



## Развитие методов оценки стоимости проектов ответственного инвестирования

**Шешков С.М.**, аспирант, Негосударственное образовательное частное учреждение высшего образования «Московский финансово-промышленный университет «Синергия», Москва, Россия

**Аннотация.** В статье речь идет о перспективах развития методов оценки стоимости проектов ответственного инвестирования. В условиях стагнации, стратегически важным становится поиск новых методов инвестиционного анализа, частных и обобщающих показателей оценки эффективности инвестиционных проектов. В ходе работы был рассмотрен зарубежный опыт реализации концепции социально-ответственного инвестирования (SRI), была представлена динамика роста рынка SRI в период Мирового финансового кризиса в странах США и Европы, приведены фондовые индексы определение данного показателя, на сегодняшний день. Рассмотрены возможности формирование ответственного инвестирования на территории РФ, в части решение вопросов, влияющих на стоимость инвестиционного проекта.

В результате проведенного исследования отмечено, что развитие данной концепции предполагает разработку долгосрочных инвестиционных стратегий, а также правильного ориентира на корректировку государственной политики в плане контроля и раскрытия финансовой и нефинансовой информации компаний.

**Ключевые слова:** социально-ответственное инвестирование, методы оценки стоимости инвестиционного проекта, ESG – критерии ответственного инвестирования, экология, устойчивое развитие территории, доверительное управление, корпоративная ответственность.

## **Development of methods for estimating the cost of responsible investment projects**

**Sheshkov S.M.**, postgraduate student,

Moscow Financial and Industrial University «Synergy», Moscow, Russia

**Annotation.** The article deals with the prospects for the development of methods for assessing the cost of responsible investment projects. In the conditions of stagnation, it becomes strategically important to search for new methods of investment analysis, private and generalizing indicators for evaluating the effectiveness of investment projects. In the course of the work, foreign experience in implementing the concept of socially responsible investment (SRI) was reviewed, the dynamics of the SRI market growth during the global financial and economic crisis in the United States and Europe was presented, stock indexes were given the definition of this indicator, to date. The possibilities of forming responsible investment in the territory of the Russian Federation, in terms of solving issues affecting the cost of an investment project, are considered.

**Key words:** socially responsible investment, methods of assessing the value of an investment project, ESG criteria for responsible investment, ecology, sustainable development of the territory, trust management, corporate responsibility.

Современный этап развития экономики Российской Федерации находится в состоянии неопределенности. Сложная международная политическая обстановка, а также антироссийские санкции усложняют инвестиционный процесс и накладывают ограничения в отношении бизнес-структур, осуществляющих свою деятельность на ее территории.

Значительное количество иностранных инвесторов приостановили свою деятельность, в связи с волатильностью мировых цен на энергоносители, а также ограничениями в банковском секторе. Внутренние и внешние изменения различных сегментов инвестиционного рынка, аккумулируют серьезные риски в ходе реализации инвестиционных проектов. В этой связи возникает

необходимость поиска новых методов инвестиционного анализа, частных и обобщающих показателей оценки эффективности инвестиционных проектов.

Динамичный процесс перехода экономики на инновационный вектор развития, предполагает формирование новой стратегии доверительного управления, которая даст инвестору возможность сформировать долгосрочный капитал.

Таким образом, актуальным в условиях текущего момента, является развитие методов оценки стоимости проектов ответственного инвестирования, которое позволит рационализировать их размещение в субъектах РФ.

В экономической литературе приводится следующее определение данной дефиниции: «Ответственное инвестирование - это вложения средств в компании, которые следуют принципам экологичности, социальной ответственности и работают над повышением уровня корпоративного управления [4].

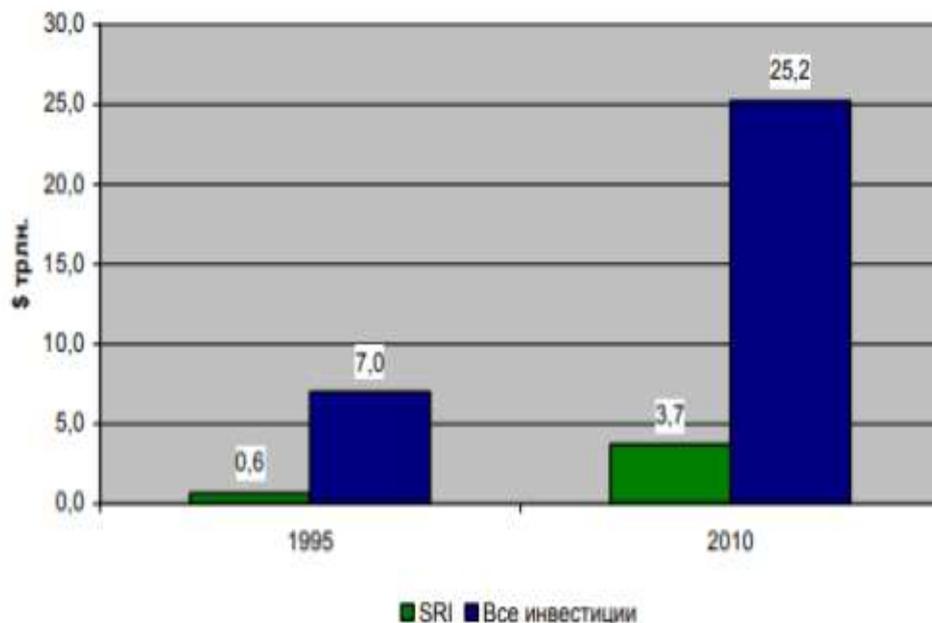
Формирование ответственного инвестирования началось во второй половине XX века, в странах Европы и США, на фоне непростой политической обстановки, военных конфликтов, неблагоприятной экологической обстановкой, вызванной ростом промышленного производства [5]. В дальнейшем, стали появляться фондовые индексы, представленные на рис. 1.

С помощью них осуществлялось определение оценки стоимости проектов ответственного инвестирования, по средствам модели соответствующего фондового рынка, и особенностями экономического, социального и этнического поведения населения [5].

В последующем, данная концепция стала стремительно развиваться в странах США и Европы, а в период Мирового финансового кризиса, социально-ответственное инвестирование (SRI) демонстрировало стабильность по сравнению с обычным инвестированием, что подтверждается аналитическими данными представленными на рис. 2.

|   |   |
|---|---|
| Domini Social Index (DSI)400 (1990 г.)                            | Социально ориентированный индекс, взвешенный по капитализации 400 компаний, которые отбираются с помощью социальных и экологических критериев (кроме компаний – производителей оружия, алкоголя, табака, а также работающих в области ядерной энергетики и азартных игр).   |
| Nasdaq Social Index (1971 г.)                                     | Представляет собой индекс с меньшей капитализацией, взвешенный с учетом 103 ценных бумаг, выпущенных 100 ведущими технологическими компаниями, торгуемыми на фондовой бирже NASDAQ.   |
| FTSE4Good (2001 г.)   | Набор социально-ответственных фондовых индексов, или фондовых индексов ESG, каждый из индексов соответствует строгим экологическим, социальным и корпоративным критериям управления, что делает их подходящими для целей сравнительного анализа и может использоваться в качестве инструментов при создании финансовых продуктов, таких как институциональные и розничные фонды, биржевые фонды (ETF) и деривативы. |
| Dow Jones Sustainability Index) (1999 г.)                         | Глобальный индекс, состоящий из 10% самых крупных акций из 2500 акций, включенных в глобальный индекс широкого рынка S&P, на основе их принципов устойчивости и охраны окружающей среды.  |
| Social Index Датского министерства социальной политики. (2000 г.) | Индекс используется для сравнительного позиционирования компаний, который основывается на оценке их деятельности различными группами заинтересованных сторон по следующим направлениям: учет мнения потребителей; учет интересов деловых партнеров, потенциальных инвесторов, кредиторов; соблюдение этических норм; отношения с работниками; отношения с местным сообществом.                                      |

*Рис. 1 – Фондовые индексы определение оценки стоимости проектов ответственного инвестирования*

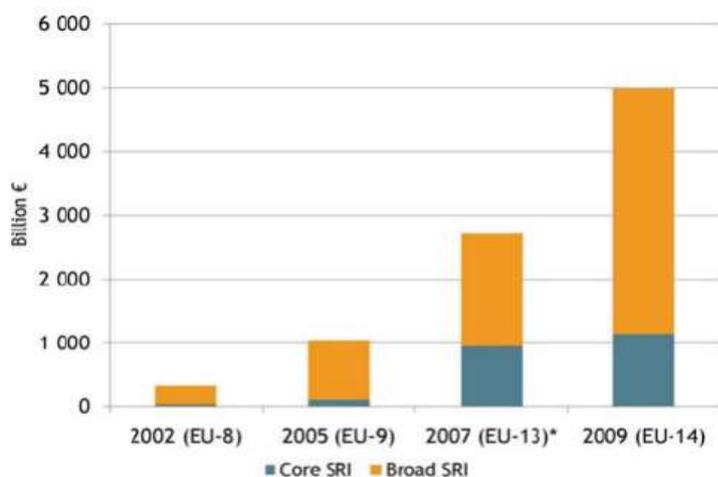


*Рис. 2 – Динамика роста рынка SRI в США*

Статистические данные свидетельствуют о том, что в 2010 году данный показатель под управлением SRI составил примерно 3 трлн. долл., тогда как в 1995 году стоял на отметке 600 млрд. долл. Сравнительная динамика показала за тот же период, весь объем инвестиций под профессиональным управлением вырос с 7 трлн. долл. до 25 трлн. долл. [5].

Необходимо отметить, что в период, замедления фондовых индексов (2007 - 2010 гг.), объем активов под профессиональным управлением вырос менее чем на 1%, активы, тем временем, управление под SRI, вырос на 13% [5].

В странах Европы, с учетом увеличения количества стран-участниц ЕС за этот период, наблюдалась аналогичная тенденция, представленная на рис.3 [5].



Source: Eurosif European SRI Survey, 2010

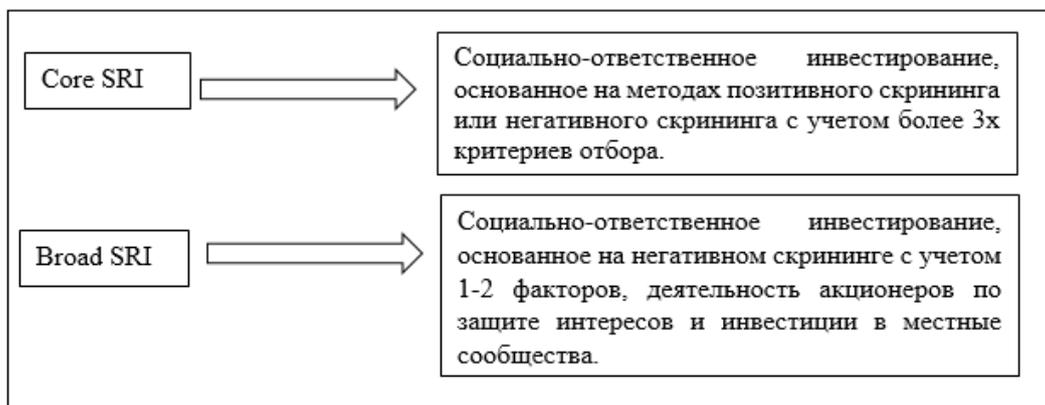
\* Re-calculated according to the 2010 Core SRI definition.

Note: Market data coverage is evolving. 8 countries were covered in 2002, 9 in 2005, 13 in 2007 and 14 in 2009.

**Рис. 3 – Динамика роста рынка SRI в Европе**

Согласно статистическим данным, в 2007 году, объем активов под управлением SRI составлял примерно 2 трлн. долл., однако, уже в 2010 году данный показатель был на отметке 5 трлн. долл. Положительная тенденция была обусловлена внедрением процесса скрининга на специфические критерии, представленных на рис.4.

В настоящее время концепция социально-ответственного инвестирования используется повсеместно в высоко развитых странах, демонстрируя значительную устойчивость европейского рынка SRI [5].



**Рис. 4 – Специфические критерии скрининга SRI в Европе**

Обратная тенденция, включая 2020 год, наблюдалась в субъектах РФ. В следствии того, что социальные, экологические и этнические аспекты деятельности российских бизнес-структур не были под пристальным вниманием общественности и государственных органов власти, развитие ответственного инвестирования не осуществлялось.

Однако, за последние три года, произошли глобальные изменения жизненного уклада и основанием к реализации данной концепции на территории России, послужили такие факторы, как климатические изменения, пандемия COVID-19, борьба с коррупцией, нехватка ответственного отношения компаний к своим сотрудникам, неудовлетворительное состояние окружающей среды, потребность выхода на мировой рынок, предпочтения потребителей и др.

Дальнейшее развитие инвестиционного процесса, от этапа проведения исследований изучения условий для вложения инвестиций до этапа получения эффекта от реализации инвестиционного проекта, требует новых методов его оценки, которое предполагает ответственное инвестирование.

Таким образом, при проведении оценка стоимости проектов, по нашему мнению, необходимо применение методов ответственного инвестирования, с использованием ESG-критериев, которые рассматривают вопросы социальные, экологические и управленческие характера с целью более надежного прогнозирования финансовых результатов и их дальнейшее развитие.

На основании данной методологии, субъекты инвестиционной деятельности, обязаны рассмотреть экологические (Environmental – E), социальные (Social- S), и корпоративные (Governance – G) вопросы, которые будут оказывать непосредственное влияние на развитие инвестиционного проекта [6].

|   |
|---|
| 1. Анализ и учет факторов устойчивого развития при осуществлении инвестирования   |
| 2. Мониторинга общества   |
| 3. Реализация корпоративных прав как самостоятельно, так и в сотрудничестве с другими инвесторами                                 |
| 4. Регулярное взаимодействие с обществом по значимым аспектам деятельности, управление конфликтом интересов в своей деятельности  |
| 5. Учет факторов устойчивого развития при выборе и организации взаимодействия с доверительными управляющими (в случае их наличия) |

***Рис. 5 – Принципы ответственного инвестирования, рекомендуемые Банком России***

При этом долгосрочная доходность вложений будет зависеть от рационального поведения инвестора и соблюдения ряда принципов, рекомендованных Банком России и представленных нами на рис. 5 [6].

В рамках исследования, рассмотрим EGS – вопросы, влияющие на стоимость компании и инвестиции, представленные на рис. 6 [6].

Решение данных вопросов, будет позволять сделать вывод об инвестировании в ценные бумаги какой-либо компании, который в перспективе будут реализовывать принципы SRI, заботясь об окружающей среде, и осуществляя при этом качественное управление.

Необходимо отметить, что в настоящий момент наблюдается отток институциональных инвесторов в лице страховых компаний, которые в других странах мира реализуют основной спрос на развитие рынка ответственного инвестирования. В связи с санкциями и опасением иностранных инвесторов в части взаимодействия с российскими компаниями, которые могут повлечь за собой дополнительные штрафы, раскрытие нефинансовой информации с использованием критериев ESG – ограничены. Повсеместно российские

компании попадают в санкционный список, что влечет за собой приостановку работы бизнеса.



**Рис.6 – ESG – вопросы, решение которых влияет на стоимость инвестиционного проекта**

Несмотря на сложившуюся геополитическую обстановку в нашей стране, компании продолжают делать попытки привлечения частных и институциональных инвесторов для дальнейшего развития данного направления. Представители власти, в лице Министерства экономики и государственной корпорации развития России, выступают соинвесторами для организаций, помогающих сохранять занятость, налаживать социально-экономические отношения в стране, поддержать достойный уровень медицинского обслуживания, а также внедрять инновации. Данные факторы оказывают положительное влияние на рост интереса к социально ответственному инвестированию со стороны фирм и применению ESG-критериев со стороны российских банков [1].

В заключении необходимо отметить, что дальнейшее развитие методов оценки стоимости проектов ответственного инвестирования будет зависеть от разработки долгосрочных инвестиционных стратегий, понимания того, насколько будет востребовано ответственное инвестирование в бизнес-процессах РФ в будущем, а также правильного ориентира на корректировку государственной политики в плане контроля и раскрытия финансовой и нефинансовой информации компаний.

### **Библиографический список:**

1. Social Investment Forum [Электронный ресурс] – Режим доступа: <http://www.socialinvest.org> (дата обращения: 13.03.2023)
2. Green, Social and Ethical Funds in Europe. 2010 Review [Электронный ресурс] – Режим доступа: [www.vigeo.com](http://www.vigeo.com) (дата обращения: 13.03.2023)
3. ESG Integration in China: Guidance and Case Studies // CFA Institute. Principles for Responsible Investment (PRI). – 2019. – 92 p. [Электронный ресурс] – Режим доступа <https://www.cfainstitute.org/-/media/documents/survey/esg-integration-china.ashx> (дата обращения: 15.03.2023).
4. Правительство уточнило целевые показатели и условия поддержки проектов в сфере зеленой энергетики // Правительство России. – 2021. [Электронный ресурс] – Режим доступа: <http://government.ru/news/42377> (дата обращения: 15.03.2023).
5. Обзор западного опыта социально-ответственного инвестирования. [Электронный ресурс] – Режим доступа: <http://cloudwatcher.ru/userfiles/investirovanie.pdf> (дата обращения: 10.03.2023).
6. Информационное письмо о рекомендациях по реализации принципов ответственного инвестирования [Электронный ресурс] – Режим доступа: <https://docs.yandex.ru/docs/view> (дата обращения: 10.03.2023)

## References:

1. Social Investment Forum [Electronic resource] – Access mode: <http://www.socialinvest.org> (accessed: 13.03.2023)
2. Green, Social and Ethical Funds in Europe. 2010 Review [Electronic resource] – Access mode: [www.vigeo.com](http://www.vigeo.com) (accessed: 13.03.2023)
3. ESG Integration in China: Guidance and Case Studies // CFA Institute. Principles for Responsible Investment (PRI). - 2019. - 92 p. [Electronic resource] – Access mode [https://www.cfainstitute.org/-/media / documents/survey/esg-integration-china.ashx](https://www.cfainstitute.org/-/media/documents/survey/esg-integration-china.ashx) (accessed: 15.03.2023)
4. The government has clarified the targets and conditions for supporting projects in the field of green energy // The Government of Russia. - 2021. [Electronic resource] – Access mode: <http://government> (accessed: 15.03.2023)
5. Review of the Western experience of socially responsible investment. [Electronic resource] – Access mode: <http://cloudwatcher.ru/userfiles/investirovanie.pdf> (accessed: 10.03.2023)
6. Information letter on recommendations on the implementation of the principles of responsible investment [Electronic resource] – Access mode: <https://docs.yandex.ru/docs/view> (accessed: 10.03.2023)