

TARPTAUTINIAI SOCIALIAI ATSAKINGI INVESTICINIAI FONDAI

Modestas Plakys

Vilniaus Gedimino technikos universitetas
El. paštas Modestas.Plakys@vv.vgtu.lt

Anotacija. Nagrinėjami tarptautiniai socialiai atsakingi investiciniai fondai. Įvertinama jų svarba Europos ir JAV rinkoje, valdomo turto ir investicinių fondų skaičiaus kaita ilguoju laikotarpiu. Aptariami socialiai atsakingų investicijų fondų investicijų valdymo principai. Įvardijamos priežastys, kodėl didėja susidomėjimas tokiais investiciniais fondais.

Reikšminiai žodžiai: socialiai atsakingas, investicinis fondas, investicija, akcija, investuotojas.

Įvadas

Šiuolaikinėje ekonomikoje daug reikšmės turi investiciniai fondai ir jų veikla. Investicinių fondų veiklai plėtoti skiriama dėmesio tiek Europos Sąjungoje apskritai, tiek ir atskirose valstybėse. Investicinių fondų gausa, valdymo ypatumai paskatino atsirasti įvairių investicinių fondų tipų bei porūšių. Plėtojantis ekonominei-socialinei visuomenės raidai investicinių fondų spektrą papildė sąlygiškai nauji investiciniai fondai – socialiai atsakingi investiciniai fondai.

Investiciniai fondai

Viena iš svarbiausių šiuolaikinės ekonomikos grandžių yra investicinė veikla. Investicinėje veikloje dalyvauja didelė įvairovė pasižymintys ekonominiai subjektai. Ypač reikšmingais laikytini investiciniai fondai.

Šiuolaikinėje mokslinėje literatūroje investicinių fondų samprata apibūdinama taip:

- investicinis fondas yra investicinė bendrovė, kuri renka lėšas iš akcininkų ir investuoja juos į diversifikuotą vertybinių popierių portfelį (Investment Company Institute 2008).
- investicinis fondas yra bendrovė, kuri surenka lėšas iš daugelio žmonių ir jas investuoja į akcijas, obligacijas ar kitą turtą (U. S. Securities and Exchange Commission 2008).
- Lietuvoje dažniausiai sutinkamas oficialus investicinio fondo apibūdinimas, pateiktas Vertybinių popierių komisijos:
- investicinis fondas – tai daugelio investuotojų pinigai, kurie investuojami į akcijas, obligacijas, pinigų rinkos priemones, kitus vertybinius popie-

rius ar jų derinius (Lietuvos vertybinių popierių komisija 2008).

- Lietuvos Respublikos kolektyvinio investavimo subjektų įstatyme nuo 2003 m. investicinis fondas apibrėžiamas kaip bendrosios dalinės nuosavybės teise juridiniams ir fiziniams asmenims priklausantis turtas, kurio valdymas perduotas valdymo įmonei.

Didžiausią įtaką investiciniais fondams atsirasti turėjusių JAV įstatymų ir reguliacinių institucijų reikšmė nulėmė, kad daugeliu atvejų yra naudojama ta pačia investicinio fondo samprata: tai žmonių pinigai, kurie vėliau yra investuojami į finansų rinkas, įvairius vertybinius popierius.

Egzistuoja gana didelė investicinių fondų įvairovė. Vienas iš pagrindinių investicinių fondų skirstymo požymių yra likvidumas. Remiantis juo, investiciniai fondai skirstomi į atvirusius ir uždaruosius.

Atvirieji investiciniai fondai pasižymi tuo, kad investuotojas turi teisę bet kada pareikalauti parduoti investicinių fondų vienetų (akcijas) ir atgauti investuotas lėšas tos dienos rinkos kaina. Uždarieji investiciniai fondai išleidžia fiksuotą kiekį investicinių fondų vienetų (akcijų) ir jas išplatinę dažniausiai riboja investicinių fondų vienetų (akcijų) išpirkimą – tai yra investuojama nustatytam iš anksto laikotarpiui (Plakys 2008).

Atvirieji investiciniai fondai yra klasifikuojami pagal vertybinių popierių rūšis, į kuriuos investuojama:

- atvirieji akcijų fondai: kapitalo prieaugio fondai, bendrojo pelningumo fondai, pasauliniai akcijų fondai pagal investavimo regioną;
- atvirieji obligacijų fondai: įmonių obligacijų fondai, aukšto pelningumo fondai, pasaulio obligacijų fondai, vyriausybės obligacijų fondai, strate-

giniai pajamų fondai, savivaldybių obligacijų fondai;

- atvirieji pinigų rinkos fondai: apmokestinami pinigų rinkos fondai, neapmokestinami pinigų rinkos fondai;
- atvirieji mišrieji arba hibridiniai: turto alokacijos fondai, subalansuotieji fondai, lankstaus portfelio fondai, mišrieji pajamų fondai (Kancerevyčius 2006).
- uždarieji investiciniai fondai klasifikuojami pagal dvi pagrindines vertybinių popierių rūšis:
- uždarieji akcijų fondai: subalansuotieji akcijų fondai, dvejetainės paskirties akcijų fondai, akcijų augimo fondai, akcijų augimo ir pajamų fondai, akcijų pajamų fondai, specializuotieji akcijų fondai, vienos šalies akcijų augimo ir pajamų fondai, lanksčiojo portfelio fondai.

Uždarieji obligacijų fondai: konvertuojamųjų skolos instrumentų fondai, įmonių obligacijų fondai, vyriausybės obligacijų fondai, mišrieji obligacijų fondai, municipalinių (savivaldybių) obligacijų fondai (Kancerevyčius 2006).

Fondai įvairūs ir pagal investavimo sritis. Plačiausios investavimo galimybės – visos šalys ir visi ūkio sektoriai. Kiti fondai telkiasi į tam tikras šalis ir sektorius. Etiniu principu sudaromi fondai pirmenybę teikia investicijoms į socialiniu požiūriu patrauklias pramonės šakas ar verslą, pavyzdžiui, neinvestuoja į alkoholio ar tabako pramonę (Bivainis, Volodzkienė 2008).

Vertinant investicinių fondų investavimo stilių ir socialinių visuomenės poreikį investiciniai fondai klasifikuojami į socialiai atsakingus ir etiškus investicinius fondus.

Socialiai atsakingi investiciniai fondai

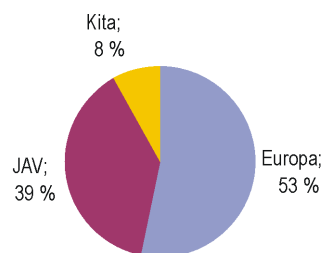
Socialiai atsakingas investavimas yra procesas, kuris apima socialinės veiklos ir aplinkosaugos sektorius, investavimo į juos galimybes, įvertina investavimo į šiuos sektorius padarinius: tiek teigiamus, tiek neigiamus. Investavimo instrumentų atrankos procesui pasitelkiama išsami ir kruopšti finansinių rodiklių analizė, leidžianti atlikti investavimo veiksmus ir susieti dvi skirtingų poveikių veiklas – investavimą siekiant pelno ir visuomenės socialinės aplinkos gerinimą.

Fondų valdytojai investavimo instrumentų atrankoje naudoja „dvigubo dugno linijos“ metodą – tai yra siekiama uždirbti investicijų grąžą ir socialinėje, aplinkosaugos srityse (Budde, O'Brien 2006).

Socialiai atsakingos investicijos – tai investicijų valdymo būdas, kuris integruoja socialius, aplinkosaugos ir valdžios kriterijus į tradicinę finansinę analizę (Sicard 2001).

Socialiai atsakingos investicijos yra nukreipiamos trimis pagrindinėmis veiklos kryptimis, tai yra į finansinių investicijų pelningumą, socialinę bendrovės veiklą ir ekologišką integralumą (Pivo 2005).

Socialiai atsakingų investicinių fondų rinka pasaulyje pasiekė beveik 5 trilijonų eurų vertės dydį (1 pav.). Daugiau nei pusę pasaulio rinkos užima Europos socialiai atsakingi investiciniai fondai. JAV socialiai atsakingų investicinių fondų valdomas turtas sudaro apie 40 % rinkos.



1 pav. Socialiai atsakingų investicinių fondų rinka pasaulyje
Fig. 1. World market of socially responsible investment funds

Bendras socialiai atsakingų investicijų Europoje rinkos dydis 2007 m. gruodžio 31 d. pasiekė 2,66 trilijono eurų. Per dvejus metus socialiai atsakingų investicijų fondų turto apimtis padidėjo 102 %, arba 1,03 trilijono eurų. Pagrindinės Europos rinkos, užimančios pirmaujančias pozicijas socialiai atsakingų investicinių fondų srityje, yra: Didžioji Britanija ir Nyderlandai, o didžiausią augimą 2007 m. pasiekė Vokietijos, Šveicarijos ir Prancūzijos investiciniai fondai. Socialiai atsakingi investiciniai fondai sudaro 17,6 % viso bendrojo investicinių fondų turto Europoje.

Vertinant investuotojų tipą, išskiriamos dvi pagrindinės grupės: instituciniai ir privatūs investuotojai. Europos socialiai atsakingų investicinių fondų rinkoje maždaug 94 % visų investicijų sudaro instituciniai investuotojai ir tik 6 % – privatūs (mažmeniniai) investuotojai. Remiantis Eurosif European SRI 2008 m. apžvalga, daugiausiai socialiai atsakingai investuoja religinės bendruomenės ir labdaros organizacijos (32 %), valstybiniai pensijų fondai ir pinigų rinkos fondai (24 %), nevyriausybinių organizacijų (23 %) ir privatūs pensijų fondai (22 %).

Pabrėžtina, kad ne visas investicinių fondų turtas yra investuojamas Europos šalių vertybinių popierių rinkose. Europos regionui tenka tik 60 % viso socialiai atsakingų

investicinių fondų turto. Kitas turtas investuojamas: 25 % Šiaurės Amerikos rinkose, 9 % Japonijoje, Hong Konge, Australijoje ir 7 % kitose kylančiose rinkose (Eurosif 2008). Investicijų diversifikacija ir rizikos mažinimas yra visų fondų valdymo bendrovių tikslas (Dzikevičius 2004), todėl ir tolesnis investicijų išskaidymas turėtų išlaikyti savo aktualumą.

Didelę įtaką socialiai atsakingoms investicijoms turėjo pagrindinių Europos valstybių sprendimai nukreipti pensijų fondų lėšas į socialiai atsakingas bendrovių akcijas. Didžiosios Britanijos Vyriausybė 2000 m. išleido įstatymą, kuriuo įpareigojo atskleisti investavimo strategiją, leisiančią nukreipti investicijas remiantis aplinkosaugos, socialiniais ir etiškais investavimo principais. Vėliau tokiu pavyzdžiu pasekė Vokietija (2002 m.), Belgija ir Švedija, kurios patvirtino panašius įstatymus. Prancūzijoje darbuotojų santaupų įstatymas (2001 m.) reikalauja, kad darbdaviai kauptų lėšas darbuotojams nors viename „solidarumo“ fonde (fondas, kuris investuoja į bendroves, veikiančias darbo užimtumo, socialinės veiklos ir namų ūkių priežiūros srityse) (Novethic 2009). Tikėtina, kad ir ateityje tobulinant įstatymus socialiai atsakingų investicinių fondų skaičius ir valdomas turtas didės.

Socialiai atsakingas investavimas yra plačiai paplitęs JAV, kurios rinkoje yra investuota apie 2,7 trilijono JAV dolerių, arba 1,9 trilijono eurų turto (2007 m. duomenys). Palyginti su bendra 25,7 trilijono JAV dolerių turto investicinių fondų rinka – tai sudaro apie 11 % visų investicijų JAV investiciniuose fonduose.

Socialiai atsakingų JAV investicinių fondų valdytojai dažniausiai naudoja investavimo strategijas:

- skirtingi požiūriai (angl. *Screening*),
- akcininkų interesų gynimas (angl. *Shareholder Advocacy*);
- visuomeninis investavimas (angl. *Community Investing*).

Skirtingų požiūrių investavimo strategija remiasi principais, kuriais atrenkamos bendrovės, darančios teigiamą arba neigiamą įtaką visuomenei ir jos socialinėms reikmėms. Apskritai socialinės atsakomybės siekiantys investuotojai orientuojasi į pelno siekiančių bendrovių akcijas arba jų akcijų paketus, nukreipiančius investicijų srautus į teigiamų visuomenės socialių reikmių plėtrą. Šiuo metodu besinaudojantys fondų valdytojai investicinių fondų rinkoje dažnai viešai atskleidžia ir „neigiamą“ poveikį visuomenei turinčias bendroves – tai bendrovės, kurios gali būti žalingos visuomenės nariams ir aplinkos

išsaugojimui. Šį metodą taikantys fondų valdytojai remiasi principu, kai investuojama į rinkos lyderių – bendrovių akcijas (Social Investment Forum 2008).

Akcininkų interesų gynbos investavimo strategija orientuojasi į socialiai atsakingus investuotojus, kurie aktyviai dalyvauja ginant investuotojų teises. Šiuo atveju investuotojai (ir fondų valdytojai) renkasi bendroves ir su jų valdytojais aptaria problemas, susijusias su socialinėmis, aplinkosauginėmis ir valdymo problemomis. Daugeliu atvejų padedant investuotojams yra papildomos akcininkų rezoliucijos (U. S. Securities and Exchange Commission sprendimu: kiekvienas investuotojas, kuris turi bent 2000 JAV dolerių vertės investicijų akcinėje bendrovėje, turi teisę pateikti akcininkų rezoliuciją bendrame akcininkų susirinkime svarstyti) skyriais, susijusiais su bendrovės veikla: tai klimato pokyčiai, politinė veikla, lyties (rasės) diskriminavimas, tarša, darbo jėgos problemos ir kitos visuomeninės problemos. Toks aktyvus socialiai atsakingų investuotojų elgesys yra traktuojamas kaip spaudimas bendrovių valdytojams, dažnai atkreipiantis visuomenės ir spaudos dėmesį, skatinantis tobulinti esančią veiklos politiką pačioje bendrovėje (Social Investment Forum 2008).

Nagrinėjant visuomeninio investavimo strategiją, dėmesys telkiamas į visuomenės poreikių finansavimo klausimus. Investavimas į visuomenę arba tiksliau – investavimas kartu su visuomene yra nulemtas paskutinės vilties finansavimo klausimo. Kitoms finansinėms institucijoms nesuteikiant kreditų, visuomenės poreikiams tenkinti aprūpinama kapitalo išteklių. Pagrindiniai kreditų gavėjai yra mažas pajamas gaunantys fiziniai asmenys ir smulkus verslas, susijęs su sveikatos apsaugos, vaikų globos ir priežiūros, kita būtina visuomenei veikla (Katzin 2007). Socialiai atsakingų JAV investicinių fondų valdomo turto kaita (1 lentelė) rodo, kad išlaidos sparčiai augimas. Nuo 1995 m., kai buvo pradėta rinkti statistika, socialiai atsakingų fondų turtas padidėjo 639 milijardais JAV dolerių, arba 324 %, palyginti su 2007 m. duomenimis.

Akcininkų interesų gynimo valdymo principu besiremiantys fondų valdytojai per dvejus metus padidino valdomų fondų turto dydį 5 %. Palyginus 2005 m. ir 2007 m. valdomo turto rezultatus – per dvejus metus turtas padidėjo apie 35 milijardus JAV dolerių.

Sparčiai plėtojosi visuomeninio investavimo principo besilaikantys investiciniai fondai. Per dvejus metus (nuo 2005 m. iki 2007 m.) šių fondų valdomo turto apimtis padidėjo 32 % ir pasiekė 26 milijardus JAV dolerių.

1 lentelė. Socialiai atsakingų investicinių fondų turto kaita (JAV) (Social Investment Forum 2008)
Table 1. Asset dynamics of socially responsible investment funds (USA) (Social Investment Forum 2008)

Milijonais JAV dolerių	1995	1997	1999	2001	2003	2005	2007
Skirtingi požiūriai	162	529	1,497	2,010	2,143	1,685	2,098
Akcininkų interesų gynimas	473	736	922	897	448	703	739
Požiūriai ir akcininkai	Nėra duomenų	-84	-265	-592	-441	-117	-151
Visuomeninis investavimas	4	4	5	8	14	20	26
Iš viso:	639	1,185	2,159	2,323	2,164	2,290	2,711

Labiausiai valdomas fondų turtas didėjo socialinio požiūrio valdymo principu besivadovaujančiuose fonduose. Per dvejus metus (nuo 2005 m. iki 2007 m.) valdomas turtas padidėjo 413 milijardais JAV dolerių, arba 25 %.

Remiantis socialiai atsakingų fondų turto valdymo kaita, dažniausiai fondai yra valdomi pagal skirtingų požiūrių investavimo strategiją. Per 12 metų (nuo 1995 m. iki 2007 m.) fondų padaugėjo beveik 4 kartus: nuo 55 iki 260 įvairių investicinių fondų. Tarp jų patenka atvirieji (173), uždarieji, biržose prekiaujamieji, alternatyvieji ir kitokie investiciniai fondai.

Priežastys, lemiančios nuolatinių socialiai atsakingų investicinių fondų augimą:

- investicinių fondų valdytojai vis dažniau pradeda taikyti socialiai atsakingo investavimo principus;
- dėl naujų investavimo produktų yra didesnis pasirinkimas;
- didėjantis visuomenės nerimas dėl klimato pasikeitimo atsispindi ir besikeičiančiuose investuotojų portfeliuose: nuolat didėja poreikis investuoti į švarias ir „žalias“ technologijas, alternatyvią ir atsinaujinančiąją energiją ir t. t.
- nuolat daugėjant institucinių investuotojų, palaiKANČIŲ investuotojų rezoliucijas, skirtas socialinėms, aplinkosauginėms, valdymo problemoms gerinti;
- valstybių vykdoma politika kreipti pensijų fondų lėšas į socialiai atsakingų bendrovių akcijas.

Socialinės rinkodaros kampanijos keičia investuotojų lūkesčius ir poreikius, todėl vis dažniau investicijos tapatinamos su socialine atsakomybe, poreikiu rinktis be „žalingų įpročių“ investicijas. Fondų valdytojai atsisako investicijų į lošimų, tabako, alkoholio, ginklų gamybos ir tiekimo, gyvūnų tyrimo ir į kitas sritis.

Išvados

1. Socialiai atsakingų investicinių fondų atsiradimas ir plėtra siejama su socialiai atsakingo investavimo principų plitimu pasaulyje, naujų investicinių produktų kūrimu, didėjančiu visuomenės nerimu dėl klimato kaitos, valstybių pastangomis plėtoti „žaliąsias“ ir alternatyvias energetikos technologijas.

2. Labiausiai išsivysčiusi Europos socialiai atsakingų investicinių fondų rinka. Jos apimtis siekia daugiau nei 2,6 trilijono eurų.

3. JAV rinkoje socialiai atsakingų fondų didėjimo rodiklis per 12 metų pralenkė įprastų fondų augimo rodiklį 6 kartus. Bendrasis JAV fondų rinkos dydis yra 1,9 trilijono eurų.

4. Socialiai atsakingų fondų valdytojai šalia įprastų finansinių instrumentų atrankos modelių naudoja ir tris neįprastus bendrovių veiklos analizės būdus:

- skirtingo požiūrio (angl. *Screening*);
- akcininkų interesų gynimo (angl. *Shareholder Advocacy*);
- visuomeninio investavimo (angl. *Community Investing*).

5. Plačiausiai paplitęs ir labiausiai pasitvirtinęs skirtingo požiūrio investavimo principas. Fondai, valdomi pagal šį principą, per pastaruosius ataskaitinius dvejus metus padidėjo 25 %, arba 413 milijardų JAV dolerių.

6. Aktyviausi socialiai atsakingų fondų srities investuotojai – instituciniai investuotojai, kurių investicijos sudaro apie 94 % Europoje ir apie 70 % JAV valdomo turto. Kita stambi investuotojų grupė – didelės vertės turtą valdantys individualūs investuotojai, besinaudojantys finansų patarėjų paslaugomis.

Literatūra

- Bivainis, J.; Volodzkienė, L. 2008. Nekilnojamojo turto investiciniai fondai: vieta investicinių fondų įvairovėje, *Verslas: teorija ir praktika* 9(3): 149–159.
- Dzikevičius, A. 2004. Vertinimo, koreguoto pagal riziką, metodų palyginamoji analizė, *LŽŪU Mokslo darbai* 64(17): 97–104. ISSN 1648-116X.
- Kancerevyčius, G. 2006. *Finansai ir investicijos*. Kaunas: Smaltija, p. 817–825.
- Plakys, M. 2008. Investiciniai fondai Europos Sąjungos ekonomijoje erdvėje: valstybių politika, *Viešasis administravimas* 3(19): 22–28. ISSN 1648-4541.
- Budde, S.; O'Brien, A. 2006. *Socially Responsible Investing Comes of Age* [žiūrėta 2009 sausio 10 d.]. Prieiga per internetą: <http://www.community-wealth.org/_pdfs/articles-publications/sri/article-budde-obrien.pdf>.
- Investment Company Institute [žiūrėta 2008 lapkričio 12 d.]. Prieiga per internetą: <<http://www.ici.org>>.
- Katzin, D. 2007. *Community Investing Center*. Prieiga per internetą: <<http://www.communityinvest.org/impact/index.cfm>>.
- Lectric Law Library [žiūrėta 2008 lapkričio 18 d.]. Prieiga per internetą: <<http://www.lectlaw.com/def2/m056.htm>>.
- LR Kolektyvinio investavimo subjektų įstatymas. Prieiga per internetą: <http://www3.lrs.lt/pls/inter2/dokpaieska.showdoc_l?p_id=215766>
- Novethic research center in France [žiūrėta 2009 kovo 25 d.]. Prieiga per internetą: <http://www.novethic.com/novethic/v3_uk/upload/Eurosif_SRIStudy_2008.pdf>.

Pivo, G. 2005. *Is There a Future for Socially Responsible Property Investments?* [žiūrėta 2009 sausio 12 d.]. Prieiga per internetą: <<http://www.u.arizona.edu/~gpivo/Is%20there%20a%20future%20for%20SRPI.pdf>>.

Social Investment Forum [žiūrėta 2009 sausio 05 d.]. Prieiga per internetą: <<http://www.socialinvest.org/resources/mfpc/screening.cfm>>.

INTERNATIONAL SOCIALLY RESPONSIBLE INVESTMENT FUNDS

M. Plakys

Summary

The study deals with socially responsible investment funds as the type of investment funds universe. European and USA market for socially responsible investment funds is presented. The dynamics of assets under the management and number of these funds in the market are considered. The approaches for socially responsible investments are studied and reasons for increased interest in such investments are named. The main reasons why the global socially responsible funds become more and more popular are: an increase of interest of community in socially responsible companies, in problems regarding climate and environment changes, in government attitude towards alternative energy and investments of private and public pension funds.

Keywords: socially responsible investment funds, investment, shares, investor.