

УДК 502.3

**Н. Н. Андреева**

Институт проблем рынка и экономико-экологических исследований  
НАН Украины

## ЭКОЛОГИЗАЦИЯ В СИСТЕМЕ ИНСТИТУЦИОНАЛЬНЫХ ТРАНСФОРМАЦИЙ ОТНОШЕНИЙ СОБСТВЕННОСТИ И ФУНКЦИЙ ПО ДОВЕРИТЕЛЬНОМУ УПРАВЛЕНИЮ

В статье рассматривается эволюция научных подходов, а также современные международные реалии по экологизации институциональных подходов к процессу доверительного управления собственностью с учетом особенностей трансформаций на рынке природных ресурсов.

**Ключевые слова:** отношения собственности; рынок природных ресурсов; экологизация; институциональные инвесторы; доверительное управление.

Для экономики Украины вопросы прав собственности стоят очень остро. Переход к рыночным отношениям обусловил процессы разгосударствления и приватизации национального сектора экономики. В настоящее время государственный институт собственности на средства производства многообразен и состоит из государственной, частной, коллективной форм собственности. Вследствие формирующегося и постоянно трансформирующегося законодательства в Украине вопросы форм собственности в отношении объектов природно-ресурсного потенциала не решены до конца. В первую очередь — это касается различных видов ресурсов (водных, земельных, рекреационных и т. п.). В связи с этим, несмотря на десятилетия проводимых в стране трансформационных процессов, по-прежнему существует необходимость четкого решения для Украины вопроса о разделении прав собственности на природные ресурсы на государственном, региональном и местном уровнях. Эта проблема также связана с вопросом о получателе выгод и эффектов от сохранения ресурсов и чистоты среды.

Целью данной статьи является изучение научных аспектов имплементации экологического фактора в систему отношений собственности на природные ресурсы, а также развитие системы функций по их доверительному управлению.

Анализ последних исследований показал, что экономические и юридические отношения собственности на объекты природно-ресурсного потенциала как целостной системы в основном остаются за пределами научного исследования и практического применения. До сих пор с позиций неинституциональной теории недостаточно определены права и формы собственности на природные ресурсы и направления их дальнейшего эволюционного развития [1–6].

Различные субъекты предпринимательской деятельности после приобретения определённых прав собственности на объекты природно-ресурсного потенциала должны комбинировать их таким образом, чтобы пре-

дусмотренная этими правами деятельность вследствие принятия наиболее эффективных решений приносила доход и при этом антропогенное воздействие на состояние объектов природно-ресурсного потенциала не превышало предельно допустимые нагрузки.

В свою очередь, принятие эффективных решений и наличие более сильных стимулов у субъекта хозяйствования относительно соотношения выгод и ущербов от его решения для другого субъекта зависит от полноты определенности прав собственности. Благодаря этому, по мнению западных ученых, происходит оптимальное и эффективное распределение ресурсов. Английский ученый Оуэн выделил пучок прав собственности, состоящий из одиннадцати структурных элементов. К ним принадлежат следующие: право владения; право использования; право управления; право на отчуждение, потребление, изменение или уничтожение; право на безопасность или право на защиту от экспроприации и возможного ущерба от внешней среды; право на передачу в наследство; право на бессрочность владения; запрет использования собственности способом, наносящим ущерб окружающей среде; право на ответственность в форме изымания для уплаты долга; право на существование процедур, при помощи которых можно восстановить нарушенные правомочия. В приведённой классификации отдельные права собственности являются или производными от трех базовых понятий (владение, распоряжение или пользование). Однако данная классификация правомерна при разработке юридического и экономического инструментария реализации на практике определенных прав и форм собственности [2, с. 204].

Отметим, что если вопросы институциональных преобразований в рамках трансформации форм собственности на объекты природно-ресурсного потенциала хотя бы частично рассматриваются в отечественной научной литературе [1; 2; 6], то вопросы реализации процессов экологизации в рамках использования систем прямого и доверительного управления хозяйствующими субъектами различных форм собственности практически не рассматриваются. Обусловлено это прежде всего тем, что частная форма собственности и соответствующие ему системы управления хозяйствующими субъектами появились в Украине относительно недавно. В связи с этим корпоративная культура управления (управления акционерным капиталом) в Украине находится в стадии формирования (параллельно с законодательной базой). Поэтому очень важным, по мнению автора, представляется международный опыт решения вопросов экологизации в рамках систем прямого и доверительного управления бизнесом. Решение вопросов экологизации систем доверительного управления напрямую связано с решением вопроса экологизации финансовых инвестиций.

В условиях современной экономики Украины недостаток средств у региональных и местных органов власти приводит к усилению эксплуатации природных ресурсов в регионах. Так, с целью получения быстрой прибыли в настоящее время наблюдается хищническое их использование. Регионы стремятся «приватизировать» как можно больше природных ресурсов для их последующей эксплуатации и получения прибыли. В этом плане, на

наш взгляд, сохранение государственной собственности на многие природные объекты представляется оправданным.

Хочется отметить, что процессы экологизации в системе институциональных преобразований собственности зависят также от специфики исторического и экономического развития отдельных стран.

Сложной проблемой для макроэкономического регулирования является монополизм. Огромные монополии в условиях отсутствия конкуренции, наличия действенных лобби в законодательных и исполнительных структурах власти могут уделять экологическим факторам минимальное внимание. Ситуация монополизма особенно характерна для добывающих отраслей, прежде всего газовой и угольной.

Рассмотрим более подробно некоторые аспекты экологического влияния институциональных реформ. Для сохранения окружающей среды большое значение имеет реформа прав собственности. Отношения собственности являются основополагающими во всей системе экономических отношений. В ряде случаев точная фиксация прав собственности позволяет решить проблемы общей, «ничьей» собственности на природные ресурсы, «дарового» характера природных благ, свободного доступа к природным ресурсам, что приводит к их нерациональной эксплуатации.

Четкое определение прав собственности имеет существенное значение для решения экологических проблем в рыночной экономике. Важность этой проблемы в экономической теории была рассмотрена Р. Коузом. За свои работы в этой области он получил Нобелевскую премию по экономике в 1991 году. Р. Коуз подчеркивал преимущество рынка над государственным регулированием в достижении общественно оптимального уровня загрязнений. Рыночная экономика, по мнению ученого, добивается этого прежде всего благодаря соответствующей системе прав собственности, которая гарантируется с помощью силы закона. Сущность теоремы Коуза заключается в следующем: если права собственности всех сторон тщательно определены, а трансакционные издержки равны нулю, то конечный результат (максимизирующий ценность производства) не зависит от изменений в распределении прав собственности. Также теорема Коуза может быть интерпретирована как утверждение, что при существовании экстерналий вовлеченные стороны могут собраться и выработать определенные договоренности, в результате которых внешние эффекты будут учитываться субъектами и будет достигнуто эффективное распределение ресурсов. То есть экстерналии могут быть интернализированы путем рыночных переговоров между производителем и получателем экстерналий, и этот рыночный переговорный процесс обеспечивает достижение оптимума по Парето.

Положения теоремы Коуза могут быть проиллюстрированы на примере интернационализации экстерналий при загрязнении окружающей среды. Внешние эффекты возникают в случае, когда субъекты не обязаны платить за все последствия своих действий. В соответствии с теоремой — загрязнитель и жертва загрязнения могут быть поставлены в неотрегулированную ситуацию. Чтобы избежать данной ситуации необходимо достигнуть обще-

ственного оптимума. Общественный оптимум достигается автоматически путем выяснения на основании договорных условий ответственного за возмещение загрязнения и выявления источников формирования компенсационным выплатах за загрязнение окружающей среды.

Достижение оптимума обеспечивается независимо от распределения имущественных прав, то есть от того, кому первоначально принадлежали имущественные права — производителю или получателю внешних эффектов. Теорема Коуза имеет ряд недостатков и часто критикуется. В частности, отмечаются существование несовершенной конкуренции, высокие затраты на сами сделки, сложности идентификации загрязнителя и жертвы загрязнения. Невозможно также ввести отношения собственности на некоторые аспекты природно-ресурсного комплекса, например на глобальные общественные блага — озоновый слой, нижние слои атмосферы и т. д.

Развитие системы юридических прав и совершенствование экономических форм собственности на природные ресурсы в современных условиях возможны на основе использования методологических особенностей и структуры новой институциональной теории. Неинституциональная теория отказывается от всевозможных управляющих предпосылок, подчеркивая, что экономические агенты действуют в мире больших транзакционных издержек, плохо или недостаточно определенных прав собственности. Данное положение неинституциональной теории характерно для многих экономических явлений данного этапа развития рыночных отношений, в том числе и для экономики природопользования. Права собственности на объекты природно-ресурсного потенциала недостаточно определены. Экономические формы использования природных ресурсов, находящихся в общенародной, региональной и частной собственности, должны базироваться на организационно-контрактной перспективе, что требует определенных затрат на ведение переговоров и сбора необходимой информации об экономико-экологическом состоянии природно-ресурсного потенциала, то есть ведет к росту транзакционных издержек [2, с. 203].

В рамках корпоративного сектора экономики господствующей является точка зрения, в соответствии с которой отношение бизнеса к экологии обусловлено содержанием функции по доверительному управлению, составляющей неотъемлемый элемент отношений акционерной формы собственности. При этом руководители корпораций исходят из того, что они находятся на службе у тех, кто является действительным собственником капитала, и что в круг их профессиональных обязанностей, за выполнение которых они несут юридическую, моральную и т. п. ответственность, входит задача наиболее полно и последовательно выражать интересы инвесторов. Содержание интереса собственника до последнего времени ни у кого не вызывало сомнения, прежде всего потому, что портрет собственника складывался на протяжении десятилетий, и в настоящее время получил основательное закрепление, как в рамках формального (Конституция), так и в рамках неформального (этика, мораль, психология) права. Справедливым является мнение управляющих инвестициями, которые заявляют, что «мы должны

сводит к минимуму риск, доводит до максимально возможной величины доходы и сохранять капитал, поскольку все это нам предписано законом» [5, с. 83].

Такое понимание функций по доверительному управлению (или обязанностей доверенного лица) лежит в основе позиции, согласно которой при принятии решений об инвестициях следует исключать все факторы, звучащие достаточно неопределенно или не имеющие к финансовым вопросам непосредственного отношения, в том числе факторы, выступающие в виде целей социальной справедливости или здоровой окружающей среды. Иначе говоря, получается так, что невнимание бизнеса к экологии, по крайней мере, в рамках корпоративного сектора экономики, является производным от позиции собственников, в круг интересов которых экология не входит, и которые определяют правила для осуществления функции по доверительному управлению.

Для большинства управляющих инвестициями проблемы экологии, если только они не определены законом и не представлены в виде цифр счетов, не имеют никакого практического значения. Это положение можно было считать правильным и неуязвимым в девятнадцатом и начале двадцатого веков, когда перед обществом еще не стояло проблемы экологии. В это время происходит становление социально-этических норм бизнеса вообще, основанных на принципах материалистического (денежного) рационализма, и инвестиционной культуры, в частности. И несмотря на то, что наше общество изменилось, и наступил уже двадцать первый век, инвестиционная культура девятнадцатого века продолжает оставаться господствующей и в наши дни.

Но все-таки инвестиционная культура прошлого века не остается такой уж неизменной. Сегодня уже нельзя сказать, что она никак не реагирует на имеющие место в обществе преобразования, происходящие под воздействием экологии. Представляется необходимым обратить внимание на изменения по двум направлениям: первое — это взаимоотношения инвесторов (собственников) с инвестиционными управляющими; второе — это изменения в содержании функции доверительного управления.

Инвестиционные управляющие главной своей задачей видят реализацию интересов собственников (инвесторов). На самом деле это действительно будет так при выполнении ряда условий, важнейшим среди которых является контроль со стороны собственника за деятельностью управляющих. Вплоть до двадцатого века, когда в одном лице были представлены и управляющий, и собственник корпорации — держатель контрольного пакета акций, этот контроль обеспечивался тем, что собственник принимал непосредственное участие в функционировании компании.

В 50-е годы двадцатого столетия произошли значительные изменения в системе управления собственностью. В эти годы под воздействием различных факторов произошел процесс «распыления собственности», что привело к существенным изменениям отношений собственности. В результате владельцы капитала в большинстве случаев оказались лишены возможности не только управлять им, но и даже — влиять на него.

Вследствие такого развития событий в 60-е годы обычными стали компании, собственность которых находилась во многих руках. Это, в свою очередь, привело к усилению власти директоров компаний, поскольку рассредоточенная группа владельцев акций оказалась неспособной осуществлять многие контрольные функции, обычно ассоциируемые с владением собственностью.

В 70-е годы двадцатого столетия параллельно с увеличением размеров акционерного капитала происходило дальнейшее усложнение структуры отношений акционерной собственности. Если в шестидесятые годы руководителю компании противостояло огромное число мелких частных держателей акций, что приводило к зависимости каждого из них от воли управляющего, то в 70-е годы на фондовом рынке резко возрастает значение институциональных инвесторов, таких как пенсионные фонды, страховые компании, банки, промышленные компании, взаимные фонды [3, с. 165].

В отличие от частных мелких инвесторов, которые оказались отрезанными от управления и контроля над компанией, но которым хотя бы принадлежало право выбора первоначального проекта инвестирования капитала (когда решался вопрос — акции какой компании купить); институциональные инвесторы в лице перечисленных институтов фондового рынка принимают решение о направлениях инвестирования исключительно по решению их руководителей, а держатели акций самих этих институтов фондового рынка в еще большей степени оторваны от участия в принятии решений.

Следовательно, говорить о том, что инвестиционные управляющие принимают решения, направленные на реализацию интересов собственников, — становится все сложнее. Очевидно, руководители компаний уже сегодня играют самостоятельную роль вне зависимости от интересов собственника. И если в принятии решений инвестиционные менеджеры не учитывают экологического фактора, то принципиально важно знать — подвигают ли их к этим решениям собственники, или же обращение к собственникам просто сложившийся стереотип, а дело в самих руководителях [5, с. 81]?

Существует множество доказательств исключительной роли руководителей, принимающих решения, имеющие экологические последствия, независимо от воли собственников. Представления о роли управляющих и собственников в принятии решений, связанных с охраной окружающей среды, становятся особенно важными в условиях высоких темпов роста размеров акционерного капитала. Об абсолютных размерах и потенциальном влиянии на окружающую среду можно судить по данным о пенсионных фондах. Так, в 1994 году активы частных пенсионных фондов США составили 2,5 триллиона долларов, тогда как в 1975 году они стоили всего 250 миллионов; только Калифорнийский пенсионный фонд государственных служащих увеличил свои активы с 13,3 миллионов в 1979 году до 80 миллионов долларов в 1994 году. Что касается страны в целом, то в настоящее время пенсионные фонды владеют 25 % всего акционерного капитала, включая около 60 % акционерного капитала 500 компаний, оцени-

ваемых по рейтингам ценных бумаг агентства Standard& Poog. Аналогично выглядит ситуация с активами пенсионных фондов в Великобритании и в Швейцарии [5, с. 81–82].

Однако сказать, что власть управляющих является безграничной и что руководители компаний в принятии решений по вопросам экологии никак не зависят от собственников, было бы неверным. Уже сегодня ряд пенсионных фондов инвестирует средства в сферу экологии. При этом управляющие инвестициями реагируют на проблемы экологии, так как они видят здесь финансовый риск, которого следует избежать или который нужно свести до минимума.

Именно отсутствие ценностных оценок, дающих собственникам информацию об экологических последствиях деятельности компании, акционерами которой они являются, делает их пассивными в оценке экологического риска. Не имея данных, собственники не вмешиваются в принятие решений управляющими. Но как только в систему оценок включаются экологические параметры, поведение собственников меняется.

Есть все основания утверждать, что среди собственников растет понимание ограниченности представлений о содержании функции по доверительному управлению, сложившихся в девятнадцатом веке. Стоит отметить, что некоторые акционеры считают, что к их мнению больше должны прислушиваться в компаниях, которыми они «владеют».

Вслед за обнародованием принципов Коалиции в поддержку экологически ответственной экономики (Coalition for Environmentally Responsible Economies, CERES) в 1990 году Исследовательский и консультативный центр по вопросам пенсий и капиталовложений (Persons and Investment Research Consultants, PIRC) выпустил Экологический кодекс инвестора, предназначенный для пенсионных фондов Англии. По состоянию на 1991 год этот кодекс поддерживали фонды с доверительным управлением, активы которых превышали 10 миллиардов фунтов стерлингов (то есть 16,2 миллиарда долларов США), и он сыграл свою роль в изменениях, произошедших в деятельности акционерных обществ (например, при добыче торфа компанией Fisons pic.) [5, с. 88].

Представляет интерес различие между тем, из чего исходят при определении инвестиционной стратегии, скажем, какая-либо церковь или пенсионный фонд государственных служащих, с одной стороны, и инвестиционный банк, с другой. Все они заинтересованы в максимальном увеличении своей прибыли, но между ними будут различия в ожиданиях относительно величины этой прибыли и в способах, с помощью которых её следует добиваться.

Так, некоторые пенсионные фонды стремятся к такому расширенному пониманию принципа рациональности, которое позволило бы им заниматься внедрением экологически ориентированных капиталовложений. Речь идет о случаях, когда фонды выделяют небольшую часть своего портфеля ценных бумаг в капиталовложения в общественном плане важные сферы, которые другим кажутся слишком рискованными: в пул ипотек для строительства дешевого жилья, в кредиты для развития малого бизнеса и т. д.

Согласно исследованию, проведенному журналом «Institutional Investor», ясно, что так поступало меньшинство. Так, руководители 90 % обследованных пенсионных фондов считали, что такие капиталовложения не соответствуют их пониманию функций по доверительному управлению [5, с. 89]. Среди тех, кто не согласен с узким пониманием функций по доверительному управлению, был и фонд New York & Local Retirement Systems. Его попечитель, а он управляет активами на сумму в более чем 45 миллиардов долларов, — похоже, согласился с существованием связи между рентабельностью компании и качеством проявляемого ею управленческого отношения к проблемам окружающей среды: «Если акционерные компании пренебрежительно относятся к проблемам окружающей среды, то это значит, что они также пренебрегают и интересами своих инвесторов. Финансовое здоровье наших пенсионных фондов — вот наиважнейшее мерило оценки любых решений, которые мы принимаем. Мы ни в коем случае не должны ставить под угрозу чек бенефициара» [5, с. 89].

Рассмотрим один из наиболее сложных примеров в этой области. Часть активов, образующих пенсионный фонд British Post Office, British Telecom, British Cofl и ICI, были вложены в инвестиционный трест Edinburgh Java Trust, специализирующийся на капиталовложениях в Индонезии. Этот трест вложил часть своих средств в индонезийскую компанию по производству фанеры. В Индонезии, по данным ООН, ежегодно вырубаются почти 1,2 миллиона гектаров тропических лесов. Опасности подвергается и фауна страны, включая носорогов и орангутангов. В 1990 году компания Varito была оштрафована за незаконные лесозаготовки, что стало причиной продажи ее акций некоторыми инвесторами.

Случай, о котором шла речь выше, позволяет выявить несколько интересных обстоятельств. *Первое:* члены пенсионных фондов остаются в полном неведении относительно того, как используются их сбережения. *Второе:* управляющие пенсионных фондов зависят от своей репутации, и группы давления легко ставят их в неудобное положение. *Третье:* все участники таких капиталовложений заявляют, что их доля в общем объеме совсем невелика. *Четвертое:* управляющие фондами обычно заявляют, что их главной обязанностью является, прежде всего, соблюдение финансовых интересов, и что правила их деятельности не предусматривают принятие во внимание каких-либо соображений экологического плана, и что они должны стремиться превышать достигнутые показатели прибыльности [5, с. 91].

Мэнсли, ссылаясь на Стюарта Белла из Britains Pension and Investment Research Consultants, предсказывает, что эти только начавшиеся изменения могут стать одной из тенденций развития в ближайшие несколько лет: «Подобно тому, как корпоративное управление (которое приводит к устранению разрыва между инвесторами и компаниями) приобрело важное значение за последние несколько лет, в ближайшее время большое значение может приобрести «членская подотчетность», устраняющая разрыв между институциональными инвесторами и теми, кто получает выгоду от их деятельности» [5, с. 92].



Особо следует выделить роль экологических и так называемых экологически ориентированных фондов в решении проблемы интеграции экологического фактора в систему деловых расчетов бизнеса. Эти фонды осуществляют инвестиции в экологически ориентированные проекты, сами делают бизнес с учетом этических и экологических принципов. Финансовые ресурсы, сконцентрированные в рамках этих фондов, невелики, но их роль на рынке этим не исчерпывается и является значительной, так как деятельность фондов:

- поощряет компании и правительственные учреждения собирать и раскрывать экологическую информацию о своей деятельности;
- позволяет использовать знания специалистов этих фондов для экспертных оценок экологических проблем политическими деятелями и бизнесом.

Резюмируя все вышеизложенное, следует отметить, что институциональные подходы к развитию форм собственности на рынке природных ресурсов организационно и экономически видоизменяются. С учетом современного, задекларированного ООН, курса на переход традиционных экономик многих стран мира к «зеленой экономике», достаточно важным, на наш взгляд, представляется построение взвешенной с правовой точки зрения институциональной архитектуры рынка природных ресурсов в Украине. Как свидетельствует международный опыт, традиционное невнимание к проблемам охраны окружающей природной среды и нерациональное использование природных ресурсов в мире в настоящее время постепенно сменяется учетом экологического фактора в структуре финансовых интересов экономических субъектов рынка.

### Список литературы

1. Хвесик М. А. Институціональна модель природокористування: пострадянський формат / М. А. Хвесик. — К.: Кондор, 2007. — 788 с.
2. Мартиенко А. И. Институциональные преобразования собственности на объекты природно-ресурсного потенциала как основа трансформационных процессов в экономике природопользования / А. И. Мартиенко // Наукові праці Донецького національного технічного університету. Серія: економічна. Випуск 89-1. — Донецьк: ДонНТУ, 2005. — С. 203-209.
3. Simson Anne «The Greening of Global Investment: How is Environment, Ethics and Politics Are Reshaping Strategies» // Economist Publication Special Report N 2108. — London: The Economist Publication, 1991. — P.144-165.
4. Маршал А. Принципы экономической науки. Т. 3. — М.: Прогресс, 1983. — 352 с.
5. Шмихейдни С. Финансирование перемен / С. Шмихейдни, Ф. Зораквин. — М.: Ноосфера, 1998. — 368 с.

**Н. М. Андрєєва**

Інститут проблем ринку та економіко-екологічних досліджень НАН України

**ЕКОЛОГІЗАЦІЯ В СИСТЕМІ ІНСТИТУЦІОНАЛЬНИХ  
ТРАНСФОРМАЦІЙ ВІДНОСИН ВЛАСНОСТІ ТА ФУНКЦІЙ  
ПО ДОРУЧЕННЮ УПРАВЛІННЯ**

**Резюме**

В дослідженні розглядається еволюція наукових підходів та сучасних міжнародних реалій щодо екологізації інституціональних підходів до процесу управління власністю з врахуванням особливостей трансформацій на ринку природних ресурсів.

**Ключові слова:** відношення власності; ринок природних ресурсів; екологізація; інституціональні інвестори; доручення управління.

**N. N. Andreeva**

Institute of problems of market and економіко-екологічних researches of НАН of Ukraine

**AN ECOLOGIZATION IS IN SYSTEM OF INSTITUTIONAL  
TRANSFORMATIONS OF RELATIONS OF PROPERTY  
AND FUNCTIONS ON ERRAND OF MANAGEMENT**

**Summary**

In research the evolution of scientific approaches and modern international realities is examined in relation to the ecologization of the institutional going near the process of property management taking into account the features of transformations at the market of natural resources.

**Key words:** relation of property; market of natural resources; ecologization; institutional investors; commission of management.