УДК 336.767

Черкасова С. В.,
к.е.н., доц., проф. кафедри фінансів і кредиту, Львівська комерційна академія, м. Львів

МЕХАНІЗМИ РЕАЛІЗАЦІЇ СОЦІАЛЬНО-ВІДПОВІДАЛЬНОГО ІНВЕСТУВАННЯ В ДІЯЛЬНОСТІ ІНСТИТУЦІЙНИХ ІНВЕСТОРІВ

Анотація. *В статті розглянуті специфічні риси соціально-відповідального інвестування. Визначені механізми впровадження соціально-відповідального інвестування в діяльність інституційних інвесторів. Зроблений висновок про необхідність удосконалення державного стимулювання соціально-відповідального інвестування в Україні з метою зростання кількості соціально-відповідальних інституційних інвесторів, посилення захисту прав індивідуальних інвесторів, обмеження ризиків у процесах спільного інвестування. Подальші дослідження повинні бути спрямовані на вивчення тенденцій розвитку діяльності соціально-відповідальних інституційних інвесторів в Україні.*

Ключові слова*:* соціально-відповідальне інвестування, соціальна відповідальність, інституційні інвестори, інвестиційні фонди, недержавні пенсійні фонди, кредитні спілки.

Cherkasova S. V.,
Ph.D., Associate Professor, Professor of the Department of Finances and Credit, Lviv Academy of Commerce, Lviv

THE MECHANISMS OF REALIZATION OF SOCIALLY RESPONSIBLE INVESTMENT IN INSTITUTIONAL INVESTORS' ACTIVITY

Abstract. *The article studies the special features of the socially responsible investment. The mechanisms of introduction of socially responsible investment in institutional investors' activity are determined. The conclusion is that it is necessary to improve the state stimulation of the socially responsible investment in Ukraine with the aim to increase quantity of socially responsible institutional investors, to intensify protection of individual investors' rights and to limit risks in common investment. Further research should focus on studying tendencies of development of activities of socially responsible institutional investors' in Ukraine.*

Keywords: socially responsible investment, social responsibility, institutional investors, investment funds, non-state pension funds, credit unions.

Постановка проблеми. Останніми роками в світі спостерігається активний розвиток соціально-відповідального інвестування, що базується на врахуванні етичних, екологічних, соціальних аспектів при прийнятті інвестиційних рішень та їх реалізації. Інституційні інвестори поступово стають важливими суб'єктами цього напряму інвестування завдяки впровадженню принципів корпоративної соціальної відповідальності в свою діяльність та більш виваженому підходу до формування інвестиційних портфелів. В Україні цей напрям інвестування лише зароджується, що, з одного боку, свідчить про низький рівень інвестиційної культури суспільства, недостатню інтегрованість країни у світовий фінансовий простір, а з іншого, – позбавляє країну значних обсягів інвестиційних ресурсів, якими володіють соціально-відповідальні інвестори розвинених країн світу. В умовах посилення євроінтеграційних процесів у нашій країні завдання стимулювання розвитку соціально-відповідального інвестування набуває особливої актуальності в контексті вдосконалення стандартів ведення інвестиційного бізнесу, посилення захисту майнових прав учасників колективних інвестицій, підвищення привабливості країни для зарубіжних інвестицій.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. У наукових колах спостерігається значний інтерес до вивчення практики та проблем соціально-відповідального інвестування. Більшість наукових публікацій на цю тему спирається на зарубіжний досвід діяльності соціально-відповідальних інвесторів та містить окремі пропозиції щодо запровадження цього напряму інвестування у вітчизняну практику. Дослідження окремих аспектів соціально-відповідального інвестування містяться в роботах О. Костюка [2], Ю. Лазара [3], С. Мошенського [4], С. Черних [8] та ін.

Науковці відзначають важливість вивчення практики соціально-відповідального інвестування на прикладі розвинених країн світу та необхідність впровадження його механізмів у діяльність вітчизняних суб'єктів інвестиційного бізнесу. Окремих наукових досліджень щодо впровадження форм та методів соціально-відповідального інвестування в діяльність інституційних інвесторів надзвичайно мало. В умовах загострення кризових явищ у соціально-економічному розвитку країни, погіршення умов ведення бізнесу, зменшення обсягів внутрішніх інвестиційних ресурсів, зниження інвестиційної привабливості України для зовнішніх інвесторів питання стимулювання розвитку соціально-відпові-

дального інвестування набувають більшої актуальності та потребують подальших наукових досліджень у цій сфері.

Постановка завдання. Відповідно до обраного напряму наукового дослідження поставлено завдання: визначити можливі механізми реалізації соціально-відповідального інвестування в діяльності вітчизняних інституційних інвесторів небанківського типу та напрями стимулювання розвитку соціально-орієнтованих інвестицій з боку державних органів та саморегулівних організацій професійних учасників фінансового ринку.

Виклад основного матеріалу дослідження. Соціально-відповідальне інвестування як напрям інвестиційного бізнесу виникло лише в другій половині ХХ століття, проте набуло дуже швидкого поширення в світі. З кожним роком обсяг реалізованих соціально-відповідальних інвестицій невпинно зростає, що свідчить про сприйняття ідеї соціальної відповідальності бізнесу в інвестиційному співтоваристві.

При здійсненні інвестування соціально-відповідальні інвестори ставлять за мету не лише одержати необхідну віддачу на інвестований капітал, а й сприяти позитивним соціальним змінам у суспільстві завдяки врахуванню етичних, соціальних, екологічних аспектів при прийнятті інвестиційних рішень.

В інвестиційному співтоваристві соціально-відповідальні інституційні інвестори виокремилися в окрему групу завдяки впровадженню ними в свою діяльність принципів соціально-відповідального бізнесу та відбору в якості об'єктів інвестування фінансових інструментів, емітованих соціально-відповідальними бізнес-структурами. Зазначений напрям інвестування здійснюється на добровільних засадах із дотриманням високих стандартів операційної та інвестиційної діяльності для забезпечення процесів надання якісних фінансових послуг відповідно до завдань діяльності фінансових інститутів, обраних інвестиційних цілей та з врахуванням інтересів суспільства.

Соціально-відповідальне інвестування покликано сприяти вирівнюванню наявних економічних та соціальних диспропорцій, створенню довірливих взаємовідносин між бізнесом, суспільством і державою, покращенню результативності інвестиційного бізнесу та досягненню показників прибутковості у довгостроковому періоді [1].

Каталізаторами розвитку соціально-відповідального інвестування в світовій практиці виступають інституційні інвестори небанківського типу, в першу чергу недержавні пенсійні фонди та пайові інвестиційні фонди. Загальний обсяг активів пайових інвестиційних фондів, що здійснювали свою діяльність на принципах соціально-відповідального інвестування, становив у 2010 р. в США 316 млрд дол. США, в Європі – 75 млрд. євро [9]. При цьому загальний обсяг ринку соціально-відповідального інвестування в 2012 р. у США досяг 3,74 трлн. дол. США, а в світі – 10,9 трлн. дол. США [10].

Дослідники відзначають фінансову стійкість соціально-відповідальних інституційних інвесторів під час світової фінансової кризи 2008-2009 рр. В той час, коли світова індустрія спільного інвестування зазнала падіння, активи соціально-відповідальних інституційних інвесторів демонстрували впевнене зростання. Збільшення кількості соціально-відповідальних інвесторів позитивно впливає на практику ведення інвестиційного бізнесу, забезпечує позитивні зміні в економіці шляхом зростання обсягів інвестицій в соціальноорієнтовані галузі, в підприємства, що забезпечують розробку та впровадження інноваційних технологій, захист довкілля тощо.

Дослідники відзначають, що важливим чинником динамічного розвитку соціально-відповідального інвестування є зростання матеріального добробуту інвесторів у розвинених країнах світу [4]. За таких умов принципи раціонального інвестування доповнюються розумінням соціальної відповідальності за наслідки реалізованих інвестицій для економіки та розвитку суспільства в цілому.

Цілком зрозуміло, що за масштабами розвитку соціально-відповідального інвестування розвинені країни світу суттєво випереджають країни пострадянського простору. Серед основних причин, що гальмують поширення соціально-відповідального інвестування в Україні, слід відзначити недостатній розвиток вітчизняного фінансового ринку та його слабку інтегрованість у світовий фінансовий простір, низький рівень матеріального добробуту більшості індивідуальних інвесторів, низький рівень інвестиційної культури суспільства, відсутність інституційних передумов на рівні держави та об'єднань фінансових інститутів щодо стимулювання впровадження принципів соціальної відповідальності в інвестиційний бізнес.

Для соціально-орієнтованих інституційних інвесторів небанківського типу, таких як публічні інвестиційні фонди, недержавні пенсійні фонди, компанії зі страхування життя, кредитні спілки, впровадження принципів соціально-відповідального інвестування набуває особливої актуальності.

В умовах загострення кризових явищ у банківській системі та зниження довіри інвесторів до вкладень коштів у банківські інструменти впровадження принципів соціально-відповідального інвестування здатне суттєво підвищити привабливість небанківських форм інвестування, що пропонуються інституційними інвесторами. В цьому контексті необхідними є заходи з популяризації соціально-відповідального інвестування в бізнес-колах та серед професійних учасників фінансового ринку. Важливим є й інформування населення про практику успішної діяльності соціально-відповідальних інституційних інвесторів, у першу чергу недержавних пенсійних фондів, публічних інвестиційних фондів, компаній зі страхування життя, кредитних спілок.

Розвиток соціально-відповідального інвестування в діяльності інституційних інвесторів може розглядатися в контексті заходів щодо посилення захисту майнових прав учасників колективних інвестицій. Адже інвестиційна стратегія соціально-відповідального інвестора враховує додаткові чинники безпечності інвестицій.

Спираючись на світову практику соціально-відповідального інвестування, можна розглядати три механізми впровадження його принципів у діяльність вітчизняних інституційних інвесторів.

По-перше, це впровадження принципів соціальної відповідальності бізнесу в господарську діяльність фінансових установ, що мають статус інституційних інвесторів. Серед таких принципів: відкрита та прозора господарська діяльність, що базується на етичних принципах, повага до інтересів суспільства, учасників, клієнтів, співробітників фінансової установи, турбота про захист навколишнього середовища тощо.

Українські бізнес-структури активно приєднуються до Глобального договору ООН, в якому задекларовані принципи соціальної відповідальності. Кількість вітчизняних бізнес-структур, що приєдналися до цього договору, на сьогодні перевищує 4,2 тис. учасників. В їх складі є й страхові компанії та суб'єкти індустрії спільного інвестування [6].

Бізнес-структури, що впровадили принципи соціальної відповідальності в свою діяльність, складають поряд із фінансовою звітністю нефінансову звітність, показники якої відображають ступінь участі компанії у вирішенні соціальних проблем суспільства, розвитку інновацій, захисті довкілля тощо. Форми нефінансової звітності не є уніфікованими і мають певні відмінності за країнами. Розробниками стандартів нефінансової звітності, як правило, виступають асоціації учасників ринку, громадські організації, урядові органи. В Україні функції розробників стандартів нефінансової звітності для інституційних інвесторів могли би забезпечити неприбуткові асоціації фінансових установ, зокрема Українська асоціація інвестиційного бізнесу, Національна асоціація кредитних спілок, Національна асоціація недержавних пенсійних фондів, Ліга страхових організацій. Держава передала цим органам окремі функції регулювання фінансового ринку. Відповідно до наданих повноважень асоціації можуть забезпечувати збір нефінансової звітності та здійснювати популяризацію діяльності соціально-відповідальних фінансових установ у суспільстві. У світовій практиці, зокрема в США, Канаді, Великобританії, на рівні законодавства встановлені обов'язкові вимоги до недержавних пенсійних фондів щодо розкриття інформації про їх участь у соціально-відповідальному інвестуванні.

Реалізація зазначеного механізму забезпечить зростання інвестиційної привабливості самих інституційних інвесторів завдяки підвищенню їх фінансової надійності, більш ретельному відбору ними об'єктів для колективного інвестування, ширшому набору цілей інвестування, в складі яких поряд із економічними присутні й соціальні, екологічні та ін. В умовах несформованої на державному рівні системи захисту прав інвесторів та учасників небанківських фінансових установ набуття інституційними інвесторами статусу соціально-відповідального інвестора призведе до зростання конкурентних переваг на ринку інвестиційних ресурсів.

Наступний механізм може бути впроваджений на основі відбору до інвестиційного портфеля інституційного інвестора фінансових активів тих суб'єктів економіки, що забезпечують ведення бізнесу на принципах соціальної відповідальності, впроваджують інновації та технології, спрямовані на екологічний захист довкілля. Відбір таких об'єктів інвестування може бути здійснений на основі комплексного аналізу фінансової та нефінансової звітності суб'єктів господарювання. Зрозуміло, що поза відбором за цим механізмом залишаться державні цінні папери, цінні папери місцевих позик як об'єкти інвестування, що забезпечують реалізацію соціально-економічних завдань держави або місцевих органів влади. Принципи та особливості відбору об'єктів інвестування соціально-відповідальними інституційними інвесторами повинні зазначатися в інвестиційній декларації інвестиційного фонду, недержавного пенсійного фонду, в статуті фінансової установи.

В західній практиці відбір об'єктів для соціально-відповідального інвестування забезпечується послугами фінансових консультантів – інститутів інфраструктури фінансового ринку, що складають рейтинги компаній на основі критеріїв соціальної відповідальності. Розвиток таких інститутів доцільно забезпечити і в Україні.

Третій механізм реалізації принципів соціально-відповідального інвестування в діяльності інституційних інвесторів може бути забезпечений шляхом спрямування частини одержаного інвестиційного доходу на соціальний розвиток суспільства, розвиток місцевих громад, екологічний захист довкілля, благодійну допомогу тощо. Зазначений механізм доцільно впроваджувати в практику діяльності тих інституційних інвесторів, що об'єднують членів однієї громади, одного трудового колективу, жителів одного населеного пункту тощо. Мова йде про кредитні спілки, основою діяльності яких є фінансовий та соціальний захист своїх членів.

Приклади успішної реалізації принципів соціально-відповідального інвестування в діяльності кредитних спілок є непоодинокими в Україні. Кредитна спілка „Вигода" щороку спрямовує кошти на розвиток місцевих громад, бере участь у фінансуванні фонду громад „Рідня", проводить ярмарки з реалізації органічної сільськогосподарської продукції та продукції, виробленої кооперативними підприємствами, організовує мистецькі заходи, конференції з питань розвитку місцевих громад, поширює благочинність [5]. Зазначене свідчить про спорідненість принципів кооперативного господарювання та корпоративної соціальної відповідальності.

Впровадження принципів соціально-відповідального інвестування в діяльність фінансових інститутів здійснюється на добровільних засадах. Проте, зважаючи на новизну та важливість цього напряму інвестування, державі в особі уповноважених державних органів, що здійснюють регулювання фінансового ринку, та саморегулівним організаціям професійних учасників цього ринку слід активно стимулювати розвиток соціально-відповідального інвестування у вітчизняній практиці. В складі заходів стимулювання можуть бути розробка та впровадження стандартів нефінансової звітності в діяльність фінансових установ, широке інформування громадськості, бізнес-структур про діяльність соціально-відповідальних інвесторів, складання рейтингів фінансових інститутів за показниками фінансової та нефінансової звітності, проведення просвітницьких заходів серед населення, студентів вищих навчальних закладів тощо. Реалізація цих захо-

дів буде сприяти збільшенню кількості соціально-відповідальних інституційних інвесторів, створить передумови для посилення захисту прав індивідуальних інвесторів та обмеження ризиків у процесах колективного інвестування.

Висновки і перспективи подальших досліджень у цьому напрямі. Соціально-відповідальне інвестування як напрям інвестиційного бізнесу набуло активного поширення в світі, проте в Україні лише зароджується. Чинниками, що стримують розвиток соціально-відповідального інвестування у вітчизняній практиці, є непрозорість та інформаційна обмеженість українського бізнесу, недостатній розвиток фінансового ринку, відсутність усталеної практики здійснення колективних інвестицій, низький рівень матеріального добробуту більшості індивідуальних інвесторів, низький рівень інвестиційної культури суспільства, відсутність інституційних передумов на державному рівні та ін. Прискорення розвитку соціально-відповідального інвестування в нашій країні може бути забезпечене за рахунок активного впровадження його принципів у практику діяльності інституційних інвесторів небанківського типу. Недержавні пенсійні фонди, публічні інвестиційні фонди, кредитні спілки як соціальноорієнтовані фінансові інститути можуть виступати в ролі каталізаторів розвитку цього напряму інвестування в Україні. Розвиток соціально-відповідального інвестування повинен здійснюватися за активної підтримки держави. Спираючись на світову практику, в Україні слід розробити законодавчу базу, яка би регламентувала правові рамки соціально-відповідального інвестування, була спрямованою на його оптимізацію та збільшення його кількісних параметрів.

Перспективи подальших досліджень пов'язані з вивченням тенденцій розвитку діяльності вітчизняних соціально-відповідальних інституційних інвесторів небанківського типу.

ЛІТЕРАТУРА

1. Концепція національної стратегії соціальної відповідальності бізнесу (СВБ) в Україні [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.csr-ukraine.org/userfiles/file/Concept_Draft.pdf.

2. Костюк О. М. Соціально-відповідальне інвестування: основні тренди в американській та європейській практиці / О. М. Костюк, Я. І. Мозговий [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.nbuv.gov.ua/portal/Soc_Gum/VUABS/2011_2/3104_01.pdf.

3. Лазар Ю. В. Сучасні тренди розвитку соціально-відповідального інвестування: закордонний та вітчизняний досвід / Ю. В. Лазар, О. С. Завальна // Механізм регулювання економіки. – 2012. – № 4. – С. 190-196.

4. Мошенський С. З. Соціально-відповідальне інвестування: сутність та перспективи розвитку / С. З. Мошенський [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://archive.nbuv.gov.ua/ portal/Soc_gum/ aprer/2010 _6_ 1/37.pdf.

5. Офіційний сайт кредитної спілки „Вигода" [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http:// www.vygoda.com.ua.

6. Офіційний сайт мережі Глобального договору в Україні [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.globalcompact.org.ua.

7. Савченко Л. Соціально-відповідальне інвестування / Л. Савченко // Цінні папери України. – 2011. – № 46 (691). [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.securities.org.ua/securities_paper/review.php?id=691&pub=5387.

8. Черних О. В. Сутність та значення політики соціальних інвестицій в діяльності підприємств / О. В.Черних // Економічний вісник НГУ. – 2008. – № 1-2. – С. 80-86.

9. Eurosif 2010 European SRI Study [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.eurosif.org/ images/stories/pdf/1/eurosif% 20sri%20study_ low-res%20v1.1.pdf.

10. Report on Sustainable and Responsible Investing Trends in the United States 2012 [Електронний ресурс] // Social Investment Forum Foundation. – Режим доступу : http://ussif.org/resources/ pubs/documents/ USSIFTrends 2012ES.pdf.

REFERENCES

1. "Conseption of National Strategy social responsibility business (SRB) in Ukraine", available at: http:// www.csr-ukraine.org/userfiles/file/Concept_Draft.pdf(Accessed 22 May 2015).

2. Kostiuk, O.M. and Mozgovuj, Y.I. (2011), "Socially responsible investment**:** main trends in American and Europinian practice", available at: http: http:// www.nbuv.gov.ua/portal/Soc_Gum/VUABS/2011_2/31_04_01.pdf. (Accessed 25 May 2015).

3. Lazar, Y.B. and Zavalna, O.S. (2012), "Modern trends in the development of socially responsible investment: foreign and domestic experience", *Mechanizm of regulation of economy*, vol. 4, pp. 190–196.

4. Moshens'kyj, S.Z. (2010), "Socially responsible investment**:** essence and perspectives of development", available at: http://archive.nbuv.gov.ua/portal/ Soc_ gum/ aprer/2010_6_1/37.pdf. (Accessed 25 May 2015).

5. The official site of the Credit Union "Vygoda", "Annual Report 2014", available at: http://www. vygoda.com.ua (Accessed 30 May 2015).

6. The official site of the Global Compact in Ukraine, available at: http:// globalcompact.org.ua (Accessed 30 May 2015).

7. Savchenko, L. (2011), "Socially responsible investment", Securities of Ukraine, [Online], vol. 46 (691), available at: http:// www. securities.org.ua/ securities_paper/review.php?id=691&pub=5387 (Accessed 30 May 2015).

8. Chernuh, O.V. (2008), "Essence and meaning of politics of social investment in activity of enterprises", *The Economic Messenger of the NMU*, vol. 1-2, pp. 80–86.

9. Eurosif (2010), European SRI Study [Online], available at: http:// www.eurosif.org/images/stories/pdf/1/eurosif%20sri%20study_low-res%20v1.1.pdf (Accessed 30 May 2015).

10. Report on Sustainable and Responsible Investing Trends in the United States [Online], Social Investment Forum Foundation, available at: http:// ussif.org/resources/pubs/documents/USSIFTrends2012ES.pdf (Accessed 30 May 2015).