

Включение "греховных" акций в инвестиционные портфели частных инвесторов

Научный руководитель – Матюхин Андрей Александрович

Апаева Мелек Раидовна

Студент (бакалавр)

Московский государственный университет имени М.В.Ломоносова, Экономический факультет, Кафедра финансов и кредита, Москва, Россия

E-mail: qwickly@yandex.ru

Споры по достижению компромисса между личными и материальными интересами и социальной ответственностью в экономической деятельности продолжают по меньшей мере в течение последнего столетия. Эта дискуссия достигла новой кульминации в последнее десятилетие, когда вспыхнул ряд корпоративных скандалов из-за неэтичного поведения экономических агентов. Сейчас люди начали переосмысливать конечные цели агентов: на практике их главной задачей изначально выступала максимизация прибыли, теперь инвесторам важен не только рост капитализации компании и получаемый ею доход, но и источники и способы ее формирования.

Акции компаний, деятельность которых противоречит некоторым социальным и религиозным аспектам, принятым в обществе, в частности наносит вред обществу или окружающей среде, в финансовом мире принято именовать «греховными». Примеры таких организаций включают в себя корпорации, которые занимаются производством табака, алкоголя, азартных игр, развлечений для взрослых, а также товаров, которые являются частью разработки этических, экологических или социальных вопросов, таких как оружие, ядерные технологии.

Индивидуальные и институциональные инвесторы все чаще ищут возможности получения прибыли, соответствующие общепринятым ценностям. Но с другой стороны, интуитивно логично предположить, что инвестиции в акции, способствующие этическому поведению и достижению социального благосостояния, уступают инвестициям в деятельность, которая общественно считается греховной. Так как такие акции игнорируются инвесторами, стесненными социальными нормами, они имеют меньший спрос со стороны потенциальных инвесторов. Как следствие, они недооцениваются и приносят более высокую прибыль при прочих равных условиях.

Одним из главных факторов инвестирования в «греховные» активы для получения выгод в долгосрочной перспективе является то, что стоимость спорных фирм часто занижена в сравнении с другими компаниями. «Греховные» фирмы в большинстве случаев являются финансово состоятельными, управляемыми на высоком уровне и с устойчивыми и сильными позициями на конечных рынках. Тем не менее, по причине того, они производят такие продукты и услуги, которые не получают одобрения общества, по итогу получается так, что их игнорирует приличное количество потенциальных инвесторов.

Более того, аргументом в пользу «греховных» акций выступает их предсказуемое поведение. У «порочных» организаций, как правило, довольно понятная клиентская база. Другими словами, «порочные» акции традиционно предстают в качестве активов, устойчивых к негативным экономическим шокам и могут выступать как настоящие спасители во время спада основного финансового рынка благодаря тому, что они обладают относительной ценовой неэластичностью на вид продукции, которая ими создается.

«Порочные» корпорации часто ведут свою деятельность как так называемые «дойные коровы». Такие компании, как правило, имеют свободные денежные средства в большом объеме, хоть и заметно замедлили свой рост со временем. В случае с «греховными» фирмами последнее не всегда обязательно, так как у рассматриваемых нами организаций, как правило, все еще присутствуют значительные возможности для роста. В большинстве случаев реальная картина мира складывается так, что у «порочных» фирм уже сформирована традиционно закреплённая культурная позиция на рынке и давняя репутация, благодаря которым такие организации могут требовать премиальную стоимость.

Сложившаяся на текущей экономической арене тенденция активного роста развивающихся рынков тоже оказывает большое влияние на современные позиции «греховных» активов. На данный момент можно заметить, что несмотря на отказ большого количества стран (в основном развитых) от потребления продукции спорных компаний, рост населения и обогащение в развивающихся странах благоприятствует возможности долгосрочного роста и извлечения выгод для «порочных» организаций.

Несмотря на первый взгляд невероятно выгодную позицию «порочных» активов на финансовых рынках всех стран мира, проведённый анализ взаимосвязи социальных норм и характера инвестирования говорит о том, что инвесторы в своём большинстве стараются избегать многие «греховные» отрасли. Более того, нами было обнаружено, что высокая ожидаемая доходность спорных активов не всегда приносит соответствующий спрос на «порочные» акции, несмотря на цели генерирования более высокой доходности. Полученные результаты могут указывать на то, что акционеры не склоняются к спорным активам именно из-за социальных соображений, а также, возможно, из-за практических ограничений (таких как ограничения на контрольные показатели или риски судебной вовлечённости).

По результатам исследования были выявлены важные инвестиционные свойства греховных акций, в том числе в разрезе различных экономических циклов и отраслей. Результаты исследования применимы для составления инвестиционных портфелей с различным горизонтом планирования и допустимым уровнем риска, а также могут служить базой для более детального изучения выявленных феноменов.

Источники и литература

- 1) Borgers A. [и др.]. “Do social factors influence investment behavior and performance? Evidence from mutual fund holdings” // Journal of Banking and Finance. 2015. (60). С. 112–126.
- 2) Durand R.B., Koh S.K., Limkriangkrai M. “Saints versus Sinners. Does morality matter?” // Journal of International Financial Markets, Institutions and Money. 2013. № 1 (24). С. 166–183.
- 3) Hong H., Kasperczyk M. “The price of sin: The effects of social norms on markets” // J. financ. econ. Elsevier, 2009. Vol. 93, № 1. P. 15–36.
- 4) “Греховные акции” [Electronic resource]. URL: <https://smart-lab.ru/blog/491508.php> (дата обращения: 26.01.2020).
- 5) “Грешно, но выгодно” – Публикации – Finversia (Финверсия) [Electronic resource]. URL: <https://www.finversia.ru/publication/greshno-no-vygodno-34051> (дата обращения: 08.01.2020).
- 6) “Initio — Sin Stocks: An Investor’s Guilty Pleasure?” [Электронный ресурс]. URL: <http://www.initio.eu/blog/2019/9/30/sin-stocks-an-investors-guilty-pleasure> (дата обращения: 01.02.2020).