

УДК 339.7

DOI 10.33111/sedu.2021.49.111.124

Іноземцева Євгенія Олександрівна *

ГЕНДЕРНА КОМПОНЕНТА У ESG-ІНВЕСТИВАННІ: ШЛЯХ ДО СПРАВЕДЛИВІШОГО КОРПОРАТИВНОГО СЕРЕДОВИЩА

Анотація. У світлі глобальної конкуренції за клієнта компанії змушені переосмислювати свої політики на користь сучасних трендів екологічності, соціальної справедливості та доброчесності. Нове покоління Y, яке починає формувати усе ширший прошарок у ділових колах, вимагає від представників фінансового ринку ширшої інклюзивності. У статті розкрито суть поняття ESG-інвестування в умовах турбулентних змін, спричинених як коронавірусною пандемією, так і приходом молодих інвесторів-представників покоління міленіалів, та фокусується на проблематиці гендерних дисбалансів на фінансовому ринку.

Ключові слова: ESG-інвестування; гендерний розрив; інклюзивність; соціально відповідальне інвестування; відповідальний інвестор.

Вступ. Сьогодні інвестиції, які оцінюються інвесторами з точки зору нефінансових даних щодо кліматичного впливу, соціального впливу, а також управлінської складової та відомі під назвами «ESG-інвестування», «відповідальне інвестування» або ж «стале інвестування», представляють зростаючу частку в обсязі інвестицій на ринку капіталу. ESG-інвестування є динамічною дослідницькою тематикою, тому однією з проблем наразі є складність комплексного відстежування усіх актуальних наукових публікацій. Тематиці інвестиційного процесу присвячені праці А. Адріанова, С. Валдайцева та П. Воробйова [1], Н. Маренкова [2], В. Мартиненка [3], Т. Майорової [4]; Н. Притуляк [5], Е. Лібанової [6], які у свою чергу фокусують увагу на соціоекономічних аспектах. Серед зарубіжних науковців системний аналіз процесів ESG-інвестування здійснив П. Матос [7], у т. ч. у співпраці з Я. Бенном, М. Феррейрою та П. Пірезом, дослідники поведінкової економіки А. Шляйфер і Р. Вішні [8], Л. Бебчук [9], М. Ноланд, Т. Могран і Б. Кочвар [10], Дж. Гунцберг, Б. Бовінг і Дж. Голда із S&P Global [11] та інші.

Наразі важко достовірно оцінити ступінь дотримання ESG-стратегій в інституційних активах, проте, за деякими оцінками [7], такі активи можуть складати десятки трильйонів доларів. Примітно, що ESG-інвестування в Європі є більш

* **Іноземцева Євгенія Олександрівна** — аспірантка кафедри міжнародних фінансів, ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана», ORCID 0000-0003-1650-5778, inozemtseva.yevgeniya@kneu.edu.ua

розповсюдженим, а от у США воно почало набирати ваги лише протягом останніх років. Публічні компанії постали перед постійно зростаючим тиском з боку інвесторів, які вимагають покращувати різноманітність серед директорів, і постійно інкорпують експертну оцінку гендерної різноманітності та рівності у компаніях задля визначення варіантів реакції на ризики й можливості, пов'язані з ESG.

Інвестори можуть бути мотивовані слідувати ESG-принципам заради досягнення фінансових результатів, «бути успішним, роблячи добро», як це сформулював П. Матос [7], професор Дарденської школи бізнесу з Університету Вірджинії. Екологічні, соціальні та управлінські критерії допомагають інвесторам знаходити компанії з цінностями, які відповідають їхнім. Інвестори можуть очікувати, що ESG-інвестування збільшуватиме дохідність (наприклад, що акції з високими ESG-показниками матимуть результати, вищі за середні на ринку). Крім того, у багатьох дослідженнях зустрічається думка, що ESG-показники можуть підвищувати вартість фірми або зменшувати ризики для фірм у довгостроковій перспективі. Інші науковці, налаштовані скептичніше, ставлять запитання стосовно того, чи просування соціально відповідального бізнесу має, навіть теоретично, відповідні інвестиційні витрати, навіть якщо це не матиме фінансових переваг.

Примітно, що найбільшу увагу серед трьох складових ESG інвестори приділяють першій, екологічній: кліматичні зміни, зокрема вразливість компаній у портфелі до ризиків вуглецевого забруднення та «проблемних активів». Питання належного управління (його незалежність і різноманітність, інклюзивність та, особливо, гендерна збалансованість) відсувається на задній план, у тому числі, оскільки не надає ефекту «привабливості» бізнесу в очах громадськості, як це робить так званий «зелений піар».

Постановка завдання. Програма впровадження ESG-принципів як на рівні окремих компаній, так у галузі інвестування в цілому донині не є чітко визначеним процесом. Частково причиною цього є відсутність сформованої концепції ESG-інвестування. В управлінській ділянці (G-компонента), де динамічне управління активами стикається з конкурентним тиском індексного інвестування, ESG-стратегії стали знаковими для запуску нових фондів і генерування грошових потоків [7]. У цьому контексті виникає дилема щодо потенційної псевдовідповідальності, так званого «зеленого піару» або «піару у всіх кольорах веселки», — фальшивого або перебільшеного представлення того, як добре інвестиції насправді відповідають сталим цілям. Постає запитання, чи ESG-інвестори справді реалізують «зелені» домовленості, як це виглядає на їхніх сторінках у соціальних мережах або замовлених статтях у відомих медіа.

Із дорослішанням наступного покоління так званих «міленіалів» (або покоління Y) на ринок увійшло багато нових потенційних інвесторів, які хотітимуть, щоб їхні гроші працювали. Це покоління людей соціально свідомих, які виступають за ідеї, що спричинили ESG. Переважна більшість таких нових інвесторів, захочуть інвестувати у речі, у які вони вірять і які підтримують, і в компанії, цінності яких збігаються з їхніми власними. Згідно даних McKinsey&Company, мілені-

али переслідують цінності тотальної інклюзивності, гендерного, расового та культурного розмаїття, активно виражають свою думку [12]. Вивчення критеріїв ESG таким чином, зможе, з однієї сторони, допомогти краще зрозуміти істинні прагнення інвесторів, з іншої — визначити асиметрії, присутні сучасному інвестиційному процесу та, можливо, у середньо- чи довгостроковій перспективі вирівняти їх. Однією з таких асиметрій досі залишається недостатня представленість жінок на фінансовому ринку як у якості інвесторів, так і серед представниць інвестиційних фондів, особливо, на вищому керівному рівні. Представленість жінок на лідерських посадах має величезне значення. Це не лише рольовий приклад для молодих жінок і дівчат, які не боятимуться прагнути досягти успіху у кар'єрі, а й сигнал для потенційних партнерів та інвесторів компанії про її стабільність та інклюзивність.

Однією з багатьох причин недостатньої представленості жінок у фінансовому секторі є також прогалини у даних, які через систематичну дискримінацію та ігнорування жінок та їхніх проблем у багатьох сферах, не були зібрані і, відповідно, не змогли показати проблеми, з якими на постійній основі стикаються жінки у сфері охорони здоров'я, технологій, транспорту тощо. Постійна адвокація, спонукання до дослідження даної тематики, активна участь жінок у господарському житті та взаємна підтримка (наприклад, менторство та спонсорство) є лише частиною інструментів на шляху до вирішення проблеми та зменшення часу до закриття гендерного розриву, відомого під назвою *gender gap*. Підтримуючи жінок, компанії не лише обирають підтвержені дослідженнями шляхи до збільшення фінансових показників, а й дбають про формування власного позитивного іміджу в очах клієнтів, конкурентів та інших стейкхолдерів.

Дане дослідження має на меті встановити зв'язок між дотриманням фірмами гендерно чутливої складової ESG-політик і фінансовими показниками компанії.

Завдання даного дослідження охоплюють вивчення сутності поняття ESG-інвестування, аналіз його складових, виділення та характеристика гендерної складової, встановлення її зв'язку із фінансовими показниками компаній.

За допомогою загально-логічних методів наукового пізнання було визначено сутність поняття ESG-інвестування та його складових під час огляду літературних джерел (абстрагування), виділено переваги і недоліки відомих підходів до формування політик G-складової всередині компаній (узагальнення, порівняння та систематизації).

Результати. Для розуміння поняття ESG-інвестування у першу чергу слід визначити поняття інвестиційного процесу. А. Адріанов, С. Валдайцев і П. Воробйов [1] вбачають в інвестиційному процесі як економічній категорії відносини, які виникають між його учасниками з приводу формування і використання інвестиційних ресурсів задля розширення і вдосконалення виробництва. Інвестиційний процес на макrorівні пов'язується із заощадженнями населення, юридичних осіб і частини доходів держави (які не були використані на споживання), які у свою чергу перетворюються на виробниче устаткування, будівлі та споруди, технологію, матеріали й енергію (тобто інвестиційні товари). Унаслідок цих трансформацій розширюється виробництво у масштабах суспільства і

збільшує можливості для заощаджень, які є потенційними інвестиціями. Таке трактування інвестиційного процесу хоча і розширює сутнісну характеристику інвестиційного процесу, проте не враховує такого сегмента інвестиційної діяльності, як соціальні інвестиції.

Елементи ESG з'являються у визначенні інвестиційного процесу Н. Маренкова [2]. Він бачить інвестиційний процес як систему з притаманною їй сукупністю елементів:

- суб'єкт, або інвестор;
- об'єкт інвестицій;
- зв'язок між ними, тобто інвестування з метою інвестиційного доходу (системотвірний елемент);
- інвестиційне середовище, представлене політичною та правовою, демографічною та екологічною, техніко-економічною та соціально-культурною складовими, в якому існують елементи.

В. Мартиненко у своєму дослідженні [3] йде далі і зазначає, що інвестиційний процес має не лише родові ознаки системи, а й розкриває родові ознаки процесу: всі процеси є двосторонніми, тобто являють собою сукупність не менш як двох полярно чи вузько різноспрямованих сторін (дія та протидія, притягання та відштовхування тощо); будь-якому процесу притаманний кількісно-якісний перехід, що, як правило, прихований за сферою невизначеності; невизначеність процесу є моментом переходу від однієї сторони до іншої. Відмінність між системою та процесом трактується таким чином, що система на відміну від процесу не може одночасно діяти у двох протилежних напрямках, а перехід однієї сторони в іншу характеризується невизначеністю, яку можна усунути, якщо зрозуміти її характер та особливості виникнення, тоді як взаємодія елементів підсистеми жорстко регламентована, а зміни її елементів призводять до її зупинки та ліквідації.

Таким чином, термін «інвестиційний процес» трактується у вітчизняній літературі із деякими відмінностями у визначеннях, що зумовлюються як цілями та завданнями досліджень, так і багатогранною сутнісною характеристикою цієї економічної категорії. Деякі автори не розкривають сутності інвестиційного процесу повною мірою, бо зміщують акценти в бік фінансових чи реальних інвестицій, звужуючи тим самим, смислове навантаження поняття «інвестиційний процес». Крім того, науковці часто ототожнюють інвестиційний процес із інвестиційною діяльністю та інвестиційним (проектним) циклом. Примітно, що переважна більшість трактувань інвестиційного процесу стосуються виробничої сфери, однак не враховується такий сегмент інвестиційної діяльності, як вкладання в соціальну сферу, в тому числі інвестиції в людський капітал.

Тут варто навести думку Т. Майорової [4] про те, що з особливою гостротою й актуальністю постає сьогодні питання про нову структуру інвестиційного процесу, яка має не дві — фінансову та виробничу, а три складові — фінансову, виробничу та соціальну сфери, причому в останній об'єктом інвестування є людський капітал. Міждисциплінарний зв'язок між демографією, економікою праці та соціальною економікою і політикою виявляється через соціальні інвестиції.

Соціальне інвестування є порівняно новим, але динамічним явищем; воно швидко поширюється завдяки усвідомленню дедалі більшою кількістю учасників ринку необхідності та переваг інтеграції принципів корпоративної відповідальності у стратегію розвитку компанії. Н. Притуляк у своєму аналізі [5] висловлює думку про те, що досі немає єдиного підходу до визначення економічної сутності цього поняття, а переважна частина авторів трактує його як процес вкладення фінансових, матеріальних, технологічних, управлінських ресурсів у об'єкти соціальної сфери. Проте не можна ототожнювати соціальні інвестиції із соціально відповідальними інвестиціями (хоча перші не можуть бути результатом безвідповідальності). На думку Н. Притуляк, соціально відповідальне інвестування (далі — СВІ) є ємнішим поняттям, оскільки охоплює не тільки фінансову участь у окремих проектах з охорони здоров'я, збереження навколишнього середовища або розвитку регіону розташування, а й усю сукупність додаткових витрат компанії, пов'язаних із регулярним вжиттям заходів, що передбачають урахування наслідків її діяльності, запобігають недобросовісній бізнес-практиці (з порушенням етичних норм), спрямовані на задоволення розумних потреб усіх зацікавлених сторін. Головною метою СВІ вбачається не лише отримання прибутку за будь-яку ціну чи штучне формування позитивного іміджу завдяки разовій участі в імplementації соціальних програм, а свідомий, добровільний і постійний вибір безпрограшної тактики досягнення економічного результату виключно на основі відповідальної діяльності в усіх її сферах, як, наприклад, непохитна готовність зазнавати втрат заради захисту інтересів навколишнього середовища. Такий вид інвестування можна вважати вищою формою соціальної відповідальності бізнесу, який дотримується відкритої й прозорої ділової практики, базується на етичних і моральних нормах, демонструє прогресивний менеджмент, високу організаційну культуру, надійні перспективи розвитку.

Провідна українська соціологиня Е. Лібанова у своїй монографії [6] десятиліття тому відзначила поступове зростання ролі соціальної політики комерційних підприємств. Активізація соціальної діяльності комерційних організацій стає потребою, передусім, для самих організацій через прояв глобалізаційних чинників і підвищення ролі нематеріальних активів у діловій практиці. Суть їхньої соціальної політики становлять різноманітні соціальні програми, сукупність яких однаковою мірою характеризується як внутрішньою, так і зовнішньою спрямованістю. Внутрішній вектор цієї політики Е. Лібанова бачить у переважній орієнтації на потреби персоналу бізнес-структур, а саме робітників й управлінців. Тривалий час цей вектор був домінуючим, проте згодом мета соціальної політики комерційних організацій трансформувалася, адже будь-яка приватна бізнес-структура функціонує, будучи інтегрованою соціальними й іншими зв'язками у зовнішнє середовище свого існування (регіон, населений пункт, вулиця). Дистанціюючись від нього, неможливо забезпечити ні належні умови життя і праці персоналу, ні довгострокову перспективу самої бізнес-структури. Об'єктом зовнішньої корпоративної соціальної політики стало суспільство в цілому. Її територіальний масштаб може бути різним: міжнародне співтовариство, країна або місцева громада [6].

Що стосується інституційних інвесторів, то найбільшою цінністю для них американський автор П. Матос вважає належне корпоративне управління [7]. Проте досі не вщухають суперечки стосовно розуміння того, що саме вважати «належним». Значення букви «G» в аббревіатурі «ESG» не є чимось новим. У дослідженні корпоративного управління А. Шляйфер та Р. Вішні, на яке посилається Матос [8], визначають корпоративне управління як спосіб самозабезпечення постачальників фінансів до корпорацій задля отримання доходів за своїми інвестиціями. Автори розглянули фундаментальну проблему взаємин «принципал-агент», що часто називають розділенням функцій власника та контролера. За допомогою індексу управління (G) надається оцінка поточних систем управління стосовно діяльності у найкращих довгострокових інтересах акціонерів, що включає забезпечення прав акціонерів (наприклад, обмеження захисту від поглинання), наявність функціонального правління (досвідчені, різноманітні та незалежні члени), існування добре розробленої політики винагород для керівників та запобігання таким нелегальним практикам, як шахрайство та хабарі.

Як запевняють Л. Бебчук та інші [9], емпіричний зв'язок між «G» і доходами акціонерів протягом 1990-х років зник упродовж 2000-х років. Автори надалі пояснили свої висновки тим, що інвестори вчать належно оцінювати відмінності між фірмами, де корпоративне управління знаходиться на високому рівні, та фірмами, де, навпаки, корпоративне управління залишається на рівні низькому. Суть у тому, що збільшення наукових праць і статей у медіа про корпоративне управління призвело до зменшення дохідності від торгівлі на основі G-інформації. Автори доходять висновку, що індекси корпоративного управління є все одно пов'язаними з вартістю фірм та операційною діяльністю. А результати дослідження вказують на те, що інвестори за останні роки навчилися належно оцінювати корпоративне управління, винагороджуючи фірми з високими G-показниками високою капіталізацією та нижчою вартістю капіталу, і тому немає вже сюрпризів із надмірною дохідністю в майбутньому.

Вартим уваги є дослідження вчених Я. Бена, М. Феррейри, П. Матоса та П. Піреза [13], у якому розглядаються питання стосовно обсягу, у якому іноземні інвестори сприяють фірмам у запровадженні короткострокової орієнтації за рахунок відмови від довгострокових інвестицій з позитивною дохідністю. Автори роблять висновок про те, що вища частка участі іноземних інституційних власників призводить до залучення довгостроковіших інвестицій у капітальних інвестиціях, науково-дослідницькій роботі та людському капіталі. Участь іноземних інституційних інвесторів також призводить до суттєвого підвищення популярності інновацій (зокрема, патентів), а також до підвищення інтернаціоналізації рівня операцій та оцінки вартості фірми. Автори доводять, що такі впливи пояснюються дисциплінарними та моніторинговими правилами іноземних інституцій. Ці впливи було визначено через виявлення значного підвищення участі іноземних інституційних власників, внаслідок додавання акцій до індексів MSCI ACWI (які використовують як контрольні значення іноземні інвестори, але, що важливо, не внутрішні інвестори).

У своєму глобальному аналізі науковці М. Ноланд, Т. Моран та Б. Кочвар [10] дослідили 21 980 фірм з 91 країни для визначення, чи є гендерна різноманітність G-складовою такою, що допомагає збільшити прибутки компаній. Учені встановили, що кореляція між присутністю жінок у корпоративному правлінні та збільшенням показників успішності компаній може відображати дві тенденції: компенсацію за недискримінацію, або ж той факт, що жінки сприяють зростанню різноманітності у вміннях і навичках всередині фірми. Присутність жінок у корпоративному управлінні має позитивну кореляцію із розміром фірм. Проте цікавою також є позитивна кореляція у національному масштабі із включеністю дівчат у вивчення математики та їхніми оцінками, відсутністю дискримінаційного ставлення до жінок-керівниць і доступністю відпустки для догляду за дитиною для батьків. Вчені не знайшли вплив гендерних квот для рад директорів на показники успішності фірм, проте вважають, що переваги від політики розширених можливостей для кар'єрного просування жінок корпоративними сходами є впливовими у ширшому значенні.

На сьогодні інституційні інвестори, тобто професійні інвестори, які інвестують накопичені пули капіталу від імені бенефіціарних власників або індивідуальних клієнтів, мають в управлінні найбільше акцій у публічних компаніях у всьому світі. Відповідно до даних Організації економічного співробітництва та розвитку від 2019 року, на які посилається П. Матос [7], однією з причин зростання інституційних інвесторів як акціонерів є реформування пенсійних систем від солідарної пенсійної системи до пенсійних фондів із накопиченими фіксованими внесками, що почали поступово запроваджувати у всьому світі. З огляду на це, саме інституційні інвестори здійснюють найбільший зовнішній вплив на компанії, поряд із проактивними шерхолдерами та потенційними працівниками й клієнтами, заради збільшення представленості жінок у корпоративних радах, на позиціях виконавчого рівня (C-Suite), а також загалом на рівні виконавчого лідерства. Крім того велика увага зовнішніх акторів прикута до рівної компенсації та мобільності для жінок і людей різного кольору шкіри.

Дослідження Дж. Гунцберг, Б. Бовінг та Дж. Голда із S&P Global [14] стверджує, що жінки є найбільш недовикористаним джерелом росту, яке могло б підняти оцінки глобального ринку до небачених висот. Прискорення зростання ВВП США за умови збільшення участі жіночої робочої сили може додати колосальні 5,87 трлн доларів до глобальної ринкової капіталізації за 10 років. Кожен 1 % зростання ВВП індексу S&P 500 приносить у середньому 3,4 % щороку. Отже, додатковий ріст ВВП на 0,2 процентних пункти збільшить показник S&P 500 ще на 0,7 % — і може збільшити ринкову капіталізацію США на 2,87 трлн доларів за десятиліття. У всьому світі кожен додатковий процентний пункт зростання ВВП США також призвів би до стрибка акцій: у Німеччині на 4 %, у Китаї на 6,2 % та у Кореї на вражаючих 9,3 % — навіть більше, ніж очікується для США. Збільшення участі жінок в інших розвинених країнах щороку додало б у середньому 0,2 процентних пункти до ВВП США у найближче десятиліття.

Більша увага до гендерного різноманіття також мала регулятивні наслідки. Уряди та регуляторні органи стають дедалі пильнішими щодо представництва жінок у компаніях; залежно від того, де вони працюють, корпорації можуть зазнати ще сильнішого регуляторного тиску щодо вирішення гендерного паритету на рівні правління та за його межами.

Д. Соловійова [15] пропонує найближчими роками відстежувати три тенденції, які свідчатимуть про відповідність компаній принципам ESG: зміни клімату, рівна оплата праці жінок і чоловіків, щедри компенсаційні бонуси керівникам компаній. Багатьма дослідженнями доведено, а за допомогою політиків та активістів винесено на загальне обговорення, що жінки як і раніше заробляють менше від того, що заробляють чоловіки, виконуючи одну і ту ж роботу (для США це в середньому лише 78 %). Заходи, яких вживають корпорації, щоб виставити себе в позитивному світлі, коли йдеться про рівні зарплати, представляють інвестиційну привабливість для покупців та ESG-інвесторів. Ті, хто вважає, що розбіжність у заробітній платі жінок і чоловіків є актуальною проблемою, мають усе більше можливостей інвестувати у компанії, які продемонстрували пріоритет того, щоб бути на передовій у вирішенні цієї проблеми.

У свою чергу збільшення заробітної платні жінок підштовхуватиме їх до заощаджень та, як наслідок, до розумних способів примножити свої статки. Історично гендерний паритет продовжує відставати у цій сфері: роздрібні інвесторки й надалі залишаються у меншості. Дослідження Cerulli Associates та Phoenix Marketing показало, що лише 28 % жінок володіють заощадженнями порівняно з 44 % чоловіків, і лише 28 % жінок хочуть управляти власними інвестиціями порівняно з 38 % чоловіків, повідомляє The Wall Street Journal [15]. Ширше гендерне розмаїття, крім того, криє у собі потенційний приріст щорічного світового ВВП у розмірі 26 %, зростання людського капіталу на 160 трлн дол. США та підвищення ефективності бізнесу на 15 %. На додаток до загального нижчого відсотка жінок, які є активними інвесторами, дані UBS [16] показали, що жінки навіть до коронавірусної пандемії 2020 року не приймали рішення про свої фінансові рішення у власних домогосподарствах. Такі платформи для роздрібних інвесторів як Robinhood, The Charles Schwab Corporation (SCHW), Fidelity та відносні прибульці на кшталт Ellevest, розглядають клієнтів-жінок як ключ до зростання, і вони прагнуть змінити відносну відсутність участі жінок на фінансових ринках. Дані платформи завдяки зручності та зрозумілості кінцевому користувачеві набувають неабиякої популярності у США і починають складати конкуренцію професійним учасникам ринку, а тому заслуговують на окрему увагу.

З одного боку, для таких компаній, як Robinhood, які побудували свій бізнес навколо гейміфікації торгівлі, залучення жінок-клієнтів означало б доопрацювати свій підхід. Л. Табб, керівник досліджень ринкової структури в Bloomberg Intelligence, вважає [15], що бізнес-модель, яку зараз має Robinhood, повністю ґрунтується на торгівлі; вона спрямована на демографічну ситуацію, у якій домінують чоловіки, отже їм доведеться змінити свою бізнес-модель. У свою чер-

гу, щоб залучити жінок-клієнтів, вони повинні включати довгострокові стратегії інвестування та створення багатства.

Серед зростаючої кількості фінансових платформ, уваги заслуговує компанія Ellevest [17], яка активно адаптує та продає свої пропозиції жінкам. Заснована в 2014 році, Ellevest прагнула вирішити ці основні відмінності між інвесторами-чоловіками та інвесторами-жінками. Торік фірма запустила членство в Ellevest Money, пропонуючи своїм клієнтам більше семінарів, тренінгів і варіантів інвестування, які включають гендерні відмінності у різниці в оплаті праці, перерви у кар'єрі та триваліший термін перебування на роботі.

Не рекламуючи себе як орієнтовані на жінок фінансові інструменти, інші фінансові платформи також пропонують подібні інструменти. Такі фінансові установи, як The Charles Schwab Corporation усвідомлюють, що ці відмінності починаються рано: молоді жінки мають удвічі меншу вірогідність за молодих чоловіків відкрити інвестиційний рахунок [15]. Поточні пропозиції The Charles Schwab Corporation включають багато навчальних ресурсів, як-от: семінари, консультації та низку подкастів про фінансову грамотність для різних груп — жінок, пенсіонерів, військових, молодят тощо [18].

Повертаючись до корпоративного сектору, слід зосередитись на важливій передумові регуляторного ефекту урядових ініціатив або ж законів, прийнятих у західних країнах. Так, закон Великобританії, який вимагає від організацій, що мають понад 250 працівників, звітувати про свої гендерні розбіжності в оплаті праці, суттєво розкрив інформацію про такі відмінності, спричинивши заклики до подальших дій та додавши дебатів, як найкраще визначити та виміряти гендерний розрив у оплаті праці. Найбільші банки Австралії досягли значних успіхів у покращенні гендерної рівності на робочому місці, але все ще є потреба у призначеннях жінок-лідерів. Закон штату Каліфорнія, який вимагає від певних публічних компаній включати жінок у свої ради, удвічі збільшить загальну кількість жінок у штаті, які перебувають на посадах у радах компаній. Інші уряди штатів США, включаючи Нью-Джерсі, Іллінойс та Массачусетс, доклали зусиль для запровадження подібного законодавства, що стосується гендерної різноманітності у радах директорів [14].

Незважаючи на помітний прогрес за останні роки, особливо в Європі, жінки-керівники залишаються вкрай недостатньо представленими на вищому щаблі корпоративного управління — у C-Suite, а дискримінація та порушення етики залишаються поширеними. У міру того, як переваги гендерно різноманітного керівництва стають більш очевидними, нафтогазовий сектор, наприклад, продовжує боротися за збільшення кількості жінок на керівних посадах [14]. Зараз жінки займають менше однієї п'ятої вищих керівних місць в енергетичних компаніях у всьому світі, але тенденції цього десятиліття свідчать про зростання жінок у радах директорів, на кар'єрних шляхах, що ведуть до виконавчого апарату, а також на рівні C-Suite.

Оскільки переваги гендерно різноманітного лідерства ставатимуть дедалі вагомішими, компанії продовжуватимуть стикатися з тиском інвесторів, щоб діяти відповідно. Зростатиме вага оцінки компаніями своїх позицій стосовно ген-

дерного різноманіття та рівності серед інших факторів ESG. Портфель компаній у найближчому майбутньому включатиме в себе всебічні показники ESG на рівні компанії, життєво важливі дані, ринкові орієнтири, аналітичні інструменти та стандарти, які допомагатимуть клієнтам створювати стійкі стратегії для максимізації фінансових показників, побудови стійкого майбутнього та задоволення очікувань ринку, що розвивається. Всеосяжний погляд на ESG на світових ринках надасть можливість компаніям, фінансовим установам та урядам усе необхідне, від індексів ESG до поглиблених оцінок, планування енергетичного сценарію та даних ESG для конкретних компаній, щоб допомогти їм приймати більш обґрунтовані та стійкі рішення.

Висновки. Спираючись на детальний розгляд різних методів і підходів у характеристиці поняття інвестиційного процесу, можна стверджувати, що соціокультурну складову інвестицій лише нещодавно було додано до широкого кола трактувань даного поняття. Безумовною перевагою такого підходу є розкриття поняття інвестицій повною мірою, виходячи із термінового запиту на екологічність, соціальну відповідальність та відповідність діловій етиці. Оскільки інновації виступають основною рушійною силою економічного розвитку, розширення фінансової звітності корпорацій складовими ESG є неминучим. У прагненні уникнення тиску зі сторони інвесторів, компанії трансформуватимуть свої політики на користь майбутнього.

У результаті можна стверджувати, що, хоча розглянуті дослідження не показали прямої залежності між гендерно чутливого підходу до формування корпоративних рад і фінансовими показниками, нефінансові показники успішності компаній мають позитивну кореляцію із включеністю жінок до керівної ланки. Формування нової філософії підприємництва є довгим та поступовим процесом. Воно відбувається шляхом кардинального переосмислення власної базової функції, відходячи від прагнення до матеріальної вигоди та збагачення, на користь вибору соціально орієнтованих управлінських рішень. Метою таких докорінних трансформацій виступає бажання поліпшити умови життя теперішніх і майбутніх поколінь, приросту людського й соціального капіталу (особливо у частині якості соціальних комунікацій), а також міри довіри між людьми, соціальної солідарності, готовності до спільної роботи на загальне благо.

Широка адвокація переваг чесного та відвертого переслідування принципів ESG є передумовою для зацікавленості ширшого кола приватних і державних інвесторів. У час, коли наслідування успішних прикладів і вигравання цим у мережі Інтернет стало новою реальністю, не слід недооцінювати бажання фірм стати першими у сфері екологічності та інклюзивності. Те, що на початку видається марнославним, поступово змінить хід думок велетнів фінансового ринку: від сліпого наслідування компанії під тиском ідеалів нового покоління перейдуть до нових, соціально значущих стандартів господарювання та наблизять ринок до зменшення розривів, у тому числі, гендерного. Дані, наведені у дослідженні, підтверджують позитивний ефект не тільки від залучення жінок до робочої сили як такого, а й доводить необхідність рівного з чоловіками рівня оп-

лати праці для збільшення вільних коштів, які жінки могли б додатково розумно вкладати для примноження капіталу. Згідно особистих коментарів учасників ринку, кількість роздрібних інвесторок хоча поступово і зростає, проте головною рушійною силою даного процесу залишається бажання роботодавців надавати простір і можливості для кар'єрного зростання та збереження мотивації співробітниць у межах однієї компанії.

У цілому, ваги набиратиме цифрова трансформація усіх сфер життя. Занурення у діджитал не лише зробить усі послуги широко доступними та здешевить їх вартість, а й скоротить шлях зворотного зв'язку. Наступне за поколінням міленіалів, покоління Z, безперервно оцінює безпрецедентну кількість інформації та впливів, оскільки постійно підключене до мережі. Будь-яке порушення ділової етики та правил доброчесності миттєво отримуватиме негативну реакцію, яка відбиватиметься на курсі акцій компанії.

Можна стверджувати, що уряди та парламенти країн у свою чергу продовжать встановлювати сучасні та інклюзивні законодавчі рамки для ESG звітності компаній. Після світового екологічно саміту COP26, який пройшов у листопаді 2021 року та став безпрецедентним за своїм масштабом не в останню чергу за рахунок діджиталізації, курс на екологічність приватного та державного секторів буде лише продовжуватись.

Література

1. Інвестиції: учебник / А. Ю. Андрианов, С. В. Валдайцев, П. В. Вороб'єв [и др.]; отв. ред. В. В. Ковалев, В. В. Иванов, В. А. Лялин. 2-е изд., перераб. и доп. М.: Проспект, 2011. С. 15.
2. Маренков Н. Л. Основы управления инвестициями: [учебник]. М.: Эдиториал, 2003. С. 24.
3. Мартиненко В. Ф. Методологічні засади оцінки ефективності інвестиційного процесу у перехідній економіці України / Мартиненко В. Ф. Вісн. УАДУ. 2002. № 1. С. 81.
4. Інвестиційний процес і фінансово-кредитні важелі його активізації в Україні: монографія / Т. В. Майорова. К. : КНЕУ, 2013. 332, [4] с.
5. Притуляк Н. М. Соціальне інвестування як форма реалізації корпоративної відповідальності. Фінанси України. 2018. №8ю С. 63-74. URL: https://ir.kneu.edu.ua/bitstream/handle/2010/27263/P_18_8.pdf?sequence=1&isAllowed=y (дата звернення: 15.02.21).
6. Людський розвиток в Україні: мінімізація соціальних ризиків (колективна науково-аналітична монографія) / За ред. Е.М.Лібанової. К.: Ін-т демографії та соціальних досліджень ім. М.В.Птухи НАН України, Держкомстат України, 2010. 496 с. URL: https://www.idss.org.ua/monografii/Lud_rozvitok_2010.pdf (дата звернення: 15.02.21)
7. Педро Матос. ESG-принципи та відповідальне інституційне інвестування у світі: Критичний огляд досліджень; пер. з англ. Львів : Видавництво Львівської політехніки, 2020. 88 с. URL: https://ua.cfaukraine.org/wp-content/uploads/2020/12/P.Matos_ESG-PRYNTSYPY_ebook.pdf (дата звернення: 15.02.21).
8. Shleifer, A., and R. W. Vishny. 1997. A Survey of Corporate Governance. *Journal of Finance* 52 (2): 737–783.
9. Bebchuk, L., A. Cohen, and C. Wang. 2013. Learning and the Disappearing Association between Governance and Returns. *Journal of Financial Economics* 108 (2): 323–348.

10. Marcus Noland, Tyler Moran, and Barbara Kotschwar, Is Gender Diversity Profitable? Evidence from a Global Survey, WP 16-3, February 2016

11. Jodie Gunzberg, Beth Ann Bovino and Jason Gold, Adding More Women To The U.S. Workforce Could Send Global Stock Markets Soaring, S&P Global, URL: <https://www.spglobal.com/en/research-insights/featured/adding-more-women-to-the-u-s-workforce-could-send-global-stock-markets-soaring> (дата звернення: 15.02.21).

12. Generation Z characteristics and its implications for companies | McKinsey: URL: <https://www.mckinsey.com/industries/consumer-packaged-goods/our-insights/true-generation-z-and-its-implications-for-companies> (дата звернення: 12.11.21).

13. Bena, J., M. A. Ferreira, P. Matos, and P. Pires. 2017. Are Foreign Investors Locusts? The Long-Term Effects of Foreign Institutional Ownership. *Journal of Financial Economics* 126 (1): 122–146.

14. S&P Global: How Gender Fits into ESG?, February 2020. URL: <https://www.spglobal.com/en/research-insights/articles/how-gender-fits-into-esg> (дата звернення: 15.02.21).

15. Wanted: More Female Investors, by Daria Solovieva, Updated Jan 19, 2021. URL: https://www.investopedia.com/wanted-more-female-investors-5095994?utm_source=news-to-use&utm_campaign=&utm_term=23144405&utm_medium=email (дата звернення: 15.02.21).

16. Women's Wealth 2030: parity, power and purpose | UBS Global: URL: <https://www.ubs.com/global/en/wealth-management/women/2021/women-wealth-parity-power-purpose.html> (дата звернення: 10.11.21).

17. Ellevest: сайт. URL: <https://www.ellevest.com/>

18. The Charles Schwab Corporation: сайт. URL: <https://www.aboutschwab.com/>

References

1. Andrianov, A. Ju., Valdaitsev, S.V., Vorobiiov, P.V. and others. *Invertitsii* [Investment]; Moscow: Prospekt, 2011: 15. [in Russian].

2. Marenkov, N. L. *Osnivy upravleniia investitsiiami* [Foundations of investment management]. M.: Editorial, 2003: 24. [in Russian].

3. Martynenko, V. F. "Metodolohichni zasady otsinky efektyvnosti investytsiinoho protsesu u perekhidnii ekonomitsi Ukrainy." ["Methodological principles of the investment process' effectiveness evaluation in the transition economy of Ukraine"]. *Visnyk UADU* 1 (2002): 81. [in Ukrainian].

4. Maiorova, T. V. *Investytsiinyi ptotses i finansovo-kredynti vazheli ioho aktyvizatsii v Ukraini*. [Investment process and financial and credit leverages of its activation in Ukraine]. Kyiv: KNEU, 2013. [in Ukrainian]

5. Prytuliak, N. M. "Sotsialne investuvannia yak forma realizatsii korporatyvnoii vidpovidalnosti." ["Social investment as a form of implementation of corporate responsibility"]. *Finansy Ukrainy* 8 (2018): 63-74. [in Ukrainian]

6. Libanova, E. M. (ed.) *Liudskiy rozvytok v Ukraini: minimizatsiia sotsialnykh ryzykiv* [Human development in Ukraine: minimization of social risks]. Kyiv: In-t demografii ta sotsialnykh doslidzhen im. M.V. Ptukhy NAN Ukrainy, Derzhkomstat Ukrainy, 2010. [in Ukrainian].

7. Matos, Pedro. *ESG-pryntsypy ta vidpovidalne instytutysiine investuvannia u sviti* [ESG-principles and responsible institutional investment in the world]: Krytychnyi ohliad doslidzhen. Lviv: Vydavnytstvo Lvivskoi politekhniky, 2020. [in Ukrainian]

8. Shleifer, A., and R. W. Vishny. "A Survey of Corporate Governance". *Journal of Finance* 52 (2) (1997): 737–783.

9. Bebchuk, L., A. Cohen, and C. Wang. "Learning and the Disappearing Association between Governance and Returns". *Journal of Financial Economics* 108 (2) (2013): 323–348.

10. Noland, Marcus, Tyler Moran, and Barbara Kotschwar. "Is Gender Diversity Profitable? Evidence from a Global Survey". *WP 16-3*, February 2016.
11. Gunzberg, Jodie, Beth Ann Bovino and Jason Gold. Adding More Women To The U.S. Workforce Could Send Global Stock Markets Soaring, S&P Global, URL: <https://www.spglobal.com/en/research-insights/featured/adding-more-women-to-the-u-s-workforce-could-send-global-stock-markets-soaring>(accessed: 15.02.21).
12. Generation Z characteristics and its implications for companies | McKinsey: URL: <https://www.mckinsey.com/industries/consumer-packaged-goods/our-insights/true-generation-z-and-its-implications-for-companies> (accessed: 12.11.21).
13. Bena, J., M. A. Ferreira, P. Matos, and P. Pires. "Are Foreign Investors Locusts? The Long-Term Effects of Foreign Institutional Ownership." *Journal of Financial Economics* 126 (1) (2017): 122–146.
14. S&P Global: How Gender Fits into ESG?, February 2020. URL: <https://www.spglobal.com/en/research-insights/articles/how-gender-fits-into-esg> (accessed: 12.11.21).
15. Wanted: More Female Investors, by Daria Solovieva, Updated Jan 19, 2021. URL: https://www.investopedia.com/wanted-more-female-investors-5095994?utm_source=news-to-use&utm_campaign=&utm_term=23144405&utm_medium=email(accessed: 12.11.21).
16. Women's Wealth 2030: parity, power and purpose | UBS Global: URL: <https://www.ubs.com/global/en/wealth-management/women/2021/women-wealth-parity-power-purpose.html> (accessed: 10.11.21).
17. Ellevest: website. URL: <https://www.ellevest.com/>(accessed: 10.11.21).
18. The Charles Schwab Corporation: website. URL: <https://www.aboutschwab.com/>(accessed: 10.11.21).

ГЕНДЕРНАЯ СОСТАВЛЯЮЩАЯ ESG-ИНВЕСТИРОВАНИЯ: ПУТЬ К БОЛЕЕ СПРАВЕДЛИВОЙ КОРПОРАТИВНОЙ СРЕДЕ

Иноземцева Евгения Александровна

аспирантка кафедры международных финансов,
ГБУЗ «Киевский национальный экономический
университет имени Вадима Гетьмана»,
ORCID 0000-0003-1650-5778

Аннотация. В свете глобальной конкуренции за клиента компании вынуждены пересматривать свою политику в пользу современных трендов экологичности, социальной справедливости и деловой этики. Новое поколение Y, начинающее формировать все более широкий слой в деловых кругах, требует от представителей финансового рынка более широкой инклюзивности. Статья раскрывает суть понятия ESG-инвестирования в условиях турбулентных изменений, вызванных как коронавирусной пандемией, так и приходом молодых инвесторов-представителей поколения миллениалов, и фокусируется на проблематике гендерных дисбалансов на финансовом рынке.

Ключевые слова: ESG-инвестирование; гендерный разрыв; инклюзивность; социально ответственное инвестирование; ответственный инвестор.

GENDER COMPONENT IN THE ESG-INVESTMENT: A WAY TO A FAIRER CORPORATE ENVIRONMENT

Yevgeniya O. Inozemtseva

PhD Student, International Finance Department
SHEI «Kyiv National Economic
University named after Vadym Hetman»
ORCID 0000-0003-1650-5778

Abstract. In a constant struggle for clients, companies need to get inventive as they face investors' pressure in keeping their policies up to date: ecological, social and compliant. Nearly every company nowadays is willing to include the ESG-component to its financial statement. Unfortunately, only a part of them really stands behind the ESG-principles stated on paper, whether many engage themselves into advertising it on social media in the wave of the so-called "green washing" or "green PR". The new Generation Y, building a fresh class of investors, presents itself as a challenge for the rigid financial sector while pushing it to compliance with their values of total inclusion, ecological and gender balance. Women are still widely underrepresented in the financial industry, and during the coronavirus pandemic gender gap has only worsened in all fields. The article aims to explain the concept of ESG-investment and its gender component. It argues the different approaches to define the ESG-investing and makes the notion of evolution of corporations' social responsible policies over time. It gives an overview of the advantages for corporations through including women into their teams, especially within the C-Suite, as well as a broader access to funds for women. The insight into the novice tech approach in delivering banking experience to women over smartphone provides a better opportunity to female inclusion to the process of investing. The article concludes that both private and public investments need a boost in promoting gender equality to bring about inclusive, sustainable and innovative growth. Companies need to put a strong emphasis on reaching gender parity at the workplace as well as in respective societies.

Keywords: ESG-investment; gender gap; inclusion; socially responsible investment; responsible investor.

Стаття надійшла до редакції 15.11.2021