

УДК 331.336

## КОНЦЕПТУАЛЬНЫЕ ОСНОВЫ МЕТОДОЛОГИИ ИССЛЕДОВАНИЯ СОЦИАЛЬНО ОТВЕТСТВЕННОГО ИНВЕСТИРОВАНИЯ

**Т.Н. САВИНА,**

*кандидат экономических наук,*

*доцент кафедры экономической теории*

*E-mail: savinatn@yandex.ru*

*Мордовский государственный университет*

*им. Н.П. Огарёва*

Предметом исследования являются теоретические, методологические и практические аспекты социально ответственного инвестирования. Целью работы является теоретическое и методологическое обоснование социально ответственного инвестирования как ключевого фактора, обеспечивающего устойчивое развитие. Реализация исследовательских задач была достигнута на основе изучения научных трудов по данной проблеме отечественных и зарубежных ученых. Методологическую основу исследования составили общенаучные методы и приемы (анализ и синтез, сочетание исторического и логического и др.) и специфические методы оценки (наблюдение основных показателей, экспертные оценки). На основе комплексного анализа методологии исследования рынка социально ответственного инвестирования определены этапы становления и развития концепции социально ответственного инвестирования, выявлены концептуальные особенности исследуемой экономической категории, раскрыто ее экономическое содержание, дана сравнительная оценка видов социально ответственного инвестирования. Изучены критерии и методы социально ответственного инвестирования (отбора или просеивания, деятельности акционеров по защите интересов, общественного инвестирования). Рассмотрены основные институты, выступающие главными игроками на рынке социально ответственного инвестирования (социально ответственные взаимные фонды, эндаумент-фонды, социально ответственные банки, финансовые институты и др.),

обоснована их возрастающая роль. Сделан вывод о том, что благодаря развитой институциональной инфраструктуре рынка социально ответственного инвестирования объемы социально ответственных инвестиций увеличиваются из года в год. Показана динамика социально ответственного инвестирования в США. Выявлены проблемы, препятствующие становлению и развитию института социально ответственного инвестирования в России. Результаты исследования могут быть использованы для разработки социального кодекса компании, методики определения социальных инвестиций, разработки социальных программ, концепции устойчивого развития, доктрины социальной безопасности, при составлении рейтинга социально ответственных компаний, а также для подготовки учебных курсов по корпоративной социальной ответственности.

**Ключевые слова:** социально ответственное инвестирование, фондовые индексы, социально ответственные взаимные фонды

### Актуальность проблем социально ответственного инвестирования

Основываясь на ключевых положениях Конституции Российской Федерации в части основ конституционного строя, вполне справедливо полагать, что Россия представляет собой социальное государство. Так, в ст. 7 Конституции Российской Федерации

сказано, что «Российская Федерация – социальное государство, политика которого направлена на создание условий, обеспечивающих достойную жизнь и свободное развитие человека». Однако в реальности можно вести речь лишь о переходе к данному типу государства в силу неустойчивости социальной сферы и ее постоянного реформирования. Нарастание различного рода социальных проблем, сопровождающих этот процесс трансформации, привело к объективной необходимости общественного, научного, социально-экономического и политического осмысления границ, способов и механизмов реализации эффективной социальной политики. На страницах периодической печати стало появляться множество исследований, посвященных проблемам социальной сферы государства и бизнеса. В свою очередь сама власть провозгласила идею о приоритетности эффективности развития социальной политики и достойного уровня жизни граждан России. В условиях рыночной экономики определяющая роль в решении нарастающих в обществе социальных противоречий и нейтрализации социальных угроз отводится бизнесу, главным образом – его социально ответственному поведению.

Современный бизнес – способная к саморазвитию система, зависящая от внешних воздействий и внутренних импульсов. При этом создание таких условий, при которых извлечение прибыли будет сопряжено с социальными и этическими ценностями, является прерогативой первого и третьего секторов любого общества, т.е. власти и общественных некоммерческих организаций. Следовательно, вопрос социальной ответственности бизнеса должен быть адресован не только и не столько предпринимательскому сообществу, сколько государству и обществу в целом.

В настоящее время инновации в социальной сфере позволяют формировать и использовать социальные технологии, способствующие нахождению приемлемого для социума оптимального положения между стремлением бизнеса получать прибыль и социальными, экологическими и этическими требованиями общественной морали. Среди таких технологий можно выделить социальное и социально ответственное инвестирование. Таким образом, можно видеть, что возникает объективная необходимость в изучении и понимании таких экономических категорий, как «корпоративная социальная ответственность», «социально ответственное поведение», «социальные инновации», «социально ответственное инвестирование» и др. В данном случае речь идет о

социально ответственном инвестировании как ключевом факторе, оказывающем существенное влияние на предотвращение угроз в социальной сфере и обеспечивающем социальную безопасность.

### **Становление и развитие концепции социально ответственного инвестирования**

Период зарождения концепции социально ответственного инвестирования относится ко второй половине XX в., а местом ее развития стали США и страны Европы. Основными движущими мотивами повышенного внимания инвесторов к тому, на какие мероприятия и цели направляются их средства, размещенные в инвестиционных компаниях и банках, явились, во-первых, сложившийся в конце 1960-х гг. своеобразный политический климат и, во-вторых, сформировавшиеся многочисленные экологические и социальные движения. Так, инвестиционный фонд Pax World Fund, основанный в США в 1971 г. и известный ныне как Pax World Balanced Fund, активно выступал против войны во Вьетнаме, за защиту и охрану окружающей среды. В настоящее время активы фонда составляют около 1,16 млрд долл.

Все больше сторонников концепция социально ответственного инвестирования стала привлекать в конце 1970-х гг. в ЮАР. Это происходило на волне борьбы за отмену расовой дискриминации и режима апартеида в стране. Так, социальные инвесторы оказывали мощное экономическое давление на органы власти и управления ЮАР, призывая тем самым другие заинтересованные стороны (инвесторов, потребителей) бойкотировать компании, осуществляющие свою деятельность на территории ЮАР.

Следующим этапом становления концепции социально ответственного инвестирования можно считать 1980–1990-е гг. На протяжении этого периода происходит формирование специализированных информационно-аналитических служб (агентств) и некоммерческих организаций по развитию социально ответственного инвестирования, возникают многочисленные этические фонды. Кроме того, появляются различные социальные фондовые индексы, позволяющие ориентироваться среди многочисленных объектов социально ответственного инвестирования. Следует заметить, что уровень социально ответственного инвестирования компаний определяется их местом в рейтинге, который составляется с помощью соответствующих технологий и

Таблица 1

## Характеристика основных фондовых индексов

Индекс	Статус индекса	Характеристика (оценка)
Domini Social Index 400	Фондовый индекс	Включает 400 избранных акционерных компаний США (примерно 250 компаний из списка S&P 500); рассчитывается исследовательской компанией KLD Research & Analytics
Dow Jones Sustainability Index	Глобальный индекс	Объединяет 2 500 крупнейших компаний, определяемых по капитализации на свободном рынке (из 57 секторов бизнеса). Деятельность компаний должна соответствовать принципам устойчивого развития. Включает в себя индексы для Европы, Азии и Америки; совместный проект Dow Jones Indexes и международной инвестиционной компании Sustainable Asset Management)
Calvert Social Index	Сравнительный фондовый индекс	Включает 468 компаний, взвешенных по рыночной капитализации и отобранных из 1 000 крупнейших публичных компаний США. Рассчитывается управляющей инвестиционной компанией Calvert Investments
Nasdaq Social Index	Социальный индекс	Первый социальный индекс для компаний, котирующихся на Nasdaq. Базируется на Nasdaq Composite Index. Совместный проект Nasdaq и KLD Research & Analytics для компаний с капитализацией более 1 млрд долл.

превращает общественное мнение в реальную силу, влияющую на повышение капитализации компании и принятие эффективных хозяйственных решений. Сравнительная оценка основных фондовых индексов представлена в табл. 1.

Концептуальные особенности становления и развития социально ответственного инвестирования в отдельной стране напрямую зависят от моделей построения фондового рынка, религиозных и социокультурных детерминант, характера экономического поведения граждан и др.

### Экономическое содержание социально ответственного инвестирования

Среди инновационных технологий в социальной среде бизнес-структур можно выделить социальное и социально ответственное инвестирование. В российской практике эти две стратегии зачастую путают, хотя разница между ними довольно ощутимая, если не сказать принципиальная.

Социальные инвестиции – это материальные, технологические, управленческие и иные ресурсы, а также финансовые средства компаний, направляемые на реализацию социальных программ, разработанных с учетом интересов внутренних и внешних заинтересованных сторон. На основании этого можно предположить, что в стратегическом отношении компанией будет получен определенный (хотя не всегда просчитываемый) социальный и экономический эффект.

Социально ответственное инвестирование – это процесс вложения средств инвесторов с учетом факторов социального, экологического и этического

характера наряду с традиционным финансовым анализом.

Таким образом, коренное различие этих технологий заключается в том, что социальные инвестиции напрямую направлены на улучшение корпоративной политики и практики, отношений с внешними и внутренними заинтересованными сторонами, так называемыми стейкхолдерами компании, а социально ответственные инвестиции приводят компанию к необходимости улучшения политики и практики, т.е. действуют косвенным образом. Субъектом стратегии социальных инвестиций выступает само предприятие, точнее, его топ-менеджмент и ведущие акционеры. Социально ответственное инвестирование – это сфера действий инвесторов, их групп и объединений.

Среди стейкхолдеров выделяются следующие группы: бизнес-стейкхолдеры (персонал, клиенты, поставщики, партнеры, конкуренты, инвесторы и др.); власть; общественные стейкхолдеры (некоммерческие организации, местные сообщества, СМИ и т.д.).

Характерно, что обе эти технологии связаны с социальной ответственностью бизнеса перед обществом. Однако социальные инвестиции – это средство или механизм реализации ответственности бизнеса перед стейкхолдерами на практике, а социально ответственные инвестиции – способ мотивации корпорации к проведению социально ответственной политики.

В современной экономической литературе до сих пор не сложилось единого подхода к определению понятия «социально ответственное инвестирование». Однако большинство экспертов сходятся во мнении, что социально ответственное инвестирование

(Socially responsible investing, SRI, sustainable, socially-conscious or ethical investing) – это инвестиционные стратегии и решения, которые осуществляются с учетом социальных, этических и экологических последствий инвестирования. Социально ответственное инвестирование стремится к максимизации как финансового результата, так и социальной пользы.

Существует также предположение о том, что социально ответственное инвестирование – это инвестиционный процесс, в котором через добровольный и сознательный выбор критериев и методов инвестирования проявляется ответственность инвестора за последствия его инвестиций для общества, окружающей среды и их устойчивого развития, а также его личные взгляды и убеждения относительно социально значимых вопросов и социокультурных ценностей. С позиции экономического содержания и структуры различают несколько видов социально ответственного инвестирования (табл. 2).

Таким образом, можно сделать вывод о том, что определенные практики инвестирования являются соответствующими видами социально ответственного инвестирования, каждый из которых обладает специфическими особенностями и отличительными чертами.

Основная цель социально ответственного инвестирования – сопряжение экономической эффективности вложений средств с этическими ценностями инвестора. Так, в США, где представлен наибольший сегмент мирового рынка социально ответственных инвестиций (2,29 трлн долл., или 81,8% мирового рынка), практика социально ответственного инвестирования имеет достаточно длительную историю, связанную в основном с религиозными организациями и сектами. В американских колониях квакеры отказывались инвестировать в проекты, которые могли поддерживать работорговлю. Первая формализованная этически ориентированная инвестиционная

Таблица 2

## Виды социально ответственного инвестирования

Вид	Характерные черты	Отличительные особенности
Инвестиции влияния (impact investing)	Средства вкладываются в компанию, предприятие или фонд, деятельность которых может иметь положительный эффект на экологию и/или социальную среду, кроме того, принести инвестиционный доход	Средства инвесторов обычно размещаются в компаниях, участвующих в микрофинансировании, энергетике, здравоохранении, водном хозяйстве, строительстве доступного жилья, и даже вкладываются в привилегированные школы. Инвестиции влияния – вариант проактивной стратегии SRI
Целевые инвестиции (Mission-based investing)	Инвестиции с учетом определенной инвестором некоммерческой миссии	Частный случай SRI, в котором инвестором определяется конкретная миссия и конкретный набор критериев отбора для инвестирования
Инвестиции с системой тройного отбора (Triple bottom line investing)	Вложение средств с учетом трех факторов – экономического, экологического и социального	Частный случай SRI, в котором ограничен перечень учитываемых факторов (не учитываются корпоративное управление, политические факторы и пр.)
Инвестиции с системой двойного отбора (Double bottom line investing)	Вложение средств с учетом двух факторов – экономического и социального	Частный случай SRI, в котором ограничен перечень учитываемых факторов (не учитываются экологические факторы, корпоративное управление, политические факторы и пр.)
«Зеленые» инвестиции/экоинвестиции (Eco investing/Green investing)	Вложение средств в активы компаний, производство продукции которых не наносит вреда экологической обстановке, или в новые технологии, способствующие улучшению экологической ситуации (например, производство электроэнергии из возобновляемых ресурсов)	Частный случай SRI, в котором ограничен перечень учитываемых факторов (не учитываются социальные факторы, корпоративное управление, политические факторы и пр.)
Этические инвестиции (Ethical investing)	При определении стратегии инвестирования ключевую роль помимо получения дохода играют этические факторы	Частный случай SRI, в котором ограничен перечень учитываемых факторов
Устойчивые инвестиции (Sustainable investing)	Инвестирование с учетом социальных, моральных и этических, экономических и других факторов	Частный случай SRI. Главной задачей инвесторов является не исключение отдельных «неправильных» компаний из своего портфеля, напротив, интенсивный поиск лидеров устойчивого развития (positive screening)

политика игнорировала так называемые грешные товары – алкоголь, табак, азартные игры.

Основными участниками рынка социально ответственного инвестирования могут выступать как отдельные заинтересованные лица (инвесторы, эмитенты, профессиональные участники рынка ценных бумаг), так и целые агентства и службы (рейтинговые, информационно-аналитические) и, безусловно, государство. Исследуемой экономической категории присущи следующие основные характеристики.

- социально ответственные инвестиции ориентированы на достижение положительного воздействия на общество, окружающую среду и социальное развитие;
- отбор объектов инвестирования и ответственность инвестора за последствия его вложений определяются с помощью соответствующих критериев, основными из которых являются социальные, экологические, этические и критерии, связанные с корпоративным управлением;
- для достижения поставленных целей и желаемых результатов социально ответственного инвестирования применяются методы отбора (screening) и воздействия (shareholder advocacy, impact investing, community investing).

### Критерии социально ответственного инвестирования

Наиболее общими критериями социально ответственного инвестирования являются так называемые принципы ответственного инвестирования, разработанные фондом Ceres. Данными принципами руководствуются многие фонды и частные инвесторы при принятии инвестиционных решений. К основным из них вправе отнести экологичное использование природных ресурсов, защиту биосферы, сокращение количества отходов и их переработку, энергосбережение, восстановление окружающей среды, информирование общества, высокий уровень ответственности менеджмента, аудит и отчетность.

На практике критерии отбора разрабатываются при расчете социальных индексов и впоследствии применяются различными фондами социально ответственных инвестиций.

Наиболее сложными являются критерии FTSE KLD 400 Social Index. Для каждого фактора отбора устанавливаются количественные ограничивающие критерии, как правило, финансовые. Индекс FTSE KLD 400 Social Index является взвешенным,

плавающим индексом с поправкой на рыночную капитализацию. В процессе отбора компаний для данного индекса основными являются экологические, управленческие и социальные факторы. Данный индекс объединяет 90% крупных компаний, 9% – средних и 1% – мелких.

Отбор (поиск) компаний осуществляется по финансовым и социальным критериям. В качестве критериев финансового поиска выступают рыночная капитализация, прибыль, ликвидность, цена акции, коэффициент отношения долга к собственному капиталу. Социальные критерии охватывают общественный отбор, разнообразие, трудовые отношения, права человека, качество и безопасность продукции, эффективное корпоративное управление, заботу об охране окружающей среды.

Помимо критериев, используемых при расчете различных индексов, существуют различные специфические критерии для конкретных рынков, отдельных стран или регионов.

Примером таких критериев выступают так называемые критерии Салливана, используемые для инвестиций в развивающихся странах. Критерии Салливана» были разработаны в 1999 г. Они включают в себя защиту прав человека, работников и общества, в котором компания осуществляет свою деятельность, а также лиц, с которыми компания ведет бизнес; обеспечение равных возможностей для сотрудников на всех уровнях вне зависимости от социального статуса и происхождения; недопущение неприемлемых методов лечения, эксплуатации детей, физических наказаний, злоупотреблений по отношению к женщинам, других форм жестокого обращения; уважение прав сотрудников на свободу объединений; достойную оплату труда работников; обеспечение безопасных рабочих мест; защиту здоровья человека; содействие устойчивому развитию мировой экономики; поддержку честной конкуренции, уважение к интеллектуальной собственности и иным имущественным правам; сотрудничество с правительственными учреждениями для улучшения качества жизни населения, обеспечение их образовательного, культурного, экономического и социального благополучия; содействие применению этих принципов среди деловых партнеров.

Данные критерии могут использоваться различными инвесторами в процессе принятия решения. В 2000 г. пенсионный фонд Калифорнии использовал эти принципы в процессе инвестирования в развивающиеся страны.

## Виды институциональных игроков на рынке социально ответственных инвестиций

В роли институциональных игроков на рынке социально ответственных инвестиций выступают различные фонды.

*Социально ответственные взаимные фонды* – это фонды, работающие с большим числом мелких вкладчиков, инвестиции которых, как правило, распределены среди большого количества различных предприятий. Число таких фондов значительно в европейских странах и в США. Портфель социально ответственного взаимного фонда формируется профессиональными менеджерами и аналитиками, которые при оценке компаний учитывают множество аспектов: от характера производимой ими продукции и влияния их деятельности на окружающую среду до проводимой политики занятости. Фильтры, используемые социально ответственными взаимными фондами при формировании своего портфеля, могут быть различными.

Конкретные фонды могут использовать свой набор критериев отбора, поэтому возможны ситуации, когда, например, акции нефтяной компании Baker Hughes Incorporated входят в портфель PAX World Balanced – первого в мире этического фонда, но не соответствуют экологическим критериям Calvert – крупнейшего семейства социально ответственных фондов.

Социально ответственные фонды вынуждены выбирать между компаниями, имеющими сильные и слабые стороны, в зависимости от принятой комбинации социальных и экологических фильтров и количественных критериев. Примером количественного критерия отбора может быть процентное ограничение доли доходов от «плохой» деятельности в общей сумме доходов компании.

Согласно расчетам SocialFunds.com, взаимные фонды, использующие социальные или экологические критерии при отборе ценных бумаг для своего портфеля, показывают результаты, вполне сравнимые с финансовыми результатами традиционных взаимных фондов.

*Эндаумент-фонды* – это целевые фонды, предназначенные для использования в некоммерческих целях (как правило, для финансирования организаций образования, медицины, культуры), учреждаемые университетами, некоммерческими организациями и религиозными учреждениями,

институтами здравоохранения. Источниками образования и пополнения эндаумент-фондов являются средства благотворителей. Иначе говоря, формирование фонда происходит преимущественно за счет благотворительных пожертвований. Несмотря на то, что эндаумент-фонды в процессе инвестирования своих средств нацелены на извлечение дохода, они обязаны направлять весь полученный доход в пользу тех организаций, для поддержки которых были созданы. При этом сам характер создания такого фонда влияет на стратегию инвестирования. По сути, такие фонды являются социально ответственными. Первый эндаумент-фонд появился в России в 2007 г.

*Индивидуально управляемые счета* (Separately managed accounts). Состав портфеля корректируется с учетом интересов конкретного инвестора и его ожиданий от социально ответственного инвестирования.

*Государственные и частные пенсионные фонды.* Их следует выделить в отдельный вид, так как они не являются в чистом виде инвестиционными управляющими компаниями. Специфические цели этих фондов определяют их отношение к работе на рынке социально ответственных инвестиций. Во многих странах (США, Великобритания, Франция, Австралия и др.) были введены требования по раскрытию пенсионными фондами информации о степени их участия в SRI (участвуют или нет, в каком объеме).

*Страховые компании,* по своей специфике учитывающие ESG-факторы и работающие на рынке социально ответственных инвестиций.

*Социально ответственные банки,* предлагающие инвесторам финансовые продукты с применением методов социально ответственного инвестирования (банковские сберегательные счета, социально и экологически ответственные ипотечные кредиты и пр.).

*Финансовые институты развития местных сообществ* (Community Development Financial Institution). Распространенный в США вид частных финансовых институтов, специализирующихся на выдаче персональных и корпоративных кредитов в местных сообществах. Наряду с частными и институциональными инвестициями, подобные учреждения получают субсидии из Казначейства США. В США работают несколько сотен подобных организаций, среди которых центры микрофинансирования, банки развития местных сообществ (community development banks), местные кредитные учреждения (community development loan funds), фонды поддержки малых предприятий (microenterprise funds) и венчурные

фонды развития местных сообществ (community development venture capital funds). В данном случае инвестиции направляются напрямую в организации, а не на финансовый рынок. Считается, что это позволяет добиться большего социального эффекта при меньших издержках, так как финансовые средства направляются не предыдущему владельцу акций, а в финансовый институт, который вкладывает их непосредственно в работу с местным сообществом.

Кроме того, важными участниками рынка социально ответственных инвестиций являются различные информационно-аналитические агентства и организации, осуществляющие профессиональный анализ компаний, ценные бумаги которых предлагаются к приобретению, с точки зрения их социальной ответственности, а также ассоциации и форумы, осуществляющие информационную поддержку рынка (отраслевые обзоры, индексы, информация об управляющих компаниях и фондах). Это своеобразная инфраструктура рынка, сопровождающая его функционирование и развитие.

Благодаря развитой институциональной инфраструктуре рынка социально ответственного инвестирования можно наблюдать тенденцию к увеличению объемов социально ответственных инвестиций. Так, в США среднегодовой темп роста социально ответственного инвестирования составляет 10%. За последние почти два десятилетия их объем увеличился почти в шесть раз (см. рисунок).

### **Динамика социально ответственного инвестирования в США в 1995–2012 гг., млрд долл.**

Анализируя динамику объемов социально ответственного инвестирования в Европе, можно видеть, что за последние десять лет также наблюдается значительный его рост. Так, среднегодовой темп роста объемов социально ответственного инвестирования в Европе составил 40%.

Выделим основные классификационные признаки фондов социально ответственных инвестиций и соответствующие им виды фондов.

С позиции стратегического ориентирования фондов следует различать:

- фонды, предполагающие положительный отбор (они, как правило, строго и четко определяют список компаний, в которые будут направлять инвестиции);
- фонды, осуществляющие отрицательный

отбор (фонды такого вида делают вложения в компании, инвестиции в которых являются запрещенными);

- фонды вовлечения (оказывают непосредственное влияние на компанию через активность ее акционеров). Никакого отбора компаний не осуществляют.

В зависимости от характера направленности инвестиционных вложений выделяют:

- осознанные инвестиционные фонды (осуществляют инвестиции в компании, отвечающие принципам этичности);
- тематические инвестиционные фонды (инвестиционные ресурсы направляются в определенные сектора, отрасли или направления);
- «темно-зеленые» фонды (избегают инвестиций в сектора экономики, компании которых имеют плохие экологические показатели, нарушают права человека или иные этические принципы);
- «светло-зеленые фонды» (средства инвестируются в наиболее социально ответственные компании).

Принципиально важно отметить, что социально ответственные инвестиции характерны как для частных, так и для государственных фондов. В качестве примера можно отметить заявление правительства Норвегии, согласно которому органы власти и управления не вправе оказывать инвестиционную поддержку компаниям, деятельность которых не отвечает критериям социально ответственного поведения (табачные компании, компании, производящие оружие и боеприпасы, ядерное топливо, злоупотребляющие правами работников, наносящие вред окружающей среде и др.). Результаты деятельности фондов социально ответственных инвестиций приведены в табл. 3.

Анализ данных, представленных в табл. 3, показывает довольно высокий уровень доходности (в интервале от 50 до 80%) представленных фондов. Для сравнения: средняя доходность (из расчета трехлетнего периода) анализируемых фондов превышает доходность S&P почти в 2,5 раза. С полной уверенностью можно говорить о положительной динамике развития социально ответственных инвестиций в посткризисный период.

### **Основные методы социально ответственного инвестирования**

Среди методов социально ответственного инвестирования можно выделить три основных.

Таблица 3  
Трехгодичная доходность 20 крупнейших  
этических фондов, %

Фонд	Доходность
SVM All Europe SRI A	79,7
First State Global Emerging Markets Sustainability A GBP Acc	76,4
First State Asia Pacific Sustainability A GBP Acc	76,1
Stan Life Inv UK Ethical Ret	69,8
Aberdeen Responsible UK Equity Ret Acc	67,3
Pictet Timber P dy GBP	65,0
Ecclesiastical Amity UK A	64,3
Henderson Global Care UK Income A	59,3
Sovereign Ethical	58,2
CIS UK FTSE 4Good Tracker Inc	57,0
Kames Ethical Equity A	56,5
L&G Ethical Ret Inc	54,8
Jupiter Responsible Income Acc	53,3
F&C Stewardship Income 1 Acc	53,3
Aviva Inv Sustainable Future UK Growth 1	53,0
F&C International Heritage 4 Acc	52,6
Rathbone Ethical Bond Inc	51,2
Kames Ethical Cautious Managed A Acc	51,1
F&C Stewardship Growth 1 Acc	50,1
CIS Sustainable Leaders Trust	49,9

Источник: URL: <http://urlid.ru/c8zz>.

*Первый метод* – метод отбора или просеивания (screening). С помощью данного метода делается выбор для инвестирования в пользу тех компаний, которые отвечают определенным социальным, экологическим и корпоративным критериям. В данном случае речь идет о положительном отборе (positive screening). Возможна и прямо противоположная ситуация, когда в ходе анализа определяются компании, деятельность которых не соответствует этим критериям. Эти компании исключаются из списка объектов для инвестирования, т.е. имеет место отрицательный метод отбора (negative или avoidance screening).

На практике чаще всего используется положительный отбор, т.е. осуществляется поиск тех компаний, которые оказывают положительное влияние на развитие общества и состояние окружающей среды и способствуют решению общественно значимых проблем. В США за 10 лет общий размер активов, управляемых на основании стратегии отбора, увеличился в десять раз. При этом финансовые показатели социальных фондов показывают неплохие для развитых стран результаты.

Следует обратить внимание на тот факт, что процесс так называемого просеивания требует значительных усилий и временных затрат, связанных с изу-

чением корпоративной политики и деловой практики компаний. В связи с этим большинство социально ответственных инвесторов не в состоянии осуществлять его самостоятельно и предпочитают обращаться в социально ответственные взаимные фонды для вложения своих средств. При формировании «социальных» портфелей применяются следующие фильтры:

- широко используемые фильтры (применяются в 50% и более «просеянных» портфелей). Охватывают права человека, экологию, дискриминационную политику, занятость, азартные игры, алкоголь, оружие;
- обычно используемые фильтры (применяются в 30–49% «просеянных» портфелей). Охватывают трудовые отношения, опыты на животных (защиту животных), участие в местных инвестиционных программах, благотворительную деятельность;
- специальные фильтры (применяются менее чем в 30% «просеянных» портфелей). Охватывают вознаграждение управляющих, аборт (контроль рождаемости), международные стандарты труда.

*Второй метод* – метод деятельности акционеров по защите интересов (shareholders advocacy) или метод воздействия. Он включает социально активных акционеров, которые предпринимая активные действия в управлении компанией. Сюда относится деятельность при решении вопросов инвестирования средств, формирование, регистрация и вынесение на голосование решений акционеров по вопросам корпоративного управления, дискриминации, изменения климата, загрязнения окружающей среды и ряда других вопросов. В случае несогласия между менеджментом компании и акционерами возможна даже продажа акций в качестве протеста против политики компании. Активность акционеров и их действия существенным образом влияют на решения компании, ее деловую практику и корпоративную политику.

*Третий метод* – метод общественного инвестирования или инвестирования в местные сообщества (community investing). Предполагает использование средств инвесторов для решения конкретных местных проблем путем финансирования определенных проектов, субъектов или регионов, имеющих недостаточное финансирование или расположенных в неблагоприятных экологических зонах. Эта стратегия (в отличие от двух предыдущих) направлена не на улучшение корпоративной практики, а на

общественное и социальное развитие. Реализация данного метода происходит благодаря активному участию финансовых институтов общественного инвестирования (банки, кредитные союзы, фонды общественного развития), которые предоставляют кредиты и займы предприятиям малого бизнеса, венчурным компаниям, финансируют строительство доступного жилья, программы образования и здравоохранения, малообеспеченные слои населения. Обычно такие программы реализуются посредством финансовых институтов общественного инвестирования: банков развития, инвестиционных фондов, кредитных союзов, фондов взаимопомощи, венчурных фондов. Социальная прибыль от местного инвестирования часто компенсирует инвесторам не очень высокие финансовые результаты, принося им репутацию и удовлетворение от сознания того, что их деньги работают на благо многих граждан.

### Проблемы становления института социально ответственного инвестирования в России

Несмотря на все прогнозы аналитиков начала середины 2000-х гг., институт социально ответственного инвестирования в России так и не сформирован. Однако это не означает, что его развитие в нашей стране невозможно.

Говоря об институциональных перспективах развития социально ответственного инвестирования в России, необходимо выявить проблемы, тормозящие становление и развитие исследуемого института. По мнению автора, к основным из них можно отнести следующие:

- несовершенство нормативно-правовой базы и отсутствие законодательного регулирования корпоративной ответственности;
- отсутствие прямой поддержки процесса социально ответственного инвестирования со стороны органов власти и государства;
- отсутствие четко сформированной инфраструктуры социально ответственного инвестирования;
- отсутствие фондов социально ответственного инвестирования;
- отсутствие стандартизированной формы нефинансовых отчетов, что ограничивает возможности их сравнения.

Решение перечисленных проблем будет означать начало формирования института социально ответ-

ственного инвестирования в России. Пока отечественный рынок социально ответственного инвестирования находится на подготовительном этапе: появляется интерес бизнеса к социальной ответственности, растет спрос на рейтинг социальной ответственности компаний, а также индекс социально ответственного инвестирования в России, увеличивается финансовая грамотность населения, все острее встают социальные и экологические проблемы в обществе, отечественные компании проникают на международные рынки, зарождается институциональная инфраструктура социально ответственного инвестирования. Следующим этапом развития института социально ответственного инвестирования должна стать реализация интереса в конкретные практические действия.

### Список литературы

1. *Аверин А.Н.* Социальная политика и социальная ответственность предприятия. М.: Альфа-Пресс, 2008. 93 с.
2. *Алексеева М.М.* Планирование деятельности фирмы. М.: Финансы и статистика, 2001. 248 с.
3. *Медовников Д., Савеленок Е.* Амбиции выбора // Эксперт. 2000. № 20.
4. *Савина Т.Н.* Институт корпоративной социальной ответственности как инновационный социально ориентированный проект // Национальные интересы: приоритеты и безопасность. 2014. № 2. С. 33–42.
5. *Савина Т.Н.* Социально-экономическая ответственность бизнеса // Регионология. 2007. № 2. С. 108–115.
6. *Савина Т.Н.* Социальные инвестиции как фактор повышения конкурентоспособности в условиях перехода к инновационной экономике // Торговля в инновационной экономике. Кемерово: Кузбассвузиздат, 2010. 409 с.
7. *Савина Т.Н.* Становление и развитие корпоративной социально-экономической ответственности с позиций требований времени и институциональной среды // Национальные интересы: приоритеты и безопасность. 2012. № 34. С. 55–64.
8. *Садков В., Кузнецова О.* Социальное и социально ответственное инвестирование. URL: <http://oilru.com/sp/16/686/>.
9. *Симпсон С., Туркин С.* Социальное измерение в бизнесе. М.: Красная площадь, 2001. 96 с.
10. *Соболева И.* Социальная ответственность бизнеса: глобальный контекст и российские реалии // Вопросы экономики. 2005. № 10. С. 90–102.

11. Социально ответственное инвестирование на фондовом рынке. URL: <http://urlid.ru/c8zm>.

12. Тульчинский Г.Л. Корпоративная социальная ответственность: технологии и оценка эффективности. М.: Юрайт, 2014. 338 с.

13. Туркин С. Зачем бизнесу социальная ответственность // Управление компанией. 2004. № 7. С. 50–53.

14. Чирикова А. Бизнес как субъект социальной политики в современной России // Общество и экономика. 2006. № 9. С. 107–110.

15. Шейман Д., Смирнова К. Рынок социально ответственного инвестирования. URL: [http://sol4d.ru/.../rinoк\\_socialno...investirovaniya.htm](http://sol4d.ru/.../rinoк_socialno...investirovaniya.htm).

16. Якимец В.Н. Основы, принципы и механизмы межсекторного социального партнерства в России. М.: УРСС, 2004. 384 с.

17. Якимец В.Н. Социальные инвестиции российского бизнеса: механизмы, примеры, проблемы, перспективы. М.: КомКнига, 2005. 105 с.

18. Gibson K. The Moral Basis of Stakeholder Theory // Journal of Business Ethics. 2000. Vol. 26. P. 245–257.

19. Jones Th., Wicks A. Convergent Stakeholder Theory // Academy of Management Review. 1999. Vol. 24. № 2. P. 206–221.

20. McGuire J.W. Business and Society, McGraw-Hill Education, New York, 1963.

21. Sustainable and Responsible Investing Trends in the United States. URL: [http://www.ussif.org/files/publications/12\\_trends\\_exec\\_summary.pdf](http://www.ussif.org/files/publications/12_trends_exec_summary.pdf).

**Economic analysis: theory and practice**

ISSN 2311-8725 (Online)

ISSN 2073-039X (Print)

*Social investment*

## CONCEPTUAL FOUNDATIONS OF THE RESEARCH METHODOLOGY OF SOCIALLY RESPONSIBLE INVESTMENT

Tat'yana N. SAVINA

### Abstract

The subject of the study is theoretical, methodological and practical aspects of socially responsible investment. The aim of the work is theoretical and methodological substantiation of socially responsible investment as a key factor that ensures sustainable development. The author achieved the implementation of the research tasks by studying scientific works of Russian and foreign scientists on the issue. The methodological basis of the research was scientific methods and techniques (analysis and synthesis, the combination of historical and logical, and other specific methods of assessment (observation of core indicators, expert estimates)). On the basis of the complex analysis of the methodology of market research of socially responsible investment, the author defined stages of formation and development of the concept of socially responsible investment, revealed conceptual features of the economic category under consideration, disclosed its economic substance, and made a comparative assessment of types of socially responsible investment. The author studied the criteria and methods of socially responsible investment (se-

lection or screening, activities of shareholders related to interest protection (shareholders advocacy), public investment (community investing)). The paper includes the consideration of the main institutions acting as the main players in the market of socially responsible investment (socially responsible mutual funds, endowment funds, socially responsible banks, financial institutions and others), and justifies their increasing role. The author concludes that due to the developed institutional infrastructure of the socially responsible investment market, the volumes of socially responsible investment increase year on year. The article shows the dynamics of socially responsible investment in the United States and identifies the problems impeding the establishment and development of the socially responsible investment institution in Russia. The results of the study may serve as materials for working out the Social Code of a company, developing a technique to determine social investment, social programs, sustainable development concepts, the doctrine of social security, for ratings of socially responsible companies, as well as for preparing training courses on corporate social responsibility.

**Keywords:** socially responsible investment, stock indices, socially responsible mutual funds

### References

1. Averin A.N. *Sotsial'naya politika i sotsial'naya otvetstvennost' predpriyatiya* [Social policy and social responsibility of an enterprise]. Moscow, Al'fa-Press Publ., 2008, 93 p.
2. Alekseeva M.M. *Planirovanie deyatel'nosti firmy* [Company business planning]. Moscow, Finansy i statistika Publ., 2001, 248 p.
3. Medovnikov D., Savelenok E. Ambitsii vybora [Ambitions of a choice]. *Ekspert = Expert*, 2000, no. 20.
4. Savina T.N. Institut korporativnoi sotsial'noi otvetstvennosti kak innovatsionnyi sotsial'no orientirovannyi proekt [Institution of corporate social responsibility as an innovative socially oriented project]. *Natsional'nye interesy: priority i bezopasnost' = National interests: priorities and security*, 2014, no. 2, pp. 33–42.
5. Savina T.N. Sotsial'no-ekonomicheskaya otvetstvennost' biznesa [Socio-economic responsibility of business]. *Regionologiya = Regionology*, 2007, no. 2, pp. 108–115.
6. Savina T.N. *Sotsial'nye investitsii kak faktor povysheniya konkurentosposobnosti v usloviyakh perekhoda k innovatsionnoi ekonomike. Torgovlya v innovatsionnoi ekonomike* [Social investment as a factor of competitiveness enhancement in the context of transition to innovation economy. In: Trade in the innovation economy]. Kemerovo, Kuzbassvuzizdat Publ., 2010, 409 p.
7. Savina T.N. Stanovlenie i razvitie korporativnoi sotsial'no-ekonomicheskoi otvetstvennosti s pozitsii trebovaniy vremeni i institutsional'noi sredy [The formation and development of the corporate social and economic responsibility in terms of imperatives of our time and institutional environment]. *Natsional'nye interesy: priority i bezopasnost' = National interests: priorities and security*, 2012, no. 34, pp. 55–64.
8. Sadkov V., Kuznetsova O. *Sotsial'noe i sotsial'no otvetstvennoe investirovanie* [Social and socially responsible investment]. Available at: <http://oilru.com/sp/16/686/>. (In Russ.)
9. Simpson S., Turkin S. *Sotsial'noe izmerenie v biznese* [Social dimension in business]. Moscow, Krasnaya ploshchad' Publ., 2001, 96 p.
10. Soboleva I. Sotsial'naya otvetstvennost' biznesa: global'nyi kontekst i rossiiskie realii [Social responsibility of business: global context and the Russian realities]. *Voprosy Ekonomiki*, 2005, no. 10, pp. 90–102.
11. *Sotsial'no otvetstvennoe investirovanie na fondovom rynke* [Socially responsible investment in the stock market]. Available at: <http://urlid.ru/c8zm>. (In Russ.)
12. Tul'chinskii G.L. *Korporativnaya sotsial'naya otvetstvennost': tekhnologii i otsenka effektivnosti* [Corporate social responsibility: technologies and performance evaluation]. Moscow, Yurait Publ., 2014, 338 p.
13. Turkin S. Zachem biznesu sotsial'naya otvetstvennost' [Why business needs social responsibility]. *Upravlenie kompaniei = Company management*, 2004, no. 7, pp. 50–53.
14. Chirikova A. Biznes kak sub'ekt sotsial'noi politiki v sovremennoi Rossii [Business as a subject of social policy in modern Russia]. *Obshchestvo i ekonomika = Society and Economics*, 2006, no. 9, pp. 107–110.
15. Sheiman D., Smirnova K. *Rynok sotsial'no otvetstvennogo investirovaniya* [The socially responsible investment market]. Available at: [http://sol4d.ru/...rinok\\_socialno...investirovaniya.htm](http://sol4d.ru/...rinok_socialno...investirovaniya.htm). (In Russ.)
16. Yakimets V.N. *Osnovy, printsipy i mekhanizmy mezhsektornogo sotsial'nogo partnerstva v Rossii* [Fundamentals, principles and mechanisms of intersectoral social partnership in Russia]. Moscow, URSS Publ., 2004, 384 p.
17. Yakimets V.N. *Sotsial'nye investitsii rossiiskogo biznesa: mekhanizmy, primery, problemy, perspektivy* [Social investments of the Russian business: mechanisms, examples, problems, perspectives]. Moscow, KomKniga Publ., 2005, 105 p.
18. Gibson K. The Moral Basis of Stakeholder Theory. *Journal of Business Ethics*, 2000, vol. 26, pp. 245–257.
19. Jones Th., Wicks A. Convergent Stakeholder Theory. *Academy of Management Review*, 1999, vol. 24, no. 2, pp. 206–221.
20. McGuire J.W. *Business and Society*. New York, McGraw-Hill Education, 1963.
21. Sustainable and Responsible Investing Trends in the United States. Available at: [http://www.ussif.org/files/publications/12\\_trends\\_exec\\_summary.pdf](http://www.ussif.org/files/publications/12_trends_exec_summary.pdf).

---

**Tat'yana N. SAVINA**

Ogarev Mordovian State University, Saransk,  
 Republic of Mordovia, Russian Federation  
[savinatn@yandex.ru](mailto:savinatn@yandex.ru)