

Научная статья

Original article

УДК 33

doi: 10.55186/2413046X\_2023\_8\_4\_148

**ГЛОБАЛЬНЫЕ ТЕНДЕНЦИИ НА РЫНКАХ ОТВЕТСТВЕННОГО  
ИНВЕСТИРОВАНИЯ**  
**GLOBAL TRENDS IN RESPONSIBLE INVESTMENT MARKETS**



**Яфизова Аделя Дамировна**, аспирант, Санкт-Петербургский государственный экономический университет, Email: [adelya\\_yafizova@mail.ru](mailto:adelya_yafizova@mail.ru)

**Yafizova Adela Damirovna**, Graduate student, Saint Petersburg State University of Economics

**Аннотация.** Данное исследование направлено на раскрытие мировых тенденций в области устойчивого и ответственного инвестирования и анализ региональных аспектов и нормативных стандартов в области ответственного инвестирования. Актуальность социально-ориентированного инвестирования, рассматриваемого в исследовании, обусловлена динамичным развитием рынка устойчивых инвестиций, на котором аккумулируются большие объемы финансовых активов.

**Abstract.** This study is aimed at revealing global trends in the field of sustainable and responsible investment and analyzing regional aspects and regulatory standards in the field of responsible investment. The relevance of socially-oriented investment considered in the study is due to the dynamic development of the sustainable investment market, which accumulates large amounts of financial assets.

**Ключевые слова:** импакт-инвестирование, инвестиции социального воздействия, социальная и экологическая стратегия, социально ответственное инвестирование, глобализация

**Keywords:** impact investing, social impact investments, social and environmental strategy, socially responsible investing, globalization

Ответственное инвестирование привлекает все большее внимание академического и профессионального сообщества в странах с развитыми и развивающимися рынками. Концепция ответственного инвестирования, взаимосвязанная с концепцией устойчивых финансов, продолжает трансформироваться, отражая динамичное развитие инвестиционного рынка, на котором аккумулируются большие объемы финансовых активов.

Крупнейшей мировой организацией, занимающейся анализом рынка ответственного инвестирования является Глобальный альянс устойчивых инвестиций (The Global Sustainable Investment Alliance, GSIA). Альянс представляет собой членство организаций, целью которого является углубление и расширение практики устойчивого инвестирования с помощью международного сотрудничества. Основным отчетом альянса является двухгодичный отчет, в котором анализируется рынок ответственного инвестирования на основании таких регионов, как Австралия и Новая Зеландия, Канада, Европа, Япония и США.

Под устойчивым инвестированием понимается инвестиционный подход, который учитывает экологические, социальные и управленческие факторы при выборе портфеля инвестиций и соответствие этим факторам при управлении портфелем. Таким образом, данное определение можно обозначить как всеобъемлющее, так как оно включает в себя устойчивое инвестирование и социально ответственное инвестирование. В качестве ключевых стратегий устойчивого инвестирования Альянсом выделяется: исключаящий отбор (исключение из портфеля инвестиций по экологическим и социальным требованиям); лучший отбор в рассматриваемом сегменте (использование в анализе экологических и социальных норм для конкретного рынка и выбор в пользу лучших практик, скрининг); отбор, основанный на нормах (проверка на соответствие объекта минимальным требованиям международных норм

деловой практики); интеграция экологических, социальных и управленческих факторов (систематическое обновление и расширение экологических и социальных факторов в финансовом анализе); инвестиции в устойчивое развитие (инвестирование в активы устойчивого развития, например, в зеленые технологии); устойчивое инвестиционное воздействие на общество (направление портфеля активов в компании, которые инвестируют в социальные и экологические секторы и целенаправленный рост активов для решения социальных и экологических проблем); корпоративное взаимодействие (использование полномочий акционеров и стейкхолдеров для прямого влияния на развитие параметров устойчивого инвестирования).

Согласно глобальному обзору устойчивых инвестиций, опубликованному Альянсом в 2021 году за 2020 год, глобальные устойчивые инвестиции составили 35,3 трлн. долл. по пяти основным регионам, что на 15% больше уровня 2018 года и на 55% больше уровня 2016 года (Таблица 1). Мировые объемы устойчивого инвестирования имеют положительную тенденцию на рост, при этом рост наблюдается во всех рассматриваемых регионах, кроме Европы. Самый быстрый рост наблюдается в Канаде, следом идет США и Япония, регрессию Европы можно объяснить изменением методологии измерения и пересмотром определений устойчивого инвестирования в законодательстве Европейского союза в рамках европейского плана действий по устойчивому инвестированию. Анализ удельной занимаемой доли региона в группе показывает относительно неизменный вклад Японии, Канады и Австралии, при этом доля европейского объема перераспределилась в сторону США, причиной чего является изменение методологии признания подобных инвестиций.

Таблица 1. Мировые объемы устойчивого инвестирования

Регион	2016 год, трлн. долл.	2018 год, трлн. долл.	2020 год, трлн. долл.	Рост в % к 2016	Рост в % к 2018	Доля в группе 2016, %	Доля в группе 2018, %	Доля в группе 2020, %
Европа	12,04	14,075	12,017	0%	-15%	53%	46%	34%
США	8,723	11,995	17,081	96%	42%	38%	39%	48%
Канада	1,086	1,699	2,423	123%	43%	5%	6%	7%
Австралия	0,516	0,734	0,906	76%	23%	2%	2%	3%
Япония	0,474	2,18	2,874	506%	32%	2%	7%	8%
<b>Группа</b>	<b>22,839</b>	<b>30,683</b>	<b>35,301</b>	<b>55%</b>	<b>15%</b>			

Составлено автором по данным Global Sustainable Investment Review 2020 [15]

Анализ инвестиций устойчивого развития за 2020 год в разрезе ключевых стратегий показывает, что наиболее активной является стратегия интеграции экологических, социальных и управленческих факторов, следующей наиболее часто используемой стратегией является исключаящий отбор, за которой следует корпоративное взаимодействие (Таблица 2). В абсолютном эквиваленте рост стратегии интеграции экологических, социальных и управленческих факторов за 2020 год составил по отношению к 2018 году 25%, по отношению к 2016 году - 143%, что говорит о популяризации данного подхода среди инвесторов в рассматриваемых регионах.

Таблица 2. Доля устойчивых инвестиционных активов по стратегии и региону

Вид инвестирования	Доля по видам инвестирования, %	Европа	США	Канада	Австралия	Япония
		Доля по регионам в группе, %				
Устойчивое инвестиционное воздействие на общество	1%	30%	60%	4%	5%	0%
Лучший отбор в рассматриваемом сегменте	2%	41%	48%	1%	0%	10%
Инвестиции в устойчивое развитие	3%	7%	86%	2%	0%	4%
Отбор, основанный на нормах	7%	74%		19%		6%
Корпоративное взаимодействие	18%	45%	19%	19%		17%
Исключаящий отбор	26%	61%	23%	7%	1%	8%
Интеграция экологических, социальных и управленческих факторов	43%	16%	64%	9%	3%	8%

Составлено автором по данным Global Sustainable Investment Review 2020 [15]

Продемонстрированные в таблице 2 различия обусловлены рядом факторов, в первую очередь региональными особенностями законодательных норм в области устойчивого инвестирования. При этом инвесторы могут использовать несколько стратегий устойчивого инвестирования в качестве средств интеграции рисков и возможностей устойчивого развития в рамках своих инвестиционных процессов. Таким образом, разделение этих стратегий может не отражать целостные тенденции, с которыми сталкивается индустрия устойчивых инвестиций во всем мире. Исторически сложилось так, что большинство активов, основанных на стратегии исключающего отбора, приходится на Европу. Поскольку недавний регламент Европейского Союза о раскрытии информации об устойчивом финансировании устанавливает требования к инвестиционным менеджерам по включению рисков устойчивого развития в свои инвестиции, стратегии исключающего отбора, отбора, основанного на нормах и интеграции экологических, социальных и управленческих факторов, стали частью ожидаемой практики всех финансовых продуктов в области.

Можем выделить мировые события, которые оказали глобальное влияние на индустрию устойчивого инвестирования и индустрию финансовых услуг в более широком смысле: Парижское соглашение; утверждение целей в области устойчивого развития (ЦУР); создание целевой группы по раскрытию финансовой информации, связанной с климатом; дорожная карта устойчивого финансирования по программе Организации Объединенных Наций по окружающей среде.

Парижское соглашение является юридически обязывающим международным договором об изменении климата, вступившим в силу в 2016 году. Парижское соглашение было подписано на конференции Организации Объединенных Наций по изменению климата, и на момент написания настоящего документа его подписали 195 сторон. Цель соглашения — ограничить глобальное потепление значительно ниже 2°C, предпочтительно до 1,5°C по сравнению с доиндустриальным уровнем. Парижское соглашение

стало движущей силой многих мировых законодательных актов, направленных на ограничение выбросов парниковых газов и установление целевых показателей нулевых выбросов. Хотя Парижское соглашение является соглашением между государствами, инвесторы, владельцы активов и управляющие активами все чаще стремятся привести свои портфели в соответствие с целями Парижского соглашения, а также отслеживать, ограничивать выбросы парниковых газов и соответствовать изменениям в национальном законодательстве.

Цели в области устойчивого развития (ЦУР) содержат 17 глобальных задач по достижению лучшего и более устойчивого будущего к 2030 году, и были приняты всеми государствами-членами Организации Объединенных Наций в 2015 году. В общей сложности имеется 231 показатель и 169 задач, которые признают искоренение бедности, и другие стратегии, которые улучшают здоровье, образование, уменьшают неравенство и стимулируют экономический рост.

Дорожная карта устойчивого финансирования в рамках программы Организации Объединенных Наций по окружающей среде предлагает комплексный подход для ускорения перехода к устойчивой финансовой системе. На региональном уровне были созданы локализованные дорожные карты устойчивого финансирования, посвященные ускорению развития устойчивых финансовых систем на местном уровне на многих рынках по всему миру.

В следующем разделе рассмотрению подлежат национальные регламенты устойчивого и ответственного инвестирования основных участников группы, аналитика по которым рассмотрена в первой части исследования на основании отчета Альянса. Основными движущими силами роста устойчивого и ответственного инвестиционного рынка в Канаде были сами участники рынка устойчивых инвестиций. В 2019 году группа экспертов по устойчивому финансированию опубликовала свой окончательный отчет, в котором изложены 15 рекомендаций по мобилизации устойчивого финансирования в

Канаде для поддержки перехода к климатически оптимизированной экономике с низким уровнем выбросов углерода. Одна ключевая рекомендация была реализована в мае 2021 года с формированием Совета действий по устойчивому финансированию, который будет давать рекомендации правительству по критически важной рыночной инфраструктуре, необходимой для привлечения и масштабирования устойчивого финансирования в Канаде. Правительство Канады объявило о создании Фонда экстренного финансирования крупных работодателей в мае 2020 года в рамках экономических мер реагирования на COVID-19. Чтобы получить доступ к данной поддержке, кредитные компании должны обязаться публиковать ежегодный отчет о раскрытии финансовой информации, связанной с климатом.

Политические и нормативные факторы сыграли ключевую роль в развитии рынка устойчивых инвестиций в Японии. Министерство экономики, торговли и промышленности и другие министерства Японии представили Стратегию зеленого роста за счет достижения углеродной нейтральности к 2050 году в 2021 году. Агентство финансовых услуг и Министерство окружающей среды страны совместно выпустили в 2021 году основные руководящие принципы по финансированию климатических изменений, которые направлены на укрепление позиций финансирования климатических изменений. В 2021 году в кодекс корпоративного управления Токийской фондовой биржи и в регламент по диалогу инвесторов и компаний были внесены поправки, в которых конкретно упоминаются темы устойчивого развития, включая, в частности, изменение климата, права человека и справедливое и надлежащее обращение с рабочей силой.

Регуляторные и политические аспекты оказали большое влияние на устойчивые и ответственные инвестиции в Европе. План действий Европейского союза по устойчивому финансированию, опубликованный в 2018 году, и, в частности, Регламент о раскрытии информации об устойчивом финансировании, оказывают значительное влияние на рынок ответственных инвестиций, основанных на экологических, социальных и управленческих

нормах, благодаря новым определениям, установленным в законе. Регламент требует от институциональных инвесторов, управляющих активами и консультантов сообщать, как они интегрируют риски устойчивого развития и неблагоприятные воздействия на уровне организации, а также классифицировать и сообщать о рисках устойчивого развития и неблагоприятных воздействиях своих продуктов на окружающую среду. Регламент по раскрытию информации об устойчивом финансировании обязывает всех инвестиционных менеджеров учитывать риски устойчивого развития в своих инвестициях, тем самым делая стратегии устойчивого инвестирования, определенные Альянсом, такие как отбор, основанный на нормах, интеграция экологических, социальных и управленческих факторов, частью ожидаемой практики всех финансовых продуктов. Предложение об отчетности в области корпоративного устойчивого развития требует от крупных компаний публиковать регулярные отчеты о социальных и экологических последствиях их деятельности. Предложенные Европейским Союзом правила соответствия Директивы о рынках финансовых инструментов гарантируют, что предпочтения инвесторов в отношении экологии, социальной и управленческой ответственности учитываются при консультировании по вопросам инвестирования и управления портфелем. Одним из важных аспектов Директивы является воплощение концепции двойной существенности. Двойная существенность подразумевает, что компании и инвесторы не только сообщают о рисках и возможностях, непосредственно существенных с финансовой точки зрения для корпоративной оценки, но также должны учитывать вопросы, влияющие на экологические и социальные цели с течением времени и в географии. Воздействия на окружающую среду и социальные аспекты определяются с порогом значительного вклада или значительного вреда для шести экологических целей: смягчение климата, адаптация к климату, вода, экономика замкнутого цикла, загрязнение и биоразнообразие. Предстоящая стратегия устойчивого финансирования Европейской комиссии, вероятно, будет лежать в основе корпоративного участия инвесторов. Ожидается, что



постепенно это приведет к тому, что инвесторы и владельцы активов будут все больше внимания уделять результатам и влиянию своих инвестиций в будущем.

Специфика ответственного инвестирования определяется тем, что к традиционным характеристикам финансовых инструментов (ожидаемая доходность, риск, ликвидность) добавляется характеристика устойчивости. В рамках системы устойчивого финансирования ответственное инвестирование дополнительно характеризуется рыночным уровнем ожидаемой доходности и привязкой к экологическим, социальным и управленческим принципам. Реализация международных инициатив в области устойчивого финансирования и ответственного инвестирования способствовала формированию новых сегментов финансового рынка и насыщению экономики новыми финансовыми инструментами.

#### **Список источников**

1. Ларин А. Игнорирование ESG может обернуться потерей рынка // РБК [Электронный ресурс]. URL: <https://trends.rbc.ru/trends/amp/news/615dbf4d9a7947f06a344537> (дата обращения: 17.10.2022).
2. Дмитриев Ю.А., Наумова И.В. Социальные инвестиции в регионах России: оценка эффективности и перспективы развития // Современная конкуренция. 2012. № 1. С. 117-120.
3. Доклад о социальных инвестициях в России – 2019: к трансформации бизнеса в интересах устойчивого развития / Ю. Е. Благов, А. А. Петрова-Савченко; под общ. ред. Ю.Е. Благова. М.: Ассоциация Менеджеров, 2020.
4. Новая социальная стратегия. Сессии «Пандемия и социальная ответственность» и «Новая этика отношений: врач, пациент и его близкие» // Агентство стратегических инициатив [Электронный ресурс]. URL: <https://asi.ru/news/158122/> (дата обращения: 12.10.2022). Управление развитием территорий 250

5. Обзор «Социально ответственное инвестирование. Опыт развитых стран» // КампусНКО.РФ [Электронный ресурс]. URL: <https://кампуснко.рф/wp-content/uploads/2021/05/Инвестиции.pdf> (дата обращения: 11.10.2022).
6. Проекты фонда Дом.РФ в городах России // Дом.РФ [Электронный ресурс]. URL: <https://xn--d1aqf.xn--p1ai/urban/projects/> (дата обращения: 17.10.2022).
7. Цели в области устойчивого развития // ООН [Электронный ресурс]. URL: <https://www.un.org/sustainabledevelopment/ru/sustainable-development-goals/> (дата обращения: 11.10.2022).
8. Что такое ESG-инвестиции: как развивается ответственное инвестирование в России и мире // Life Profit [Электронный ресурс]. URL: <https://life.akbars.ru/pf/ESG-principyu-v-investirovanii> (дата обращения: 11.10.2022).
9. Что такое импакт-бизнес и почему это – тренд новой экономики // РБК [Электронный ресурс]. URL: <https://trends.rbc.ru/trends/innovation/5f6395ed9a79471d39b62c81> (дата обращения: 12.10.2022).
10. ESG и импакт-бизнес: когда мы перестанем брать ресурсы в долг // VC.RU [Электронный ресурс]. URL: <https://vc.ru/future/304661-esg-i-impakt-biznes-kogda-my-perestanem-brat-resursy-v-dolg> (дата обращения: 12.10.2022).
11. ESG-инвестиции захватывают мир. Что это и почему они все популярнее // РБК [Электронный ресурс]. URL: <https://investfunds.ru/news/77835/> (дата обращения: 12.10.2022).
12. ESG-трансформация: Россия находится в самом начале «зеленого» пути // Национальный исследовательский университет Высшая школа экономики [Электронный ресурс]. URL: <https://www.hse.ru/news/expertise/463394013.html> (дата обращения: 16.10.2022).
13. What World Are You Investing In? // GIIN [Электронный ресурс]. URL: <https://thegiin.org/> (дата обращения: 12.10.2022).

14. Global Sustainable Investment Alliance Review, 2018/ Available at: [http://www.gsi-alliance.org/wp-content/uploads/2019/06/GSIR\\_Review2018F.pdf](http://www.gsi-alliance.org/wp-content/uploads/2019/06/GSIR_Review2018F.pdf) (дата обращения: 12.10.2022).
15. Global Sustainable Investment Review 2020. GSIA, 2021

### References

1. Larin A. Ignoring ESG can result in the loss of the market // RBC [Electronic resource]. URL: <https://trends.rbc.ru/trends/amp/news/615dbf4d9a7947f06a344537> (date of application: 17.10.2022).
2. Dmitriev Yu.A., Naumova I.V. Social investments in the regions of Russia: efficiency assessment and development prospects // Modern competition. 2012. No. 1. pp. 117-120.
3. Report on social investments in Russia – 2019: towards business transformation in the interests of sustainable development / Yu. E. Blagov, A. A. Petrova-Savchenko; under the general editorship of Yu.E. Blagov. M.: Association of Managers, 2020.
4. A new social strategy. Sessions "Pandemic and social responsibility" and "New ethics of relations: doctor, patient and his loved ones" // Agency for Strategic Initiatives [Electronic resource]. URL: <https://asi.ru/news/158122/> (date of request: 12.10.2022). Territory Development Management 250
5. Review "Socially responsible investing. The experience of developed countries" // CampusNKO.RF [Electronic resource]. URL: <https://кампуснко .rf/wp-content/uploads/2021/05/Investments.pdf> (accessed date: 11.10.2022).
6. Projects of the Dom Foundation.RF in the cities of Russia // Dom.RF [Electronic resource]. URL: <https://xn--d1aqf.xn --p1ai/urban/projects/> (accessed date: 17.10.2022).
7. Sustainable Development Goals // UN [Electronic resource]. URL: <https://www.un.org/sustainabledevelopment/ru/sustainable-development-goals/> (date of request: 11.10.2022).
8. What is ESG investment: how responsible investing develops in Russia and the world // Life Profit [Electronic resource]. URL: <https://life.akbars.ru/pf/ESG-principy-v-investirovanii> (date of application: 11.10.2022).

9. What is impact business and why is it a trend of the new economy // RBC [Electronic resource]. URL:

<https://trends.rbc.ru/trends/innovation/5f6395ed9a79471d39b62c81> (date of application: 12.10.2022).

10. ESG and impact business: when we stop borrowing resources // VC.RU [Electronic resource]. URL: <https://vc.ru/future/304661-esg-i-impakt-biznes-kogda-my-perestanem-brat-resursy-v-dolg> (date of application: 12.10.2022).

11. ESG-investments are taking over the world. What is it and why are they more popular // RBC [Electronic resource]. URL.: <https://investfunds.ru/news/77835/> (date of request: 12.10.2022).

12. ESG-transformation: Russia is at the very beginning of the "green" path // National Research University Higher School of Economics [Electronic resource]. URL: <https://www.hse.ru/news/expertise/463394013.html> (accessed: 10/16/2022).

13. What World Are You Investing In? // GIIN [Electronic resource]. URL: <https://thegiin.org/> (date of request: 12.10.2022).

14. Global Sustainable Investment Alliance Review, 2018/ Available at: [http://www.gsi-alliance.org/wp-content/uploads/2019/06/GSIR\\_Review2018F.pdf](http://www.gsi-alliance.org/wp-content/uploads/2019/06/GSIR_Review2018F.pdf) (date of application: 12.10.2022).

15. Global Sustainable Investment Review 2020. GSIA, 2021

**Для цитирования:** Яфизова А.Д. Глобальные тенденции на рынках ответственного инвестирования // Московский экономический журнал. 2023. № 4. URL: <https://qje.su/ekonomicheskaya-teoriya/moskovskij-ekonomicheskij-zhurnal-4-2023-7/>

© Яфизова А.Д., 2023. Московский экономический журнал, 2023, № 4.