

СОЦИАЛЬНО ОТВЕТСТВЕННЫЕ ИНВЕСТИЦИИ И БАНКИ

Специальное досье французского журнала Banque magazine посвящено роли банков в развитии социально ответственных фондов и инвестиций в ведущих странах Запада.

Социально ответственные фонды (СОФ), которые иногда называют этическими, впервые возникли в США. Еще в конце 20-х годов XX века здесь были сформулированы принципы, в соответствии с которыми по моральным соображениям следовало отказываться от участия в капитале компаний, производящих табачные изделия и алкогольные напитки и занимающихся игорным бизнесом; в последующем к этому списку были добавлены порнография, оружие и ядерные материалы. Со временем в США рос объем инвестиций, при принятии решений о которых во внимание принимались не только их финансовые, но и социальные и природоохранные последствия. Эти инвестиции осуществляли различные социально ответственные инвесторы: физические лица, предприятия, университеты, фонды (в том числе пенсионные), религиозные и неприбыльные организации. В 1973 г. в США появились муниципальные банки, которые открыто призывали своих клиентов вкладывать средства только в социально ответственные предприятия. В 1982 г. стали создаваться первые фирмы, специализирующиеся на поиске социально ответственных компаний и консультирующие клиентов по этим вопросам. К концу 2001 г. в США действовало 230 СОФ с общими активами в 15,3 млрд евро. Данные о СОФ, действовавших в мире на конец 2001 г., представлены в таблице 1.

Таблица 1

Социально ответственные фонды в мире (на конец 2001 г.)

	Численность	Активы (в млрд евро)	Доля в активах местных фондов (в проц.)	Доля в активах СОФ в мире (в проц.)	Доля в биржевой капитализации СОФ (в проц.)
США	230	15,3	2,1	85,4	56,5
Канада	47	6,3	2,1	3,5	2,2
Великобритания	67	6,9	1,2	3,9	10,5
Европа (без Великобритании)	217	11	0,3	6,1	19,6
- Франция	58	1,4	0,2	0,8	4,3
- Бельгия	36	1,9	2,4	1,0	0,4
Австралия	26	0,5	0,3	0,3	1,6
Япония	9	1,4	0,3	0,8	8,3
Всего	586	179	-	100,0	100,0

Как показывают данные таблицы 1, в мире СОФ абсолютно преобладают американские фонды, хотя в последние годы они быстро растут и в других

промышленно развитых странах, о чем свидетельствует пример Франции, где на конец 2001 г. насчитывалось 58 СОФ, совокупные активы которых составили 1,4 млрд евро, или 0,2 проц. активов всех действующих в стране 7502 инвестиционных фондов. При этом на долю пяти крупнейших СОФ приходилось 32,5 проц. активов всех СОФ. Подобная ситуация объясняется тем, что крупнейшие СОФ при сбыте своих продуктов пользуются разветвленной сетью банковских отделений (BNP, Crèdit Lyonnais) и сберегательных касс (Groupe Caisse d'épargne). Сегодня восемь из десяти крупнейших французских банков имеют собственные этические фонды. В последние годы темпы роста активов социально ответственных фондов во Франции были чрезвычайно высокими: в 1999 г. их активы возросли на 57 проц., в 2000 г. – на 52 проц. и в 2001 г. – на 18,5 процентов. При этом в 2001 г. было создано всего девять новых фондов, так что основной прирост активов был связан с увеличением активов уже существующих фондов. Замедление темпов роста активов СОФ в 2001 г. объясняется значительными колебаниями биржевых курсов.

Одной из главных проблем в деятельности СОФ является отбор ценных бумаг (главным образом акций), которые могут включаться в состав их портфелей. Во Франции источником такой информации является агентство социальной и экологической оценки (AFESE – Agence française d'évaluation sociale et environnementale), которое с 1999 г. выступает как рейтинговое агентство, оценивающее компании на основе пяти критериев: отношения с персоналом, клиентами и поставщиками, акционерами, гражданским обществом и учет природоохранных требований. Рекомендации AFESE являются для французских СОФ своего рода сертификатом, подтверждающим качество компаний, акции которых фонды включают в свой портфель. В то же время потребность в соответствующей информации удовлетворяется не в полной мере, а предоставляемые сведения часто недостаточны, разнородны и несопоставимы с данными, получаемыми из других источников. Все это требует диверсификации источников информации, подобно тому, как это происходит в США и Великобритании, а также разработки и принятия правил и норм отчетности в области социальной и природоохранной политики компаний и других экономических субъектов. 15 мая 2001 г. во Франции принят закон “О новом экономическом регулировании” (Nouvelles Régulations Économiques – NRE), предписывающий всем компаниям, акции которых котируются на бирже, в годовых отчетах раскрывать информацию о своей социальной и природоохранной деятельности.

Развитию СОФ способствуют также программы пенсионных сбережений наемных работников, которые часто проводятся в рамках крупных компаний и организаций. Страны континентальной Европы отстают в этом отношении от США и Великобритании, однако в последние годы ситуация начинает меняться. В 2001 г. во Франции был принят закон Фабиуса, направленный на стимулирование пенсионных сбережений наемных работников, аналогичный закон в рамках реформы пенсионной системы был принят и в Германии. В начале 2002 г. во Франции создан Межпрофсоюзный комитет по сбережениям наемных работников (Comité intersyndical de l'épargne salariale), который намерен стимулировать вложения пенсионных сбережений в ценные бумаги социально и экологически ответственных предприятий.

В других странах СОФ ориентируются на компании, уделяющие особое внимание таким видам деятельности, как охрана природы (в Германии и Швейцарии), использование возобновляемых источников энергии, создание новых рабочих мест и т. д., то есть осуществляющие инвестиции, способствующие устойчивому развитию (developpement durable). Устойчивое развитие – это гармоничное развитие, при котором одинаково важное значение придается экономическим, социальным и природоохранным аспектам.

В настоящее время стратегия социально ответственных инвесторов развивается по трем основным направлениям: 1) использование социальных и природоохранных критериев при отборе ценных бумаг, включаемых в портфель активов СОФ или компаний; 2) принятие акционерами решений, которые направлены на ориентирование руководства компании и одновременно на обеспечение долгосрочной финансовой рентабельности и достижение социальных целей («большой гражданственности компании»); 3) осуществление так называемых солидарных инвестиций, т. е. оказание помощи тем, кто не может получить капиталы по обычным каналам; для этих целей используются банки местного (коммунального) развития, кооперативные кредитные общества, фонды венчурного капитала и т. д.

Критерии, применяемые в разных странах при оценке деятельности компаний и включении их ценных бумаг в портфели СОФ, весьма различны. Ценные бумаги компаний могут быть исключены из этих портфелей, исходя из негативных критериев (принадлежность к «запрещенным» отраслям), религиозных мотивов, неучастия в инвестициях, способствующих устойчивому развитию, и т.д. Само появление концепции социальной ответственности предприятий заставило инвесторов и предприятия адаптироваться к новым требованиям. Со своей стороны банки должны теперь не только сообщать информацию о своей социальной и природоохранной политике, но и анализировать соответствующую деятельность предприятий-клиентов.

В последнее время в ведущих странах появляются различные типы организаций, которые анализируют социальную и природоохранную политику предприятий. Хотя структура этих новых организаций часто уподобляется моделям уже действующих рейтинговых агентств, разнообразие их основателей (религиозные организации, финансовые институты, различные ассоциации и т.д.) не позволило пока четко сформулировать критерии их деятельности и выносимых ими оценок (нефинансовых рейтингов). Сегодня такие организации существуют в различных формах: отделений управляющих фондов, бесприбыльных или коммерческих организаций, исследовательских учреждений и т.д. Некоторые из этих организаций объединились между собой в целях создания финансовых этических индексов. Наиболее известные из них: ASPI Eurozone, FTSE4Good, DJSI, Domini 400. Наличие этих индексов, рассчитанных на основе показателей специально отобранных компаний, отражает стремление ввести специальные нефинансовые рейтинги, которые могли бы использоваться СОФ при формировании своих портфелей. Методология новых рейтинговых агентств постоянно совершенствуется. Еще совсем недавно компании отбирались на основе их принадлежности к определенным сферам деятельности (например, компании – производители оружия сразу исключались из сферы деятельности СОФ), сегодня отбор ведется на основе определенных критериев, включающих оценку отношений с акционерами, поставщиками, персоналом, клиентами, институтами гражданского общества и соблюдения правил управления компанией. Конечная цель подобной оценки состоит в том, чтобы выявить возможности развития и риски данного предприятия. Банки, клиентами которых являются такие предприятия, имеют возможность оценить прозрачность (прозрачность) их деятельности и выявить их участие в таких незаконных действиях, как отмывание денег.

Конечно, отдельные социальные аспекты деятельности предприятий имеют в разных странах неодинаковое значение. Так, в США гораздо большее, чем в Европе, внимание уделяется таким вопросам, как положение женщин и представителей национальных меньшинств на предприятии. В то же время все больше предприятий разных стран стремятся руководствоваться в своей деятельности правилами и нормами, разработанными международными организациями – ООН, ОЭСР и др., хотя они и

имеют рекомендательный характер. Инвесторы и предприятия разных отраслей все чаще рассматривают «глобальную инициативу в области отчетности» (GRI – Global Reporting Initiative) как организацию, разрабатывающую правила социальной отчетности. GRI разработала ряд базовых показателей, которые относятся ко всем предприятиям, и ряд дополнительных показателей для отдельных отраслей. В результате принятых мер качество нефинансовых рейтингов предприятий значительно повысилось. Однако, как считают эксперты, работа в этом направлении должна продолжаться.

Между тем все большее число банков и других финансовых институтов в разных странах начинают в своих отношениях с корпоративными клиентами учитывать предрасположенность последних к экологическим и социальным рискам. Оценка таких рисков осуществляется на основе концепции устойчивого развития. Особое значение это имеет при изучении крупных проектов, в финансировании которых принимают участие банки. Занимая стратегические позиции в разработке проектов, банки имеют возможность получить любую информацию и на ее основе принять решение о предоставлении кредитов. Действия банков, забывающих о том, что кредитование «технологически больного» предприятия повышает уровень кредитного риска, все чаще подвергаются острой критике. Так, в марте 2002 г. американский инвестиционный банк Morgan Stanley был обвинен в том, что он кредитовал ряд проектов в Китае и Тибете, не оценив экологические и социальные последствия их реализации.

В последнее время появляется все больше примеров более осмотрительной политики банков. Французский банк Banque Populaire du Haut-Rhin (BPHR) в течение последних 13 лет использует специальные финансовые инструменты, позволяющие влиять на природоохранную деятельность своих клиентов. Одним из таких инструментов является PREVaig – предоставление займов по льготным процентам из собственных средств банка для финансирования проектов природоохранного характера или экологической политики предприятия. При подготовке кредитных досье предприятий сотрудники банка ведут переговоры с потенциальными клиентами, а также приглашают внешних независимых экспертов для экологической экспертизы предложенных проектов. Подобный подход позволяет значительно снизить уровень несостоятельности этих проектов.

В долгосрочном плане использование в практике банковского кредитования и управления рисками принципов устойчивого развития оказывает влияние на финансовые результаты. Сегодня задача управляющих активами состоит в том, чтобы интегрировать эти принципы в классические модели соотношения риска/рентабельность. В таблице 2 представлены данные об уровне годовой рентабельности традиционных и социально ответственных инвестиций на основе биржевых индексов.

Таблица 2

**Показатели рентабельности традиционных и социально ответственных вложений
в ценные бумаги (в проц.).**

Биржевые индексы*	Период	Годовая рентабельность (в проц.)	Волатильность показателей рентабельности (в проц.)
<i>ASPI</i>	31.12.1997 –	12,3	21,20
<i>Stoxx Euro Zone</i>	28.12.2001	9,73	21,25
<i>Dow Jones Sustainability Group</i>	31.12.1997 –	8,07	20,57
<i>Dow Jones Global Index</i>	31.10.2001	7,03	19,60
<i>Ethibel</i>	На 31.10.2001	11,03	22,28
<i>MSCI Europe</i>		7,84	18,21
<i>FTSE4GOOD Europe</i>	01.01.1998 –	9,17	21,23
<i>Stoxx Europe</i>	01.01.2002	7,23	20,71
<i>Domini Social</i>	30.04.1990 –	14,95	15,63
<i>S&P 500</i>	31.12.2001	13,78	14,53

* - курсивом выделены биржевые индексы социально ответственных компаний.

Первый вывод, который можно сделать из данных таблицы 2, состоит в том, что социально ответственные инвестиции приносят в среднем больший доход, чем традиционные инвестиции. Эти результаты подтверждают выводы научных исследований о том, что в долгосрочном плане доходы, порождаемые в результате стратегии устойчивого развития, не отличаются от доходов, создаваемых на основе традиционных стратегий. Кроме того, и уровни рисков, связанных с этими двумя типами стратегий, также примерно одинаковы. В то же время в краткосрочном плане показатели рентабельности могут различаться, поскольку социально ответственные инвесторы вкладывают средства в более ограниченный круг предприятий, чем обычные фонды. СОФ и инвесторы должны принимать меры по отраслевой и географической диверсификации своих вложений, чтобы минимизировать уровень рисков.

Литература:

1. Les fondes socialement responsables décollent-ils vraiment en France? // Banque magazine. – P., 2002. – № 637. – P. 17-21.
2. Auriac V. Les fonds  tiques français en attente de révolution // Ibid. – P. 22-25.
3. Fatou F. Quelles notations sociétales pour les entreprises? // Ibid. – P. 26-27.
4. Berger A. Environnement: la banque juge et partie // Ibid. – P. 28-30.
5. Une démarche de maitrise du risque // Ibid. – P. 31 – 32.
6. Vermier W. Rendements et risques d'une politique d'investissement durable // Ibid. – P. 33-35.

Автор обзора – Л.А. Зубченко,
канд. экон. наук, ИНИОН РАН