



KAPITEL 4 / CHAPTER 4⁴ ESG INVESTING - THE ESSENCE AND PROSPECTS FOR REBUILDING THE ECONOMY OF UKRAINE

DOI: 10.30890/2709-2313.2024-30-00-008

Вступ.

Розуміння сутності та потенціалу ESG інвестування може забезпечити створення сприятливих умов для сталого економічного розвитку України та її успішної інтеграції на міжнародному ринку. Тут розглядається сутність, переваги, недоліки ESG (Environmental, Social, Governance) інвестування та перспективи його застосування в Україні в процесі повоєнного відновлення економіки, важливість врахування принципів ESG для прийняття інвестиційних рішень. А також важливість широкої імплементації ESG підходів в практику інвестування і ведення бізнесу загалом в контексті вступу України до ЄС, підтримки інфраструктурних проектів, розвитку відновлюваної енергетики та збалансованого соціального розвитку. Пропонуються заходи для успішного впровадження ESG стратегій в українську економіку.

4.1. Сутність та еволюція ESG та CSR.

Сутність ідей ESG як перспективного підходу, або, навіть, стратегії розвитку бізнесу та їхнє впровадження в діяльність компаній, застосування як додаткового антикризового інструменту та інструменту підвищення конкурентоздатності та інвестиційної привабливості, досліджували у наукових працях іноземні і вітчизняні вчені, зокрема, А. П. Матос, Пшенична М., А. Камінський, М. Негрей. Питання застосування ESG підходу в діяльності фінансових організацій аналізує Р.Баккен, М. Бруггі, А. Каппієло, Приказюк Н.Ф. В наукових роботах іноземних досить ґрунтовно розкрито переваги застосування ESG підходів для збільшення інвестиційної привабливості і

⁴Authors: Dyakovsky Dmytro Anatoliyovych



формування репутації фірми. Проте, специфіка застосування цих підходів при відновленні фінансової системи і економіки країни, яка постраждала внаслідок зовнішньої військової агресії, а також ряд слабостей ESG підходу, які можуть стати на заваді його успішному застосуванню в Україні, розкриті недостатньо і потребують подальшого дослідження.

Сучасною тенденцією в галузі інвестування є поступове поширення ESG підходів. Усе більше компаній декларують прихильність до ідей та принципів ESG, в розвинених країнах розвивається система рейтингування і звітності компаній в цьому сегменті. Зростає обсяг активів, які відповідають стандартам ESG. Так, за даними агенції Bloomberg, до 2025 року активи ESG можуть сягнути 53 трильйонів доларів, що становить третину світового AUM (активи під управлінням) [1]. Зазначимо, що враховуючи попередні темпи зростання активів ESG категорії, такі показники можуть виявитись заниженими. Про це зазначають і самі автори дослідження[1]. А от в Україні принципи та фінансова підтримка ESG все ще залишаються Інноваційними [2].

Термін ESG є аббревіатурою, що позначає показник, який використовується для оцінки ступеня, до якого компанія чи уряд зменшили свій ризик (і виявили потенційні можливості) щодо таких факторів: екологічний, соціальний, урядовий [3]. Не існує єдиного, визначеного на міжнародному рівні набору критеріїв, які використовуються для оцінки практик ESG, однак існують численні цілі ESG, які прагнуть досягти як компанії, так і інвестори [3]. Деякі загальні екологічні цілі включають зменшення викидів вуглецю та забруднення, підвищення енергоефективності та забезпечення добробуту тварин. Соціальні критерії більше зосереджені на тому, як компанія ставиться до людей, охоплюючи такі питання, як права людини, стать і різноманітність, захист даних, трудові стандарти та задоволеність клієнтів. Управління стосується того, як компанією керують, чи вразлива компанія до корупції? Чи є конфлікти інтересів [3] ?

Розвиток ринків фінансових послуг у другій половині XX – на початку XXI ст. зумовив появу нових фінансових інструментів, послуг, методів і стратегій



інвестування. Такою стратегією є соціально-відповідальне інвестування (*socially-responsible investing, SRI*), яке також має назву «етичне інвестування». Воно полягає у тому, що як критерії вибору інструментів інвестування поруч з суто економічними використовують етичні. Цей термін виник у США в 1970-х рр. І найчастіше застосовується як загальна назва різноманітних практик вкладання коштів з метою досягнення позитивного соціального ефекту. Він також може стосуватися вкладень у інноваційні підприємства, енергоефективні та екологічно чисті технології, інвестицій у регіональний розвиток, внутрішньокорпоративних вкладень (наприклад, у підвищення кваліфікації персоналу), або уникнення вкладень у певні інструменти. Тобто розуміння «соціального ефекту» є досить широким. Отже, соціально-відповідальне інвестування може розглядатися як процес прийняття інвестиційних рішень які, крім фінансового результату, враховують екологічні, етичні й соціальні наслідки інвестицій.

У сучасному вигляді СВІ почали формуватися у другій половині ХХ ст. Зростання уваги до ідеї соціально-відповідального інвестування відбулося у США в 1960-ті рр., під впливом антивоєнних виступів і посилення боротьби за громадянські права. У 1970 рр. посилилась увага до захисту природного середовища. У 1980 рр. увагу до етичних аспектів при вкладанні інвестиційних ресурсів пенсійних фондів привернули дослідження Д. Рифкіна і Р. Барбера [5]; відбувалося поступове зростання ролі інституційних інвесторів, особливо недержавних пенсійних фондів, інвестфонів [6], роль яких продовжила зростати у 1990ті рр. Тоді поширились терміни «етичний інвестор» і «етичне інвестування» [6]. А після 2000 р. загального поширення набув термін «соціально-відповідальне інвестування»[6]. Досить поширеним є його тлумачення як сучасної інвестиційної стратегії, яка враховує не лише прибутковість інвестицій, а й корисність або шкідливість їх для суспільства. Можна розглядати його як спосіб ведення бізнесу, за якого здійснюється вкладання коштів, управління ризиками і можливостями з урахуванням очікувань зацікавлених осіб. Також можна розглядати як процес створення та



реалізації певного продукту, який відповідає суспільним потребам і не має негативного впливу на екосистему. Але це не означає відмову від головної цілі інвестування (отримання прибутку). Тому ефективність відповідального інвестування характеризується досягненням цієї цілі у поєднанні з етичними цінностями. Це передбачає: фінансову ефективність (прибутковість, зростання виручки, обсягу реалізації, страхування ризиків, зменшення операційних витрат); нефінансову ефективність (репутація та імідж, лояльність клієнтів, персоналу, постачальників); ефективність впливу на відповідній території. Хоча в основі все ж лежатиме зіставлення доходів та витрат [4], інвестор переймається також максимізацією соціальної вигоди від вкладеного капіталу і дбайливим ставленням до навколишнього середовища. Це робить його більш конкурентоздатним, соціальна відповідальність все більше важить у формуванні репутації компанії, сприяє підвищенню її капіталізації. Відповідальне інвестування також може розглядатись як прогресивна стратегія управління ризиками. Адже врахування інтересів зацікавлених осіб може запобігати можливим конфліктам. А деяке підвищення витрат, пов'язане з цим, допомагає в майбутньому уникати значних виплат компенсацій у разі завдання шкоди цим особам.

4.2. Принципи відповідального інвестування

Віхою для розвитку соціально-відповідального інвестування стало набуття чинності у 2000 р. Глобальним Договором ООН який ставить мету підвищення соціальної відповідальності бізнесу, дотримання прав людини і екологічних норм корпораціями. 10 принципів Договору згруповані у 4 блоки:

1. Права людини: 1) ділові кола мають поважати та захищати міжнародно-визнані права людини; 2) не повинні брати участь у порушенні прав людини.

2. Трудові відносини: 3) ділові кола мають підтримувати принцип свободи асоціацій, визнавати право на колективний договір; 4) підтримувати ліквідацію



усіх форм примусової та обов'язкової праці; 5) ліквідацію дитячої праці; 6) ліквідацію дискримінації при прийомі на роботу та в професійній діяльності.

3. Навколишнє середовище: 7) ділові кола ма ють підтримувати обережний підхід до екологічних завдань; 8) підтримувати посилення екологічної відповідальності; 9) розробку і поширення екологічно безпечних технологій.

4. Боротьба з корупцією: 10) ділові кола мають боротися проти усіх видів корупції, у тому числі здирництва та хабарництва.

Деякі дослідники цей перелік принципів об'єд нують у три групи:

1) екологічні; 2) соціальні; 3) етичні.

Розвиток концепції ESG інвестування став логічним продовженням ідей корпоративної соціальної відповідальності та сталого розвитку. Забезпечуючи досить широке охоплення сфер людської діяльності, ця концепція впроваджує ідеї гуманізму, любові, турботи про навколишнє природне середовище в практику ведення бізнесу. І при цьому виявляється, що ідеї, які, при обмеженому аналізі, можуть здатись надто «альтруїстичними» і непридатними в якості принципів ведення бізнесу, для якого важить, в першу чергу, прибуток, при більш детальному теоретичному опрацюванні і практичній апробації, виявляються цілком відповідними і сприятливими для досягнення традиційних цілей підприємництва. Поступово, в розвинених країнах йде широка імплементація концепції сталого розвитку, формується інформаційне суспільство і все більшого значення при цьому набуває необхідність усвідомлення і дотримання гуманістичних та морально-етичних ідей та цінностей, зокрема в економічній діяльності. Для сучасних менеджерів та керівників бізнес-структур в процесі прийняття управлінських, фінансових, інвестиційних рішень критерії економічної ефективності все частіше доповнюються філософськими гуманістичними ідеями та мотивами. Зокрема, при оцінці інвестиційної привабливості компаній все більше значення і частіше використання отримують такі аспекти як формування позитивної репутації компанії та людського капіталу, рівень та якість життя, інтереси стейкхолдерів, деякі не фінансові аспекти, зокрема ті, які стосуються корпоративної соціальної відповідальності,



захисту навколишнього природного середовища. Так, за твердженням Пшеничної М. «ухвалення рішень з не фінансових питань не лише відбивається на репутації компанії, але й має відчутні економічні наслідки [7]. На доповнення до цього, Україна після перемоги над росією відчуватиме суттєву потребу і фінансових ресурсах для відновлення і розвитку економіки, промисловості, що деякі як приватні так і державні іноземні структури можуть використати як нагоду для здійснення «інвестицій з метою впливу». Останнім часом такий вид інвестицій є досить важливим, і «поволі зростає за своєю популярністю» [8], хоча і не завжди ідентифікується як такий.

4.3. Переваги ESG підходу для відновлення економіки України

Адже ESG підхід володіє рядом переваг, які обумовлюють його перспективи в відбудові і розвитку економіки України. Вони можуть полягати в наступному:

1. Забезпечення відновлення екології. Нагальною необхідністю буде здійснення проектів з відновлення екосистем, розмінування, покращення якості повітря, води, зменшення викидів CO₂. Застосування принципів ESG сприятиме розвитку нових секторів, наприклад, таких як відновлювана енергетика, які зможуть частково замінити зруйновані галузі і зайняти власну нішу на ринку.

2. Соціальний ефект: ESG інвестування можуть покращити соціальний добробут, оскільки вони часто фокусуються на проектах, які мають позитивний вплив на людей та суспільство. Соціальне удосконалення може полягати у забезпеченні відновлення зруйнованої соціальної інфраструктури та системи охорони здоров'я, які зазнали суттєвих втрат, сприяння розвитку освіти. А це зумовить підвищення якості життя громадян України завдяки доступу до медичних та освітніх послуг, покращенню екологічної ситуації.

3. Удосконалення управління і забезпечення прозорості. ESG підхід забезпечує піднесення корпоративного управління на вищий рівень і сприяє боротьбі з корупцією, що є вкрай важливим як для самої України та її бізнес



структур, так і для іноземних інвесторів в процесі прийняття інвестиційних рішень.

4. ESG інвестування може покращити репутацію компанії, оскільки вони демонструють увагу до екологічних, соціальних та корпоративних питань. Це, на думку автора, один з ключових моментів, які визначають перспективи ESG підходу в Україні. Саме з цього випливають більшість переваг, наведених нижче.

5. Збільшення привабливості для інвесторів і залучення іноземних інвестицій також пов'язане з тим, що ESG інвестиції зазвичай відповідають міжнародним стандартам і характеризуються більшою безпекою.

6. В контексті конкурентоспроможності. Компанії, які декларують дотримання принципів ESG, часто отримують кращу конкурентну позицію на ринку та стають більш привабливими для наявних та потенційних клієнтів і партнерів.

7. Кращі умови фінансування: ESG інвестування може мати кращі умови фінансування для проектів по зменшенню викидів та збереженню ресурсів.

8. Зменшення ризиків: ESG інвестування може зменшити ризики для потенційних інвесторів, оскільки вони орієнтовані на тривалий термін та відповідність інвестиційних проектів. Це стосується ризиків, пов'язаних із змінами в кліматі, репутаційними проблемами, санкціями.

9. Диверсифікація: ESG інвестування дозволяють інвестувати в різні сектори та активи, що зменшує залежність вартості інвестиційного портфеля

10. ESG інвестування може забезпечити вищу прибутковість.

11. Доступ до нових фінансових продуктів: ESG інвестування надає доступ до нових фінансових продуктів, які можуть бути використані для інвестицій

Україна, після складних років війни з Росією, стоїть перед завданням відбудови своєї економіки та створення стійких підґрунтя для майбутнього розвитку. Однією з ключових стратегій відновлення може стати інтеграція ESG (Environmental, Social, and Governance) інвестиційних принципів у фінансові інструменти та проекти розвитку. Ця теза пропонує аналіз доцільності і майбутньої ролі ESG інвестицій в Україні та розглядає важливі аспекти їхнього



фінансування. Отже, вже на етапі планування майбутнього відновлення і розвитку економіки та фінансової системи України після перемоги, доцільно свідомо застосовувати принципи ESG в якості визначальних.

4.4. Джерела фінансування ESG інвестицій в Україні

Наступним аспектом, який потребує аналізу є джерела фінансування ESG інвестицій в Україні. Україна зазнала величезних втрат внаслідок масштабної злочинної збройної агресії. І не володіє достатніми власними джерелами інвестиційних ресурсів для відновлення. Тому їй доведеться орієнтуватись на значну підтримку міжнародних організацій, державних та приватних донорів, інвесторів тощо. Джерелами фінансування ESG інвестицій можуть бути наступні: 1) кошти вітчизняних та іноземних інвесторів; 2) міжнародні фонди розвитку та інвестицій; 3) державні кошти; 4) кредити комерційних банків під ESG проекти; 5) кошти інвестиційних фондів; 6) корпоративні інвестиції; 7) кошти міжнародних організацій, таких як ООН; 8) краудфандинг; 9) очікувані репарації від Росії, що можуть становити значну суму а також конфісковані російські активи можуть бути використані для створення спеціальних фондів або фінансування інвестиційних ESG проектів в Україні. Ці джерела фінансування можуть забезпечити додаткові ресурси для підтримки ESG ініціатив і відновлення економіки України після перемоги. Важливо забезпечити прозоре та ефективне управління цими ресурсами для досягнення найкращих результатів у сфері сталого розвитку та соціально-економічної відновлення України. Велику роль в цьому відіграватимуть фінансові інститути. Тому важливо приділити значну увагу впровадженню в їхню діяльність ідей та принципів ESG. Так, Приказюк Н.Ф. виділяє фактори, якими визначається значущість запровадження принципів ESG для небанківських фінансових інститутів [9], відмічає посилення інтересу до небанківських фінансових продуктів, створених з врахуванням принципів ESG. Так клієнти демонструють зростаючий попит на фінансові



послуги, які відповідають їхнім цінностями та розширюють охоплення ризиків, пов'язаних із ESG [9]. Розширеним включенням елементів ESG в інвестиційні підходи, що дозволяє підвищити прибутки та ефективно керувати ризиками. Зростаючим регуляторним впливом. Зокрема, страховики стикаються зі зростаючим попитом регуляторів на врахування ризиків і можливостей ESG у своїй діяльності. Співпраця та альянси. Небанківські фінансові інститути вступають у партнерство з зацікавленими сторонами (уряди, неурядові організації та підприємства), для подолання ризиків та використання можливостей пов'язаних з ESG, спроби створити фінансові послуги, які будуть відповідати вимогам ESG [9].

Важливо і на загальнодержавному рівні вживати заходів, щодо поширення і регулювання ESG. Зокрема, на законодавчому рівні. Прикладом регулювання окремих питань ESG є Закон України “Про засади моніторингу, звітності та верифікації викидів парникових газів”, яким передбачається скорочення викидів[2] або “Про ринки капіталу та організовані товарні ринки”, який визначає характеристики та основи обігу зелених облігацій як альтернативного джерела залучення фінансових ресурсів для поширення принципів ESG [2].

Проте, не варто звужувати весь можливий спектр інвестування до сектору лише ESG. Це може бути пов'язане з питанням вибору «інвестиційних стратегій та управління ризиками на макрорівні». Так, як обґрунтовано стверджує Камінський А.: «зниження рівня оцінки ESG збільшує ризик прямих інвестицій, але зменшує ризик портфельних інвестицій», а також: «звуження інвестиції в компанії з високими оцінками ESG руйнують ефект диверсифікації[10]. Крім того, деякі життєво важливі для відродження та захисту України галузі не підпадають під критерії ESG.



Висновки.

Була розглянута сутність та еволюція ESG підходів. Зроблений висновок, що ESG підхід є логічним продовженням ідей корпоративної соціальної відповідальності та сталого розвитку. Виділені переваги, недоліки та джерела фінансування проектів при відбудові економіки України. Зроблений висновок, що ESG інвестиції мають великий потенціал для відбудови економіки України після перемоги. Він полягає в забезпеченні якісного управління та прискореного екологічного відновлення, соціального розвитку. Через брак власних ресурсів Україні доведеться на перших етапах відновлення орієнтуватись, в основному, на залучення іноземних інвесторів. Проте одночасно варто розвивати власний інвестиційний ринок, систему правового регулювання інвестиційної діяльності і ESG звітності, створювати нові фінансові інструменти та гарантувати прозорість на всіх етапах реалізації проектів. Зростаюча роль ESG інвестицій робить їх незамінним інструментом для сталого розвитку України після перемоги.

Проте на даному етапі ESG підхід недостатньо усвідомлений і поширений в практиці вітчизняного бізнесу. Також він часто носить лише декларативний, а іноді імітаційний характер. Також відмічений ряд недоліків, які стримують його поширення в Україні. Важливо розуміти його слабкі сторони та використовувати ці знання для удосконалення та розвитку цього підходу в інвестуванні. Адже проаналізовані слабкості не роблять ESG підхід неприйнятним, ідентифікація слабкостей відкриває можливості для його кращого усвідомлення і кваліфікованого застосування. І розуміння цього у світі зростає.