

УДК 658.152:658.589(005)

Захаркін О. О.,

к. е. н., доцент,

докторант, кафедра економіки та бізнес-адміністрування,

Сумський державний університет, м. Суми

ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ АДАПТАЦІЇ ESG-КРИТЕРІЮ В ІННОВАЦІЙНО-ІНВЕСТИЦІЙНУ ДІЯЛЬНІСТЬ ПІДПРИЄМСТВ

В статті розглядаються теоретичні та практичні аспекти реалізації інновацій на промислових підприємствах. Наводиться класифікація напрямків соціально-відповідального інвестування. Охарактеризовано основні види стратегій, що може реалізувати підприємство в рамках вартісно-орієнтованого інвестування. Проаналізовано світову динаміку та структуру вибору інвестиційних стратегій при соціально-відповідальному інвестуванні.

Ключові слова: інновації, вартісні показники, соціально-відповідальне інвестування, інвестиційні стратегії, сталий розвиток.

ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ АДАПТАЦИИ ESG-КРИТЕРИЯ В ИННОВАЦИОННО-ИНВЕСТИЦИОННУЮ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ ПРЕДПРИЯТИЙ**Захаркин А. А.**

В статье рассматриваются теоретические и практические аспекты реализации инноваций на промышленных предприятиях. В работе приводится классификация направлений социально-ответственного инвестирования. Охарактеризованы основные виды стратегий, которые может реализовать предприятие в рамках ценностно-ориентированного инвестирования. Проанализирована мировая динамика и структура выбора инвестиционных стратегий при социально-ответственном инвестировании.

Ключевые слова: инновации, стоимостные показатели, социально-ответственное инвестирование, инвестиционные стратегии, устойчивое развитие.

THEORETICAL BASIS OF ADAPTATION OF ESG-CRITERION INTO INNOVATIVE-INVESTMENT ACTIVITY ENTERPRISES**Zakharkin O.**

The article considers theoretical and practical aspects of innovations' implementation at industrial enterprises. Socio-economic effects arising from this are taken into account. The paper provides classification of areas of socially responsible investment. It includes investment by criteria of the social, ecological areas, the corporate management, the integrating multiple criteria for choosing investments. Foreign evaluation and administration methodology of the creation of corporative and social price was analyzed. It was characterized the main types of strategies that can be implemented by enterprise within the limits of value-oriented investing.

Global dynamics and structure of investment choices of socially-responsible investing was researched. The analysis showed that in recent years the most dynamic investment strategy spread with maximum consideration of ESG factors. They involve the formation of an investment portfolio based on a systematic combination of traditional financial analysis with assessment of environmental, social and governance impacts. Approaches to the adjusting of the ESG-criterion into the innovation activity of industrial enterprises were considered.

Keywords: innovations, value indices, social-responsible investment, investment strategies, constant development.

Постановка проблеми. Для забезпечення своєї конкурентоспроможності не тільки на товарних ринках, але й ринках ресурсів, і в першу чергу – ринку капіталу, виробничі підприємства в процесі оцінки і вибору інноваційних проектів повинні враховувати зміни в пріоритетах акціонерів, потенційних інвесторів та інших стейкхолдерів. Зміна таких пріоритетів пов'язана в першу чергу із необхідністю забезпечення підприємством не лише фінансово-економічних показників, а й дотриманням соціальних, екологічних стандартів, мінімізацією негативного впливу на суспільство.

Враховання таких інтересів має забезпечити не лише зростання «вартості підприємства», а і сформуванню його «суспільну вартість», тобто значимість (у т.ч. представлену економічними показниками) для суспільства, яке знаходиться в сфері впливу такого підприємства. Таким чином, в зоні перетину інтересів суспільства і окремих підприємств можна визначити формування спільної для них вартості або цінності, що полягає у одночасному забезпеченні конкурентоспроможності підприємств та дотримання ними соціальних, екологічних, етичних, економічних потреб суспільства [5].

Основою управління створенням такої спільної вартості в сучасній економічній та інвестиційній теорії стала концепція «values-based investing» – інвестування на основі вартісного підходу, яка базується на застосуванні ESG критерію (E – «environmental», S – «social», G – «governance»), тобто врахування завдань екологічного, соціального розвитку та корпоративного управління при прийнятті інвестиційних рішень на ряду із аналізом фінансових показників та досягненням бажаного рівня доходності вкладень [8]. Поширення підходу до поєднання в процесі інноваційної діяльності підприємств корпоративних і суспільних цінностей вимагає здійснення соціально-відповідальних інновацій необхідність яких продиктована сучасними вимогами суспільства і визнана в усьому цивілізованому світі.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Класичними теоріями, в яких розкривається сутність та методи переведення зовнішніх негативних ефектів, створюваних підприємствами для суспільства, у внутрішні ефекти (інтерналізація зовнішніх ефектів) є теорії А. Пігу та Р. Коуза (табл. 1).

Серед сучасних дослідників, які присвятили свої роботи питанням мінімізації та компенсації негативних екологічних екстерналій для суспільства можна відзначити О. Балацького, Л. Мельника, А. Яковлева, Е. Гірусова, С. Бобильова, А. Новосьолова, Н. Чепурних, Л. Гринів, В. Сахаєва, Є. Лапко та інших. Соціальний вплив інноваційної діяльності розглядали В. Геєць, В. Семиноженко, А. Гальчинський, Б. Малицький, А. Мазур, Д. Барон [5] та інші.

Таблиця 1. Порівняльна характеристика класичних підходів до інтерналізації негативних зовнішніх ефектів

Авторство	А. Пігу (1920-ті рр.)	Р. Коуз (1960-ті рр.)
Інструменти впливу	Податки та субсидії	Встановлення прав власності на ресурси
Спосіб впливу	Податки відіграють роль «штрафів» для діяльності, яка є джерелом створення негативних екстерналій. Субсидії мають стимулюючий характер, забезпечуючи відшкодування екстернальних вигод підприємствам, які створюють позитивні зовнішні ефекти	Надання вартісної оцінки ресурсам та перетворення їх у фактор виробництва. Вільний обмін прав власності на компенсаційній основі забезпечить передачу ресурсів тим економічним суб'єктам, які використовують їх найбільш вигідно
Недоліки та проблеми застосування	- неможливість швидкої оцінки розміру граничних суспільних вигод чи збитків; - невизначеність взаємозв'язку між обсягами виробництва і зовнішніми негативними ефектами; - недостатність інформації про характер, напрям впливу та наслідки зовнішніх ефектів	- складність у визначенні суб'єктів, які відчують вплив зовнішніх ефектів; - необхідність приведення до одного часового інтервалу витрат і вигод від зовнішніх ефектів; - неможливість застосовувати до всіх видів товарів і послуг, зокрема до тих, що пов'язані з національною безпекою або відносяться до природних монополій

Джерело: складено на основі [1;6].

Разом з тим, невирішеними залишаються питання забезпечення поєднання досягнення вартісних результатів інноваційних перетворень та забезпечення при цьому бажаних екологічних, соціальних та інших ефектів.

Мета статті. Розробка підходів до врахування екологічних, соціальних ефектів, завдань корпоративного управління в інноваційній діяльності промислових підприємств.

Основні результати дослідження. В найбільш узагальнюючому вигляді всі види соціально-відповідальних інвестицій, здійснення яких базується на врахуванні критерію ESG (досягнення бажаних екологічних, соціальних ефектів, завдань корпоративного управління), можна згрупувати за чотирма основними напрямками, що безпосередньо відображають цільову спрямованість таких інвестицій, а саме :

- «Esg» інвестиції (E – environmental) – група соціально-відповідальних інвестицій, які передбачають досягнення позитивного екологічного ефекту;

- «eSg» інвестиції (S – social) – група соціально-відповідальних інвестицій, критерієм реалізації яких є досягнення цілей соціального характеру;

- «esG» інвестиції (G – governance) – група соціально-відповідальних інвестицій, центральне місце при здійсненні яких займає критерій корпоративного управління на підприємстві – рівня залучення стейкхолдерів до процесів прийняття управлінських рішень, ступінь впливу акціонерів на формування пріоритетів розвитку компанії, а також прозорість її діяльності в сфері соціально-відповідальних інвестицій.

- «ESG» інвестиції – крос-галузевий підхід до здійснення соціально-відповідальних інвестицій, який характеризується комплексним врахуванням як фінансових показників інвестиційної діяльності, так і створюваних нею ефектів соціального, екологічного чи іншого характеру [8].

Значна зацікавленість міжнародних організацій, об'єднань та асоціацій (Natural Capital Coalition, World Business Council for Sustainable Development), міжнародних фінансово-аналітичних центрів та компаній (PwC, KPMG), а також громадськості – громадських рухів і об'єднань (B Lab, Shared Value Initiative, True Price) у розвитку соціально-відповідального інвестування та нових стандартів функціонування підприємств сприяло розробці ряду методик та рекомендацій компаніям щодо адаптації принципів відповідального інвестування та врахування ESG факторів у своїй діяльності. Основні документи та методичні розробки в даній сфері узагальнені в табл. 2.

Таблиця 2. Сучасні методичні розробки щодо оцінки та управління створенням корпоративної та суспільної вартості

Документи та методики	Розробник	Загальна характеристика
1	2	3
«B Impact Assessment»	B Lab	Містить стандарти, нормативи та інструменти, що дозволяють компаніям оцінити, порівняти і поліпшити створювані соціальні та екологічні ефекти у довгостроковому періоді
«Environmental Profit & Loss (EP&L) Statement»	IT company BSO/Origin (Eckart Wintzen)	Перша зі спроб надати грошове вираження впливу на навколишнє середовище, створюваного протягом усього ланцюга виробничого процесу
«KPMG True Value»	KPMG	Методологія, яка включає 3 етапи та дозволяє компаніям 1) оцінити їх «справжній» прибуток з урахуванням зовнішніх ефектів; 2) визначити майбутні доходи зважені на ризик; 3) розвивати такі бізнес-підходи, які дозволяють створювати як корпоративну, так і суспільну вартість
«Natural Capital Protocol»	Natural Capital Coalition (раніше TEEB for Business)	Гармонізована методологія оцінки капіталу в процесі прийняття інвестиційних рішень
«Redefining Value»	World Business Council for Sustainable Development (WBCSD)	Робоча програма, яка покликана допомагати компаніям-членам WBCSD стандартизувати свої інструменти для вимірювання і управління впливом на суспільство і навколишнє середовище
«Shared Value»	Shared Value Initiative	Стратегія управління, зосереджена на створенні вартості бізнесу шляхом виявлення та вирішення соціальних проблем

Продовження табл. 2

1	2	3
«Social Return on Investment (SROI)»	SROI Network	Методика створена на основі загальноприйнятих принципів бухгалтерського обліку з метою сприяння управлінню та розумінню соціальних, економічних та екологічних наслідків діяльності підприємства
«Total Impact Measurement & Management (TIMM)»	PwC	Новий підхід, створений, щоб допомогти компаніям зрозуміти загальні наслідки впливу їх діяльності
«True Price»	True Price	Неприбуткова організація соціальної спрямованості, метою діяльності якої є допомога транснаціональним корпораціям, малому і середньому бізнесу, неурядовим організаціям, урядам кількісно і якісно оцінити їх економічний, соціальний та екологічний впливи, зокрема на рівні створення продукту

Джерело: [4]

Необхідно відзначити, що вартісно-орієнтоване інвестування скоріше є критерієм, основою для створення відповідної методики для прийняття інвестиційних рішень при виборі напрямків вкладення коштів, а тому лише опосередковано впливає на створення підприємством спільної для нього і суспільства вартості. Відповідно, чим розвиненішим буде фондовий ринок і сильнішим вплив стейкхолдерів (насамперед, інвесторів) на діяльність підприємств, тим активніше впроваджуватиметься критерій ESG в розробку стратегій розвитку самих суб'єктів господарювання.

Зростання ролі ESG-факторів (екологічних, соціальних ефектів та корпоративного управління) в побудові інвестиційних стратегій і формуванні інвестиційних портфелів стимулює впровадження відповідних критеріїв і для оцінки та порівняння інноваційних проектів.

Як показали результати дослідження, на сьогоднішній день сформувалося декілька видів інвестиційних стратегій, які можуть використовуватися при здійсненні соціально-відповідальних інвестицій (табл. 3). У свою чергу, підприємства в процесі розробки власної інноваційної політики також можуть певним чином орієнтуватися на зазначені стратегії та надавати різний ступінь значимості створенню екологічних і соціальних зовнішніх ефектів на ряду із формуванням приросту додаткової корпоративної вартості та досягненням бажаних фінансових показників.

Наприклад, при традиційному підході до ведення бізнесу інноваційна діяльність здійснюється виключно з метою нарощення прибутку, підвищення рентабельності, виходу на нові ринки тощо, тобто її ефективність оцінюється виключно за «внутрішніми» для підприємства показниками переважно фінансового характеру. Соціально-відповідальні інновації фактично не впроваджуються або дуже обмежені, а вся створена додаткова вартість розподіляється на потреби самого підприємства.

Таблиця 3. Види соціально-відповідальних інвестиційних стратегій

Види стратегій	Характеристика
Тематичного спрямування («sustainability themed»)	Здійснення інвестицій в напрямки та активи, які вузьконаправлено співвідносяться з реалізацією ESG критерію, охоплюючи один або декілька конкретних напрямків (наприклад, інвестиції в «зелені» технології, сталий розвиток певної галузі)
Інтеграція ESG факторів («ESG integration»)	Формування інвестиційного портфеля на основі систематичного поєднання традиційного фінансового аналізу з оцінкою факторів екологічного, соціального та управлінського впливу
Відбір інвестицій з позитивним ефектом («best-in-class/ positive screening»)	Інвестування в галузі, компанії чи проекти, які демонструють найкращий чи високий рівень позитивних ефектів за ESG критерієм, порівняно з іншими в даній сфері
Інвестування з виключенням негативних ефектів («exclusionary/ negative screening»)	Підхід, що передбачає виключення з інвестиційного портфеля окремих активів, які відносяться до компаній, галузей, країн, що демонструють наявність негативних ефектів за ESG критерієм
Відбір на основі нормативних вимог («norms-based screening»)	Включення до інвестиційного портфелю тих активів, які за ESG критерієм узгоджуються з наявними міжнародними стандартами і вимогами
Суспільно впливові інвестиції («impact/ community investing»)	Інвестування в компанії, організації та фонди, що має на меті досягнення значного соціального та екологічного ефекту на ряду із отриманням фінансових доходів. Включає інвестування як на ринках розвинених країн, так і країн, що розвиваються, і може передбачати отримання доходності нижче від середньо ринкового рівня
Участь в управлінні підприємством («corporate engagement and shareholder action»)	Інвестування з метою участі в якості акціонера в голосуванні і впливі на прийняття управлінських рішень в компаніях, що мають спрямованість на виконання ESG критерію

Джерело: [2, 3]

Характеризуючи сучасні підходи до управління діяльністю підприємства та формування його інноваційної політики, слід наголосити, що незважаючи на актуальність врахування в сучасному бізнесі інтересів суспільства, все ж головною метою діяльності для суб'єкта господарювання залишається отримання прибутку. Таким чином, підхід, що базується на адаптації інвестиційного ESG-критерію в інноваційну діяльність підприємства, спричиняє формування декількох базових підходів, які є посереднім варіантом між традиційним бізнесом і благодійною, неприбутковою діяльністю, залежно від ступеня врахування та впровадження ESG-критерію (рис. 1).

Мінімальний ступінь врахування ESG-критерію при соціально-відповідальних інноваціях передбачає формування таких інноваційних стратегій, які ставлять першочерговою метою поліпшення ризик-менеджменту в компанії, уникнення корпоратив-

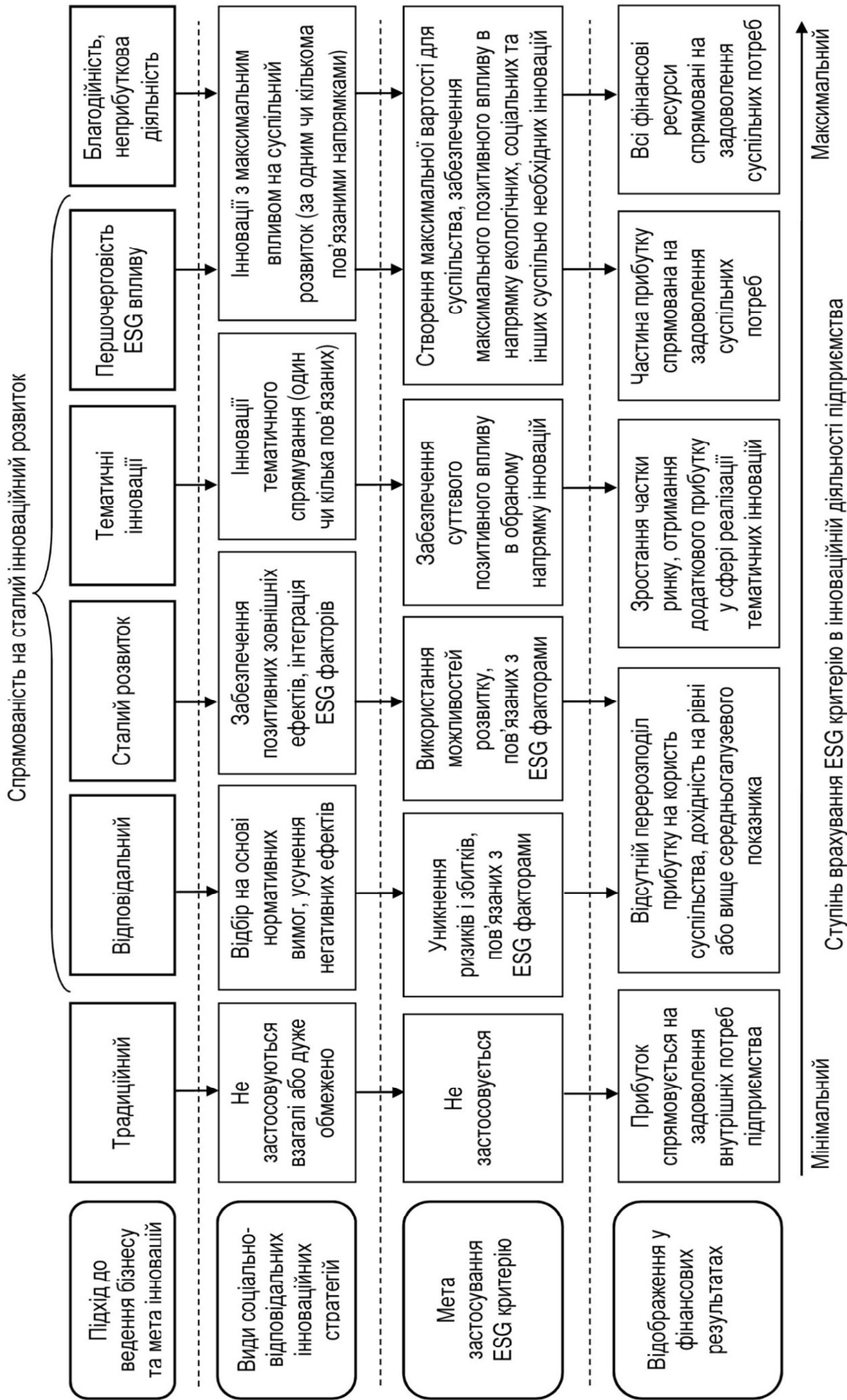


Рис. 1. Підходи до адаптації ESG-критерію в інноваційну діяльність промислових підприємств

Джерело: авторська розробка.

них конфліктів, а також мінімізацію правових, екологічних, етичних ризиків, пов'язаних з невідповідністю продуктової політики чи технологічної оснащеності підприємства існуючим нормативним вимогам чи очікуваним змінам в нормативно-правовому регулюванні.

Наступна стратегія впровадження інновацій з метою забезпечення сталого розвитку підприємства включає не тільки пасивне реагування на регуляторні вимоги та мінімізацію ризиків, але й активне використання нових можливостей, що виникають у зв'язку зі змінами соціального, екологічного і етичного характеру у зовнішньому середовищі. Даний підхід передбачає застосування стратегій відбору інновацій, які забезпечують створення позитивних екстерналій, а також інтегрованих ESG стратегій, які дозволяють об'єднати фінансові цілі компанії та потреби суспільства.

Висновок. Концентрація зусиль компанії на досягненні суттєвих позитивних ефектів у певному напрямку реалізації соціально-відповідальних інновацій (наприклад, на впровадженні відновлювальних джерел енергії, створенні соціально значимих інноваційних продуктів тощо) визначає перехід до тематичних інновацій із забезпеченням суттєвого зростання суспільної вартості в обраному напрямку. Якщо в рамках реалізації тематичних інновацій підприємство здійснює розробку і впровадження нових продуктів, це може забезпечити зростання його фінансових показників, створення нових ринків збуту та закріплення конкурентних позицій.

Максимальне врахування в інноваційній діяльності підприємства ESG критерію призводить до зміни стратегічних орієнтирів ведення підприємницької діяльності та наближення за певними ознаками до неприбуткових організацій. Це пов'язано з тим, що для досягнення масштабного позитивного впливу в напрямку екологічних, соціальних та інших суспільно необхідних інновацій, частина прибутку підприємства перерозподіляється на користь створення нової суспільної вартості.

Таким чином, в залежності від обраної стратегії інноваційної діяльності підприємство може зосереджуватися на максимальному масштабі впровадження ESG-критерію, тобто на створенні позитивних ефектів, здійсненні суспільно впливових інновацій, або на мінімальному його врахуванні – забезпеченні відповідності нормативним вимогам і усуненню негативних ефектів.

1. Пугу А. *Экономическая теория благосостояния* / А. Пугу; [пер.с англ., ред. С.П. Аукуционек]. – М.: Прогресс, 1985.– Т. 1.

2. 2012 *Global Sustainable Investment Review* [Electronic resource] // *Global Sustainable Investment Alliance*. – Retrieved from: <http://gsiareview2012.gsi-alliance.org/pubData/source/Global%20Sustainable%20Investment%20Alliance.pdf>

3. 2014 *Global Sustainable Investment Review* [Electronic resource] // *Global Sustainable Investment Alliance*. – Retrieved from: http://www.gsi-alliance.org/wp-content/uploads/2015/02/GSIA_Review_download.pdf

4. *A new vision of value: connecting corporate and societal value creation* [Electronic resource] // *KPMG International Cooperative*. – 2014. – Retrieved from: <http://www.kpmg.com/AU/en/IssuesAndInsights/ArticlesPublications/Documents/new-vision-of-value-2014.pdf>

5. Baron J. *What is socially innovative investing? The search for companies that do good and do well* [Electronic resource] / J. Baron // U.S. Trust. Bank of America Corporation. – 2014. – Retrieved from: http://www.ustrust.com/publish/content/application/pdf/GWMOL/USTp_ARVP5FLB_2015-06.pdf
6. Coase R. H. *The Problem of Social Cost* / R. H. Coase // *Journal of Law and Economics*. – 1960. – Vol. 3 (Oct.).
7. *Environmental, Social and Governance: Moving to Mainstream Investing?* – June 25. – 2008. [Electronic resource]. – Retrieved from: <http://www.niri.org/Other-Content/Environmental-Social-Governance-Moving-to-Mainstream-Investing-BSR.aspx>
8. *European Responsible Investing Fund Survey 2015* [Electronic resource] // KPMG International Cooperative. – 2015. – Retrieved from: <http://www.kpmg.com/LU/en/IssuesAndInsights/Articlespublications/Documents/Brochure-European-Responsible-Investing-Fund-Survey-20150402.pdf>