



АНАЛИТИЧЕСКИЙ
ОБЗОР

Социально ответственные инвестиции на рынке ценных бумаг

www.eufn.ru

СОДЕРЖАНИЕ

Версия— 23.07.2007

Введение	3
1 Концепция социально ответственных инвестиций на рынке ценных бумаг	5
1.1 Социально ответственные инвестиции на рынке ценных бумаг: основные понятия и генезис.....	5
1.2 Основные направления и методы социально ответственного инвестирования	6
1.3 Модель рынка социально ответственных инвестиций	7
2 Зарубежная практика развития социально ответственных инвестиций на рынке ценных бумаг	9
2.1 Рынок социально ответственных инвестиций в США	9
2.2 Опыт развития социально ответственных инвестиций в Европе	16
2.3 Опыт применения концепции социально ответственных инвестиций на государственном уровне в Норвегии.....	18
2.4 Обзор основных проблем развития социально ответственных инвестиций на рынке ценных бумаг и их возможные решения.....	20
3 Прогноз развития социально ответственных инвестиций в России	
3.1 Объективные ограничения для развития социально ответственных инвестиций в России и возможные пути их преодоления	22
3.2 Потенциальные участники рынка социально ответственных инвестиций в России.....	23
Выводы	26
Список литературы	27
Ссылки	29

Содержание

Введение

За последнее столетие в мире появилось большое количество глобальных проблем, связанных с загрязнением окружающей среды, глобальным изменением климата, военными конфликтами, распространением серьезных заболеваний, социальным неравенством и т.д. Существование данных проблем и необходимость их решения оказывают определенное воздействие на политику стран, деятельность корпораций, на экономическое и социальное развитие в мире. Общество постепенно приходит к осознанию необходимости принятия ответственности за ту среду, в которой живет и работает, за создание необходимых условий для будущего процветания и развития.

Данная тенденция проявляется по многим направлениям – подписание Рамочной Конвенции ООН об изменении климата, свертывание программ ядерного вооружения, программы помощи развивающимся странам и др. В то же время залог устойчивого развития общества и экономики заключается в тесном взаимодействии всех участников мирового сообщества и личной заинтересованности каждого в том, чтобы в своей жизни и действиях, бизнесе и профессиональной деятельности, в своей политике воздействовать на окружающую среду, экономику и общество только так, чтобы это было на пользу и сегодняшнему, и будущему поколению.

В этом плане социально ответственные инвестиции на рынке ценных бумаг могли бы выступить в качестве инструмента повышения заинтересованности участников мирового сообщества в создании основ устойчивого развития. Социально ответственные инвестиции являются, с одной стороны, стандартным инструментом для получения инвестиционного дохода, с другой стороны – инструментом для решения определенных общественных проблем, принятия ответственности и заботы об этической стороне инвестиций. И бурное развитие рынка социально ответственных инвестиций за последние десятилетия только подтверждает тенденцию повышения интереса у общества к решению глобальных проблем, а также огромный потенциал применения социально ответственного инвестирования в современной экономике.

В этой связи цель настоящего исследования – показать возможность применения социально ответственных инвестиций не только в качестве финансового продукта, но и в качестве инструмента, способствующего созданию основ устойчивого развития общества и экономики.

В данном исследовании будут рассмотрены следующие вопросы: суть концепции социально ответственных инвестиций на рынке ценных бумаг, анализ существующей зарубежной практики развития социально ответственных инвестиций, а также прогноз возможности развития социально ответственных инвестиций в России.

Основные источники информации, которые использовались для анализа социально ответственного инвестирования на рынке ценных бумаг, - это материалы Интернет-библиотеки ASRIA (Ассоциация социально ответственных инвестиций в Азии); материалы аналитического агентства EIRIS; материалы фондов социально ответственных инвестиций (Avanzi Research, Calvert, Domini и др.); материалы книги С.Дипиазы и Р.Экклза-мл. «Будущее корпоративной отчетности. Как вернуть доверие общества». Кроме того, для учета специфики организации зарубежных рынков ценных бумаг использовались монографии Рубцова Б.Б. («Мировые фондовые рынки:

современное состояние и закономерности развития», «Мировые рынки ценных бумаг», «Современные фондовые рынки»).

Основным источником статистической и аналитической информации о рынке социально ответственных инвестиций являются некоммерческие организации - Форумы социально ответственных инвестиций в США, Европе и Азии, публикующие ежегодные отчеты, обзоры и новости рынка. Прогноз возможности формирования рынка социально ответственных инвестиций строился с учетом существующего российского законодательства, а также на основе публикаций в периодических изданиях, посвященных вопросам корпоративной социальной ответственности в России.

1 Концепция социально ответственных инвестиций на рынке ценных бумаг

1.1 Социально ответственные инвестиции на рынке ценных бумаг: основные понятия и генезис

Социально ответственные инвестиции (СОИ) – это инвестиции, которые осуществляются в соответствии с позицией инвестора в отношении общественно значимых ценностей или его личными моральными, этическими, гражданскими убеждениями и установками.

Цель социально ответственных инвестиций - не только получить **положительный финансовый результат**, но также принести **определенную пользу обществу, окружающей среде и общественному развитию**.

Социально ответственные инвестиции на рынке ценных бумаг – это инвестиции, осуществляемые **на основе применения инструментов финансового рынка**, а также **социальных, экологических или этических принципов и критериев**.

Отправной точкой развития социально ответственных инвестиций принято считать создание в США в 1971 г. первого этического фонда PAX World Fund, который не осуществлял инвестиции в компании по производству оружия или компании, получающие доходы за счет Вьетнамской войны.

В 80-90-е годы XX века появилось большое количество этических фондов (Friends Provident Stewardship Fund, Jupiter Ecology Fund и т.д.), постепенно формировались специализированные информационно-аналитические агентства и некоммерческие организации по развитию и исследованию рынка СОИ (например, EIRIS - информационно-аналитическое агентство по исследованию этических инвестиций, UKSIF – форум социально ответственного инвестирования в Великобритании и др.).

В 2000 г. в Великобритании, а потом и во Франции, Австралии, Германии, Бельгии, США были приняты изменения в пенсионном законодательстве – пенсионные фонды были обязаны раскрывать степень своего участия в социально ответственных инвестициях, что послужило сильным импульсом для дальнейшего развития рынка СОИ. В 2001 г. появились первые социально ориентированные **фондовые индексы** Dow Jones, FTSE, Domini Social Indexes и др., отражающие динамику рынка социально ответственных инвестиций.

Таким образом, постепенно формировались все **атрибуты, необходимые для успешной и рациональной деятельности инвесторов на рынке социально ответственных инвестиций** – **принципы и методы инвестирования, участники рынка, информационная инфраструктура**.

Важным нововведением стало создание такого института как Глобальная инициатива отчетности, разработавшего и распространившего среди крупнейших мировых компаний отчетность, в которой раскрываются не только экономические, но и экологические, социальные факторы деятельности компании.

В настоящее время социально ответственные инвестиции на рынке ценных бумаг получили не только широкое распространение среди инвесторов, став достаточно важным по объемам направлением инвестирования на рынке ценных бумаг, но и одним из видов бизнеса,

привлекающим все большее число крупнейших инвестиционных банков и других участников финансового рынка. Кроме того, на сегодняшний день социально ответственные инвестиции не только вид инвестиций или бизнеса, но и важный инструмент решения социально значимых проблем и задач.

1.2 Основные направления и методы социально ответственного инвестирования

При всем многообразии индивидуальных взглядов и убеждений относительно социальной ответственности и этических норм, на рынке социально ответственных инвестиций выделяют следующие основные направления, затрагивающие интересы общества в целом:

1. **социальное направление** – включает в себя вопросы соблюдения прав человека, предотвращения социальных конфликтов, запрещения детского труда, здоровья и безопасности населения, корпоративное управление и др.
2. **экологическое направление** – включает в себя вопросы сохранения природных ресурсов, загрязнения окружающей среды, изменения климата, сохранения энергии и др.
3. **этическое направление** – включает в себя вопросы производства и продажи алкогольной, табачной, порнографической продукции, оружия и вооружения, генетической инженерии, предотвращения военных действий и конфликтов и др.

Для достижения целей социально ответственных инвестиций используются следующие методы социально ответственного инвестирования:

1. Отбор (мониторинг) объектов инвестирования (screening).

Данный метод является одним из основных методов социально ответственного инвестирования, который заключается в проведении тщательного анализа всех финансовых и нефинансовых факторов (социальных, этических и экологических), влияющих на формирование стоимости компании, а также определяющих возможность ее устойчивого развития в будущем: показателей финансово-хозяйственной деятельности компании, ее репутации, менеджмента, корпоративной политики, отношений с инвесторами, с окружающей внешней средой и т.д.

Выделяют два подхода к отбору компаний: **положительный** (включение в инвестиционный портфель объектов инвестирования, соответствующих установленным критериям) и **негативный** (исключение из портфеля объектов, не удовлетворяющих установленным критериям).

2. Активные действия акционеров.

Активные действия акционеров – это усилия группы инвесторов, использующих свой статус акционеров-совладельцев компании как один из мощнейших инструментов воздействия на компанию в целях улучшения ее социальной, экологической или этической политики.

Принято выделять следующие стратегии активных действий акционеров (shareholder advocacy):

- диалог с менеджментом и акционерами - проведение переговоров, семинаров, презентаций;

- внесение предложений о рассмотрении вопросов корпоративного поведения в повестку дня общего собрания акционеров и голосование по вопросам, внесенным в повестку дня, на общем собрании акционеров.
- продажа акций в знак протеста против политики компании, в случае если иные способы не дают результатов.

3. Общественное инвестирование.

Суть метода общественного инвестирования (community investing) в том, чтобы направить средства инвесторов на финансирование проектов, субъектов хозяйствования, регионов, которым уделяется недостаточное внимание в рамках традиционного финансирования и у которых нет свободного доступа на рынок капитала – например, предоставление кредита предприятиям малого или семейного бизнеса, финансирование венчурных (высокорискованных) проектов или социальных, образовательных программ.

В рамках общественного инвестирования действуют четыре основных формы **институтов общественного инвестирования** (Community Development Financial Institutions - CDFI): банки, кредитные союзы, инвестиционные фонды, венчурные фонды.

Инвесторы (физические лица и организации), заинтересованные в общественном инвестировании, могут вкладывать средства напрямую в институты общественного инвестирования или через других участников рынка СОИ - инвестиционные фонды, управляющих активами, инвестирующих в такие институты.

1.3 Модель рынка социально ответственных инвестиций

В настоящее время модель рынка СОИ представлена следующим образом: институциональные участники, индивидуальные участники, информационно-аналитические агентства и некоммерческие организации, а также регулирующие органы.

Институциональные участники

Институциональными участниками рынка СОИ являются организации, осуществляющие инвестиции в соответствии с критериями и методами социально ответственного инвестирования.

К таким участникам можно отнести следующие организации:

- 1) Организации, инвестирующие собственные средства – коммерческие банки, страховые компании, корпорации.
- 2) Церкви, общественные фонды, благотворительные и общественные организации – не являются индивидуальными инвесторами, но их инвестиционные возможности гораздо ниже, чем у других категорий институциональных инвесторов. Чаще всего данная категория участников пользуется услугами профессиональных управляющих.
- 3) Инвестиционные банки (компании), осуществляющие управление активами различных организаций и институтов (пенсионных фондов и других схем пенсионного обеспечения, муниципалитетов, общественных ассоциаций и союзов).

Индивидуальные участники

Индивидуальные участники рынка социально ответственных инвестиций – это организации, осуществляющие инвестиции в соответствии с принципами и критериями социальной

ответственности и представляющие интересы физических лиц, или непосредственно физические лица.

К таким участникам можно отнести следующие организации:

- 1) Все виды инвестиционных фондов, инвесторами которых являются физические лица. Стратегии инвестирования таких фондов должны выражать позицию инвесторов по вопросам социального, экологического и этического характера, а также религиозных вопросов. Данную категорию часто называют «этическими фондами».
- 2) Инвестиционные банки (компании), предоставляющие услуги индивидуального доверительного управления активами физических лиц.
- 3) Организации, предлагающие частным инвесторам финансовые продукты и услуги с применением методов социально ответственного инвестирования – банковские сберегательные счета, социально и экологически ответственные ипотечные кредиты, индивидуальные пенсионные или сберегательные планы, продукты общественного инвестирования и др.

Информационно-аналитические агентства и организации

Независимые информационно-аналитические агентства являются важными участниками рынка социально ответственных инвестиций, осуществляющих профессиональный анализ компаний с точки зрения их социальной ответственности – например, EIRIS Services (UK), ETHIBEL (Belgium), KLD Research & Analytics (US), SAM (Sustainable Asset Management, Switzerland) и еще более двух десятков компаний.

Кроме информационно-аналитических агентств, на рынке СОИ присутствует значительное количество некоммерческих организаций, поддерживающих и развивающих идеи социально ответственного инвестирования - это различные ассоциации и форумы. В основном, данные организации выполняют информационную роль для инвесторов и других заинтересованных лиц (США – US Social Investment Forum, UK – UK Social Investment Forum, Азия – Association for sustainable and responsible investment), предоставляя общую информацию о рынке СОИ и его участниках, а также о возможностях социально ответственного инвестирования.

Регулирующие органы

На рынке СОИ участники рынка подчиняются требованиям со стороны регулятора рынка ценных бумаг (финансового регулятора). Важную роль для социально ответственного инвестирования играют требования регулятора по раскрытию информации инвестиционными фондами.

Кроме того, в случае социально ответственных инвестиций роль государства может заключаться не только в регулировании рынка, но и в принятии и продвижении концепции социально ответственного инвестирования на государственном уровне как пример участникам рынка и как мера по повышению устойчивости развития общества и экономики.

2 Зарубежная практика развития социально ответственных инвестиций на рынке ценных бумаг

2.1 Рынок социально ответственных инвестиций в США

Объемы рынка социально ответственных инвестиций

Рынок социально ответственных инвестиций в США является на сегодняшний день крупнейшим по объемам сегментом индустрии социально ответственных инвестиций. В 2005 г. объем активов рынка СОИ в США составил **2,29 трлн. долл. США**, или **80% мирового рынка СОИ** (см. таблицу 2.1). При этом к социально ответственным инвестициям относится 9,4 % активов, находящихся в профессиональном управлении в США, или каждый десятый доллар этих активов (см. таблицу 2.2).

Таблица 2.1.

Структура мирового рынка социально ответственных инвестиций, 2005 г. (млрд. долл. США)

	США	Канада	Европа	Австралия	Япония	Развивающиеся рынки	Весь мир
СОИ (объем активов)	2290,00	48,63	437,60	5,36	0,92	2,70	2785,22
Доля, %	82,22%	1,75%	15,71%	0,19%	0,03%	0,10%	100,00%

Источник: Social Investment Forum

Таблица 2.2.

Рынок социально ответственных инвестиций в США (млрд. долл. США)

	1995	1997	1999	2001	2003	2005
СОИ (объем активов)	639	1185	2159	2323	2164	2290
Всего активов в профессиональном управлении	7000					24400

Источник: Social Investment Forum

Структура участников рынка социально ответственных инвестиций

Наиболее крупными участниками рынка СОИ в США являются **профессиональные менеджеры**, управляющие активами частных и институциональных клиентов. Объем активов на таких счетах с применением метода отбора в 2005 г. составил **1,506 трлн. долл. США**, или **66%** от всего объема активов рынка СОИ (см. таблицу 2.3), из них активы физических лиц составляют немногим более **1%**, или **17,3 млрд. долл. США**.

Таблица 2.3.

Активы в профессиональном индивидуальном управлении, относящиеся к рынку социально ответственных инвестиций в США, 1995 - 2005 гг. (млрд. долл. США)

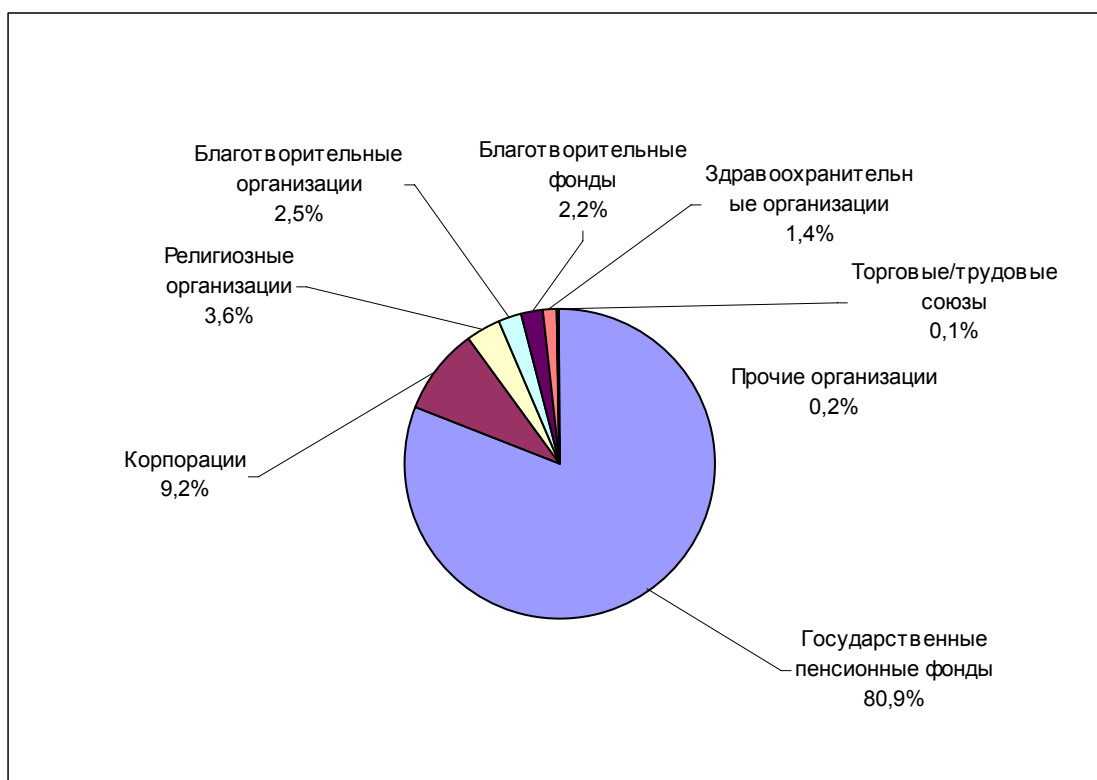
	1995	1997	1999	2001	2003	2005
Объем активов частных и институциональных клиентов	150	433	1343	1874	1992	1506
Доля на рынке СОИ в США, %	6,6%	18,9%	58,6%	81,8%	87,0%	65,8%
Активы частных клиентов						17,3

Источник: Social Investment Forum

Основную часть активов на счетах профессионального управления составляют средства **институциональных клиентов** (см. диаграмму 2.1). На **государственные пенсионные фонды** приходится более **80%** активов всех институциональных клиентов, далее - **счета корпораций - 9,2%**. Также существуют счета государственных и муниципальных органов власти, религиозных организаций, больниц, благотворительных фондов колледжей и университетов (эндаументов - endowments), торговых союзов и других организаций, использующих в своей инвестиционной политике социальные и экологические критерии.

Диаграмма 2.1.

Структура активов институциональных клиентов по виду организации



Источник: Social Investment Forum

Институты коллективного инвестирования на рынке социально ответственных инвестиций США представлены взаимными фондами, инвестиционными трастами, применяющими, в основном, методы отбора компаний (socially screened funds). Доля активов таких фондов за 10 лет увеличилась с **2%** до **8%**, представляя собой самый быстрорастущий сегмент на рынке социально ответственных инвестиций в США – чистые активы фондов выросли почти в **15 раз**, составив в 2005 г. **179 млрд. долл. США** (см. таблицу 2.4), а количество фондов увеличилось почти в **4 раза**, с **55 до 201**.

Таблица 2.4.
Фонды социально ответственных инвестиций в США, 1995 - 2005 гг. (млрд. долл.США)

	1995	1997	1999	2001	2003	2005
Количество фондов	55	144	168	181	200	201
Объем чистых активов	12	96	154	136	151	179
Доля на рынке СОИ в США, %	1,9%	8,1%	7,1%	5,9%	7,0%	7,8%

Источник: Social Investment Forum

Благодаря действующим в США регулятивным требованиям обязательного раскрытия информации и информационной системы EDGAR, информация о фондах СОИ публично доступна и достаточно полно отражает ситуацию на рынке.

Финансовые институты общественного инвестирования, как и институты коллективного инвестирования, являются быстрорастущим сегментом рынка СОИ в США, активы которого за период с 1995 по 2005 гг. выросли почти в **5 раз** и составили около **20 млрд. долл. США** (см. таблицу 2.5). При этом более **50%** активов CDFI приходится на банки общественного развития, **26%** - на кредитные союзы, **18%** - на фонды общественного развития и **4%** - на венчурные фонды (см. диаграмму 2.2).

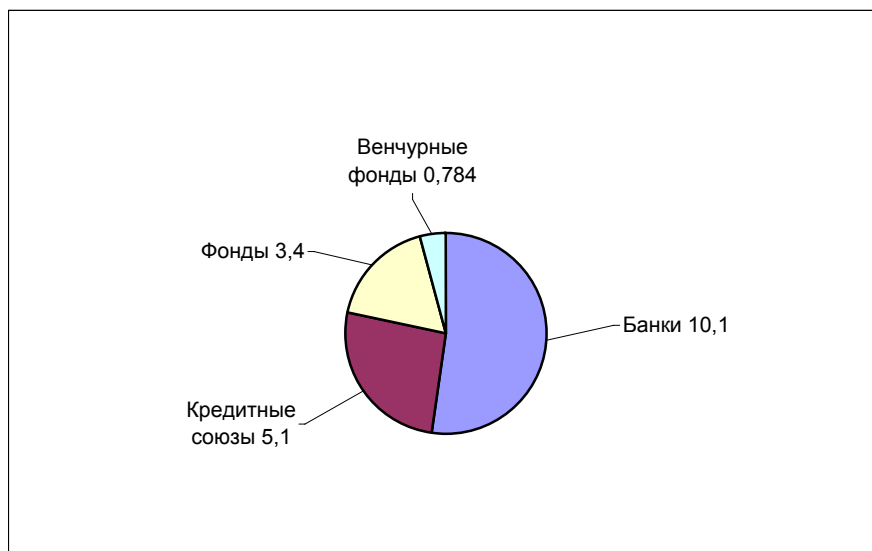
Таблица 2.5.
Общественное инвестирование в США, 1995-2005 гг. (млрд. долл. США)

	1995	1997	1999	2001	2003	2005
Объем активов	4	4	5	8	14	19,6

Источник: Social Investment Forum

Диаграмма 2.2.

Активы финансовых институтов общественного инвестирования



Источник: Social Investment Forum

Основные методы и направления социально ответственного инвестирования в США

Основным методом социально ответственного инвестирования, применяемым участниками рынка в США, является метод отбора компаний. Объем активов участников рынка СОИ, применяющих только метод отбора, составил в 2005 г. **1,685 трлн. долл. США**, или **74%** от объема всех активов (см. таблицу 2.6). При этом основным критерием негативного отбора является производство или распространение табачной и алкогольной продукции: такой политики придерживаются соответственно 162 фонда с совокупными чистыми активами **159 млрд. долл. (88% активов всех фондов)** и **121 фонд с совокупными чистыми активами 134 млрд. долл. США** (см. таблицу 2.7).

Таблица 2.6.

Структура активов рынка социально ответственных инвестиций в США по применяемым методам инвестирования, 1995-2005 гг. (млрд. долл. США)

	1995	1997	1999	2001	2003	2005
Метод отбора	162	529	1497	2010	2143	1685
Метод активных действий	473	736	922	897	448	703
Общественное инвестирование	4	4	5	8	14	19,6
Методы отбора и активных действий (вычитаются)	н.д.	-84	-265	-592	-441	-117
Всего объем активов рынка СОИ	639	1185	2159	2323	2164	2290

Источник: Social Investment Forum

Таблица 2.7.

Структура активов фондов социально ответственных инвестиций по применяемым критериям отбора, 2005 г.

	Количество фондов, применяющих данный критерий	Объем чистых активов (млрд. долл.США)	Доля в объеме чистых активов всех фондов СОИ,%
Табачная продукция	162	159	89%
Алкоголь	121	135	75%
Казино, игровые услуги	116	41	23%
Оружие/военные действия	100	34	19%
Общественные отношения	95	32	18%
Окружающая среда	95	31	17%
Трудовые отношения	93	31	17%
Качество продукции/услуг	90	28	16%
Равные возможности для работников	78	27	15%
Права человека	59	11	6%
Порнография	56	12	7%
Религия	55	12	7%
Тестирование на животных	25	10	6%

Источник: *Social Investment Forum*

В отношении **метода активных действий акционеров** можно увидеть, что **около 30%** всех активов рынка СОИ, или **703 млрд. долл. США** (см. таблицу 2.6) находятся под управлением с применением данного метода, при чем за последние 10 лет объем таких активов вырос почти на 50%.

В результате распространения идей социальной ответственности среди студентов, преподавателей и выпускников **фонды колледжей и университетов США (эндаументы)** стали проводить более активную политику голосования по социальным вопросам, создавая специальные комитеты по СОИ и разрабатывая рекомендации по голосованию по социальным, экологическим и этическим вопросам деятельности компаний, акции которых входят в портфель эндаумента.

Таким образом, рынок социально ответственных инвестиций в США развивался как инструмент для решения существующих общественных проблем, который получил мощный толчок к росту благодаря высокому уровню развития финансового рынка США, активности населения на рынке ценных бумаг, заинтересованности общества и государства в повышении устойчивости бизнеса американских компаний и глобальной экономики в целом.

Общая характеристика фондов социально ответственных инвестиций в США

Здесь будет рассмотрена общая характеристика конкретных сторон деятельности фондов – типы фондов по объектам инвестирования, видам ценных бумаг, минимальные суммы вноса, описание процесса отбора компаний, примерные компании – объекты инвестиций, оценка социальных и финансовых результатов, что позволит составить более полное описание фондов.

По результатам анализа **110** взаимных фондов социально ответственных инвестиций (стоимость чистых активов – **22,5 млрд. долл. США**), представленных на сайте Social Investment Forum, были получены следующие данные:

1. Фонды социально ответственных инвестиций представлены в основном фондами акций компаний крупной капитализации.

Структура фондов по типу: фондов акций – **72** фонда, фондов ценных бумаг с фиксированным доходом – **13**, сбалансированных – **10** и международных фондов – **15**.

Фонды акций также разделяются на фонды акций компаний крупной капитализации (более **1 млрд. долл.**) – **45** фондов, средней и малой (**0,25–1 млрд. долл.**, менее **0,25 млрд. долл.**) – **21**, специализированных (компаний определенных секторов экономики, видов деятельности или социальной/экологической сферы) – **6** фондов.

2. В портфелях фондов социально ответственных инвестиций представлены почти все виды ценных бумаг, но, в основном, акции.

Виды ценных бумаг в портфелях фондов – акции компаний крупной, средней и малой капитализации, специализированных компаний; корпоративные облигации (в том числе «мусорные»), государственные облигации, ценные бумаги с фиксированным доходом с высоким рейтингом (в том числе обеспеченные залогом недвижимости и другими активами), инструменты денежного рынка.

3. Сумма минимального взноса, в основном, составляет от 500 до 2500 долл. США, что является достаточно низкой планкой минимального объема инвестируемых средств на финансовом рынке США, а также, как правило, не взимается скидка/надбавка.

Структура фондов по сумме минимального взноса (по имеющейся на сайте SIF информации): 250 долл. США – 3 фонда, 500 долл. США – 10 фондов, 1 000 долл. США – 17 фондов, 2 000 долл. – 15 фондов, 2 500 долл. – 15 фондов, 5 000 долл. – 8 фондов, 100 000 долл. – 2 фонда, 500 000 – 1 фонд (общественное инвестирование), 2 000 000 долл. – 1 фонд (только для институциональных клиентов – благотворительных, некоммерческих организаций и фондов). Для открытия индивидуального пенсионного счета сумма взноса, как правило, равна или значительно меньше суммы минимального взноса.

В большинстве фондов не взимаются скидки/надбавки, а в тех фондах, где они есть, скидка/надбавка составляют от **3,75%** до **5,75%**.

4. В основном, для методологии отбора компаний фондами характерно следующее – первоначально применяются финансовые критерии, потом социальные; для отбора используются специальные базы данных (обычно одни и те же в большинстве фондов).

Основные моменты в методике отбора компаний фондами следующие:

- как правило, сначала рассматриваются финансовые показатели компаний, а после этого проверяется, соответствует ли компания социальным и экологическим критериям, которых придерживается фонд; в некоторых фондах отбор начинается с анализа социальных критериев, а потом рассматриваются финансовые.
- отбор может проводить сама управляющая компания (investment adviser) (отдел исследований социально ответственных инвестиций или портфельный менеджер);

- для отбора используются различные screening-базы самого фонда, профессиональных исследовательских организаций (KLD Socrates, IRRС Environmental Profile Database, TrustSimon, Dow Jone Interactive); специализированных некоммерческих организаций (Nuclear free America, Institutional shareholder services, правительственных агентств (EPA's Toxic Release Inventory (TRI)). Кроме того, используется информация из Интернет-источников, публикаций СМИ, годовых отчетов компаний и отчетов по форме 10(к) SEC, непосредственных запросов информации у компаний.
- методы отбора, используемые фондами, - положительный и негативный. В рамках положительного отбора определяются компании, в которые могут быть осуществлены инвестиции (positive investment – обычно компании, производящие высококачественную и общественно полезную продукцию, не загрязняющие окружающую среду, обеспечивающие нормальные условия труда и равные возможности своим работникам, занимающиеся общественным инвестированием), в рамках отрицательного – компании, в которые фонд не инвестирует (no investment - обычно это компании, связанные с табачной, алкогольной продукции, оружием, военными контрактами), также может использоваться нестрогий отбор - для компаний, выполняющих определенные ограничения (restricted investment – например, компания, связанная с производством оружия или военной деятельностью, может быть включена в портфель инвестиций, если доходы от данной деятельности не превышают определенного процента). Некоторые фонды могут не рассматривать ряд критериев (no screens), концентрируясь на каком-то одном (например, исключаются только табачные компании).

5. 10 компаний, наиболее часто встречающихся в портфелях 10 крупнейших по активам фондов социально ответственных инвестиций, являются не только лидерами в своей отрасли, но и обладают высокой капитализацией:¹

1. Amgen Inc – биотехнологии/фармацевтика.
2. Apache Corporation – нефть/газ.
3. Cisco Systems Incorporated – сетевое оборудование/технологии для Интернета.
4. EOG Resources Inc – нефть/газ.
5. Johnson & Johnson – медицинские/гигиенические товары.
6. JPMorgan Chase and Company – банковская/инвестиционная деятельность.
7. Microsoft Corporation – программное обеспечение и услуги.
8. Pfizer Inc – биотехнологии/фармацевтика.
9. Procter and Gamble Company – потребительские товары.
10. Vishay Intertechnology Inc – электронные компоненты.

6. В среднем доходность по фондам СОИ немного ниже, чем средняя доходность по рынку (по всем взаимным фондам в США), но при этом, чем больше период, за который определяется доходность, тем ближе средняя доходность по фондам СОИ к среднерыночной (см. таблицу 2.8 и 2.9).

При этом лучшая доходность фонда СОИ за год – **33%**, наименьшая доходность за год – **0,48%**; лучшая доходность за 10 лет – **21,27%**, наименьшая доходность за 10 лет – **4,41%**.

Таблица 2.8.

Показатели доходности в среднем по фондам СОИ и рынку взаимных фондов США

(рассчитано по фондам, представленным на www.socialfunds.com, www.morningstar.com)

Тип фонда	Средняя доходность за год		Средняя доходность за 3 года		Средняя доходность за 5 лет	
	Фонды СОИ	Все фонды	Фонды СОИ	Все фонды	Фонды СОИ	Все фонды
Фонды акций	12,11%	14,32%	16,30%	21,02%	8,50%	6,07%
Международные	16,52%	29,16%	19,26%	13,27%	6,20%	5,21%
Сбалансированные	5,76%	7,94%	11,79%	33,97%	7,04%	13,62%
Фиксированного дохода	1,66%	3,09%	3,82%	5,48%	5,06%	5,99%

Таблица 2.9.

Показатели лучшей доходности по фондам СОИ и в среднем по рынку взаимных фондов США

Тип фонда	Лучшая доходность за год		Лучшая доходность за 3 года		Лучшая доходность за 5 лет	
	Фонды СОИ	В среднем по рынку	Фонды СОИ	В среднем по рынку	Фонды СОИ	В среднем по рынку
Фонды акций	33,00%	27,80%	40,72%	35,29%	11,93%	20,52%
Международные	20,98%	68,86%	22,92%	64,94%	4,18%	33,20%
Сбалансированные	10,83%	11,00%	20,65%	17,52%	4,02%	9,18%
Фиксированного дохода	3,51%	3,43%	9,44%	11,43%	6,70%	7,43%

2.2 Опыт развития социально ответственных инвестиций в Европе

Европейский рынок СОИ является вторым по объемам рынком СОИ в мире, а также одним из наиболее развитых рынков СОИ после США.

В целом состав участников рынка СОИ, а также тенденция все большего распространения идеи социально ответственного инвестирования, характерные для США, сохраняются и для Европы. Но в то же время есть и определенные отличия – например, факторы, повлиявшие на развитие рынка. Если для США это факторы этического характера, то для европейских стран более

разнообразные факторы: в Италии, Испании, Франции - социальные/общественные отношения, в Германии и Нидерландах – экология, в Великобритании – этические факторы.

По оценкам SIF, в 2005 г. объем рынка СОИ в Европе составил **360 млрд. евро**, или около **16%** мирового рынка СОИ (см. таблицу 2.1) и **7%** активов всех европейских инвестиционных фондов.²

Наиболее крупные рынки СОИ представлены в Великобритании, Франции, Швеции и Бельгии.³ Основную долю рынка СОИ в Европе занимают институциональные участники, чьи активы составляют более **90%** всех активов, относящихся к рынку СОИ, а именно **336 млрд. евро** (см. таблицу 2.10). Далее следуют активы публичных фондов СОИ, на них приходится **24,1 млрд. евро**, по оценкам Avanzi SRI Research в 2005 г.

Таблица 2.10.

Рынок социально ответственных инвестиций в Европе (млрд. евро)

	1999	2001	2003	2004	2005
Всего активы рынка СОИ					360
Активы институциональных участников					336
Чистые активы публичных фондов СОИ	11,074	14,4	12,2	19	24,1

Источник: Paul Hawken, www.asria.ru

Что касается общественного инвестирования, то не во всех европейских странах данное направление рассматривается как СОИ. Исторически общественное инвестирование относят к рынку СОИ во Франции, Италии, Испании, но в целом доля активов институтов общественного инвестирования в Европе незначительна.

Институциональные участники европейского рынка СОИ

По оценкам Европейского Форума социально ответственных инвестиций (European Social Investment Forum – Eurosif), независимой некоммерческой организации, объем активов институциональных участников, применяющих методы screening, составляет **252 млрд. евро**, или **75%** активов всех институциональных участников.

В структуре институциональных участников рынка СОИ доминируют **пенсионные фонды и аналогичные институты пенсионного обеспечения**, в последнее время занявшие лидирующие позиции на рынке СОИ в Европе, а также благотворительные организации, играющие важную роль в развитии институционального рынка СОИ, особенно в Великобритании.

На частных лиц, чьи активы находятся в профессиональном управлении, приходится около **1,2 млрд. фунтов стерлингов**, что составляет **1,2%** от объема всех активов в профессиональном управлении в Великобритании.⁴

Фонды СОИ в Европе

На европейском рынке СОИ доля публичных фондов СОИ (работающих с физическими лицами) занимает около **7%** всего европейского рынка СОИ, что сопоставимо со структурой рынка СОИ в США. За период с 1999 г. по 2005 г. активы фондов СОИ выросли на **117%**, а количество фондов увеличилось более чем в 2 раза со **159** до **375** фондов (см. таблицу 2.11).

Таблица 2.11.

Фонды социально ответственных инвестиций в Европе, 1999 - 2005 гг. (млрд. евро)

	1999	2001	2003	2004	2005
Количество фондов	159	280	313	354	375
Объем чистых активов	11,074	14,4	12,2	19	24,1
Доля на рынке СОИ в Европе, %	3,08%	4,00%	3,39%	5,28%	6,69%

Структура активов фондов СОИ по странам выглядит неравномерно: на долю Великобритании приходится более **30%**, а на долю Великобритании, Швеции, Франции и Италии приходится более **67%** активов всех европейских фондов СОИ (см. таблицу 2.12).

Таблица 2.12.

Активы фондов СОИ по странам Европы (млрд. евро), (на 30.06.2005г.)

	2003	2004	2005	Доля, %	среднегодовой темп прироста
Великобритания	3,93	6,896	7,999	33%	46%
Франция	1,049	1,754	3,096	13%	72%
Италия	1,074	2,179	2,679	11%	63%
Швеция	1,228	2,02	2,504	10%	44%
Бельгия	1,311	1,377	2,136	9%	30%
Нидерланды	1,452	1,612	1,758	7%	10%
Швейцария	1,286	1,217	1,596	7%	13%
Германия	0,703	0,869	1,156	5%	28%
Австрия	0,068	0,978	1,101	5%	675%
Испания	0,043	0,074	0,074	0%	36%
Всего	12,14	18,98	24,10	100%	42%

По типу европейские фонды СОИ представлены, в основном, фондами акций и сбалансированными фондами (на эти фонды приходится **80,4%** активов всех фондов), а на фонды фиксированного дохода – **19,6%** активов всех фондов.⁵

Таким образом, развитие рынка социально ответственных инвестиций в Европе сопровождалось значительным ростом объема активов, повышением роли пенсионных фондов на рынке СОИ, а также появлением примеров становления концепции социально ответственных инвестиций общепринятой тенденцией, которой следуют не только инвесторы и профессиональные участники, но и государство.

2.3 Опыт применения концепции социально ответственных инвестиций на государственном уровне в Норвегии

С точки зрения применения концепции СОИ на государственном уровне наиболее интересным является опыт Норвегии, успешно использующей этические принципы для управления **Государственным нефтяным фондом**.

Государственный нефтяной фонд Норвегии (ГНФ или Фонд) был создан в июне 1990 г. в целях соблюдения долгосрочных интересов страны при использовании нефтяных доходов. Доходы ГНФ формируются за счет доходов от нефтяной деятельности, а также доходов от инвестиций Фонда. Расходы Фонда составляют перечисления средств в бюджет в соответствии с решением Стортинга (Парламент в Норвегии) для финансирования дефицита, не связанного с нефтью.

Министерство финансов осуществляет управление Фондом, а Банк Норвегии - оперативное управление, привлекая также для управления сторонние организации – профессиональных управляющих.

Активы Фонда инвестируются в зарубежные финансовые инструменты (облигации, акции, инструменты денежного рынка и производные инструменты) **42** развитых и развивающихся рынков акций и в **31** валюте по инструментам с фиксированным доходом. На 31 марта 2007 г. величина портфеля Фонда составила **1 876 млрд. норвежских крон (299 млрд. долл. США)**. Доходность общего портфеля фонда за 2006 г. составила **7,92 %** годовых, портфеля акций – **17,03 %**, а портфеля инструментов с фиксированным доходом – **1,83 %**.⁶

Применение этических принципов для управления ГНФ началось с создания в 2001г. в его составе **Экологического фонда**, которым также управлял Банк Норвегии. В 2004 г. Министерство финансов распространило применение этических принципов на весь ГНФ, а портфель Экологического фонда был включен в состав портфеля ГНФ. В этом же году Комиссия по соблюдению международного законодательства, существовавшая при ГНФ с 2001 г., была преобразована в Экспертный совет по этике.

1 января 2006 г. в Норвегии был создан **Государственный пенсионный фонд**, состоящий из ГНФ и **Фонда национальной системы страхования**. Нефтяные доходы зачисляются в **Государственный пенсионный фонд – Глобальный**, который, по сути, является преемником ГНФ.

Экспертный Совет по этике (Совет по этике) осуществляет контроль за соответствием инвестиций Фонда установленным **этическим принципам**. Ключевыми положениями этических принципов управления Фондом являются следующие положения:

- 1) Фонд – это **инструмент для сохранения нефтяного богатства страны для будущих поколений**. Эффективное управление Фондом заключается в получении стабильного дохода в долгосрочном периоде, который в свою очередь зависит от устойчивого развития экономической, экологической и социальной сферы. Фонд, являясь **собственником ряда компаний**, должен способствовать такому **устойчивому развитию**, от которого также **зависят финансовые интересы Фонда**.
- 2) Для Фонда неприемлемы инвестиции, несущие риски того, что Фонд своими **инвестициями может способствовать неэтичным действиям**, таким как нарушение фундаментальных этических норм, серьезное нарушение прав человека, коррупция или нанесение существенного вреда экологии.

Для реализации этических принципов на практике используются 3 механизма: **реализация прав собственника** (на основе положений UN Global Compact и Руководства ОЭСР по

корпоративному управлению и транснациональным корпорациям), **негативный отбор** (решения принимает Совет по этике) и **исключение компаний** (решения принимает только Министерство финансов на основе рекомендаций Совета).

Таким образом, политика этического управления Государственным Пенсионным фондом – Глобальный – это яркий пример реализации концепции устойчивого развития на государственном уровне. В этой связи, европейский, в особенности норвежский, опыт применения концепции социально ответственных инвестиций мог бы стать примером лучшей практики для формирования предпосылок развития социально ответственных инвестиций в России.

2.4 Обзор основных проблем развития социально ответственных инвестиций на рынке ценных бумаг и их возможные решения

Существующие сегодня сложности в развитии рынка СОИ связаны не с **низкой доходностью** таких инвестиций, а с наличием **фундаментальной проблемы в самой концепции СОИ**, а также ее **следствиями**.

Фундаментальная проблема заключается в **неоднозначности понятия социальной ответственности**, что приводит к появлению **недоверия у многих инвесторов и экспертов** по отношению к существующим участникам рынка СОИ, в особенности к фондам СОИ (например, одни инвесторы считают этичным покупать акции нефтяных компаний или McDonalds, в то время как другие – нет).

Неоднозначность понятия социальной ответственности обуславливает появление **следующих последствий фундаментальной проблемы** в концепции СОИ:

1. Неидеальность методов социально ответственного инвестирования.

В частности, основным недостатком применения фондами метода отбора является то, что не всегда инвесторы могут понять, почему та или иная компания входит в портфель фонда. В этой связи многие инвесторы могут считать, что социально ответственная направленность фонда – это рекламный трюк для привлечения инвесторов на фоне высокой конкуренции между фондами коллективных инвестиций.

2. Сложность оценки социальной ответственности компаний, особенно в отношении которых нельзя вынести однозначного мнения.

Классический пример – табачная компания, как оценить этичность ее деятельности?

3. Низкий уровень раскрытия или отсутствие информации о социальных, экологических и этических факторах деятельности компаний.

Отсутствие в отчетности многих компаний информации о нефинансовых факторах, влияющих на ее стоимость и устойчивость деятельности, не позволяет в большинстве случаев провести полноценный анализ компании с точки зрения ее социальной ответственности.

Возможное решение фундаментальной проблемы и ее следствий лежит в **унификации стандартов оценки социальной ответственности компаний**, определении **единых критериев отбора для всех участников рынка СОИ**. При этом важно обеспечить **полное раскрытие информации участниками рынка СОИ – критериев и методик отбора, социального и**

экологического анализа компаний, причин исключения компании, чтобы инвестор мог четко понимать, куда инвестируют его деньги, на основе каких принципов и соответствуют ли эти принципы его личным целям социально ответственного инвестирования.

Для повышения уровня раскрытия информации о нефинансовых факторах деятельности компаний необходимы **изменения в глобальной практике корпоративной отчетности и применение отчетности, отражающей финансовые и нефинансовые факторы формирования стоимости компаний** (например, добровольная отчетность Глобальной инициативы отчетности - Global Reporting Initiative). Подготовка такой отчетности позволила бы выявить и изучить важные факторы деятельности, провести комплексный анализ организации бизнеса компании и использовать результаты с пользой для ее развития.

Таким образом, для дальнейшего успешного развития СОИ необходимо внесение изменений как **на уровне участников рынка СОИ, так и на макроуровне**. При всем этом следует учитывать специфику концепции СОИ - **принцип взаимодействия всех участников рынка, основанного на глубоком осознании необходимости и выгод от участия**.

Таким образом, участники рынка СОИ должны пойти по пути развития регулятивной инфраструктуры на уровне самих участников, расширения взаимодействия друг с другом и восприятия концепции СОИ не только как перспективного вида бизнеса, но и как залога собственного будущего развития и процветания.

3 Прогноз развития социально ответственных инвестиций в России

3.1 Объективные ограничения для развития социально ответственных инвестиций в России и возможные пути их преодоления

В настоящее время существуют факторы, **объективно ограничивающие** возможность развития социально ответственных инвестиций на российском финансовом рынке:

1. Высокая концентрация собственности на акционерный капитал – означает, что в рамках метода активных действий акционеров влияние на менеджмент российских акционерных обществ будет ограниченным в силу невозможности получения достаточного количества голосов на общих собраниях акционеров по вопросам улучшения корпоративной политики.

2. Низкая доля населения в собственности на акционерный капитал – ограничивает потенциальный спрос населения как одного из наиболее активных социально ответственных инвесторов, не позволяет создать условия для широкого использования прав акционеров для воздействия на компании, значительно снижает потенциальную привлекательность для населения инструментов рынка ценных бумаг для решения социальных задач.

3. Низкий уровень секьюритизации экономики – означает, что только малая часть российских акционерных обществ выходит на рынок ценных бумаг, что значительно сужает круг возможных объектов для социально ответственного инвестирования.

4. Несовпадение степени значимости некоторых основных направлений социально ответственного инвестирования для зарубежного и российского общественного восприятия.

Для российского общественного восприятия актуальными и объективно признаваемыми являются не все направления социально ответственного инвестирования – например, многие проблемы этического, экологического направления, соблюдения прав человека и др.

5. Низкая активность общества, бизнес-сообщества и государства в области решения проблем устойчивого развития.

В российской практике на настоящий момент подавляющее участников финансового рынка и других экономических субъектов не воспринимают понятие социальной ответственности как неотъемлемый элемент устойчивого развития общества и экономики, поэтому в российской практике пока нет конкретных компаний – объектов инвестирования.

Но, несмотря на наличие объективных ограничений, сложившихся на сегодняшний день в российской практике, можно наметить определенные **пути и способы их преодоления**:

1. Возможное решение для преодоления **проблемы концентрации собственности на акционерный капитал** заключается в том, чтобы сами крупные собственники начали повышать уровень социальной ответственности подконтрольных им предприятий.

2. Проблема **низкой доли населения в акционерном капитале** тесно связана с низкой активностью российского населения на рынке ценных бумаг. Возможное решение проблемы – это развитие паевых инвестиционных фондов и других институтов коллективного инвестирования,

создание эффективных механизмов защиты прав и интересов инвесторов, методик выявления правонарушений на финансовом рынке, оценки нанесенного ими ущерба и мер их пресечения.

3. Проблема **низкой активности российских предприятий** на рынке ценных бумаг в рамках развития СОИ могла бы быть решена через создание и повышение эффективности венчурных фондов, финансирующих общественно значимые высокотехнологичные и инновационные разработки.

4. Проблема **несовпадения степени значимости для российского общества некоторых направлений социально ответственного инвестирования** для начала может быть решена концентрацией на тех проблемах, которые могли бы найти отклик у населения, бизнеса, государства – например, **здоровье и безопасность населения, предотвращение взяточничества и коррупции, корпоративное управление, сохранение природных ресурсов, загрязнение воздушной и водной среды** и др.

5. Проблема **низкой заинтересованности предприятий в решении социальных проблем** в условиях сложившейся в России рыночной экономики может быть решена только путем повышения их экономических выгод от участия в решении таких проблем, а также через воздействие крупных собственников.

Что касается повышения активности населения, то здесь важную роль могло бы сыграть государство, которое должно являться **самым заинтересованным и активным социально ответственным инвестором**. Государство может подавать пример как населению, так и бизнесу, используя для своей инвестиционной и экономической политики **принципы социальной ответственности**, например:

- при управлении средствами Стабилизационного фонда (или аналогичных ему фондов);
- при управлении пакетами принадлежащих государству/субъектам/муниципалитетам акций крупнейших промышленных компаний или стратегически значимых предприятий;
- при создании венчурных фондов, ориентированных на общественно значимые инновационные разработки.

Таким образом, исходя из существующих ограничений для развития СОИ, а также возможных путей их преодоления в качестве основных потенциальных участников рынка СОИ в России можно определить инвестиционные фонды и государство.

3.2 Потенциальные участники рынка социально ответственных инвестиций в России

Инвестиционные фонды

В условиях достаточно активного роста паевых инвестиционных фондов идея развития СОИ могла бы найти своих сторонников, если бы у участника рынка (управляющей компании фонда), предложившего такие услуги, была сформирована четкая концепция вывода на рынок социально ответственных инвестиций:

1) Четко определены критерии социально ответственного инвестирования – например, экологическая проблематика, этическая (алкоголь, табачная продукция, индустрия азартных игр), вопросы корпоративного управления.

2) Четко определены методы социально ответственного инвестирования, которые будут применяться – наиболее вероятно применение метода активных действий акционеров, так как позволило бы определить более широкий круг деятельности, т.е. воздействие на компании – объекты инвестирования с целью улучшения их корпоративной политики, например, в области трудовых отношений или экологии.

3) Перечень объектов инвестирования должен быть ограничен отобранными по заявленным критериям компаниями. Для этого фонду будет необходимо провести широкую поисковую работу по отбору компаний, соответствующих установленным критериям. Кроме того, очень важно раскрывать информацию по каждому объекту инвестирования – по каким критериям был выбран, какая стратегия действий в отношении данного объекта.

4) Четко сформулирована концепция позиционирования фонда – целевая аудитория инвесторов, цели и задачи фонда, безупречная репутация управляющей компании и менеджеров, в том числе с точки зрения критериев социальной ответственности. При этом объективно нельзя признавать такой фонд полностью социально ответственным, поэтому его маркетинг должен основываться только на ориентированности фонда на социальную ответственность в инвестициях.

5) Необходимо устанавливать низкий входной порог (для открытых паевых инвестиционных фондов), чтобы обеспечить как можно более широкое участие частных инвесторов – физических лиц.

Государство

В российской практике государство может способствовать развитию рынка СОИ, действуя по следующим направлениям:

1. Управление средствами Стабилизационного фонда (аналогичных ему фондов).

Применение принципов СОИ возможно в отношении Инвестиционного фонда, а также той части средств Стабилизационного фонда (аналогичного ему фонда), которая будет составлять инвестиционный портфель. При этом независимо от того, какие объекты инвестирования будут разрешены, необходимо введение и применение этических принципов управления фондом. Под этическими принципами понимаются соблюдение в практике управления средствами Стабилизационного и Инвестиционного фондов приоритетов устойчивого развития экономики и общества в РФ, которые должны быть четко определены и отражены в инвестиционной политике фонда.

2. Управление пакетами принадлежащих государству/субъектам/ муниципалитетам акций крупнейших промышленных компаний или стратегически значимых предприятий.

Государство, являясь собственником достаточно крупных пакетов (от 25% до 100%) акций крупнейших промышленных компаний могло бы проводить в данных компаниях политику социальной и экологической ответственности, применяя метод активного воздействия акционеров на компанию по следующим направлениям:

- 1) проведение оценки воздействия предприятия на окружающую среду;

- 2) публикация отчетности о социальных, экологических и этических факторах деятельности компаний;
- 3) реализация инвестиционных проектов по внедрению экологически чистых видов оборудования или топлива;
- 4) меры по повышению качества производимой продукции – ее безопасности для потребителей, оптимизации ее потребительских характеристик;
- 5) меры по улучшению кадровой политики на предприятии – условий труда, введение справедливой системы оплаты и вознаграждения, социального обеспечения работников, повышения квалификации работников;
- 6) меры по улучшению корпоративного управления – включение в совет директоров независимых директоров, создание программ стимулирования менеджмента, соблюдение прав миноритарных акционеров, повышение качества раскрытия информации о деятельности компании и др.

При этом речь идет не об одновременном принудительном внедрении всех этих мер на подконтрольном государству предприятии, а об активном стимулировании государством компаний на проведение данных мероприятий в добровольном порядке.

3. Создание и поддержка развития венчурных инновационных фондов, ориентированных на общественно значимые инновационные разработки.

В настоящее время для развития системы венчурного финансирования существуют объективные ограничения - например, отсутствие квалифицированных участников, неразвитость системы подготовки менеджеров венчурных фондов, системы отбора венчурных проектов, небольшое количество потенциально эффективных проектов с качественным бизнес-планом и программой развития. Поэтому на данный момент говорить о каких-либо более строгих критериях отбора проектов по социальной значимости и этичности слишком рано.

В то же время можно говорить о возможном применении в будущем, когда система венчурного финансирования будет отработана, определенных критериев в рамках соблюдения стратегических приоритетов устойчивого социально-экономического развития России.

Выводы

В настоящее время социально ответственные инвестиции на рынке ценных бумаг постепенно проявляют себя не только как направление инвестиционной деятельности, особый финансовый продукт, но и как глобальный инструмент, способствующей созданию в современном мире предпосылок устойчивого развития общества и экономики.

Концепция социально ответственных инвестиций на рынке ценных бумаг выступает экономическим обоснованием возможности успешного применения на практике не только материальных принципов, но и принципов социальной ответственности.

В то же время социально ответственные инвестиции не должны восприниматься только как сегмент финансового рынка. Концепция социально ответственного инвестирования может и должна применяться в различных направлениях экономической, политической, общественной деятельности. И это не громкие слова или призыв принудительного введения принципов социальной ответственности, это осознанная необходимость – добровольное участие всех членов мирового сообщества, основанное на умение видеть важность и выгоды такого участия. Это признаки новой тенденции, появившейся не только на финансовом рынке, но и в организации мирового хозяйства в целом – тенденции, в которой каждый участвует в обеспечении будущего устойчивого развития общества.

Таким образом, в настоящем исследовании была сделана попытка проанализировать современную практику развития социально ответственных инвестиций и синтезировать более широкий подход к исследуемому понятию - обосновать возможность применения концепции социально ответственных инвестиций как инструмента для обеспечения устойчивого развития финансового рынка и экономики на основе интеграции экономических и общественных интересов, в том числе и для Российской Федерации.

Список литературы

Нормативно-правовые акты

1. Бюджетный кодекс Российской Федерации от 31.07.1998 N 145-ФЗ.
2. ФЗ №184-ФЗ от 23.12.2003 г. «О внесении дополнений в бюджетный кодекс Российской Федерации в части создания стабилизационного Фонда Российской Федерации».
3. Постановление Правительства РФ от 30.09.2004 г. N 508 «О порядке управления средствами Стабилизационного фонда российской федерации».
4. Постановление Правительства РФ от 23.11.2005 г. N 694 «Об Инвестиционном фонде Российской Федерации».
5. Приказ Министерства экономического развития и торговли РФ от 03.02.2006 г. N 28 «О проведении отбора инвестиционных проектов, претендующих на получение государственной поддержки за счет средств Инвестиционного фонда Российской Федерации».

Монографии и аналитические работы

6. Миркин Я.М. Рынок ценных бумаг России. Воздействие фундаментальных факторов, прогноз и политика развития. М.: Альпина Паблишер, 2002. – 624 с.
7. Рубцов Б.Б. «Современные фондовые рынки». – М.: Альпина Бизнес Букс, 2007. – 926 с.
8. Сэмюэл А.Дипиаза, Р.Экклз-мл. Будущее корпоративной отчетности. Как вернуть доверие общества. PriceWaterHouseCoopers. М.: Альпина-Паблишер, 2003. – 212 с.
9. 2005 Report on socially responsible investing trends in the United States. 10-Year review. Social Investment Forum, 24.01.2006.
10. Green, social and ethical funds in Europe. 2005 Review. Avanzi SRI Research. October 2005.
11. Socially responsible investing: how the SRI industry has failed to respond to people who want to invest with conscience and what can be done to change it. By Paul Hawken and the Natural Capital Institute, October 2004.

Периодическая литература

12. Глобальная инициатива по отчетности. Журнал «Экономика России: XXI век», № 20.
13. Кутузова М. КСО: мифы и реальность <http://www.soc-otvet.ru>.
14. Проблемы и пути инвестирования средств Стабилизационного фонда России. 27.07.2005 г. <http://www.svoboda.org/ll/grani/0705/ll.072205-1.asp>.
15. Роговая М. За бизнес ответишь. Эксперт. <http://www.expert.ru/society/2005/12/46si-iobshs/>.
16. Социальная ответственность бизнеса в современной России, доклад Примакова Е.М. 23.12.2003 г. <http://www.oil-gas.ru/news/view/?2169>.
17. Трегуб А. Деньги пахнут? 06.07.2003 г. <http://www.nlu.ru>.
18. Тульчинский. От экономики недоверия к социальному партнерству. Вестник стратегического управления. <http://www.business-ethics.ru>.
19. Федосеева О. Не милостыня, а социальные инвестиции. <http://www.business-ethics.ru>.
20. John Foster. Study shows rich look for social responsible. Investment Adviser, 24.01.2005. <http://www.uksif.org/Z/Z/Z/lib/2005/files/01/art-hnwi/IA-uksif-hnwi-200501.pdf>.
21. Penny Shepherd. A history of ethical investment. UKSIF, 2001. <http://www.uksif.org>.

Интернет-ресурсы

22. www.asria.org / Ассоциация социально ответственных инвестиций в Азии
23. www.avanzi.org, www.calvert.com, www.kld.com.
24. www.business-ethics.ru/журнал «Бизнес и социальная ответственность».
25. www.eiris.org/ Агентство по исследованию социальных инвестиций.
26. www.eurosif.org / Европейский Форум социально ответственных инвестиций.
27. www.norges-bank.no / Банк Норвегии.
28. www.socialfunds.com/ Интернет-портал по фондам социально ответственных инвестиций в США.
29. www.socialinvest.org /Форум социально ответственных инвестиций в США.
30. www.soc-otvet.ru/ Агентство социальной информации.
31. www.uksif.org/Форум социально ответственных инвестиций в Великобритании.

Ссылки

¹ www.calvert.com - информация о составе портфелей.

² Green, social and ethical funds in Europe. 2005 Review. Avanzi SRI Research. October 2005.

³ там же.

⁴ John Foster. Study shows rich look for social responsible. Investment Adviser, 24.01.2005.

<http://www.uksif.org/Z/Z/lib/2005/files/01/art-hnwi/IA-uksif-hnwi-200501.pdf>

⁵ Green, social and ethical funds in Europe. 2005 Review. Avanzi SRI Research. October 2005.

⁶ www.norges-bank.no/Банк Норвегии.

АНАЛИТИЧЕСКИЙ ОБЗОР | СОЦИАЛЬНО ОТВЕТСТВЕННЫЕ ИНВЕСТИЦИИ НА РЫНКЕ ЦЕННЫХ БУМАГ

Авторы

Бахтараева Карина Борисовна,

ведущий аналитик отдела стратегических исследований и разработок
ИК «Еврофинансы»

тел.: (495) 545-35-35 (доб. 134),

e-mail: bkarina@eufn.ru

Контакты

Открытое Акционерное Общество «ИК «Еврофинансы»

Аналитический отдел: (495) 545-35-35, доб. 158

Клиентский отдел: (495) 545-35-35, доб. 168

117049 г. Москва,
Шаболовка, д.10, корп.2
Телефон: (495) 545-35-35
(многоканальный)
Факс: (495) 975-09-34

Настоящий отчет и содержащаяся в нем информация является исключительной собственностью ИК «Еврофинансы». Несанкционированное копирование, воспроизведение и распространение данной информации без письменного разрешения ИК «Еврофинансы» запрещено.

ИК «Еврофинансы» не несет какой-либо ответственности относительно любых последствий в результате использования информации, содержащейся в данном аналитическом отчете. ИК «Еврофинансы» не дает гарантий относительно полноты и достоверности приведенной в настоящем отчете информации. Настоящий отчет составлен на основе информации, полученной из официальных источников, надежность и достоверность которых общепризнанны. Вся информация, содержащаяся в данном отчете, ни при каких условиях не может рассматриваться как предложение или рекомендация к покупке или продаже ценных бумаг, предоставление гарантий или обещаний относительно будущих изменений на рынке ценных бумаг и действий эмитентов данных ценных бумаг. За последствия любых решений, принятых на основе настоящего отчета, ИК «Еврофинансы» ответственности не несет.