

UDC 336.645.3
DOI: 10.34671/SCH.HBR.2019.0304.0012ОТВЕТСТВЕННОЕ ИНВЕСТИРОВАНИЕ: ТЕНДЕНЦИИ
РАЗВИТИЯ В РОССИИ

© 2019

Досаева Наталья Дмитриевна, магистр

Российский экономический университет им. Плеханова

(117997, Российская Федерация, Москва, Стремянный пер., 36, e-mail: Natasha.dosaeva@yandex.ru)

Аннотация. Тема устойчивого развития, решение глобальных проблем экологии, социального неравенства и т.п. являются общемировым трендом. Инвестиции в социально значимые области, в настоящее время, играют всё большее значение и в финансовом секторе. Такой фактор, как социальная ответственность, прозрачность бизнеса, учитывается при принятии инвестиционных решений среди инвесторов, при формировании стратегии корпоративной социальной ответственности компании. Ответственное инвестирование способно оказывать влияние, как на количественные, так и на качественные характеристики деятельности компании. Россия находится на активной стадии интеграции культуры ответственного инвестирования, повышения прозрачности деятельности компании в практику ведения бизнеса, финансовые отношения, но отстает от зарубежных стран. Однако, это будет способствовать повышению конкурентоспособности отечественных компаний, укреплению их позиций на фондовом рынке и интеграции в глобальный процесс реализации целей устойчивого развития. В статье рассмотрены тенденции развития ответственного инвестирования в России и за рубежом, исследованы научные разработки в указанной сфере среди зарубежных и отечественных авторов. России необходимо совершенствовать инфраструктуру для социально-го инвестирования, менять отношение общества к ответственному ведению бизнеса, а также развивать отечественные научные исследования в данной области.

Ключевые слова: ответственное инвестирование, устойчивое развитие, ESG, экология, социальный, корпоративная ответственность.

RESPONSIBLE INVESTMENT: DEVELOPMENT TRENDS IN RUSSIA

© 2019

Dosaeva Natalia Dmitrievna, master's degree

Plekhanov Russian University of Economics

(117997, Russian Federation, Moscow, Stremyanny lane, 36, e-mail: Natasha.dosaeva@yandex.ru)

Abstract. investments in socially significant areas, solving environmental problems are playing an increasingly important role in investment decisions among investors, in the company's corporate social responsibility strategy. Russia is on an active way of integrating a culture of responsible investment, improving the transparency of the company's activities in business practices, financial relations, but lags behind foreign countries. However, this will help increase the competitiveness of domestic companies, strengthen their position in the stock market and integrate sustainable development goals into the global process. The article discusses the trends of development responsible investment in Russia and in abroad, explores scientific researches in this area among foreign and Russian authors, identifies problems and suggests ways to solve them.

Keywords: responsible investment, sustainable development, ESG, ecology, social, corporate responsibility.

ВВЕДЕНИЕ

В настоящее время вопросы экологии, благосостояния общества, являются глобальным трендом, оказывающим влияние на финансовый сектор и бизнес. Принятые в 2015г Генассамблеей ООН цели устойчивого развития до 2030г, затрагивают и частные компании [29]. По данным Global Sustainable Investment Alliance, на конец 2018г инвестиции в активы, темы, непосредственно связанные с устойчивым развитием, выросли на 34% по сравнению с 2016г. на рынках стран-мировых финансовых центров (рис.1) [33].

FIGURE 1: SNAPSHOT OF GLOBAL SUSTAINABLE
INVESTING ASSETS, 2016–2018

| Region | 2016 | 2018 |
|-----------------------|------------------|------------------|
| Europe | \$ 12,040 | \$ 14,075 |
| United States | \$ 8,723 | \$ 11,995 |
| Japan | \$ 474 | \$ 2,180 |
| Canada | \$ 1,086 | \$ 1,699 |
| Australia/New Zealand | \$ 516 | \$ 734 |
| TOTAL | \$ 22,890 | \$ 30,683 |

Рисунок 1-Динамика инвестиций SRI по основным
рынкам

Результаты международного опроса частных инвесторов, инвестиционных компаний (в исследовании участвовало более 160 респондентов из 35 стран) в 2019г, проведенного компанией PwC, отражают сохраняющийся, устойчивый интерес и рост значимости ESG-факторов в вопросах принятия инвестиционных решений [36].

Сейчас возросли требования со стороны регулирующих органов, общества к соблюдению экологических стандартов, охране окружающей среды, в целом, добросовестному ведению бизнеса. В то же время и сами ком-

пании проявляют интерес к такому явлению как социально значимые инвестиции, внедряя принципы ответственного инвестирования в корпоративные стратегии.

Ответственное ведение бизнеса – функционирование компании не только с целью получения прибыли, но и осуществление мероприятий на благо окружающей среде, соблюдение прав сотрудников, требований законодательства.

МЕТОДОЛОГИЯ

Целью исследования является изучение тенденций развития ответственного инвестирования в России. Для достижения цели в рамках исследования необходимо решить следующие задачи: обозначить сущность ответственных инвестиций; проанализировать тенденции развития социально ответственного инвестирования за рубежом, в России; изучить научные исследования по исследуемой тематике. Решение поставленных в работе задач осуществлялось на основе применения общенаучных методов исследования.

РЕЗУЛЬТАТЫ

За рубежом тема ответственного инвестирования развивается и активно интегрирована деятельность компаний уже сравнительно давно, в то время как для России это относительно новое явление. Помимо обязательного соблюдения требований законодательства, интерес со стороны бизнеса к ответственному инвестированию вызывается и влиянием инвесторов, которые всё больше внимания уделяют так называемым ESG-факторам (Environment, Social, Government- экология, общество, управление) при принятии управленческих решений. Сейчас возрастают требования фондовых рынков к эмитентам в части соблюдения указанных ESG-факторов, к прозрачности деятельности компаний. Фондовый рынок – доступ к инвестициям, дешевому капиталу. Безусловно, это стимулирует бизнес. Совокупность ме-

роприятий экологического, социального, экономического характера реализуемых компаний, оформляется в виде концепции корпоративной социальной ответственности (КСО). Корпоративная социальная ответственность предполагает постоянное взаимодействие компании с различными заинтересованными сторонами, повышает прозрачность ее деятельности. Основным каналом взаимодействия, информирования заинтересованных сторон о действиях компании (в области ESG) являются нефинансовые отчеты. За рубежом раскрытие нефинансовой информации, публикация интегрированных отчетов является распространенной практикой, например: OECD's Common Reporting Standard, Global reporting standards, PRI, Директивы Европейского союза по раскрытию нефинансовой информации [31, 32, 35].

Рассмотрим степень развития идей ответственного инвестирования, повышения прозрачности деятельности через публикацию нефинансовых отчетов в России. По мнению ряда экспертов, по состоянию на 2017г. ответственное инвестирование в России не развито; деятельность Российского бизнеса не прозрачна и слабо соответствует критериям SRI, ESG [24]. Россия только находится на пути интеграции идей ответственного инвестирования в корпоративную культуру бизнеса, финансовую среду [30]. Если на зарубежных фондовых биржах уже несколько лет существуют индексы устойчивого развития, ESG-индексы (FTSE indexes, Thomson Reuters ESG index, KLD, DJSI и др.), то Московская биржа только в 2019г обозначила цель создать сектор устойчивого развития с обращением, так называемых, зеленых и социальных облигаций [27,28]. За рубежом широко представлены различные институты, ассоциации занимающиеся проблемами устойчивого развития, ответственного инвестирования, корпоративной социальной ответственности и т.п. (Account ability, GRI, Principles responsible investment (PRI), EU sustainable development strategy, USSIF, EUROSIF и др.). Подобные организации публикуют стандарты, аналитические отчеты, формируют рекомендации, являющиеся ориентиром для бизнеса, инвесторов. В то же время в России подобная инфраструктура находится на стадии развития. Так, по состоянию на 2019г., Министерство экономического находится в процессе создания стандартов ответственного ведения бизнеса; а экспертным советом ЦБ РФ по рынку долгосрочных инвестиций в 2019г только в виде концепции представлена методологическая система по развитию зеленых финансовых инструментов, проектов ответственного инвестирования, а обязательная подготовка нефинансовой отчетности для определенного перечня компаний закреплена законодательно также, в 2019г. [26]. Среди частных институтов, играющих активную роль в популяризации социальной ответственности, повышению прозрачности бизнеса, можно выделить такие структуры как Российский союз предпринимателей и промышленников России, Национальная сеть глобального договора ООН, Внешэкономбанк и др.

В России, практики ответственного инвестирования, формирования корпоративной социальной ответственности в настоящее время находятся на стадии развития и более-менее принимают какие-то определенные формы.

Как было упомянуто в данной работе ранее, приверженность компаний ответственному ведению бизнеса востребовано обществом, инвесторами, прочими заинтересованными сторонами. В мире всё больше компаний становятся вовлеченными в указанный процесс. Это становится предметом научных исследований. Что привлекает компании, помимо соблюдения требований законодательства, добровольно расходовать огромные ресурсы на благие цели? Ведь по сути, компании вкладывают средства в проекты, темы, которые не могут по своей сущности обеспечить прямую отдачу вложенных средств. Поэтому в научных работах развиваются исследования взаимосвязи приверженности компании ответственному инвестированию, повышению прозрачности

деятельности и ее эффективности деятельности. Так, ряд исследователей тестировали гипотезу о снижении стоимости капитала в результате раскрытия нефинансовой информации. Аргументы в пользу гипотезы состоят в том, что в результате раскрытия дополнительной информации снижается информационная асимметрия для участников рынка, деятельность компании становится более открытой и понятной для кредиторов и инвесторов.

Такие авторы как: Akisik O. и Gal G. (2014), Ghoul S. и др. (2011), Wenxia Ge, Mingzhi Liu (2015), D. Dhaliwal и др. (2011) по результатам исследований, если обобщить данные, выявили, что раскрытие нефинансовой информации (категории ESG) приводит к сокращению стоимости капитала компании, снижает кредитные риски или повышает кредитный рейтинг компании. В тоже время рядом исследователей было выявлено отсутствие влияния на стоимость капитала, либо негативное влияние, факта применения ESG-практик в деятельности компании (Wang K. и др. (2008), Reverte A. и др. , (2016)).

О положительной связи между приверженностью компании социально-ответственному инвестированию и рыночной стоимости компании, положительному влиянию на финансовые показатели, свидетельствуют исследования следующих авторов - Gherghina S. (2015), Bajic и Yurtoglu (2017); Dimson, Li и Karakas (2015); Fatemi и др. (2015); Ge и Liu (2015); в т.ч. более ранние исследователи: Preston, O'Bannon (1997), Bird и др. (2007), Guenster и др. (2011). Об отрицательном влиянии деятельности компании в экологической, социальной сфере на финансовые показатели, рыночную стоимость, либо незначительную связь говорят такие авторы, как: Fisher-Vanden и Thorburn (2011), Horvathova (2010); McWilliams Siegel (2000), и др. авторы с более ранними периодами исследования.

Также тестировались гипотезы о влиянии ESG-практик на нефинансовые показатели деятельности компании - операционная эффективность, использование ресурсов, работа персонала, бренд и т.п. (Alrubaiee L.S. и др (2017), Nguyen (2015); Hsu (2012); McWilliams и Siegel (2001); Reverte A. (2009)).

Основной пласт подобных исследований составляют публикации зарубежных ученых. В большинстве из научных работ как российских, так зарубежных ученых, авторы ссылаются в большей степени на зарубежных ученых, и редко фигурируют публикации российских авторов. Среди отечественных ученых, чьи исследования посвящены вышеупомянутым вопросам, можно выделить таких авторов как: Барановский Г., Бородин А., Кабир Л., Кузнецова Г., Яковлев И., В. Данилов-Данильян И., Пискулова Н., Гизатуллин А. и др. Вопросы корпоративной социальной ответственности, раскрытия нефинансовой информации, авторами раскрываются больше со стороны менеджмента, чем с финансовой точки зрения. Работы зарубежных ученых по рассматриваемой теме в основном посвящены тестированию или разработке новых эконометрических моделей для проверки гипотез. В то же время, среди российских авторов публикаций подобного характера достаточно мало. Необходимо восполнять пробел в данной области научных исследований. Так, например, в качестве идеи для научного исследования можно предложить изучить влияние ответственного инвестирования, повышения прозрачности деятельности компании на её финансовые, нефинансовые показатели деятельности, рыночную стоимость, но с учетом национальных особенностей.

В рассмотренных зарубежных работах, авторами проводились тестирования гипотез на выборках, куда входили компании из определенных стран, регионов, но практически нигде не принимались во внимание национальные особенности этих стран, где базировались компании, включенные в выборку. Для этого необходимо определить факторы будут отражать те самые национальные особенности проанализировать их степень влия-

яния и т.п. Такие факторы можно включать в эконометрические модели в качестве дамми-переменных (фиктивные переменная, используемая для учета влияния качественных признаков на объясняющую переменную). Это будет научной новизной, повысит качество результатов исследования и будет способствовать принятию эффективных решений среди Российских компаний в сфере ответственного инвестирования, формирования стратегии корпоративной социальной ответственности, в целом при решении задач повышения эффективности функционирования бизнеса.

ВЫВОДЫ

Ответственное инвестирование является общемировым трендом в финансовом секторе, способным оказывать влияние, как на количественные, так и на качественные характеристики деятельности компании. Россия только находится на пути интеграции, как в деловую, так и общественную культуру идей социальных инвестиций, устойчивого развития. Ответственное инвестирование может стать драйвером роста для российских компаний, повысит их инвестиционную привлекательность и упростит выход на зарубежные фондовые рынки. Необходимо совершенствовать инфраструктуру для социального инвестирования, менять отношение общества к ответственному ведению бизнеса, а также развивать отечественные научные исследования в данной области.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ:

1. Барановский Г.М. (2018). Место и роль «зеленых» финансов на мировом финансовом рынке. Сборник научных статей XLII региональной студенческой научно-практической конференции. Омский государственный университет им. Ф.М. Достоевского. Омск. - С.342-346.
2. Гизатуллин А.В. (2007). Корпоративное управление, социальная ответственность и финансовая эффективность компании/ Российский журнал менеджмента. - том 5, №1-С.35-66
3. Кабир Л.С. (2017). Социально-ответственное инвестирование: тренд или временное явление? // Экономика. Налоги. Право. - №4 (том 10) - С.35-41
4. Кельчевская Н. Р., Черненко И. М., Попова Е. В. (2017). Влияние корпоративной социальной ответственности на инвестиционную привлекательность российских компаний // Экономика региона. - Т. 13, вып. 1. - С. 157-169
5. Кузнецова Г.В. (2016). Ответственное инвестирование и устойчивое развитие: мировой и российский опыт/ Российский Внешнеэкономический вестник. - №6 - С.66-78
6. Лагутин С.Г. (2014). Корпоративная социальная ответственность в коммерческой организации // Научный вестник Волгоградской Академии государственной службы. - №1(11). - С.64-67.
7. Леонова И.В. (2013). Социально-ответственные инвестиции как инструмент формирования корпоративной социальной ответственности // Вестник РГГУ: Экономика. Управление. Право. - №15(116) - С.69-77
8. Яковлев И.А., Кабир Л.С., Раков И.Д. (2017). Зеленые инвестиции в России: основные тенденции // Экономика: теория и практика. - №3(47) - С.66-75.
9. Akisik O., Gal G. (2014). Financial Performance and Reviews of Corporate Social Responsibility Reports. *Journal of management control*.
10. Alrubaiee L.S. (2017). Relationship between Corporate Social Responsibility and Marketing Performance: The Mediating Effect of Customer Value and Corporate Image. *International Business Research*. - №10(2). p.104
11. Dimson E., Li X. u Karakas O. (2015). Active Ownership. *Review of Financial Studies (RFS)*, Volume 28, Issue 12, pp. 3225-3268, 2015
12. Dhaliwal D. (2011). Voluntary nonfinancial disclosure and the cost of equity capital: The initiation of corporate social responsibility reporting. *The American accounting association*. P. 59-100.
13. Fatemi A. et al. (2015). Valuation effects of corporate social responsibility. *Journal of Banking and Finance*. - № 59. p.182-192
14. Fisher-Vanden K. Thorburn K. (2010). - Voluntary Corporate Environmental Initiatives and Shareholder Wealth. *Journal of Environmental Economics and Management*. - №62. p.430-445.
15. Ge, W., Liu, M. (2015). Corporate social responsibility and the cost of corporate bonds. *Journal of Accounting and Public Policy*. - №34(6). p.597-624
16. Gherghina S. (2015). An empirical research on the relationship between corporate social responsibility ratings and U.S. listed companies' value. *nal of economic studies and reseach*. P.1-11
17. Horvathova A. (2017). Does Environmental Performance Affect Financial Performance? A Meta-Analysis. *Ecological Economics*. - №70(1), p.52-59
18. Reverte, C. (2012). The impact of better corporate social responsibility disclosure on the cost of equity capital. *Corporate Social Responsibility and environmental management*. - №19(5), p.253-272.
19. Reverte, C. (2009). Determinants of corporate social responsibility disclosure ratings by Spanish listed firms. *Journal of Business Ethics*. - №88. p.351-366.
20. Sackley H.W. (2014). The Enhancement of Equity Valuations in Developed and Emerging Markets through the Use of Sustainable Investment Indicators. *Журнал «Корпоративные финансы»*. - №2 (30). p.54-58
21. Wenxia Ge, Mingzhi Liu. (2000). Corporate Social Responsibility and the Cost of Corporate Bonds. *Journal of Accounting and Public Policy*. - 2015, 34(6). p. 597-624
22. McWilliams S. Corporate social responsibility and financial performance: correlation or misspecification? *Strategic Management Journal*. - №21(5), p. 603-609
23. Yurtoglu B., Bajic S. (2016). CSR, Market Value, and Profitability: International Evidence. *SSRN Electronic Journal*. - 2016.
24. Биржа благородства: кому и зачем нужны высокоморальные инвестиции. Информационное агентство «РБК». Официальный сайт/ <https://www.rbc.ru/money/17/08/2017/59955a351a81d4c4>
25. Ежемесячный обзор: «Устойчивое развитие и зеленые инвестиции»/ Национальная ассоциация концессионеров и долгосрочных инвесторов в инфраструктуру. - 2019- №5. <https://investinfra.ru/uploads/file/2019/prD98NjrwQekpt8G.pdf>
26. Концепция организации в России методологической системы по развитию зеленых финансовых инструментов и проектов ответственного инвестирования. Центральный Банк РФ. Официальный сайт/ https://cbr.ru/Content/Document/File/84163/press_04102019.pdf
27. Московская биржа. Официальный сайт/ <https://fs.moex.com/f/10958/inf04.pdf>
28. Национальная ассоциация концессионеров и долгосрочных инвесторов в инфраструктуру. Официальный сайт/ https://investinfra.ru/frontend/images/PDF/NAKDI_green_Feb-2019.pdf
29. Организации Объединенных Наций. Официальный сайт // <https://www.un.org/sustainabledevelopment/ru/sustainable-development-goals/>
30. Первый в России ESG-рейтинг. Аналитическое агентство «RAEX». Официальный сайт/ <https://raex-rr.com/country/RAEX-600/ESG-rating>
31. European Union. Directive 2014/95/EU on disclosure of non-financial and diversity information/ <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32014L0095&from=EN>
32. Global reporting standards. Официальный сайт/ <https://www.globalreporting.org/standards/>
33. Global Sustainable Investment Alliance. Официальный сайт // <http://www.gsi-alliance.org/>
34. OECD. Common Reporting Standard. Официальный сайт // <https://www.oecd.org/tax/automatic-exchange/common-reporting-standard/>
35. Principles for responsible investment. Официальный сайт/ <https://blueprint.unpri.org/>
36. PwC. Private Equity Responsible Investment Survey 2019/ <https://www.pwc.com/responsibleinvestment>