

ЧИСТЫЙ ДОХОД

ВСЕ БОЛЬШЕ СОСТОЯТЕЛЬНЫХ ЛЮДЕЙ ПО ВСЕМУ МИРУ ЗАДУМЫВАЕТСЯ НЕ ТОЛЬКО ОБ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ, НО И ОБ ЭТИЧЕСКОЙ СТОРОНЕ ИНВЕСТИЦИЙ И ПРЕДПОЧИТАЕТ «ФИЛЬТРОВАТЬ» КОМПАНИИ, ОТСЕКАЯ ТЕ, КОТОРЫЕ НАНОСЯТ ВРЕД ОКРУЖАЮЩЕЙ СРЕДЕ И ОБЩЕСТВУ. В РОССИИ СОЦИАЛЬНО ОТВЕТСТВЕННЫХ ИНВЕСТОРОВ ПОКА ЕДИНИЦЫ. ОДНАКО ФИНАНСОВЫЙ КРИЗИС ЗАСТАВИЛ БИЗНЕС И ВЛАДЕЛЬЦЕВ КАПИТАЛОВ ПЕРЕСМОТРЕТЬ ПОДХОДЫ К ВЛОЖЕНИЮ СРЕДСТВ, СЧИТАЕТ НИКОЛАЙ КАРПЕНКО.

ЭФФЕКТ ПОДВЕШЕННОЙ МОРОКОВКИ

В финансовом мире существует три основных подхода к инвестированию. Первый и наиболее распространенный – «business and nothing personal», когда принципиальна только доходность и не важно, как заработаны деньги. По такому принципу развивался первичный капитализм. Когда-то и пиратские нападения на корабли

под флагами других государств считались вполне этичным способом обогащения. Безусловно, с тех пор мир и принципы ведения бизнеса заметно изменились в лучшую сторону. Однако в современной индустрии private banking и wealth management и сегодня превалирует подход «business and nothing personal». В настоящее время сегмент частного банковского обслуживания переживает

кризис, который стал прямым следствием неучтенных рисков, того, что большинство клиентов было ориентировано исключительно на приумножение своего капитала, а перед управляющими, подгоняемыми жадностью, висела «морковка доходности», которую каждый из них стремился достать и тем самым побить поставленный бенчмарк. К чему привела подобная модель ведения бизнеса, мы наблюдаем последние два года.

Но мир меняется, и нынешний кризис – подтверждение тому, что деньги больше не являются универсальным мериллом успеха для управляющего и той единственной ценностью, которую клиент хотел бы получить от частного банка. Владельцы состояний постепенно задумываются о том, какой эффект оказывают их вложения на окружающую среду, современное общество и будущие поколения. В связи с этим становятся актуальными два других, социально ответственных подхода к инвестированию.

Один из них – «making money, do not harm», то есть «делая деньги, не вреди». При таком подходе производится так называемый негативный отбор (negative screening) объектов для инвестирования: отсеиваются компании, деятельность которых так или иначе наносит ущерб обществу, экологии, нарушает этические нормы. Прежде всего, это производители алкоголя и табака, оружия и порнопродукции, компании, поддерживающие социальное неравенство, использующие детский труд и т. п. К этому же списку относят атомную энергетику, а для исламских инвесто-

ров – производство продуктов из свинины. Ведь компания может ежегодно жертвовать 10 процентов своей прибыли на благотворительность, но при этом ежедневно сливать токсичные отходы в реку, протекающую рядом с ее заводом. Или, скажем, инвестировать средства в производство табака и алкоголя. Какова будет ее общая социальная оценка? Если компания зарабатывает 100 процентов денег со знаком минус и только 10 процентов из них тратит на благотворительность, то общий эффект от ее деятельности можно условно определить как минус 90.

Глобальные изменения окружающей среды и климата, сокращение природных ресурсов убеждают все больше частных инвесторов и компаний делать вложения, опираясь на третий подход – «do good while making money», что можно перевести как «делай добро, зарабатывая деньги». Он основан на том, что инвестиционное решение должно давать положительный эффект не только владельцу капитала, но также обществу и окружающей среде. В этом случае оценка компаний как объектов для инвестирования производится с помощью позитивного фильтра (positive screening): отбираются лучшие из социально ответственных компаний, которые не только не вредят, но и оказывают позитивное влияние на экологию и общество. Если принять, как и в предыдущем примере, что на благотворительность направляются 10 процентов прибыли, то общий эффект от деятельности такой компании условно будет равен плюс 110.

ГРАФИК 1. СРАВНЕНИЕ ДОХОДНОСТИ ИНДЕКСОВ

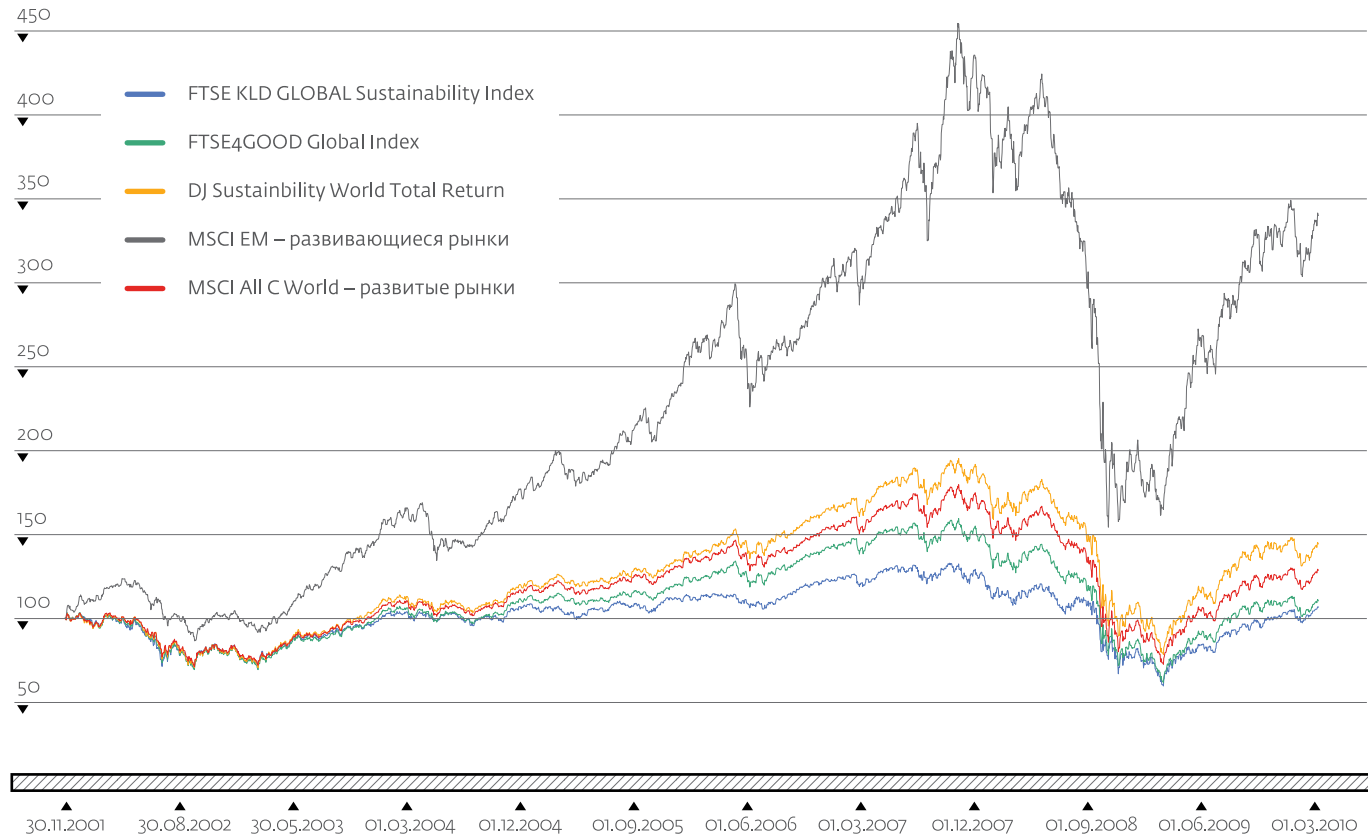
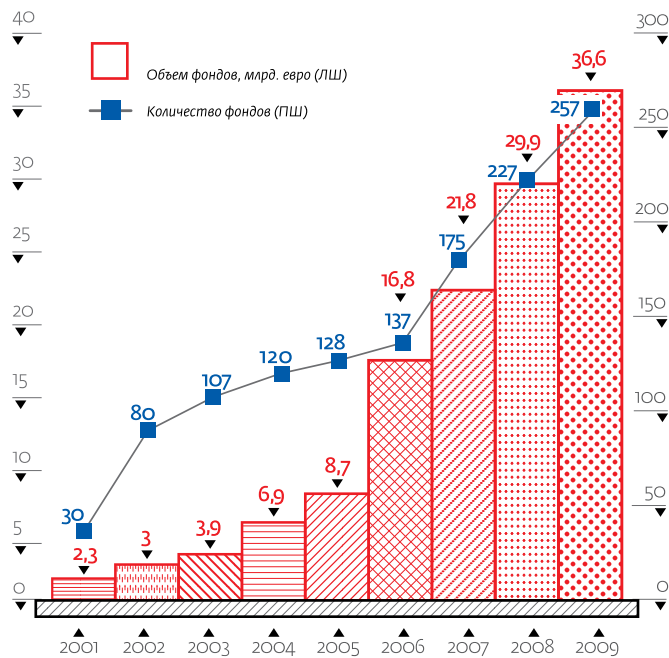


ГРАФИК 2. ЭВОЛЮЦИЯ ФОНДОВ СОИ ВО ФРАНЦИИ*



*2001, 2002 – оценочные данные; 2009 – по сентябрь. Источник: Novethic

Эти три подхода к инвестированию актуальны и для компаний, и для частных инвесторов. Какой из них применять для управления финансами – зависит от индивидуального уровня нравственной эволюции и сознательности как управляющего, так и его клиента. Сегодня мир, и в том числе Россия, стоит на пороге нового экономического цикла, новых глобальных изменений. Участники рынка начинают осознавать: для того чтобы обеспечить стабильность, устойчивое развитие, нужно сглаживать дисбалансы – сокращать разрыв между богатыми и бедными, не зарабатывать за счет причинения вреда окружающей среде, эксплуатации детского труда, быть ответственным не только за свой продукт, но также за своих поставщиков и дистрибьюторов. Наступает время, в котором прежние парадигмы ведения бизнеса подлежат жесткой ломке – хочет этого бизнес-сообщество или нет.

ВЫГОДЫ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

Социально ответственное инвестирование (СОИ) имеет религиозную предысторию. Все мировые религии содержат ряд правил, предписывающих, как распоряжаться деньгами, чтобы не нарушать этические нормы. Еще в XVI веке протестантские секты квакеров и меннонитов исповедовали особое отношение к деньгам, основанное на принципах равенства людей и неприемлемости насилия. В своем современном виде концепция СОИ начала формироваться

До кризиса большинство клиентов было ориентировано исключительно на приумножение капитала. Сейчас ситуация меняется

ТАБЛИЦА 1. РЕКОМЕНДУЕМЫЕ ФОНДЫ СОИ

| Название фонда | Управляющая компания | Объем активов, млн. | Дата основания | Фокус по классу активов | Фокус по рыночной капитализации | Географический фокус | Доходность за 5 лет | Стандартные отклонения за 5 лет | Коэф. Шарпа |
|------------------------------|------------------------------|---------------------|----------------|-------------------------|-----------------------------------|----------------------|---------------------|---------------------------------|-------------|
| PROF MANAGED PORTFOLIO 21 | Progressive Investment | \$ 338,24 | 30.09.1999 | акции | все классы | Global | 5,723 | 17,14 | 0,15 |
| PARNASSUS EQTY INCOME FD-INV | Parnassus Investments | \$ 2 685,28 | 31.08.1992 | акции | компании с большой капитализацией | United States | 7,332 | 14,21 | 0,26 |
| ARIEL FUND | Ariel Capital Management | \$ 1 263,00 | 06.11.1986 | акции | компании с малой капитализацией | United States | 0,576 | 26,88 | -0,03 |
| CRA QUALIFIED INVESTMENT FND | Community Capital Management | \$ 864,70 | 30.08.1999 | облигации | — | United States | 4,471 | 3,11 | 0,5 |
| PICTET FUNDS LUX- WATER PC | Pictet Funds Europe | EUR 2 404,69 | 19.01.2000 | акции | все классы | Global | 5,749 | 15,66 | 0,18 |
| EURO CAPITAL DURABLE | Groupama Asset Management | EUR 246,65 | 15.11.2001 | акции | компании с большой капитализацией | Euro Countries | 3,332 | 15,76 | 0,01 |
| BNP PARIBAS ETHEIS | BNP Paribas Asset Management | EUR 215,13 | 15.03.2006 | акции | компании с большой капитализацией | Euro Countries | — | — | — |
| DEXIA SUSTAI EUROPN BAL HI | Dexia Asset Management | EUR 52,27 | 03.11.1998 | акции и облигации | — | Euro Countries | 1,468 | 11,96 | -0,15 |

в период вьетнамской войны. Тогда страшные кадры фотографии, показывающие, как от военных действий страдает мирное население, подняли в США волну возмущения и протеста, а отдельные инвесторы начали «отсеивать» компании, которые поддерживали войну.

Большинством игроков финансового рынка идея социально ответственного инвестирования поначалу воспринималась как красивая философия для богатых. Но постепенно к ней присоединились крупнейшие биржи, известные финансовые институты и издания. Появились индексы, которые «фильтруют» компании, опираясь на принципы социальной ответственности бизнеса. Наиболее авторитетный из них – Domini 400 Social Index (DSI), запущенный компанией KLD Research & Analytics. Это взвешенный по капитализации индекс,

Общий объем мирового рынка СОИ превышает четыре триллиона долларов

в базе расчета которого 400 компаний США, отобранных при помощи социальных и экологических критериев. В 1999 году появился Dow Jones Sustainability Indexes (DJSI), в 2001-м – FTSE4Good Index газеты The Financial Times и Лондонской фондовой биржи.

В пользу социально ответственного инвестирования говорят и экономические показатели. Мнение, что такие вложения убыточны, – глубоко ошибочно. Сравнительный анализ нескольких ведущих индексов с социальной составляющей и без нее показывает (график 1), что для развитых рынков показатели доходности фондов СОИ

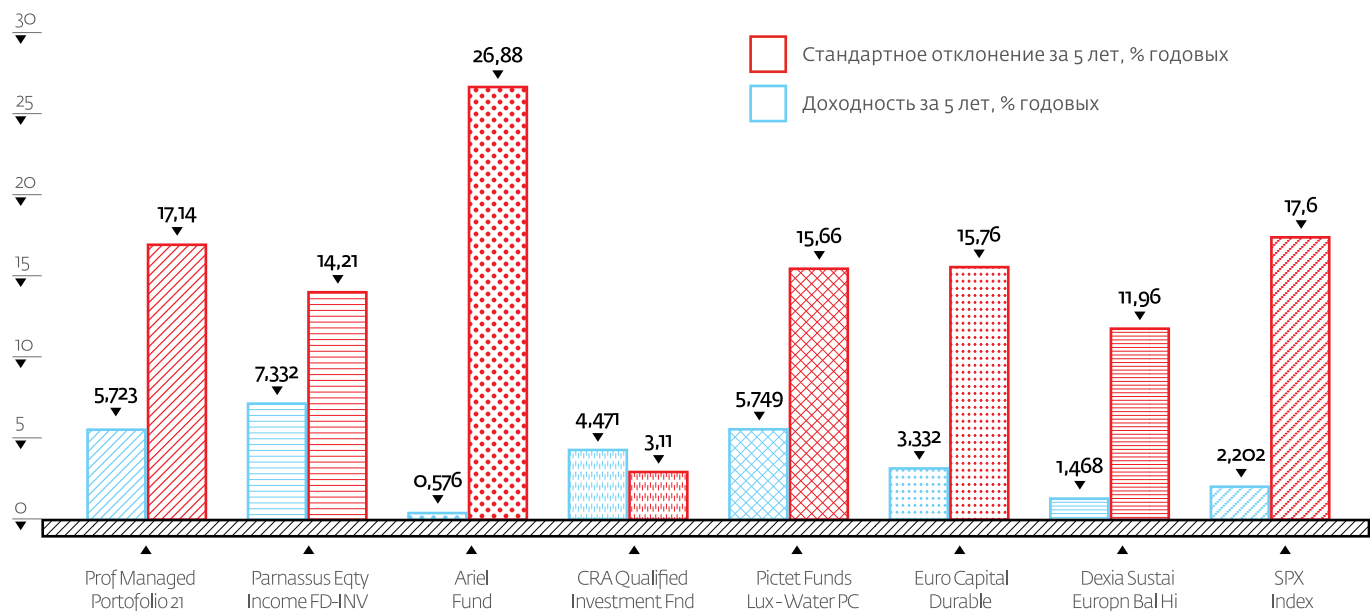
и традиционных финансовых инструментов практически идентичны. А в долгосрочной перспективе первые могут показывать и лучший результат. Анализ динамики объема фондов СОИ свидетельствует, что средства в них практически не уменьшились даже в кризис, так как инвесторы изначально делали вложения долгосрочного характера и не пытались зафиксировать прибыль при первых же признаках коррекции на рынке (график 2). Более того, они дополнительно вкладывали туда средства, очевидно, веря в их конечную эффективность, а также ожидая, что их деньги не только принесут пользу им, но и окажут положительное влияние на общество, окружающую среду и жизнь будущих поколений.

Получается, инвестор, вкладывающий средства безоглядно, ориентируясь только на доходность, и тот, который выбирает для инвестирования социально ответственные компании, зарабатывают примерно одинаково. Разница лишь в том, что в первом случае инвестиции могут иметь негативный и даже разрушительный эффект, а во втором – позитивный, социальный. Так, сегодня в Европе, Америке и наиболее развитых исламских странах инвестиции даже в очень доходный фонд могут быть поставлены под сомнение, если он зарабатывает на акциях «несоциальных» компаний.

НОВЫЕ РУССКИЕ ИНВЕСТОРЫ

В России социально ответственное инвестирование только начало зарождаться. Мало и компаний, которые действительно придерживаются норм социальной ответственности ведения бизнеса. Да, предприниматели поддерживают детские дома, строят и ремонтируют объекты со-

ГРАФИК 3. СРАВНЕНИЕ ФОНДОВ СОИ ПО ДОХОДНОСТИ



циальной инфраструктуры и т. д., но далеко не во всех случаях это делается добровольно и осознанно. В нашей стране корпоративная социальная ответственность остается своеобразной «лицензией» на ведение бизнеса, и поэтому она, скорее, формальна, чем осознанна. Компании просто вынуждены брать на себя часть социальных функций, и лишь единицы понимают, зачем это нужно.

По разным оценкам, общий объем современного мирового рынка СОИ превышает четыре триллиона долларов*. Из них лишь 0,1 процента приходится на развивающиеся страны. Наибольшая активность наблюдается в Бразилии и Южной Корее: там создаются собственные фонды, растет количество инвесторов. Самый развитый и крупный рынок СОИ – в США. На него приходится около 80 процентов всех социально ответственных вложений. В нашей стране число таких инвесторов пока минимально. Это объясняется тем, что российский рынок относится к развивающимся и для большей части населения вопрос инвестирования вообще не стоит. В то же время мы видим, что интерес к СОИ со стороны обеспеченных людей растет, и мы их охотно поддерживаем.

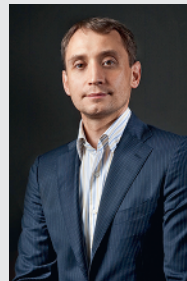
Клиенты «Уралсиб | Банк 121», который я до недавнего времени возглавлял, имеют доступ к большинству зарубежных инвестиционных институтов, в том числе и тех, которые работают по принципам СОИ (таблица 1, график 3). Составляя инвестиционный портфель, в рамках проекта Manager Selecting System банк отбирает практики лучших управляющих. При этом помимо стан-



Состоятельным людям сегодня необходимо нечто большее, чем просто деньги, – какая-то новая нематериальная ценность

дартных критериев качественного и количественного анализа учитывается и социальная направленность фондов в соответствии с этическими и моральными принципами инвестора. Насколько «узким» или «широким» будет фильтр, решать клиенту: одному важно, чтобы посредством его денег не было замято ни одной травинки, другому достаточно не инвестировать в производство оружия. С учетом особенностей инвестора управляющие точно донстраивают фильтры и создают индивидуальный портфель, исходя из инвестиционных и социально ответственных предпочтений клиента.

Уверен, что в скором будущем СОИ станет позитивным трендом в том числе и в России, поскольку состоятельным людям сегодня необходимо нечто большее, чем просто деньги, – новая нематериальная ценность. Люди постепенно начинают осознавать: есть нечто более ценное, чем количество нулей на банковском счете и процент доходности, и, самое главное, задумываются, какое влияние оказывает их богатство на других – на общество, окружающую среду и жизнь будущих поколений.



НИКОЛАЙ КАРПЕНКО

Член совета директоров Herculis Partners SA

В 1996 году окончил с отличием Военный университет Министерства обороны РФ по специальности «юриспруденция». В 2003 году защитил кандидатскую диссертацию на философском факультете МГУ им. М. В. Ломоносова. В июне 2010 года закончил обучение в London Business School по программе Dubai-London Executive MBA (DLE MBA 2010).

С 1997 по 2010 год работал в финансовой корпорации «НИКойл» (впоследствии переименована в «Уралсиб»). В 1999 году перешел в подразделение private banking. В 2006 году был назначен руководителем департамента клиентского обслуживания «Уралсиб | Банк 121». В начале 2009 года возглавил Частный банк «Уралсиб». В августе 2010 года покинул корпорацию и вошел в состав совета директоров Herculis Partners SA (Швейцария).

* По данным Bloomberg (апрель, 2010). Выборка включает все фонды, которые позиционируют себя как социально ответственные, а также религиозные фонды. Оценка совокупного объема рынка СОИ осложняется тем, что на сегодня не существует единых критериев, позволяющих четко определить, действительно ли компания соответствует принципам социальной ответственности бизнеса. Наиболее строгие и четко прописанные критерии установлены в Европе, в то время как в США некоторые фонды, относимые к СОИ, инвестируют в бумаги American Tobacco.