

JEL Classification: F21, M40, Q01

Дослідження типологій стратегій відповідального інвестування

Ю. Єльнікова[†],
І. Макаренко[#],
А. Артеменко^{##},
М. Городецька^{###}

Мета роботи: Дослідити наявні підходи типологізації стратегій відповідального інвестування на основі оцінки основних тенденцій розвитку відповідального інвестування у світовому вимірі; аналізу видового розподілу існуючих стратегій відповідального інвестування та їх ранжування відповідно до найбільшої затребуваності за різними географічними регіонами.

Дизайн / Метод / Підхід дослідження: Системно-структурний з метою узагальнення підходів до типологізації стратегій відповідального інвестування відповідно до сучасної структури активів, що знаходяться в управлінні інвестиційними менеджерами, у т. ч. за географічними регіонами; системний аналіз для виявлення сучасних тенденцій та закономірностей у розвитку інвестиційних процесів відповідно до цілей сталого розвитку; статистичний і графічний методи для кількісної та візуальної презентації результатів аналізу.

Результати дослідження: Охарактеризовано механізм поширення ВІ у співставленні з традиційними активами в сучасних умовах розвитку фінансових ринків; оцінено глобальні тренди у сфері ВІ; узагальнено типологізацію стратегій відповідального інвестування відповідно до загально-наукових підходів та класифікацій міжнародних інвестиційних організацій, що здійснюють діяльність в контексті досягнення Цілей сталого розвитку на глобальному рівні.

Теоретична цінність дослідження: проведена комплексна оцінка світових інвестиційних процесів в контексті відповідального інвестування та досягнення Цілей сталого розвитку; визначено найоптимальніші підходи до типологізації стратегій ВІ на основі сучасних трендів по їх використанню в різних регіонах світу з метою застосування них у процесі розробки програм по залученні імпаکت-інвестицій, проектуванні профайлу країни як інвестиційного донора.

Обмеження дослідження / Майбутні дослідження: ринку України на основі відповідальної траєкторії та фрактального аналізу. Також виокремлені стратегії відповідального інвестування можуть слугувати основою для розробки інвестиційного профайлу країни-донора імпаکت-інвестицій, а також при ідентифікації пріоритетних сфер для залучення інвестицій для відновлення економіки країни після криз, військових конфліктів та інших факторів макроекономічної дестабілізації.

Дослідження виконане у рамках держбюджетної НДР «Фрактальна модель трансформації фондового ринку України: соціально-відповідальне інвестування для досягнення Цілей сталого розвитку»
№ 0121U100473

Тип статті: Емпіричний

[†]Юлія Єльнікова,
кандидат економічних наук,
Сумський державний університет, Україна
e-mail: u.v.yelnikova@uabs.edu.ua,
<https://orcid.org/0000-0002-8478-4716>

[#]Інна Макаренко,
доктор економічних наук, доцент,
Сумський державний університет, Україна
e-mail: i.makarenko@uabs.sumdu.edu.ua,
<https://orcid.org/0000-0001-7326-5374>

^{##}Аліна Артеменко,
аспірантка, Сумський державний університет, Україна
e-mail: a.artemenko@uabs.sumdu.edu.ua,
<https://orcid.org/0000-0002-7880-7360>

^{###}Марина Городецька,
студентка, Сумський державний університет, Україна
e-mail: m.gorodetskaya96@gmail.com

Ключові слова: відповідальне інвестування, ESG-критерії, інвестиційна стратегія, сталий розвиток, цілі сталого розвитку.

Reference to this paper should be made as follows:

Yelnikova, Y., Makarenko, I., Artemenko, A., & Gorodetska, M. (2022). Investigation of Socially Responsible Investment Strategies Taxonomy. *European Journal of Management Issues*, 30(3), 177-186. doi:10.15421/192216. (in Ukrainian)

Investigation of Socially Responsible Investment Strategies Taxonomy

Yuliia YELNIKOVA[‡],
Inna MAKARENKO[‡],
Alina ARTEMENKO[‡],
Maryna GORODETSKA[‡]

[‡] Sumy State University, Ukraine

Purpose: To generalize a taxonomy of responsible investment strategies based on assessing the main trends in the development of SRI at the global level and by major geographical regions. Analyse the types of existing SRI strategies and rank them according to their leading positions and active use in different geographical regions.

Design/Method/Approach: System-structural in order to generalize approaches to the typology of socially responsible investment strategies in accordance with the current assets structure managed by investment managers, including by geographical regions; systematic analysis to identify current trends and patterns in the investment processes in line with the Sustainable Development Goals (SDGs); statistical and graphical methods for quantitative and visual presentation of analysis results.

Findings: The current mechanism of socially responsible investments distribution in comparison with traditional assets is characterized; global trends in the field of SRI are assessed; the taxonomy of SRI strategies in accordance with general scientific approaches and classifications of international investment organizations aimed at achieving the Sustainable Development Goals at the global level has been formed and generalized.

Theoretical Implications: A comprehensive assessment of global investment processes is carried out in the context of responsible investment and achievement of the Sustainable Development Goals; the most optimal approaches to the RI strategies typology have been determined based on its current trends, the level of attraction of them in different regions in order to apply them in the impact investments programs, developing the country's profile as an investment donor.

Research Limitations/Future Research: The the obtained results will be used in the further study of the transformation of the stock market in Ukraine based on the responsible trajectory and fractal analysis. Also, identified responsible investment strategies can serve as a basis for developing the investment profile of the impact investment donor country, as well as for highlighting priority areas for attracting investments to restore the country's economy after crises, military conflicts and other macroeconomic destabilization factors.

The study was performed within the state budget research "Fractal model of the stock market transformation in Ukraine: socially responsible investment to achieve the Sustainable Development Goals" № 0121U100473

Paper type: Empirical

Keywords: Socially Responsible Investing, ESG-criteria, Investment Strategy, Sustainable Development, Sustainable Development Goals.

1. Вступ

Специфічною рисою інвестиційних процесів є проведення оцінки майбутніх результатів прийнятих рішень з подальшим співставленням ризиків та вигід. Традиційний підхід передбачає використання ряду спеціальних показників, наприклад, рентабельність інвестицій, строк окупності, доходність. Втім в сучасних умовах актуальним є також використання ряду нефінансових критеріїв. Оскільки світ все більше переймається питаннями сталого розвитку в усіх сферах активності, то балансування і узгодження економічного розвитку з такими аспектами як екологія і соціальна сфера, стає необхідним елементом і фінансового ринку.

Це в свою чергу вимагає пошуку нових інструментів по забезпеченню, в тому числі фінансовому, такого роду ідей, змінюючи підходи до інвестування. Результатом стала поява концепції відповідального інвестування (VI), яка з кожним днем набуває популярності і важливості, в тому числі для розвитку фондових ринків (Scholtens, 2014). Недостатній рівень наукового дослідження даної проблематики потребує ґрунтовного дослідження для успішної імплементації в практику.

Відповідно до висновків «Групи інвестиційних лідерів» (Investment Leaders Group, 2014) відповідальне інвестування як форма інвестування базується на основі виключення чи обмеження інвестицій відповідно до соціального (показники охорони праці, дискримінації при наймі, трудові спори) та екологічного (величина викидів та забруднення, ефективність використання ресурсів, наявність переробки) критеріїв (Panchenko et al., 2020; ILG, 2021).

У «Міжнародній ініціативі щодо поширення принципів відповідального інвестування» (Principles for Responsible Investment) зазначається, що відмінною рисою відповідального інвестування є те, що воно тягнє до максимізації фінансового результату з урахуванням екологічних, соціальних та управлінських факторів (ESG – environmental, social and governance) в інвестиційних рішеннях та активності акціонерів». Тобто, переходячи на відповідальне інвестування інвестори приймають на себе обов'язки по сприянню прийняттю кращих інвестиційних рішень через інтеграцію саме ESG-факторів, та руху до сталого майбутнього (PRI Association, 2021).

Світове визнання концепції сталого розвитку як магістральної вимагає пошуку нових шляхів та ресурсів для досягнення встановлених сімнадцяти Цілей сталого розвитку та 169 завдань до 2030 року. За узагальненою оцінкою ООН, для цього, глобально необхідно в середньому інвестувати щороку від 5 до 7 трлн дол США (Vorisek & Yu, 2020), при цьому для країн з низьким та середнім рівнем доходу інвестиції становлять приблизно 4,5 - 8,2% ВВП для забезпечення базової інфраструктури (Rozenberg & Marianne, 2019). У таких умовах виникає потреба пошуку додаткових інвестиційних ресурсів, застосуванню сучасних стратегій VI для подолання галузі між існуючим та необхідним рівнем фінансового забезпечення.

2. Літературний огляд

Тема соціально відповідального інвестування (SRI – Socially Responsible Investment) розвинулася протягом останніх двох десятиліть з майже невивченої теми до активно-досліджуваної теми в економіці та фінансах (Eurosif, 2021). Зростання інтересу до теми має дві основні причини. З одного боку, емпіричні дані показують зміну поведінки інвесторів, а з іншого боку, економічна наука поступово впроваджує поведінкові елементи (Gomes, 2020).

Досі на сьогоднішній день, у науковій літературі відсутні уніфіковані засади щоб визначали універсальну типологію стратегій соціально-відповідального інвестування. Martini (2021) зазначає, що відсутність глобально прийнятої таксономії перешкоджає розвитку SRI на глобальному рівні так як немає нормативної чіткості та статистичних даних, які дозволяють

порівнювати тенденції SRI між галузями та регіонами. Як наслідок економічні суб'єкти нехтують принципами соціальної відповідальності у своїй діяльності.

Такої ж думки дотримується й Sciarelli et al. (2021). Автори наголошують, що незважаючи на зростаючий попит інвесторів на SRI, компанії все ще недосконало управляють активами, інвестори не слідуєть ефективним стратегіям, які здатні збалансувати довіру, підзвітність і комунікацію між стейкхолдерами. У свою чергу Stake (2013) зазначає, що використання конкретних стратегій, які включають критерії ESG в інвестиційні рішення може сприяти зменшенню ризиків, а Ingrema Passburg (2020) стверджують, що таксономія для сталих інвестицій вплине на стратегію фондів сталого розвитку в країні в цілому.

Ehlers, Gao та Packer (2020) також підтримують ідею того, що чіткі типології стратегій соціального інвестування мажуть надавати корисний сигнал для прийняття інвестиційних рішень, бо інвесторам потрібна деталізація та характеристика активів. Результати дослідження таксономії SRI показало, що існують певні обмеження. Але з іншого боку інвестиційні можливості банків залежать від якості управління знаннями (Edeh et al., 2022).

Martini (2021) на основі емпіричних доказів зробив висновок, що включення критеріїв ESG в інвестиційні стратегії має стати частиною загального аналізу ризиків, спрямованого на забезпечення стабільного прибутку у майбутньому. Тому все більше інвесторів мають звертати увагу на фактори ESG у своїх інвестиційних стратегіях.

Широкий огляд стратегій SRI було проведено Nybom (2012). Автор зробив спробу класифікувати наявні стратегії SRI і пояснив основні відмінності між найбільш поширеними інвестиційними стратегіями, що використовуються у Великобританії (виключення; негативний скринінг; позитивний скринінг; найкращий у своєму класі; заохочення; протистояння; комплексний аналіз). Особливу увагу він звернув на стратегії негативного та позитивного скринінгу, адже саме вони найкраще підходять для розширення інвестиційного портфелю. Проте навіть рішення про оптимізацію інвестиційного портфелю, що включає соціальні цінності може бути помилковим із-за знову таки відсутності чітко продуманої стратегії (Green & Roth, 2021).

Головним принципом соціально відповідального інвестування є інкорпорація соціальних і екологічних цілей в інвестиційні рішення. Таким чином, SRI є стратегією, яка заохочує корпоративну практику, яка сприяє соціальній відповідальності, захисту інтересів акціонерів та громади (Camilleri, 2017). З цього слідує, що головною причиною SRI є не отримання репутаційної вигоди, а факт того, чи компанія адекватно керує ризиками та вибудовує свою стратегію для отримання довгострокового прибутку (Boffo & Patalano, 2020).

Отже, як бачимо, SRI є дзеркальним відображенням ефективності корпоративної соціальної відповідальності і це один із способів привернути увагу інвесторів. Проте, як і будь яка фінансово-економічна діяльність, SRI має свої ризики, оскільки на сьогодні, компанії стають соціально відповідальними не через щирість стурбованість проблемами суспільства та миру, а тому, що вони кон'юнктурно сприймають цю діяльність, приймаючи інвестиційні рішення без слідування будь-якої стратегії. Таким чином, такий підхід може просто відбити цікавість і увагу інвесторів та їх бажання брати участь у фінансуванні.

3. Постановка завдання

Мета дослідження полягає у вивченні сучасних типологій стратегій відповідального інвестування відповідно до теперішніх тенденцій розвитку VI з метою їх узагальнення

та формування універсальної класифікації. Для досягнення мети були поставлені наступні завдання:

- здійснити мапування існуючих принципів та стандартів сталого інвестування, поширених практик та ідей;
- обґрунтувати основні можливості та ризики врахування принципів сталого розвитку в інвестиційних процесах;
- провести моніторинг існуючих підходів до типологізації стратегій ВІ;
- дослідити основні тенденції розвитку обсягів ВІ в цілому по світу та по основним географічним регіонам;
- проаналізувати та узагальнити видовий розподіл існуючих стратегій ВІ.

4. Методи та інформаційні джерела дослідження

Метою дослідження типологій стратегій відповідального інвестування було обрано системно-структурний підхід з метою аналізу кожного елементу структури, який виконує свою функцію (Yenin et al., n.d.). У рамках дослідження за основу використовується класифікація семи стратегій ВІ, розроблена «Глобальним альянсом сталого інвестування». В якості інформаційної бази обрано статистичні дані звітів альянсу за 2012-2020 рр. (GSIA, 2014, 2016, 2018, 2020).

5. Результати дослідження

Для стимулювання залучення різних інвесторів до фінансування процесу досягнення Цілей сталого розвитку на міжнародному рівні створюється багато ініціатив. Заслугує на увагу діяльність «Комісії з питань бізнесу та сталого розвитку» (BSDC, 2017), що діяла як дворічна ініціатива впродовж 2016-2018 років (BSDC, 2021). Дана організація досліджувала, які економічні вигоди отримує бізнес за умови досягнення Цілей сталого розвитку та пропонувала можливі шляхи його участі, що висвітлені у звіті «Better Business, Better World» (BSDC, 2017). Так, за оцінкою BSDC, досягнення Цілей сталого розвитку сприятиме створення ринкових можливостей на 12 трлн дол США у чотирьох економічних системах:

- продовольство та сільське господарство;
- міста;
- енергетична галузь;
- здоров'я та добробут (BSDC, 2017).

Іншою подібною інвестиційною спільнотою є альянс «Глобальних інвесторів задля сталого розвитку» (Global Investors for Sustainable Development), що включає 30 найбільших фінансових установ та корпорацій з усього світу (GISD, 2021). Їх діяльність спрямована на мобілізацію фінансів та інвестицій, їх розширення в довгостроковій перспективі та створення позитивного імпаكتу у зв'язку з досягненням Цілей сталого розвитку. Для цього вони надають інформаційну підтримку, що має форму навігатора для трьох основних груп учасників інвестиційного процесу (Рис. 1), шляхом мапування існуючих принципів та стандартів сталого інвестування, поширених практик та ідей.

Відповідно до ідей альянсу, залучені інвестори мають змогу переорієнтації власних інвестиційних стратегій з врахуванням принципів відповідального інвестування, фінансів позитивного імпаكتу для подальшого впровадження їх в інвестиційні процеси. Натомість, фінансові установи потребують інкорпорації принципів сталого розвитку у власні банківські процеси, у тому числі процеси прийняття рішень щодо кредитування. Корпорації на основі підтримки попередніх двох груп мають змогу переорієнтувати існуючі бізнес-моделі на такі, що враховують принципи сталого розвитку у власній діяльності.

Важливу роль у процесі залучення інвесторів до фінансування досягнення Цілей сталого розвитку відіграє «Глобальний альянс сталого інвестування» (Global Sustainable Investment Alliance) (GSIA, 2021). Він є колаборацією міжнародних організацій, місією

яких є поглиблення впливу та видимості діяльності інвестиційних організацій, спрямованих на досягнення Цілей сталого розвитку, на глобальному рівні. Завдяки цьому, альянс забезпечує потужну інформаційну базу за даною тематикою, результати якої публікуються у вигляді періодичних звітів (GSIA, 2020).

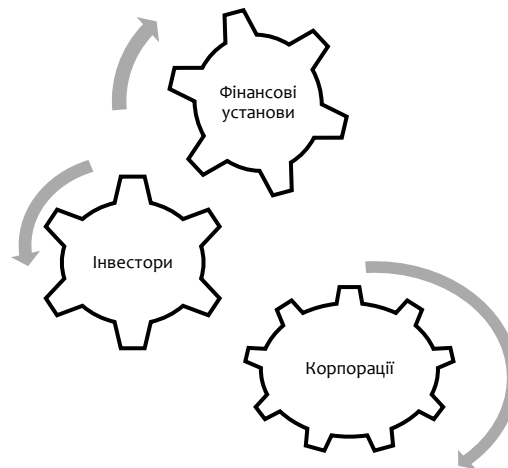


Рисунок 1: Взаємодія основних учасників інвестиційного процесу для досягнення Цілей сталого розвитку

Джерело: складено авторами за даними альянсу «Глобальних інвесторів задля сталого розвитку» (GISD, 2021)

Відмітимо, що врахування принципів сталого розвитку в інвестиційних процесах має ряд як переваг, так і загроз для потенційних інвесторів, основні з них на базі інформації платформи PRI наведені у Табл. 1 (PRI Association, 2021a).

Таблиця 1: Основні можливості та ризики врахування принципів сталого розвитку в інвестиційних процесах

Рівень	Можливості	Ризики
Макрорівень	За оцінками експертів, досягнення Цілей сталого розвитку є одним із основних рушіїв глобального економічного зростання, а отже і прибуткової діяльності бізнесу	– Невиконання Цілей сталого розвитку матиме глобальний вплив як на країни, так і на сектори економіки, створюючи макрофінансові ризики – Більш диверсифіковані інвестиційні портфелі піддаються більшій кількості глобальних ризиків
Мікрорівень	Перехід до сталих бізнес-моделей, процесів виробництва товарів та надання послуг сприяє виникненню більшій кількості можливостей для інвестування	Існує можливість виникнення специфічних регуляторних, етичних та операційних ризиків, що є фінансово суттєвими для різних галузей промисловості, компаній, регіонів та країн

Джерело: складено авторами за даними Міжнародної ініціативи щодо поширення принципів відповідального інвестування (PRI Association, 2021a)

Тобто, за сучасних обставин компанії та інституційні інвестори заохочуються до активної участі в процесах досягнення Цілей сталого розвитку шляхом модифікації власної підприємницької діяльності, перерозподілу активів, прийняття сталих інвестиційних рішень та формування відповідної інвестиційної політики (MSCI, 2021). Врахування питань сталого розвитку в процесах інвестування доцільно розглядати як складову відповідального інвестування, що є процесом врахування ESG-факторів, завдань та таргетів Цілей сталого розвитку в інвестиційних рішеннях та діловій поведінці.

Відмітимо, що переходячи на відповідальне інвестування інвестори приймають фідучіарні обов'язки, що повинно сприяти прийняттю кращих інвестиційних рішень через інтеграцію ESG-факторів, та руху до сталого майбутнього (PRI Association, 2021a).

Реалізація ВІ відбувається за рахунок відповідних інвестиційних стратегій, що потребують додаткового дослідження. Розглядаючи змістовний аналіз первісної дефініції «інвестиційна стратегія» у наукових працях Blank та Hulyayeva (2003), Dankeieva (2020), Kaut та Dunaychuk (2018), слід відмітити наступні найбільш характерні риси:

- тривалість: довгостроковий характер;
- спрямованість: на реалізацію інвестиційної політики суб'єкта господарювання;
- мета: формування основних фондів / портфелю цінних паперів;
- специфіка: визначення напрямів, форм та цілей інвестування, джерел фінансування та їх систематичність, розрахунок рентабельності та меж інвестиційної активності тощо.

Всі ці загальні ознаки характерні і для стратегій ВІ, враховуючи специфіку формування інвестиційного портфелю у відповідності до ESG-критеріїв (нефінансових критеріїв) та спрямуванні діяльності не лише на отримання прибутку, а й вирішення певних проблем суспільства.

Досліджуючи основні підходи типологізації стратегій ВІ слід відмітити підхід Muzychenko (2015), відповідно до якого вони розмежуються за трьома етапами: становлення, розвиток та сучасність. Так, авторка на етапі становлення відмічає присутність таких стратегій ВІ:

- скринінг (або соціально відповідальний відбір) – це стратегія, що передбачає активний аналіз фінансових та нефінансових факторів, що покладені в основу минулої, поточної та майбутньої діяльності об'єкту інвестування та визначають його вартість. Може бути у формі виключення (негативний скринінг) чи включення (позитивний скринінг) таких об'єктів;
- захист інтересів акціонерів – стратегія, що полягає у безпосередньому впливі на корпоративну поведінку компанії та її інвестиційні рішення за рахунок повноважень акціонерів;
- інвестування в місцеві спільноти та соціальні проекти – стратегія, що передбачає спрямування коштів інвесторів на соціально важливі проекти, підтримку малого бізнесу, розвиток громад, задоволення освітніх чи потреб у сфері охорони здоров'я тощо. Прибуток інвестора має більше соціальний ніж фінансовий ефект.

Для характеристики етапу розвитку стратегій ВІ використаємо класифікацію EUROSIF, що пропонує дві групи стратегій:

- 1) основні:
 - скринінг, що базується на визначних нормах та етичних цінностях;
 - позитивний скринінг («кращий у своєму класі»);
 - тематичне інвестування;
- 2) загальні:
 - простий відбір;
 - взаємодія, шляхом участі у голосуванні, подання резолюцій тощо;
 - ESG-інтеграція (Eurosif, 2012, 2016).

Для сучасного етапу розвитку стратегій ВІ класифікація EUROSIF є релевантною. Проте на нашу думку, найбільш доцільно використати універсальний підхід GSIA, який в цілому співпадає з європейським аналогом щодо кількості стратегій, він включає:

- ESG-інтеграцію – стратегія, що передбачає систематичне і повне включення екологічних, соціальних та управлінських (ESG) факторів в ході фінансового аналізу;
- корпоративне залучення та взаємодія зі стейкхолдерами (може проявлятися у прямому залученні корпорації, подачі пропозицій, безпосередньому голосуванні акціонерами з урахуванням ESG-критеріїв);
- скринінг, що базується на нормах – стратегія, що передбачає скринінг щодо відповідності мінімальних стандартів бізнесу або практики на основі міжнародних норм (наприклад, ООН, МОП, ОЕСР тощо);
- негативний скринінг (виключення) – стратегія, що передбачає виключення певних секторів, компаній, країн чи інших емітентів, діяльність яких не відповідає визначеним нормам і цінностям (наприклад, виробництво такої продукції як зброї, тютюну, або ж практики компанії щодо корупції, порушення прав людини тощо);
- позитивний скринінг («найкращий у своєму класі») – стратегія, що передбачає цільове спрямування інвестицій, враховує позитивні ESG-критерії та мають високі рейтингові позиції щодо аналогів в галузі;
- тематичне або стале тематичне інвестування – стратегія, що спрямовує інвестиції в визначену тематику, що відповідає досягненню Цілей сталого розвитку (наприклад, стійке сільське господарство, зелені будівлі, гендерна рівність, різноманітність);
- імпакт інвестування та інвестування громади – стратегія, що спрямована на досягнення цільового позитивного, соціального та екологічного впливу. Інвестування громади є стратегією цільового інвестування представників вразливих верств населення, чи громад з низьким розвитком, а також суб'єктам господарювання з чіткими соціальними або екологічними цілями (GSIA, 2020).

Відповідно до інших відомих підходів кількість стратегій ВІ може змінюватися, що пов'язано з постійним розвитком даного ринку, об'єднанням окремих стратегій шляхом взаємодоповнення, проте в цілому спостерігається подібність прийнятих класифікацій. Наприклад, для таких регіонів як Європа та Австралія характерна комбінація таких стратегій ВІ як негативний скринінг, ESG-інтеграція, корпоративне залучення (GSIA, 2020).

У контексті подальшого дослідження тенденцій поширення основних стратегій ВІ запропоновано також використовувати класифікацію «Глобального альянсу сталого інвестування» (GSIA). Окрім того, в якості інформаційної бази обрано статистичні дані звітів даного альянсу за 2012-2020 рр., що дозволяє по-перше, дослідити основні тенденції розвитку обсягів ВІ в цілому по світу та по основним географічним регіонам; по-друге, проаналізувати видовий розподіл існуючих стратегій ВІ.

Розпочнемо із дослідження частки активів ВІ у загальному обсязі активів, що знаходяться в управлінні інвестиційними менеджерами в цілому по світу (Табл. 2) та за географічними регіонами (Рис. 2). Це дозволяє отримати розуміння того, яким чином поширюються ВІ у співставленні з традиційними активами за обраний часовий період в сучасних умовах розвитку фінансових ринків.

За наведеними статистичними даними частка активів, що знаходяться в управлінні інвестиційними менеджерами у 2020 році зросла до рівня 98,4 трлн дол. в США, з яких 35,9% склали активи ВІ. При цьому, починаючи зі звітного 2016 року спостерігається позитивний абсолютний приріст на 5,5% у 2018 році порівняно з 2016 роком, та на 2,5% у 2020 роком порівняно з 2018 роком.

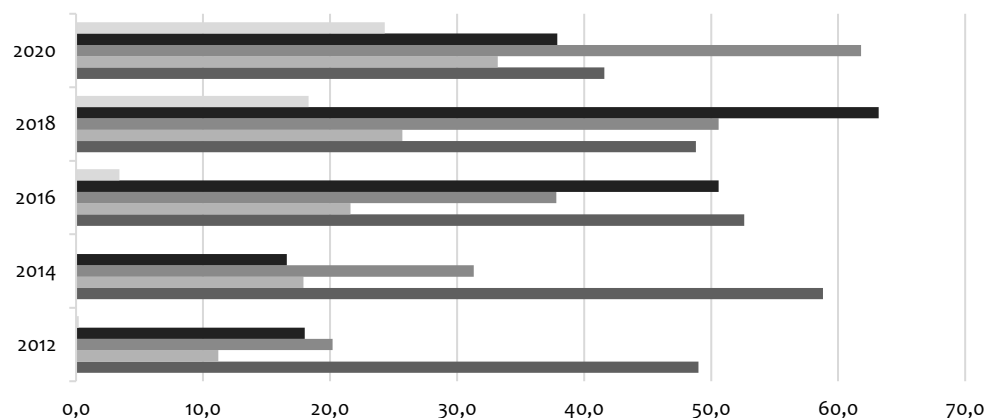
Таблиця 2: Динаміка частки активів ВІ у загальному обсязі активів, що знаходяться в управлінні інвестиційними менеджерами у світі за 2016-2020 рр.

Показник	2016	2018	2020
Загальний обсяг активів, що знаходяться в управлінні інвестиційними менеджерами, трлн дол. США	81 948	91 828	98 416
Загальний обсяг активів ВІ, що знаходяться в управлінні інвестиційними менеджерами, трлн дол. США	22 872	30 683	35 301
Частка активів ВІ, %	27,9%	33,4%	35,9%
Абсолютний приріст активів ВІ до попереднього періоду, %	-	5,5%	2,5%

Джерело: складено авторами за даними «Глобального альянсу сталого інвестування» (GSIA, 2014,2016, 2018, 2020)

Спостерігаємо стійке зростання частки активів ВІ у загальному обсязі активів, що знаходяться в управлінні інвестиційними менеджерами, впродовж аналізованого періоду для Азії (до 24,3%), Канади (до 61,8%) та США (до 33,2%) (GSIA, 2020). Щодо Австралії та Європи, в яких частка активів ВІ у 2020 році зменшилася на 25,3% та 7,2%, то в звіті GSIA відмічається, що спадні тенденції пов'язані зі змінами на законодавчому рівні з приводу нормативного урегулювання операцій відповідального інвестування.

Найбільша частка активів ВІ серед обраних географічних регіонів у 2020 році характерна для Канади (61,8%), найменша – для Азії (у т. ч. Японії – 24,3%) (GSIA, 2020). При цьому слід відмітити, що в Азії розвиток ринку ВІ має найбільш динамічний характер, адже зростання відбулося понад чим на 24%.



	2012	2014	2016	2018	2020
■ Азія (у т.ч. Японія)	0,2	0,0	3,4	18,3	24,3
■ Австралія/Нова Зеландія	18,0	16,6	50,6	63,2	37,9
■ Канада	20,2	31,3	37,8	50,6	61,8
■ США	11,2	17,9	21,6	25,7	33,2
■ Європа	49,0	58,8	52,6	48,8	41,6

Рисунок 2: Частка активів ВІ у загальному обсязі активів, що знаходяться в управлінні інвестиційними менеджерами за географічними регіонами у 2012-2020 рр., %

Джерело: складено авторами за даними «Глобального альянсу сталого інвестування» (GSIA, 2014,2016, 2018, 2020)

Перейдемо до аналізу динаміки обсягів поширення ВІ. За даними GSIA (2020), обсяг активів відповідального інвестування в цілому у світі за 2012-2020 роки мав тенденцію до динамічного зростання – середній темп приросту ВІ у світі складав 137,2%, що станом на 2020 рік мав абсолютне вираження у розмірі 35,3 трлн дол. США. Розглянемо динаміку розвитку глобальних активів ВІ за основними географічними регіонами світу на Рис. 3.

У 2020 році лідером за часткою активів ВІ стає США (понад 17 млрд дол. США), що відтіснило Європу на друге місце (понад 12 млрд дол. США) (GSIA, 2020). Відображене зменшення частки активів ВІ в Європі пояснюється зміною методології їх визначення та розрахунку відповідно до законодавства ЄС. В інших країнах також спостерігається позитивна динаміка, найбільша вона в Азії, де показник у 2020 році зріс приблизно в 6 разів порівняно з 2012 роком.

Досліджуючи динаміку частки активів відповідального інвестування за географічними регіонами за 2012-2020 рр. спостерігаються наступні тенденції (Рис. 4). Для регіону Європи спостерігаються низхідні тенденції, що знову ж таки пов'язані з нормативним урегулюванням методології визначення ВІ. У зв'язку із цим частка активів зменшилася з 64,5% до 34%. В інших регіонах спостерігається поступове нарощування ВІ, де одним із найбільших за часткою є США (з 27,6% у 2012 до 48% у 2020 році)

(GSIA, 2014, 2020). Відмітимо, що сумарний обсяг активів ВІ в Європі та США за весь аналізований період складає понад 80%. У решті регіонів частка ВІ зростає у 2020 р. до рівня 3% у Австралії та Новій Зеландії, 7% у Канаді та 8% у Японії.

Серед ключових категорій інвесторів ВІ традиційно прийнято виділяти два види: інституційні та роздрібні. Розглянемо динаміку зміни їх часток впродовж 2012-2020 рр. у активах ВІ на Рис. 5.

У цілому розглядаючи глобальні активи ВІ спостерігається переважання інституційних інвесторів, до яких відносять пенсійні фонди, банки, університети, фонди та страховики інвестиційних продуктів тощо. Їх частка за останні чотири роки залишається незмінною на рівні 75%. Частка роздрібних інвесторів, що пов'язують з вкладеннями фізичних осіб у відповідні фонди, за аналізований період зростала з 10,7% у 2012 до 25% у 2020 роках (GSIA, 2014, 2020).

Розуміння глобальних трендів у сфері ВІ є важливим для подальшого аналізу поширення його стратегій. Для аналізу використаємо розглянуту вище типологізацію семи стратегій ВІ GSIA. Розглянемо динаміку ВІ за стратегіями в цілому по світу за 2012-2020 рр. на Рис. 6.

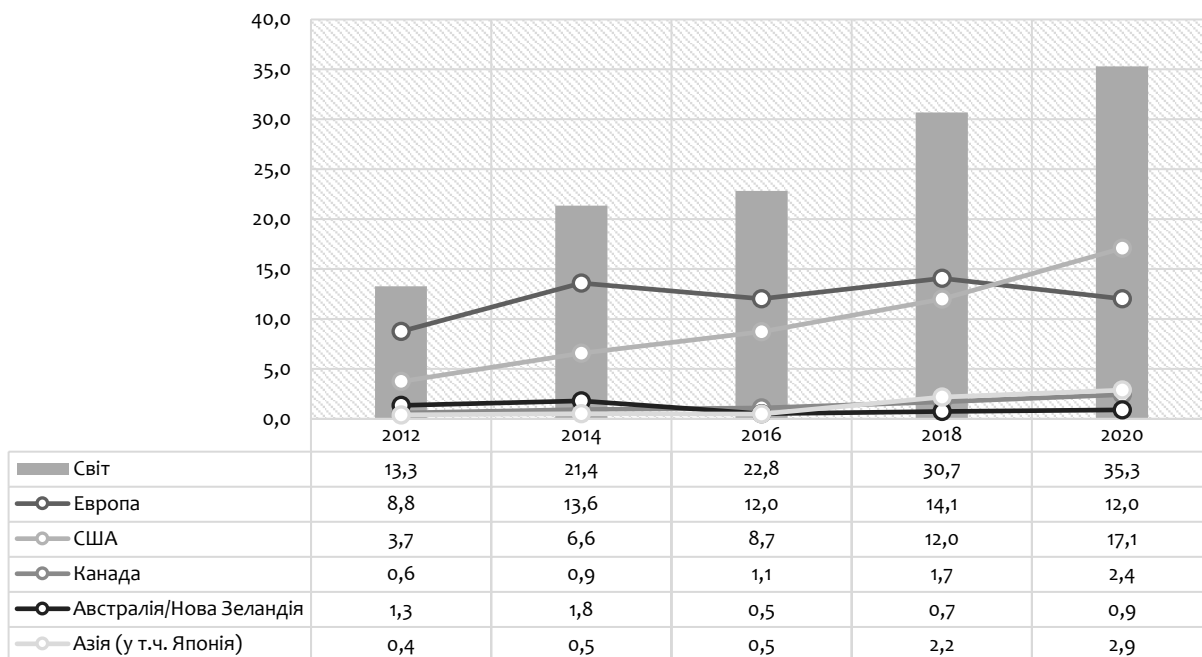


Рисунок 3: Динаміка глобальних активів ВІ за географічними регіонами світу, 2012-2020 рр., млрд доларів США

Джерело: складено авторами за даними «Глобального альянсу сталого інвестування» (GSIA, 2014,2016, 2018, 2020)

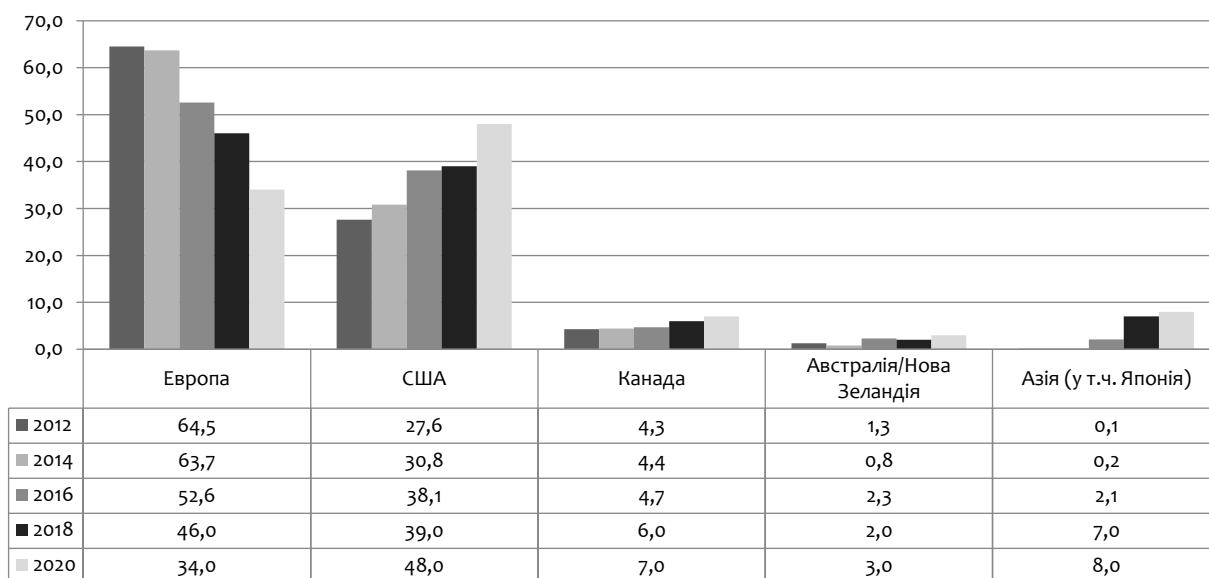


Рисунок 4: Динаміка частки активів ВІ за географічними регіонами, 2012-2020 рр., %

Джерело: складено авторами за даними «Глобального альянсу сталого інвестування» (GSIA, 2014,2016, 2018, 2020)

Наведені дані свідчать про зміну лідерів серед інвестиційних стратегій відповідального інвестування. Зокрема, станом на 2020 р. у світі найбільший обсяг активів ВІ характерний для стратегії ESG-інтеграції з 25,1 трлн дол. США, середній темп приросту якої за аналізований період зріс в 4,3 рази. На другому місці знаходиться інвестиційна стратегія негативного скринінгу з 15,0 трлн дол. США, на третьому – стратегія корпоративного залучення (10,5 трлн дол. США). Їхні середні темпи приросту склали 2,4 та 2,1 разів відповідно.

Найбільший середній темп приросту у світі спостерігається для сталого тематичного інвестування – його значення зросло у 2,2 рази щороку. Це пояснюється високою актуалізацією даної стратегії щодо прискорення досягнення встановлених цілей сталого розвитку. Для решти стратегій ВІ також відмічається помірне зростання – середній темп приросту для стратегії нормативного та позитивного скринінгу – в 1,4 разів, імпакт інвестування – в 4 рази.

Наступним кроком розглянемо розподіл частки стратегій ВІ у розрізі географічних регіонів у 2020 році на Рис. 7.

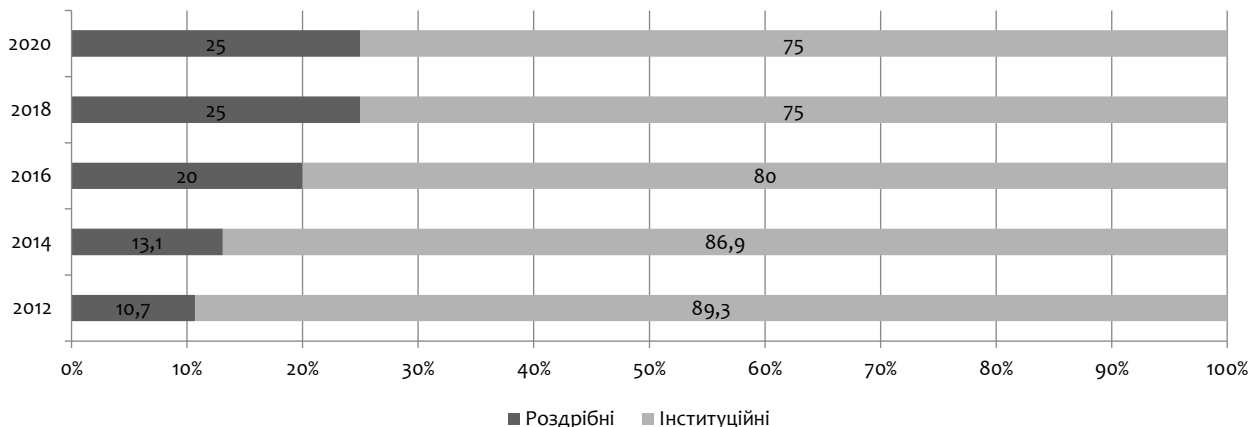


Рисунок 5: Частка інституційних і роздрібних інвесторів у глобальних активах, що знаходяться у ВІ у 2012–2021 рр., %

Джерело: складено авторами за даними «Глобального альянсу сталого інвестування» (GSIA, 2014, 2020)

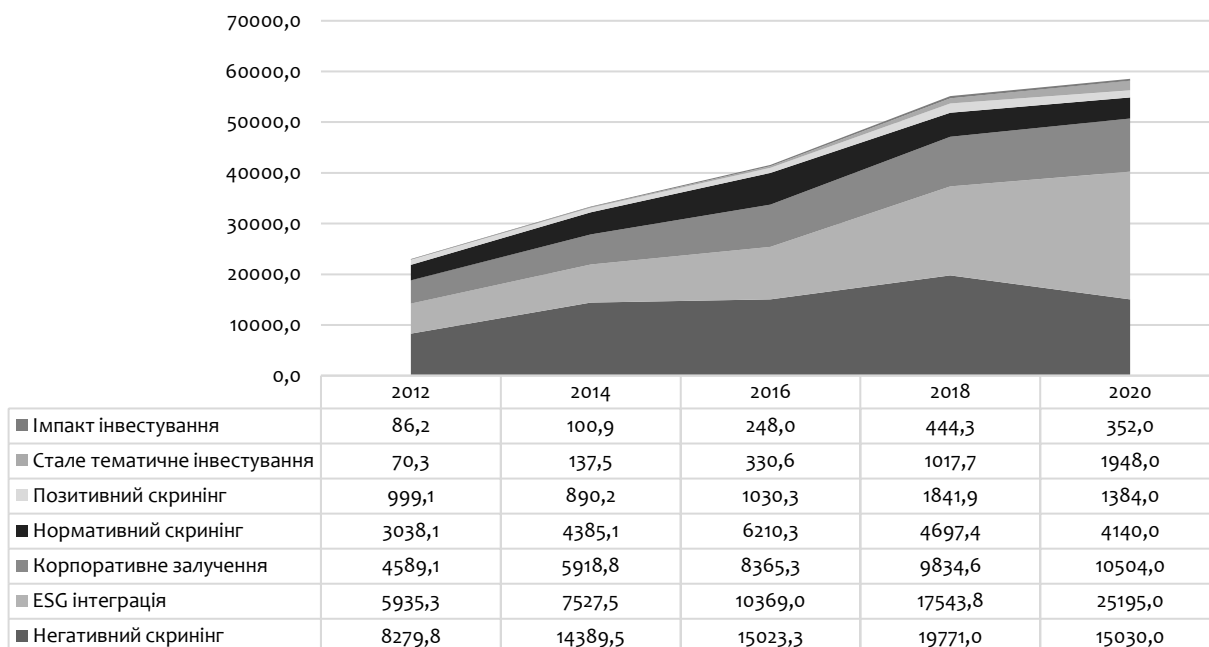


Рисунок 6: Динаміка ВІ за стратегіями у 2012–2020 рр., світові дані, млрд дол. США

Джерело: складено авторами за даними «Глобального альянсу сталого інвестування» (GSIA, 2014, 2016, 2018, 2020)



Рисунок 7: Регіональні частки стратегій ВІ за вагою активів в управлінні інвестиційними менеджерами за стратегіями ВІ, 2020 р., %

Джерело: складено авторами за даними «Глобального альянсу сталого інвестування» (GSIA, 2020)

На основі наведених даних можна стверджувати, що в Європі домінуючими за вагою активів відповідального інвестування є стратегії скринінгу, що базується на нормах (74%) негативного скринінгу та корпоративного залучення (61%). Натомість у США найбільшу частку серед стратегій ВІ склали стале тематичне інвестування (86%), ESG інтеграції (64%) та імпаکت інвестування (60%). Серед стратегій ВІ в Канаді найбільшою можна вважати скринінг, що базується на нормах, корпоративному залученні та взаємодії зі стейкхолдерами (частки складають по 19%). Частки стратегій ВІ в Австралії / Новій Зеландії та Японії є найменшими серед аналізованих географічних регіонів. При цьому, можна простежити домінуючі види для даних двох регіонів – стратегія корпоративного залучення та взаємодії зі стейкхолдерами для Японії (17%) та імпакт інвестування для Австралії / Нової Зеландії (5%) (GSIA, 2020).

Отже, з вище проаналізованого можна зробити висновок, що у світі спостерігається зростаюча динаміка обсягів активів ВІ як у відносному вираженні (співвідношення з традиційними активами), так і в абсолютному вираженні. За географічними регіонами найбільше активів ВІ зосереджено в Європі та США. Такий стан речей передбачає залучення численних інституційних та роздрібних інвесторів, при цьому спостерігається тренд до поступового зростання останніх.

6. Висновки

Як висновок, слід відмітити, що у світі спостерігається динаміка зростання обсягів активів ВІ як у відносному, так і в абсолютному вираженні. За географічними регіонами найбільше активів ВІ зосереджено в Європі та США. Такий стан речей передбачає залучення численних інституційних та роздрібних інвесторів, при цьому спостерігається тренд до поступового зростання останніх.

Компаративний аналіз ключових стратегій ВІ дозволив виділити наступні стратегії-лідери у світі: стратегія ESG інтеграції, негативного скринінгу та корпоративного залучення. Дослідження регіональних часток стратегій ВІ дозволило сформулювати уявлення про їх розподіл за географічними регіонами, зокрема, виявити відмінність між регіоном Європи, в якому переважають стратегії скринінгу (негативний, заснований на нормах) та США, в якому переважають стратегії тематичного інвестування, ESG інтеграції та імпакт інвестування.

7. Фінансування

Дослідження виконане у рамках держбюджетної НДР «Фрактальна модель трансформації фондового ринку України: соціально-відповідальне інвестування для досягнення Цілей сталого розвитку» № 0121U100473

8. Конкуруючі інтереси

Автори заявляють, що у них немає конкуруючих інтересів.

References

- Blank, I. O., & Hulyayeva, N. M. (2003). *Investytsiynyy menedzhment [Investment management]*. Kyiv. nats. torh. ekon. unt (in Ukrainian).
- Boffo, R., & Patalano, R. (2020). ESG Investing: Practices, Progress and Challenges. OECD. Retrieved from <http://www.oecd.org/finance/ESG-Investing-Practices-Progress-and-Challenges.pdf>.
- BSDC. (2017). Better business better world – The report of the Business & Sustainable Development Commission. Retrieved from https://d306pr3piseo4h.cloudfront.net/docs/news_events/9.3/better-business-better-world.pdf.
- BSDC. (2021). Business & Sustainable Development Commission - website. Retrieved from <http://businesscommission.org/>
- Camilleri, M. A. (2017). Socially responsible and sustainable investing. In *Corporate sustainability, social responsibility and environmental management* (pp. 61-77). Springer, Cham. doi:10.1007/978-3-319-46849-5_4.
- Dankeieva, O. (2020). Certain conceptual aspects on the formation of the enterprises investment strategy. *Herald UNU. International Economic Relations And World Economy*, 29. 46-50. doi:10.32782/2413-9971/2020-29-9 (in Ukrainian).
- Edeh, F. O., Zayed, N. M., Nitsenko, V., Brezhnieva-Yermolenko, O., Negovska, J., & Shtan, M. (2022). Predicting Innovation Capability through Knowledge Management in the Banking Sector. *Journal of Risk and Financial Management*, 15(7), 312. doi:10.3390/jrfm15070312.
- Ehlers, T., Gao, D., & Packer, F. (2021). A taxonomy of sustainable finance taxonomies. BIS, Monetary and Economic Department. Retrieved from <https://www.bis.org/publ/bppdf/bispap18.pdf>.
- Eurosif. (2012). European SRI Study. *European Sustainable Investment Forum*. Retrieved from <http://www.eurosif.org/publication/european/sri/study/2012>.
- Eurosif. (2016). European SRI Study. *European Sustainable Investment Forum*. Retrieved from <http://www.eurosif.org/sri-study-2016/>.
- Eurosif. (2021). European Sustainable Investment Forum - website. Retrieved from <https://www.eurosif.org/>
- GISD. (2021). Global Investors for Sustainable Development Alliance - website. Retrieved from <https://www.gisdalliance.org/>.
- Gomes, O. (2020). Optimal growth under socially responsible investment: a dynamic theoretical model of the trade-off between financial gains and emotional rewards. *International Journal of Corporate Social Responsibility*, (5), 17. doi:10.1186/s40991-020-00049-z
- Green, D., & Roth, B. N. (2021). The Allocation of Socially Responsible Capital. *SSRN Electronic Journal*. doi:10.2139/ssrn.3737772.
- GSIA. (2014). Global Sustainable Investment Review 2014. *Global Sustainable Investment Alliance*. Retrieved from http://www.gsi-alliance.org/wp-content/uploads/2015/02/GSIA_Review_download.pdf.
- GSIA. (2016). Global Sustainable Investment Review 2016. *Global Sustainable Investment Alliance*. Retrieved from http://www.gsi-alliance.org/wp-content/uploads/2017/03/GSIR_Review2016.F.pdf.
- GSIA. (2018). Global Sustainable Investment Review 2018. *Global Sustainable Investment Alliance*. Retrieved from http://www.gsi-alliance.org/wp-content/uploads/2019/03/GSIR_Review2018.3.28.pdf
- GSIA. (2020). Global Sustainable Investment Review 2020. *Global Sustainable Investment Alliance*. Retrieved from <http://www.gsi-alliance.org/wp-content/uploads/2021/08/GSIR-20201.pdf>
- GSIA. (2021). Global Sustainable Investment Alliance - website. Retrieved from <http://www.gsi-alliance.org/>
- ILG (2021). What is responsible investment? *Investment Leaders Group of Cambridge Institute for Sustainability Leadership*. Retrieved from <https://www.cisl.cam.ac.uk/business-action/sustainable-finance/investment-leaders-group/what-is-responsible-investment>.

- Ingre, G., & Passburg, C. V. (2020). The Impact of the EU Taxonomy. A qualitative study exploring the impact of the EU taxonomy on actively managed sustainable funds in the Swedish market. *KTH Royal institute of technology school of industrial engineering and management*. Retrieved from <https://cutt.ly/oB1dzSg>.
- Investment Leaders Group. (2014). *The Value of Responsible Investment*. Investment Leaders Group. University of Cambridge Institute for Sustainability Leadership, 68.
- Kaut, O. V., & Dunaychuk, S. M. (2018). Analiz tipovykh investytsiynykh stratehiy promyslovykh pidpryyemstv [Analysis of typical investment strategies of industrial enterprises]. *Investytsiyi: praktyka ta dosvid*, 7, 20-24. Retrieved from http://www.investplan.com.ua/pdf/7_2018/6.pdf. (in Ukrainian).
- Martini, A. (2021). Socially responsible investing: from the ethical origins to the sustainable development framework of the European Union. *Environment, Development and Sustainability*, 23(11), 16874-16890. doi:10.1007/s10668-021-01375-3.
- MSCI. (2021). Global Institutional Investor survey. Retrieved from <https://www.msci.com/zh/our-clients/asset-owners/investment-insights-report>.
- Muzychenko, O. V. (2015). Stratehiyi sotsial'no-vidpovidal'noho investuvannya: evolyutsiynyy aspekt [Strategies for socially responsible investing: an evolutionary aspect]. *Investytsiyi: praktyka ta dosvid*, 18, 22-27. Retrieved from <http://surl.li/dkifs>. (in Ukrainian).
- Nybom, J. (2012). An investigation of decisions that drive Socially Responsible Investment. *School of Applied Sciences Environmental Management for Business*, 50. Retrieved from https://stud.epsilon.slu.se/4317/7/nybom_j_120620.pdf.
- Panchenko, V., Harust, Y., Us, Y., Korobets, O., & Pavlyk, V. (2020). Energy-Efficient Innovations: Marketing, Management and Law Supporting. *Marketing and Management of Innovations*, 1, 256-264. doi:10.21272/mmi.2020.1-21.
- PRI Association. (2021). Website. Retrieved from <http://www.unpri.org/>
- PRI Association. (2021a). What is responsible investment? An introduction to responsible investment. Retrieved from <https://www.unpri.org/an-introduction-to-responsible-investment/what-is-responsible-investment/4780.article>.
- Rozenberg, J., & Fay, M. (Eds.). (2019). *Beyond the gap: How countries can afford the infrastructure they need while protecting the planet*. World Bank Publications. Retrieved from <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/31291>.
- Scholten, B. (2014). Indicators of responsible investing. *Ecological indicators*, 36, 382-385. doi:10.1016/j.ecolind.2013.08.012.
- Sciarelli, M., Cosimato, S., Landi, G., & Iandolo, F. (2021). Socially responsible investment strategies for the transition towards sustainable development: the importance of integrating and communicating ESG. *The TQM Journal*, 33(7), 39-56. doi:10.1108/TQM-08-2020-0180.
- Stake, R. E. (2013). *Multiple Case Study Analysis*. Guilford press. Retrieved from <https://cutt.ly/YB1xw9s>.
- UNCTAD. (2021). World Investment Report 2021: Investing in sustainable recovery. United Nations. Retrieved from https://unctad.org/system/files/official-document/WIR2021_ch05_en.pdf.
- Vorisek, D. L., & Yu, S. (2020). Understanding the cost of achieving the Sustainable Development Goals. *World Bank Policy Research Working Paper*, (9164). Retrieved from <https://documents1.worldbank.org/curated/en/744701582827333101/pdf/Understanding-the-Cost-of-Achieving-the-Sustainable-Development-Goals.pdf>
- Yenin, M. N., Kryvosheyin, V. V., & Sudakov, V. I. (n.d.). Analiz strukturno-funktsional'nyy [Structural-functional analysis]. *Velyka ukrayins'ka entsyklopediya*. Retrieved from https://vue.gov.ua/Аналіз_структурно-функціональний (in Ukrainian).



This is an open access journal and all published articles are licensed under a **Creative Commons «Attribution» 4.0**.