

ЕКОЛОГІЧНІ ФОНДОВІ ІНДЕКСИ: ЗАРУБІЖНИЙ ДОСВІД ТА УРОКИ ДЛЯ УКРАЇНИ

Т.В. Пімоненко¹, к.е.н., старший викладач,

Ю.О. Мирошниченко², канд. екон. наук, доцент кафедри управління,

О. М. Коробець³, провідний фахівець,

¹⁻³Сумський державний університет, м. Суми, Україна

О.І. Литвиненко, менеджер з підбору персоналу

ФОП Мішенін М.Е., м. Суми, Україна

У статті розглянуто основні передумови впровадження основних принципів сталого розвитку у діяльність вітчизняних компаній. Авторами систематизовано основні бар'єри, що стримують впровадження концепції сталого розвитку компаніями. На основі результатів аналізу встановлено, що одним із основних стримуючим фактором є обмеженість фінансових ресурсів. У зв'язку з цим було проаналізовано сучасні та традиційні джерела фінансування впровадження принципів сталого розвитку компаніями. У рамках дослідження обґрунтовано необхідність розвитку екологічноорієнтованих фондових індексів, як сучасного еколого-економічного інструменту фінансування сталого розвитку компаній. Авторами проаналізовано та виокремлено основні особливості функціонуючої системи світових екологічних фондових індексів. На основі аналізу структури фондового ринку України обґрунтовано та сформовано перспективи запровадження вітчизняної системи екологічних фондових індексів.

Ключові слова: сталий розвиток, екологоорієнтована діяльність, фінансові ресурси, еколого-економічний інструмент, фондовий індекс, екологічний фондовий індекс, фондовий ринок.

DOI: 10.21272/1817-9215.2017.3-08

ВСТУП

Розвиток та функціонування вітчизняної економіки супроводжується низкою екологічних та соціальних проблем. Так, на промисловий сектор економіки, що є основою вітчизняної економіки, припадає понад 60% викидів шкідливих та небезпечних речовин у навколишнє природне середовище (НПС). У цьому аспекті, слід відмітити, що у 2016 році обсяг викидів, скидів у НПС промисловими компаніями зменшився майже на 34% у порівнянні з 2009 роком. При цьому, обсяги промислового виробництва у 2016 році збільшилися на 32% у порівнянні з 2009 роком. Однак, зменшення викидів у НПС – є результатом очевидної тенденції зменшення обсягу виробництва промислової продукції протягом 2010 – 2015 років в середньому на 4,8% щороку, а не впровадженням екологічноорієнтованої діяльності вітчизняними компаніями (рисунок 1).

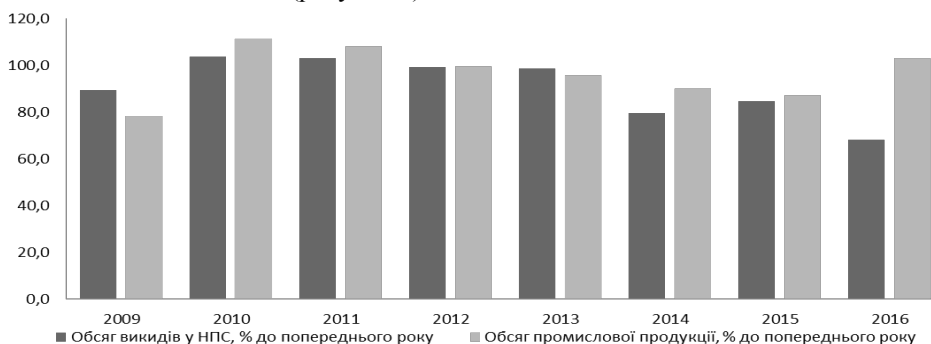


Рисунок 1 – Залежність обсягів викидів у НПС від обсягів виробленої промислової продукції у 2009 – 2016 р.р. [1]

Поряд із цим відбувається стрімке погіршення якості природних ресурсів, а також виснаження їх запасів, що призводять до суттєвих, а іноді і незворотних змін природних екосистем.

Слід наголосити, що наслідки забруднення НПС мають негативний вплив як на соціальну сферу (стан здоров'я населення, зростання захворюваності і смертності), так і на економічні показники компаній (сплата податків за забруднення НПС, виплата штрафів за адміністративні правопорушення у сфері охорони природи, задоволення позовів по відшкодуванню збитків і втрат заподіяних в результаті порушення природоохоронного законодавства) та країни в цілому (збитки від надзвичайних ситуацій природного характеру, кількісний та якісний вплив на складові економічного потенціалу, зниження рівня екологічної безпеки).

Тож вищезазначені проблеми обумовлюють необхідність впровадження екологоорієнтованої діяльності компаніями, що забезпечить зменшення екодетруктивного навантаження на НПС. З іншого боку, екологоорієнтована діяльність потребує значних фінансових ресурсів.

Так, в умовах обмеженості фінансових ресурсів та значного негативного навантаження на НПС з боку компаній, необхідним є пошук та впровадження таких дієвих еколого-економічних інструментів, які б з одного боку забезпечували зниження екодетруктивного навантаження на екосистему з боку промислових компаній, а з іншого боку не стримували темпи розвитку та створювали додаткові економічні переваги для компаній.

ПОСТАНОВКА ЗАДАЧІ

Метою дослідження є аналіз та систематизація переваг сучасних еколого-економічних інструментів з метою поширення впровадження компаніями екологічноорієнтованої діяльності та зменшення їх екодетруктивного впливу на НПС.

РЕЗУЛЬТАТИ

Результати аналізу основних вітчизняних екологічних проблем свідчать про їх загострення з кожним роком. Так, на основі проведеного дослідження можна узагальнити та виокремити наступні вітчизняні екологічні проблеми:

- значні обсяги забруднення НПС, при зменшенні обсягів виробництва промислової продукції;
- інтенсивне скорочення та виснаження природних ресурсів;
- нераціональне використання всіх видів ресурсів (трудових, природних, фінансових, тощо);
- низький рівень екологічної культури;
- накопичення значних обсягів відходів промисловості і суспільства;
- збільшення кількості захворювань, що спричинюються забрудненням НПС.

Згідно статистичних даних станом на 2016 рік питома вага витрат на охорону НПС становила 1,4% валового внутрішнього продукту (ВВП). При цьому слід зауважити, що даний відсоток суттєво не змінюється з 2010 року при збільшенні кількості та масштабності екологічних проблем. Результати аналізу динаміки залежності економічних витрат на природоохоронну діяльність та ВВП України за 2010-2016 роки представлені у таблиці 1.

Результати аналізу обсягів витрат компаній на природоохоронну діяльність свідчать, що витрати компанії складаються лише з офіційних екологічних платежів та податків. Так на рис.2 відображено динаміку зміни нарахованих та сплачених підприємствами України екологічних платежів. Як видно з результатів дослідження, кількість пред'явлених та фактично сплачених платежів не співпадає. При цьому починаючи з 2009 року різниця між пред'явленими та сплаченими зростає. Тобто

державний бюджет не дотримує кошти у повній мірі на фінансування заходів щодо нейтралізації та усунення наслідків забруднення НПС (рис.2).

Таблиця 1 – Динаміка залежності економічних витрат на природоохоронну діяльність та ВВП України за 2010-2016 роки [1]

Показник	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	
ВВП, млн. грн.	1 079 346	1 299 991	1 404 669	1 465 198	1 586 915	1 988 544	2 385 367	
Витрати на охорону НПС, млн. грн.	13 128	18 490	20 514	20 377	21 925	24 591	32 488	
<i>в т. ч. - поточні витрати на охорону НПС</i>								
	млн. грн.	%	млн. грн.	%	млн. грн.	%	млн. грн.	
	10 366	79	12 039	65	13 925	68	14 339	70
<i>- капітальні інвестиції на охорону НПС</i>								
	2 762	21	6 451	35	6 589	32	6 038	30
Частка витрат на охорону НПС від ВВП, %	1,2	1,4	1,5	1,4	1,4	1,2	1,4	

Нажаль, незначний відсоток вітчизняних компаній інвестують у модернізацію виробництва з метою зменшення негативного впливу на НПС. Так, одним з найважливіших напрямків наразі є еволюція вітчизняних компаній в бік принципів сталого розвитку, що в свою чергу передбачає впровадження екологоорієнтованої діяльності.



Рисунок 2 – Динаміка змін нарахованих та сплачених підприємствами України екологічних платежів за 2000 – 2013 р.р. [1]

Тобто необхідним є пошук та впровадження сучасних еколого-економічних інструментів, що дозволять залучити компаніям додаткові фінансові ресурси на реалізацію екологоорієнтованої діяльності.

Слід відмітити, що діючий механізм фінансування природоохоронної діяльності в Україні створений на основі вимог колишньої адміністративно-командної системи і потребує термінового вдосконалення економічних важелів і стимулів, оскільки має ряд вагомих недоліків, а саме:

- обсяг інвестицій, які виділяються з бюджету завжди обмежений;
- здійснення фінансування за залишковим принципом, так як природоохоронні заходи не завжди перебували в числі пріоритетних;

- природоохоронні капітальні вкладення знеособлені та не завжди спрямований на тих, хто їх потребував першочергово;

- принцип «забруднювач платить» відсутній, а кошти акумулюються за рахунок усіх податкових надходжень підприємств (у тому числі і тих, що не забруднюють навколишнє середовище), а також населення;

- наявність випадків нецільового та нераціонального використання інвестиційних коштів.

Світовий досвід свідчить, що компанії мають можливість залучати додаткові інвестиції за рахунок традиційних та сучасних джерел фінансування. Так до традиційних джерел фінансування можна віднести: власні кошти компанії, загальнодержавні і місцеві програми, банківська система, вітчизняні інвестори. До сучасних інструментів: спеціалізовані інвестиційні фонди, кошти міжнародних організацій, зарубіжні інвестори тощо.

Однак, якщо компанія прагне залучити кошти іноземних інвесторів вона повинна відповідати низці вимог щодо екологоорієнтованої діяльності. Результати дослідження світового досвіду свідчать, що одним із перспективних сучасних джерел фінансування природоохоронних заходів компанії є система екологічних фондових індексів. Так компанія, що реалізує основні принципи екологорієнтованої діяльності у своїй діяльності має можливість потрапити до лістингу екологічних фондових індексів, що в свою чергу підвищить вартість акцій компанії і як наслідок інвестиційну привабливість.

Традиційно з економічної точки зору фондові індекси визначають як спеціальні індикатори, що характеризують ситуацію на ринку цінних паперів та дають можливість відстежувати їх зміни відносно базового періоду [2]. Фондові індекси призначені для відображення поточної кон'юнктури ринку, стану ділової активності та оцінки тенденцій ринку. Інвестори, аналізуючи тенденцію зміни індексів, приймають рішення щодо інвестування.

У загальному випадку індекси фондового ринку виступають узагальнюючими характеристиками макроекономічної ситуації [3]. Вони характеризують стан та динаміку розвитку як національної економіки в цілому, так і окремих її галузей і, отже, виконують діагностичну функцію, оскільки підвищення або зниження рентабельності виробництва в галузі чи в економіці приводить до змін у ринкових цінах акцій і до відповідних змін у значеннях фондових індексів. Як правило, для інвесторів не так важливі абсолютні значення індексів, як їх динаміка, за допомогою якої можна визначати напрямлення руху фондового ринку [4].

У той же час, деякі рейтингові та інформаційні агентства складають біржові індекси так званих «зелених» компаній. Саме ці компанії потрапляють до лістингу екологічних фондових індексів. Рішення щодо включення до лістингу як правило приймається на основі результатів оцінки еколого-економічної діяльності компанії.

Слід відмітити, що у даному випадку екологічні фондові індекси виступають індикаторами для пошуку додаткових інвестицій компаніями, діяльність яких відповідає принципам сталого розвитку.

Зазначимо, що наразі в Україні фондовий ринок на стадії зародження та розвитку. Так згідно статистичних даних (рис. 3), до 2010 року найбільшу частину в структурі фондового ринку склали акції і облігації підприємств (в середньому близько 35% та 32% відповідно в період з 2006 по 2010 роки). Але починаючи з 2010 року активно збільшуватися частка державних облігацій України. Зростаючи з 46%, даний вид цінних паперів станом на 01.01.2017 року займає вже 89% всього фондового ринку країни. Це говорить про те, що більшість підприємств є непривабливими на сьогодні, а фондовий ринок використовується фактично лише як приватизаційний (а не інвестиційний, як у інших країнах) механізм.

У світовій практиці, загальну оцінку внеску екологічних та інших елементів сталого розвитку в ефективність та капіталізацію корпорації дозволяють дати

наступні індекси Dow Jones Sustainability Indexes (DJSI) та Financial Times Stock Exchange Group (FTSE Group). Обидва індекси незалежні та виділяють корпорації за розширеною системою критеріїв, які включають економічні, екологічні та соціальні аспекти сталого розвитку. Основні характеристики та відмінності даних показників подані в таблиці 2.

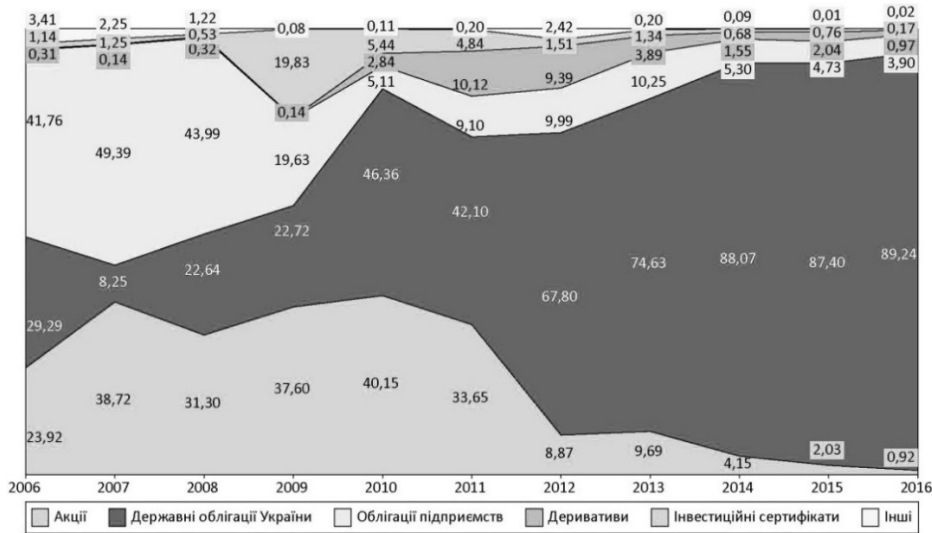


Рисунок 3 – Аналіз структури обсягу біржових контрактів з цінними паперами (з розподілом за фінансовими інструментами) за 2006 – 2016 р.р., % [5]

Як правило фондові індекси розраховуються інформаційно-аналітичними агентствами та фондовими біржами. Специфіка розрахунку конкретного індексу залежить від його виду та методики відповідного інформаційно-аналітичного агентства.

Таблиця 2 – Аналіз відмінностей фондових індексів DJSI та FTSE Group [6, 7]

DJSI (США, 1884)	FTSE Group (Великобританія, 1984)
ХАРАКТЕРИСТИКА	
Базується на середньоарифметичному показнику щоденних котирувань компаній, які до нього входять, на момент закриття бірж	Базується на курсах акцій 100 компаній з найбільшою капіталізацією
КРИТЕРІЇ	
1. Економічний напрямок: - наявність кодексу поведінки; відповідність законодавчим вимогам; протидія корупції - корпоративне управління - управління ризиками - економічні критерії в залежності від сектора 2. Екологічний напрямок: - екологічна звітність - екологічні критерії в залежності від сектора 3. Соціальний напрямок: - благодійність - практика трудових відносин - розвиток людського потенціалу - соціальна звітність - залучення і утримання кваліфікованих кадрів - соціальні критерії в залежності від сектора	1. Екологічна стійкість. 2. Дотримання прав людини. 3. Виконання соціальних зобов'язань. 4. Протидія корупції. 5. Ставлення до зміни клімату.
НЕДОЛІКИ	
Не повною мірою відображається стан фондових ринків, оскільки має просту формулу прорахунку та охоплює малу кількість компаній	Компанії, що входять до індексу можуть втрачати відсоток ефективності у короткостроковій

На основні результатів аналізу світового досвіду можна виокремити наступні традиційні методи розрахунку фондових індексів [2]:

1) зважування ціни – ціна акцій, що включається до розрахунку індексу, сумується та отримана сума ділиться на певну постійну величину («дільник»), щоб визначити середню ціну. Перелік компаній, за якими розраховується індекс включає підприємства, зміна акцій яких відображає тенденції фондового ринку і періодично оновлюється. Коефіцієнт змінюється або через зміни в переліку компаній, або в результаті поділу акцій;

2) зважування вартості, або зважування шляхом капіталізації – ціни акцій, що включені до індексу множаться на відповідну кількість акцій в обігу і сумуються для отримання загальної їх ринкової вартості на цей день. Далі одержану цифру ділять на сукупну ринкову вартість акцій на перший день розрахунку індексу і отриману величину множать на довільно визначене вихідне значення індексу;

3) рівне зважування – індекси розраховуються щоденно шляхом множення значення індексу за попередній день середньоарифметично (середньгеометрично) відносних значень цін акцій індексу.

Станом на 2017 рік на українському ринку цінних паперів функціонують два найпотужніших біржових індекси: PFTS Index, UkrainianEquitiesIndex (UX). При цьому на жаль, жоден із них не враховує ефективність екологоорієнтованої діяльності підприємств.

Тому доцільним є формування теоретико-методичних основ побудови та впровадження вітчизняного фондового індексу сталого розвитку, який би враховував не лише економічні, а й екологічні та соціальні аспекти діяльності вітчизняних підприємств та компаній.

Так, в світовій практиці існують різні підходи створення екологічноорієнтованих портфелів для розрахунку відповідних фондових індексів. На наш погляд, перспективним є підхід, заснований на використанні моделі, що відображає еколого-економічний рейтинг компанії. При цьому розрахунок еколого-економічного рейтингу повинен охоплювати три складові діяльності компанії: екологічну, економічну та соціальну.

При цьому, даний підхід дозволить створити певний імпульс для компаній щодо переходу на сталий розвиток. У свою чергу це забезпечить їм ряд перспектив та можливостей. Так, розміщення компаніями екологічних цінних паперів на фондовій біржі, підвищує рівень їх екологічного рейтингу та формує позитивний імідж у інвесторів та громадськості. Визначальним є факт, що вартість цінних паперів компаній, які увійшли до портфелів різного роду біржових екологічних фондових індексів, значно вища, ніж акцій звичайних акціонерних товариств.

Але, слід також зазначити, що фондові індекси як і будь-який економічний показник, мають певні недоліки, які обмежують сферу їх застосування, чи хоча б вимагають обережності в їх використанні. Основним їх недоліком є те, що вони відображають лише кількісні зміни в ринкових цінах акцій, а не причини, які викликали ці зміни. Крім того, зміни в ринкових цінах акцій, які фіксуються фондовими індексами, дуже приблизно відображають інтенсивність торгівлі акціями на ринку.

ВИСНОВКИ

Нові тенденції функціонування вітчизняної та світової економіки у відповідності до основних цілей сталого розвитку 2030 створюють нові можливості та умови ведення бізнесу. При цьому традиційні еколого-економічні інструменти не завжди є ефективними. Тому розвиток і впровадження нових інструментів еколого-економічної політики у вітчизняній практиці є необхідним.

Підсумовуючи зазначене, можна зробити висновок, що опираючись на позитивний досвід провідних країн світу, розробка та впровадження фондових екологічних індексів в Україні можуть стати індикатором мотивації компаній та підприємств до добровільного впровадження екологоорієнтованого управління, прийняття та реалізації екологічних програм, своєчасного виконання соціальних зобов'язань, тощо. Усе це є свідченням того, що сучасне ринкове середовище нашої країни за умови створення адекватних механізмів управління може сприймати екологічний фактор не лише як цільову настанову ззовні, а і як добровільний інструмент підвищення ефективності діяльності.

SUMMARY

The paper deals with analysing the preconditions of implementation the main sustainable development principles in the Ukrainian companies. Thus, the main restrictions and barriers of spreading the sustainable development principles among the companies were systematized by the authors. The results of analysing showed, that the lack of financing is the main restraining factor. In this case, the modern and tradition system of financing sources for companies' sustainable development were analysed by the authors. In the paper, authors proposed to use the ecological stock indexes as the environmental and economic instrument of sustainable development popularization among the Ukrainian companies. The main features of ecological stock indexes were analysed and indicated by the authors. On the basis of the analysing the structure of Ukrainian stock market, the perspectives of developing the Ukrainian system of ecological stock indexes were proposed by the authors.

Key words: sustainable development, ecology activities, environmental responsibility of enterprises, financial resources, environmental and economic instruments, environmental stock indexes, stock market.

СПИСОК ЛІТЕРАТУРИ

1. Матеріали офіційного сайту Державної служба статистики України [Електронний ресурс] : Офіційний веб-сайт. – Режим доступу : <http://www.ukrstat.gov.ua/>
2. Дєєва Н. Е. Корпоративне управління і фінансовий ринок: проблеми теорії та практики : монографія / Н. Е. Дєєва : НАН України, Ін-т економіки пром-сті. – Донецьк, 2011. – 524 с.
3. Базилевича В. Д. Фондовий ринок : Підручник. В 2-х кн. –Кн. 1. Затверджено МОН / За ред. В. Д. Базилевича. – К., 2015. – 621 с.
4. Шелудько В. М. Фінансовий ринок : підручник / В.М. Шелудько ; Київ. нац. ун-т ім. Т. Шевченка. – 3-тє вид., стер. – К. : Знання, 2015. – 535 с.
5. Матеріали офіційного сайту Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку [Електронний ресурс] : Офіційний веб-сайт. – Режим доступу : <https://www.nssmc.gov.ua/>.
6. Матеріали офіційного сайту фондового індексу The Dow Jones Sustainability World Index. [Електронний ресурс] : Офіційний веб-сайт. – Режим доступу : <http://www.sustainability-indices.com>.
7. Матеріали офіційного сайту фондових індексів FTSE Group. FTSE4Good Index Series: Add Values to Your Investment. – London : FTSE, 2003. [Електронний ресурс] : Офіційний веб-сайт. – Режим доступу : <http://www.ftserussell.com/>.
8. Chigrin, O., & Pimonenko, T. (2014). The Ways of Corporate Sector Firms Financing for Sustainability of Performance. *International Journal of Ecology & Development*TM, 29(3), 1-13.
9. Чигрин, О. Ю., & Пимоненко, Т. В. (2011). Еколого-економічні аспекти впровадження сучасних інструментів екополітики в корпоративному секторі. *Збірник наукових праць Національного університету державної податкової служби України*, (1), 602-614.