

УДК 336.714

*Н. В. ПОТАПОВА, канд. экон. наук, доцент
Брестский государственный технический университет*

ЭВОЛЮЦИЯ ПРИТОКА ПРЯМЫХ ИНОСТРАННЫХ ИНВЕСТИЦИЙ В КОНТЕКСТЕ УСТОЙЧИВОГО ОТВЕТСТВЕННОГО ИНВЕСТИРОВАНИЯ

В статье рассматриваются понятие, сущность и перспективы устойчивого ответственного инвестирования, представлена трансформация предпринимательской ответственности при осуществлении инвестиционной деятельности, разработаны принципы устойчивого ответственного инвестирования.

Приток иностранного капитала способствует интеграции национальной экономики в мировую на основе включения в сферу международной торговли, производства и сотрудничества с зарубежными финансовыми организациями, способствует приближению экономики к международным стандартам, открывает доступ к технологическим, организационным и управленческим знаниям, маркетинговому опыту.

Риск зависимости экономики от иностранного капитала, проблемы безработицы и экологии обуславливают повышение предпринимательской ответственности при осуществлении инвестиций. Осуществляя вложения капитала, иностранный инвестор не застрахован от возможного банкротства, как по собственной вине, так и по внешним причинам. Принимающее государство при этом несет убытки от неэффективного использования иностранным инвестором ресурсов страны, вероятность недопущения которого снижается путем повышения устойчивости инвестиций, подтвержденной бизнес-планами.

В данной работе ставится *целью* раскрыть сущность, рассмотреть предпосылки возникновения и перспективы реализации ответственного устойчивого инвестирования.

Приток иностранного капитала в страну сопровождается с одной стороны получением экономического, социального и экологического эффектов, с другой стороны, возникновением аналогичных рисков, которые обуславливаются действием принципа ограниченной ответственности в бизнесе.

Белорусский ученый Кивачук В. С. определяет принцип ограниченной от-

ветственности бизнеса как «гарантированную государством возможность осуществлять рискованные операции в бизнесе, направленные на получение прибыли предпринимателем и не нести при этом полной ответственности за возможные отрицательные последствия перед кредиторами, государством и обществом, если предприниматель не допустил уголовно наказуемые действия».

Таким образом, реализация принципа ограниченной ответственности является своего рода защитным механизмом для иностранного инвестора, который рискует, то есть несет ответственность, только тем капиталом, который он первоначально вкладывает. В случае неудачи, созданные иностранным инвестором обязательства (задолженность по оплате труда, по уплате налогов, перед поставщиками, банками, перед экосистемой) перекладываются дополнительным бременем на экономику принимающего государства. В данном случае наблюдается трансформация ограниченной предпринимательской ответственности в социальную, экологическую и экономическую ответственность, субъектом которой уже будет выступать государство, а не конкретный инвестор. Накапливаясь в объеме и протягиваясь во времени, такие возможные финансовые потери трансформируют ретроспективную экономическую ответственность государства в перспективную общественную ответственность (то есть ответственность перекладывается на будущие поколения) (рисунок 1). С другой стороны, такую же ограниченную ответственность несет и принимающая инвестиции сторона, то есть государство не берет на себя ответственность за неэффективное размещение капитала, не дает однозначных гарантий, что правовая сфера будет неизменной, что предоставляемые иностранным инвесторам преференции не будут перенаправлены отечественным производителям.

Важность данных вопросов обусловила появление в экономическом обществе такого феномена как *корпоративная социальная ответственность* (КСО). Развитые страны активно продвигают данную идею, стремясь снизить негативное влияние неэффективного бизнеса на все сферы жизнедеятельности.

Прослеживая процесс развития инвестиционной деятельности, можно отметить возникновение новых форм вложения средств. Так, в международной практике осуществление инвестиционной деятельности возможно на основе такой формы вложения инвестиционных ресурсов как концессия – разрешение инвестору эксплуатировать на возмездной основе принадлежащие государству природные ресурсы, промышленные предприятия и другие хозяйственные объекты, а также осуществлять те виды деятельности, на которые распространяется исключительное право государства (например, строить и эксплуатировать электростанции, трубопроводы, автомобильные и железные дороги, энергетические и гидротехнические объекты).

СУБЪКТЫ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

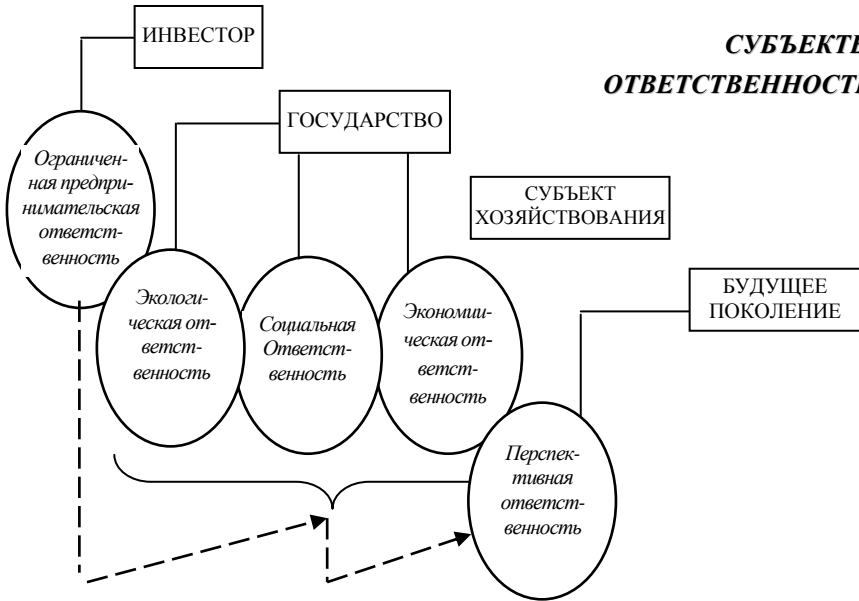


Рисунок 1 – Трансформация предпринимательской ответственности в процессе инвестирования

С ростом фондовых рынков появились разновидности финансовых инвестиций – производные ценные бумаги. Становление и совершенствование правового регулирования интеллектуальной собственности обусловило возникновение инвестиций в данный вид активов: вложение в человеческий капитал, приобретение исключительных прав использования актива (приобретение патентов, лицензий, промышленных образцов, товарных знаков, научно-технической продукции). В условиях развития экономики, основанной на интеллектуальных ресурсах, наукоёмких и информационных технологиях, особое значение приобретают инвестиции в инновации.

Необходимость интегрировать многообразные источники финансирования проекта и способов его осуществления привела к возникновению такой формы инвестирования как проектное финансирование. В США способ сбора денежных средств под рискованное инвестирование малых и средних фирм, находящихся на стадии организации или становления и ориентирующихся на разработку новых перспективных технологий предопределил появление венчурного финансирования. Освоение инноваций, требующих значительного объема финансовых ресурсов и связанных с высоким риском, принимаемого на себя инвестором, способствовали становлению такой формы инвестирования как венчурное финансирование. Таким образом, интерес к вен-

чурным и иным аналогичным фондам привел к появлению специфических форм инвестиций – венчурного капитала и аннуитета (вложение средств в страховые и пенсионные фонды).

В рамках корпоративной социальной ответственности осуществлялось развитие процесса инвестирования, результатом которого явились социально ответственные инвестиции.

Сегодня актуальным является поиск альтернативы между материальными и духовными устремлениями человека, что стимулирует развитие процессов социально-ответственного инвестирования (СОИ), которое активно набирает обороты в развитых странах, в то время, как в странах с развивающейся экономикой данный вид инвестиций относится к категории «перспективных» и интерес к ним только начинает зарождаться.

Социально ответственное инвестирование на фондовом рынке начало развитие в 1960-е годы и продолжает совершенствоваться в соответствии с уровнем развития самосознания общества (рисунок 2).

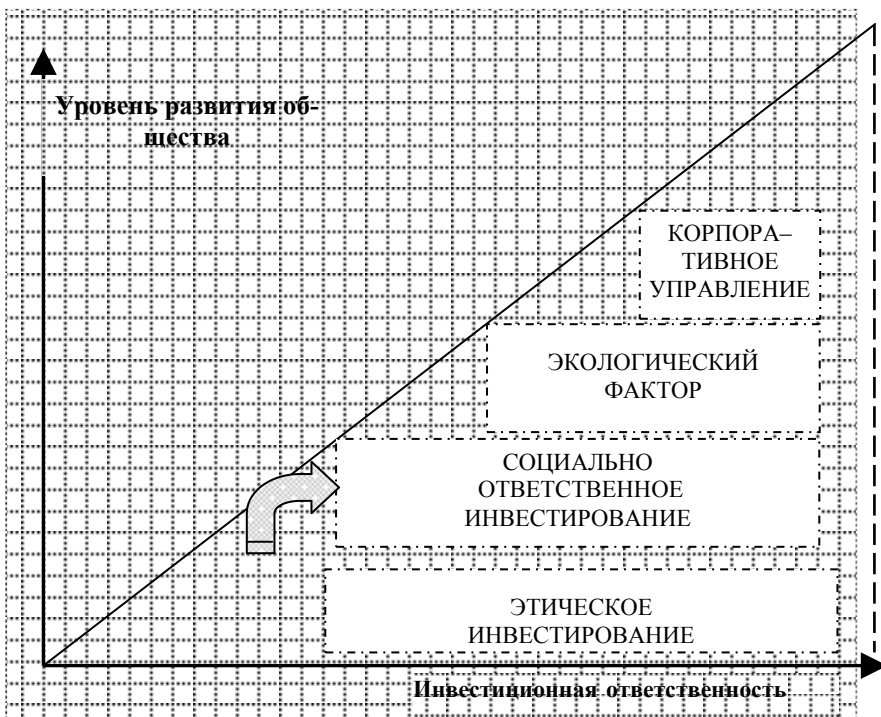


Рисунок 2 – Процесс развития ответственного инвестирования

Мировая тенденция развития бизнеса свидетельствует, что все больше предпринимателей осознают наличие возможности не только получить экономический эффект от использования капитала, но и стимулировать позитивные социальные изменения, снизить негативное воздействие на окружающую среду, то есть реализовывать свой бизнес с учетом религиозных и этических убеждений.

Первоначально социально ответственное инвестирование ассоциировалось преимущественно с этическим инвестированием, основанном на отказе от вложений в ценные бумаги компаний, чья деятельность не соответствует моральным убеждениям общества.

Ярким примером ответственного инвестирования стало учреждение в 1971 году фонда PAX World, который отказался от инвестиций в компании, получавшие доходы от войны во Вьетнаме. В США были разработаны Глобальные принципы Салливана, призывавшие к отказу от инвестиций в компании, работавшие в ЮАР и поддерживавшие режим апартеида.

Решение проблем, связанных с правами человека, обусловило трансформацию этического инвестирования к социально ответственному вложению средств.

В 1990-х годах внимание общества к экологическим проблемам привело к учету данного фактора при реализации ответственного инвестирования. В начале 2000-х годов фондовые рынки стали уделять особое внимание вопросам корпоративного управления, включающим обеспечение внутреннего контроля и раскрытия информации, что стало одним из направлений ответственного инвестирования.

На сегодняшний день СОИ является отдельным сегментом фондового рынка со своими участниками и инфраструктурой. Несмотря на экономический кризис, мировой объем СОИ к концу 2009 года составил порядка 10,8 трлн долларов США, что на 50 % больше, чем в 2007 году.

СОИ на фондовых рынках стран постсоветского пространства практически не представлено, хотя на других развивающихся рынках (например, в Китае, Бразилии и ЮАР) фонды СОИ успешно функционируют.

Социально ответственное инвестирование – это процесс вложения средств инвесторов с учетом факторов социального, экологического и этического характера наряду с традиционным финансовым анализом.

В 1970–80-х годах основным методом СОИ был негативный скрининг или исключение некоторых видов деятельности (например, связанных с производством и продажей алкоголя, табака), компаний, не соблюдавших принципы КСО, из объектов инвестиций.

С 1990 г. наблюдалось применение позитивного скрининга – отбора компаний, стремящихся минимизировать негативное воздействие на окружающую среду или проводящих активную социальную политику. Данный под-

ход реализовался в осуществлении *инвестиций влияния*, то есть вложении финансовых активов в деятельность, оказывающую положительное воздействие на экологию или социальную сферу, и при этом являющуюся источником прибыли.

Сегодняшняя инвестиционная практика такова, что только наиболее экономически развитые страны могут позволить себе реализовывать социально ответственные инвестиции, обеспечивающие полноценную всестороннюю заботу о настоящем и будущем общества. Большинство стран придерживаются подхода, когда несоблюдение этических норм инвестиционным объектом не является основанием для отказа от инвестиций. Достаточно того, чтобы инвестор осуществлял активные действия по улучшению экологии и развитию общества, при этом основной целью инвестиций остается достижение уровня доходности выше среднерыночного.

Наряду с инвестором, принимающее государство заинтересовано не просто в эффективности, а в устойчивой эффективности инвестиций, что позволит ему снизить косвенные и прямые риски, даст возможность выкупить бизнес при уходе инвестора с рынка. С нашей точки зрения, *устойчивость инвестиций*, контроль которой должен проводиться на этапе государственной экспертизы проектов, предполагает обеспечение их высокой доходности в долгосрочном периоде.

Таким образом, определим **устойчивое ответственное инвестирование как процесс вложения средств инвесторов с учетом факторов этического характера, обеспечивающий в рамках ограниченной предпринимательской ответственности высокую доходность капитала и минимизацию экологических и социальных рисков в долгосрочном периоде.**

Реализация устойчивого ответственного инвестирования направлена в первую очередь:

- на повышение качества инвестиций;
- недопущение переложения рисков на принимающее государство;
- сбалансированное распределение выгод между принимающей страной и инвестором.

Заинтересованность инвесторов в ликвидности и рентабельности инвестиционных проектов должна учитывать влияние реализации таких проектов на экологическую безопасность, социальную защищенность в принимающей стране.

Эффективным инструментом реализации данного подхода при вложении финансовых средств является разработка и внедрение принципов устойчивого ответственного инвестирования.

На сегодняшний день определены принципы в области КСО (соблюдение прав человека, обеспечение трудовых прав, охрана окружающей среды, противодействие коррупции и т. д.), описанные в основных международных документах, таких как Глобальный договор ООН, Основные конвенции

МОТ, Цели развития тысячелетия, Руководство ОЭСР для транснациональных компаний. Под эгидой Генерального секретаря ООН международной группой институциональных инвесторов были разработаны принципы ответственного инвестирования, в связи с чем отмечается активное продвижение ООН инициативы Глобального договора «Принципы ответственного инвестирования» (ПОИ). С начала реализации данного проекта (2006 г.) принципы приняли более 850 финансовых учреждений, в управлении которых находится порядка 25 трлн долларов США. Членами данной инициативы являются пенсионные фонды, благотворительные организации, правительственные фонды, инвестиционные банки, информационно-аналитические организации, фондовые биржи, компании по управлению активами, фонды прямых инвестиций и частные компании.

Из постсоветских стран ПОИ приняли только две организации в Эстонии, для сравнения – в США в 2010 году было 250 взаимных фондов СОИ, в управлении которых находилось порядка 316 млрд долларов США.

Используя ПОИ [1] и принципы эффективного инвестирования, определим принципы устойчивого ответственного инвестирования, обеспечивающие учет экономических, экологических, социальных и этических аспектов инвестиционной деятельности, а также вопросы корпоративного управления и взаимосвязи бизнеса, экологии и общества:

- благоразумность и сбалансированность рисков, информационная обеспеченность при принятии инвестиционного решения;

- системность реализации проекта, обеспечивающаяся решением комплекса задач по организации взаимодействия между составляющими проекта и внешней средой;

- определение допустимой величины инвестиций, при которой обеспечивается их максимальная эффективность;

- учет рисков факторов и адаптационных издержек, обусловленных изменением инвестиционной среды, при планировании основных проектных показателей;

- обеспечение оптимального соотношения сроков вложения и расходования средств (предполагает учет фактора времени, изменения стоимости финансовых ресурсов, темпов инфляции);

- учет факторов экологии, социальной сферы и корпоративного управления (ЭСКУ) путем информационно-аналитической поддержки проектов, оказания содействия подготовке специалистов по инвестиционным вопросам, проведения исследований, связанных с ЭСКУ, включения вопросов, касающихся ЭСКУ, при разработке и проведении политики активной собственности и владения, использование их на практике;

- предоставление необходимой информации посредством обеспечения финансовой и иной отчетности, касающейся аспектов ЭСКУ от организаций, в которые направляются инвестиции;

– оказание поддержки и содействия в принятии и реализации принципов в инвестиционной промышленности и соблюдение требований, касающихся ЭСКУ;

– проведение оценки эффективности осуществления ПОИ и усовершенствование их содержания;

– минимизация негативного воздействия на окружающую социальную среду и экологию с учетом фактора времени.

Соблюдение данных принципов инвестирования позволит согласовывать инвестиционную деятельность с интересами общества, минимизировать риски вредного воздействия на экосистему. Принимая данные принципы, инвесторы обязуются руководствоваться ими в своей деловой деятельности. Оценку на соответствие принципам предлагается производить в ходе обязательной государственной экспертизы принимающей стороны либо самому инвестору, либо специализированной информационно-аналитической компанией.

На практике реализация идеи устойчивого ответственного инвестирования во многом зависит от экономического развития государства. Чем более стабильна экономическая среда, тем более государство заинтересовано и может себе позволить соблюдение принципов устойчивого ответственного инвестирования.

Ряд стран на сегодняшний день реализуют некоторые меры, закладывающие основы ответственного инвестирования:

– возврат инвесторами предоставленных правительством средств в виде грантов на НИОКР, обучение персонала, покупку оборудования, земли, зданий, в случае нарушения условий, установленных при его предоставлении, неосуществления предпринимательской деятельности или ликвидации предприятия ранее оговоренного срока (как правило, десять лет после предоставления гранта) (Ирландия, Россия, Республика Башкортостан);

– уплата неуплаченных налогов и сборов при несоблюдении условий деятельности в специальных зонах (Украина);

– основными требованиями при финансовом субсидировании, предоставляемого принимающей страной с целью стимулирования развития отдельных отраслей экономики, являются прозрачность финансовых льгот и возврат средств в случае невыполнения оговоренных обязательств (Китай);

– предоставление льгот в обмен на поставку передовых технологий и оборудования (Китай, страны Восточной Европы);

– ограничения на приток иностранного капитала в отрасли, непосредственно связанные с эксплуатацией национальных природных ресурсов, в некоторые сферы производственной инфраструктуры (например, пищевая промышленность), торговлю, телекоммуникационную и спутниковую связь и другие высокодоходные и быстро окупаемые отрасли (Китай: с 2007 года в

КНР в первую очередь поощряются ПИИ в высокие технологии, а инвестиции в традиционные отрасли запрещены).

Повышая уровень требований к качеству инвестиций и стремясь не допустить снижение инвестиционной привлекательности своего рынка, страны с развивающейся экономикой заинтересовывают инвесторов высокой доходностью инвестиций, обеспечиваемой развивающимся рынком и более дешевыми ресурсами. Соблюдение принципов устойчивого ответственного инвестирования возможно при двухсторонней заинтересованности как инвестора, так и принимающей стороны. При этом обеспечивается разумное перераспределение ответственности между сторонами за неэффективное вложение ресурсов.

Инструментом распределения ответственности между сторонами инвестиционной сделки может являться инвестиционная политика государства, включающая действенную систему стимулирующих и ограничительных мер для обеспечения максимально положительного результата воздействия ПИИ на все стороны жизнедеятельности общества.

Таким образом, в устойчивом ответственном инвестировании заинтересованы две стороны инвестиционного процесса как по экономическим, так и по социальным причинам. Создавая бизнес, люди понимают, что осуществляют инвестиции в свое будущее, которое напрямую зависит от решения вопросов социальной защищенности, сохранения экологии, соблюдения морально-этических норм.

*N. POTAPOVA, PhD, associate professor
Brest State Technical University*

EVOLUTION OF DIRECT FOREIGN INVESTMENTS IN A CONTEXT OF STEADY RESPONSIBLE INVESTMENT

The concept, essence and prospects of steady responsible investment are considered in article, transformation of enterprise responsibility at realization of investment activity is presented, principles of steady responsible investment are developed.

Получено 19.10.2011