброї) до позитивного відбору, за якого інвестори підтримують підприємства, що виготовляють або використовують екологічно безпечні продукти чи виробничі технології.

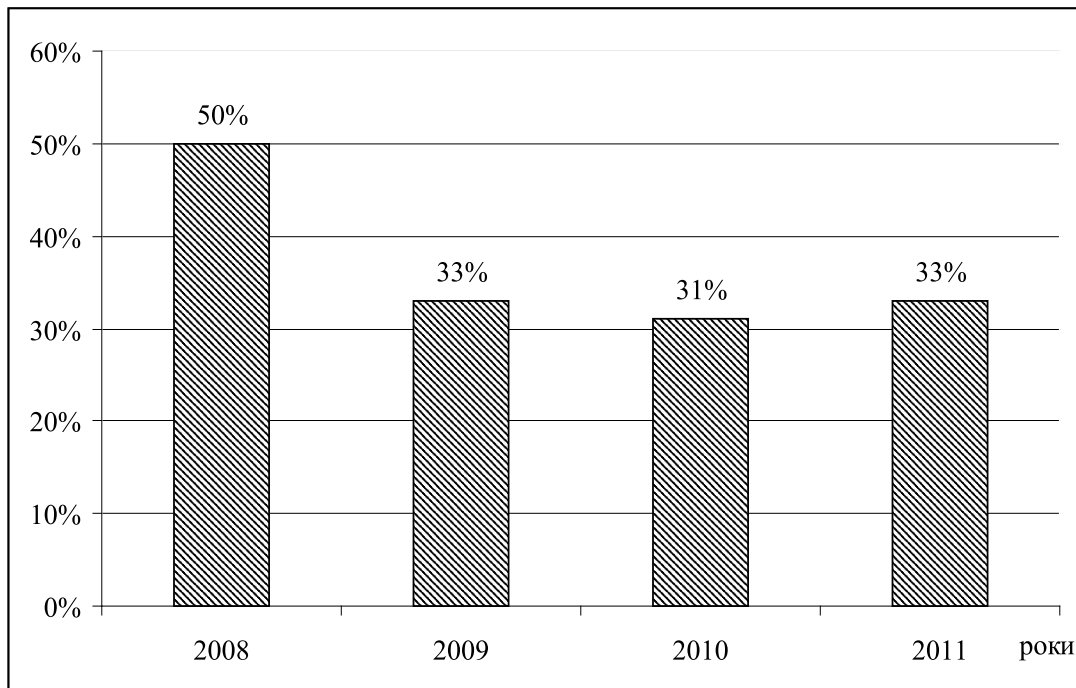


*Рис. 5. Обсяги соціально відповідальних інвестицій в Європі у 2002-2011 рр., млрд. дол. **

*Джерело: складено автором за даними [7, 8]

Інвестиції в акції публічних компаній традиційно залишаються одним з найпоширеніших інструментів. Останнім часом частка даних активів у загальному обсязі інвестування скоротилася, що пов'язано з уподобаннями інституційних інвесторів. Найбільш поширеним активом залишаються облігації, адже вони вважаються надійними і безпечними і широко застосовуються інституційними інвесторами.

Акції публічних компаній разом із грошовими коштами та їх еквівалентами, інструментами з фіксованим доходом є основними класами активів, що використовуються при СВІ. Інтерес до акцій дещо скоротився в останні кілька років, але все одно їх частка в портфелях соціально-відповідальних інвесторів становить близько 30% (рис. 6).



*Рис. 6. Частка інвестицій в акції публічних компаній в об'ємі СВІ у Європі за період 2008-2011 рр., у %**

*Джерело: складено автором за даними [7, 8]

Висновки. Отже, для сучасного світу актуальним є широке коло економічних, соціальних та екологічних проблем, вирішення яких вимагає активної участі урядів, бізнесу та громадян. Усвідомлюючи складність поточної ситуації, світова спільнота прийшла до концепції сталого розвитку, яка полягає в поєднанні економічного зростання із забезпеченням соціальної захищеності населення і мінімізацією негативного впливу на навколишнє середовище.

Сьогодні соціально відповідальне інвестування займає значну долю ринку акцій. Необхідно наголосити, що особливості СВІ кожної країни визначаються моделлю фондового ринку, а також соціокультурними факторами і особливостями економічної поведінки населення. Не дивлячись на те, що ринок соціально відповідального інвестування в Україні майже відсутній і зарубіжні фонди СВІ поки не представлені, перспективи механізму СВІ на ринку акцій України не такі вже прозорі. Серед бар'єрів розвитку СВІ можна виділити відсутність усвідомленості серед українських інвесторів про значення не фінансових показників для мінімізації інвестиційних ризиків і незначна кількість компаній, які реалізують корпоративну соціальну відповідальність. Головною перешкодою для українського бізнесу при залученні СВІ є відсутність

детальної інформації про діяльність в сфері КСВ і відповідної звітності згідно міжнародних стандартів. В перспективі найближчих 5 років для України особливо важливим є розвиток ефективного механізму СВІ з врахуванням зарубіжного досвіду, внутрішніх особливостей і підвищення уваги з боку стейкхолдерів.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Галушка З. І. Соціальні інвестиції підприємств як інструмент соціальної відповідальності бізнесу // Вісник Чернівецького торговельно-економічного інституту. – 2012. Вип. 1. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://archive.nbuu.gov.ua/Portal/Soc_gum/VChtei/2012_1/1-2012-30.pdf
2. Костюк О.М., Мозговий Я.І. Соціально відповідальне інвестування: основні тренди в американській та європейській практиці // Вісник Української академії банківської справи. - № 2 (31). [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://archive.nbuu.gov.ua/portal/soc_gum/VUABS/2011_2/31_04_01.pdf
3. Международные стандарты социального аудита [Електронний ресурс] // интернет-журнал «ГЛОБЭКСИ»: [сайт]. - Режим доступу: http://www.globecsi.ru/Articles/SA_Litera/7.pdf.
4. Trends in European Sustainable and Responsible Investment [Електронний ресурс] // German Equity Forum: [сайт]. – Режим доступу: http://www.eigenkapitalforum.com/122/presentations/f3/13_Beijing_1040_Sustainable%20investments%20-%20A%20European%20SRI%20Market%20Review.pdf.
5. Socially Responsible Investing Top 10 Frequently Asked Questions and Answers [Електронний ресурс] // Social Investment Forum Foundation: [сайт]. - Режим доступу: http://ussif.org/resources/factsheets_resources/documents/10mediaquestions_FINAL.pdf.
6. Report on Sustainable and Responsible Investing Trends in the United States [Електронний ресурс] // US SIF: [сайт]. - Режим доступу: http://www.ussif.org/files/Publications/12_Trends_Exec_Summary.pdf
7. European SRI Study 2012 [Електронний ресурс] // Eurosif: [сайт]. - Режим доступу: http://www.eurosif.org/images/stories/pdf/1/eurosif%20sri%20study_low-res%20v1.1.pdf
8. European SRI Study 2010 [Електронний ресурс] // Eurosif: [сайт]. - Режим доступу: <http://www.eurosif.org/research/eurosif-sri-study/2010>