

УДК 330.322:330.342

Сльнікова Ю.В., к.е.н.,
асистент кафедри бухгалтерського обліку та оподаткування
Булавінова Н.О., аспірант
Науковий керівник – Макаренко І.О., д.е.н., доцент
Сумський державний університет

КРИТЕРІЇ ІНВЕСТИЦІЙНОГО АНАЛІЗУ ЗВІТНОСТІ ЗІ СТАЛОГО РОЗВИТКУ КОМПАНІЙ

Інтеграція зусиль світового співтовариства у сфері відповідального інвестування (ВІ) обумовлена потребою у мобілізації та ефективному використанні значних фінансових ресурсів різного виду та походження для підтримки країн, що розвиваються, на шляху до сталого розвитку та досягнення Цілей сталого розвитку (ЦСР). На найвищому організаційному рівні вона відбувається в рамках форумів для фінансування розвитку (FfD forum) та ЦСР, які проводилися щорічно у 2016-2018 рр. Загально визнані 17 ЦСР потребують транспонування у діяльність компаній, їх стратегію ведення діяльності та бізнес-процеси, що разом створює нові підходи для проведення інвестиційного аналізу (скринінгу) при відборі об'єктів інвестування, такі як: врахування компанією ризиків зміни клімату, дотримання етичних принципів та належних умов праці, орієнтація на гендерну різноманітність та розвиток персоналу та ін. Вказані ЦСР створюють основу для складання і подання компаніями звітності зі сталого розвитку. У ній відображається не лише фінансова ефективність компаній (об'єкт аналізу у традиційному інвестуванні), але й здатність генерувати цінність у інших вимірах (екологічному, соціальному, економічному, етичному) згідно з зазначеними підходами.

Сама звітність зі сталого розвитку при цьому виступає підґрунтям для проведення відповідального інвестиційного аналізу компаній для прийняття більш виважених та обґрунтованих інвестиційних рішень на основі ESG – критеріїв (Environmental, Social, Governance) та їх модифікацій. Їх появу в інвестиційному аналізі асоціюють з переходом у 2006 р. від негативного скринінгу та стратегій виключення до інклюзивного відбору об'єктів інвестування та впровадженням вказаного терміну Принципами відповідального інвестування ООН.

Дослідження концепції ВІ як прикладного інструментарію теорії прийняття інвестиційних рішень лежить у межах більш широкого поняття – фінансів сталого розвитку як концепції, яка описує цілі, суб'єкти, об'єкти інвестицій, способи формування і використання інвестиційних ресурсів, прийоми, методи і технології прийняття інвестиційних рішень у економіці сталого розвитку чи у циркулярній економіці. Така широка концепція визначається з використанням ESG – критеріїв (інтегрування ESG критеріїв у фінансові рішення; фінанси, що стимулюють сталий економічний, екологічний та соціальний розвиток (EU High-Level Expert Group on Sustainable Finance)). Разом з тим, перелік критеріїв відповідального аналізу звітності зі сталого

розвитку компаній постійно розширюється. А самі ESG – критерії трансформуються у EGSEE - критерії (Economic, Governance, Social, Ethical, and Environmental, де крім екологічних, соціальних та управлінських критеріїв інвестори використовують для аналізу звітності зі сталого розвитку компаній. Іншим варіантом модифікації ESG – критеріїв виступають ESG/SDG критерії, які інтегрують до інвестиційного аналізу ЦСР.

Разом з тим, описовий характер наведеного визначення та відсутність чітких академічних дефініцій пояснюється відсутністю єдиних підходів до розуміння та аналізу ВІ, зелених, кліматичних, імпакт – інвестицій, їх ролі на рівні фінансових систем, ролей учасників фінансової системи в цілому та інвестиційного ланцюга зокрема, рівня фінансової ефективності та превалюючого типу звітності, що аналізується інвесторами (UNEP, 2016). Еволюційність розвитку механізмів ВІ (від традиційного до ESG, табл. 1) дають змогу визначити роль звітності у кожному з них, призначеної для здійснення інвестиційного аналізу: від окремих соціальних чи екологічних індикаторів у річній звітності компаній – до комплексних звітів зі сталого розвитку.

Таблиця 1. Інвестиційні механізми за типами фінансової системи та сукупністю критеріїв, складено авторами

<i>Інвестиційний механізм</i>	<i>Тип фінансової системи</i>	<i>Фінансова ефективність</i>	<i>ESG – критерії</i>	<i>Звітність</i>
Традиційний	Традиційні фінанси	+	–	Фінансова
Соціально відповідальне інвестування	Соціальні фінанси	–	Критерії негативного скринінгу	Розкриття додаткових соціальних чи екологічних показників в межах традиційних форматів звітності
«Зелені» інвестиції	Кліматичні, «зелені» фінанси	–	Е-критерії	Окрема екологічна звітність
Імпакт – інвестування	Змішані фінанси	+/-	Е або S, E,S критерії	Окрема екологічна чи соціальна звітність
ESG – інвестування	Фінанси сталого розвитку	+	ЦСР, EGSEE	Комплексна звітність зі сталого розвитку, інтегрована звітність

Традиційно вважається, що реалізація механізму ВІ у тій чи іншій формі (соціальні, зелені інвестиції, імпакт-інвестиції), супроводжується зниження (іноді суттєвим, до повної втрати) фінансової ефективності інвестицій, яка максимізується при здійсненні інвестицій у традиційній формі. Реалізація механізму імпакт-інвестування передбачає досягнення поряд з соціальними чи екологічними критеріями (або замість них) і фінансової ефективності інвестицій з чітко визначеним впливом, у той час як сталі інвестиції (інвестиції з урахуванням ESG – критеріїв) максимізують обидві змінні – і фінансову ефективність і виконання відповідних додаткових критеріїв сталого розвитку. Зазначені особливості виступають на сьогодні наріжним каменем при здійсненні інвестиційного аналізу на основі звітності зі сталого розвитку компаній.