

НАУЧНАЯ СТАТЬЯ

УДК 336.647.648

DOI: 10.26730/2587-5574-2023-2-62-75

ESG В РОССИИ: КОРПОРАТИВНЫЕ СТРАТЕГИИ
– ПРОБЛЕМЫ И ПЕРСПЕКТИВЫ

Герасимова Н.В.

Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации



Информация о статье

Поступила:

20 Мая 2023 г.

Одобрена после рецензирования:

22 Июня 2023 г.

Принята к публикации:

28 Июня 2023 г.

Ключевые слова: ESG; ESG-инвестирование; «зеленое» финансирование; устойчивое развитие; «зеленые» облигации; социальные облигации; переходные облигации; ESG-банкинг; инвестиционная привлекательность.

Аннотация.

ESG-повестка в последние годы активно внедряется в бизнес-стратегии российских компаний: создаются экологические проекты, выпускаются «зеленые» финансовые инструменты и т.п. В связи с набирающей популярностью данного принципа в ведении бизнеса в России актуально на сегодняшний день провести анализ состояния рынка ESG, выявить проблемы и перспективы развития, показать влияние следования принципам ESG на инвестиционную привлекательность российских компаний. В работе освещены основные сферы применения принципов ESG в России, раскрыты компоненты ESG и факторы, влияющие на инвестиционную деятельность, рассмотрены основные инструменты ESG-финансирования в России, выявлены тенденции и проблемные места во внедрении ESG-повестки в корпоративные стратегии. Автор проводит систематизацию критериев ESG, а также анализирует информацию, полученную от рейтинговых агентств, таких как RAEX-Europe, Эксперт РА. Информационной базой исследования выступают научные работы НИУ ВШЭ, Научно-исследовательского Финансового института Министерства Финансов Российской Федерации, статистика Центрального банка РФ, ВЭБ.РФ и РБК, а также статистические данные с инвестиционных сайтов TradingView.

Для цитирования: Герасимова Н.В. ESG в России: корпоративные стратегии – проблемы и перспективы // Экономика и управление инновациями. 2023. № 2 (25). С. 62-75. DOI: 10.26730/2587-5574-2023-2-62-75, EDN: NKCTUI

ESG IN RUSSIA: CORPORATE STRATEGIES
– PROBLEMS AND PROSPECTS

Natalia V. Gerasimova

Financial University under the Government of the Russian Federation



Article info

Submitted:

20 May 2023

Approved after reviewing:

22 June 2023

Abstract.

The ESG agenda has been actively implemented in the business strategies of Russian companies in recent years: environmental projects are being created, “green” financial instruments are being issued, etc. In connection with the growing popularity of this principle in doing business in Russia, it is important today to analyze the state of the ESG market, identify problems and development prospects, and show the impact of following the principles of ESG on the investment attractiveness of Russian companies. The paper highlights the main areas of application of the ESG principles in Russia, reveals the components of ESG and factors influencing investment activity, considers the main instruments of ESG financing in Russia, identifies trends and problem areas in the implementation of the ESG agenda in corporate

Accepted for publication:
28 June 2023

Keywords:

ESG; ESG-investing; "green" financing; sustainable development; "green" bonds; social bonds; transitional bonds; ESG-banking; investment attractiveness.

strategies. The author systematizes the ESG criteria, and also analyzes the information received from rating agencies such as: RAEX-Europe, Expert RA. The information base of the study is the scientific work of the National Research University Higher School of Economics, the Research Financial Institute of the Ministry of Finance of the Russian Federation, the statistics of the Central Bank of the Russian Federation, VEB.RF and RBC, as well as statistical data from TradingView investment sites.

For citation: Gerasimova N.V. ESG in Russia: corporate strategies -- problems and prospects. *Economics and Innovation Management*, 2023, no. 2 (25), pp. 62-75. DOI: 10.26730/2587-5574-2023-2-62-75, EDN: NKCTUI

1. Introduction / Введение

ESG-повестка набирает обороты последние несколько лет, компании активно используют принципы устойчивого развития в своих стратегиях, проектах, инструментах инвестирования и привлечения капитала. Однако последние несколько лет в мире царит нестабильная экономическая и геополитическая ситуация, которая, конечно же, находит свое отражение в деятельности компаний разных сфер. Внедрение принципов ESG требует дополнительных затрат на составление отчетности, разработку дополнительных проектов и т.п. Следуют ли компании в России на сегодняшний день ESG-повестке или же все-таки данная тенденция пока отошла на второй план? Действительно ли нужно внедрять принципы экологического, социального и управленческого характера в стратегии развития своих компаний? Какие инструменты ESG-финансирования используются в России на данный момент? Какие проекты, нацеленные на сохранение экологии, улучшение отношений к сотрудникам, повышение прозрачности управления, реализуются российскими компаниями?

ESG как новая ветвь в развитии компаний, можно сказать, зародились стихийно под влиянием принятых в 2015 году 17 глобальных целей устойчивого развития ООН. В результате принятой резолюции государства-члены приняли на себя публично-правовую обязанность четко следовать этим принципам в своей государственной политике, а также внедрять эти принципы в реализуемые проекты. Для удобства предоставления информации сторонним инвесторам о следовании принципам устойчивого развития при формировании бизнес-стратегий, корпоративного управления, реализации проектов компаниями было решено классифицировать все нефинансовые факторы на 3 категории: экологические (Environment), социальные (Social) и управленческие (Governance).

2. Materials and Methods / Материалы и методы

Тематика ESG трансформации бизнес-процессов, банковской сферы и корпоративных стратегий в российской экономике получила свое развитие не так давно. Современные экономические деятели в последнее время активно высказывают свою позицию и транслируют научный опыт зарубежных стран в своих работах – это Афанасьев М. П., Шаш Н. Н., Доронин Б. А., Глотова И. И., Томилина Е. П., Довбий И. П., Коврижкина Л. Н. [1-5]. Анализ работ вышеуказанных авторов показал, что зачастую в рамках аналогичных работ анализируется лишь применение одного из принципов ESG, также было отмечено, что на данный момент в научной литературе не было высказано единогласного мнения о влиянии принципов ESG на экономику и различные ее сферы.

Наибольший практический интерес представляют аналитические работы Центрального Банка России, Исследовательского финансового института Министерства финансов Российской Федерации, ВЭБ РФ [6-10]. Графические и аналитические данные позволяют в моей работе воспользоваться методами моделирования, синтеза и анализа, сравнения данных в динамике.

3. Results and Discussion / Результаты и обсуждения

Итак, что же такое ESG. Если говорить глобально, то ESG – это принцип устойчивого развития, базирующийся на принципах ответственного отношения к окружающей среде, высокой социальной ответственности как компании, так институциональных и частных инвесторов, а также на достойном качестве корпоративного управления [11]. Данный принцип компании вклю-

чают в свои корпоративные стратегии. ESG-стратегия – это стратегия развития компании, которая предусматривает прозрачность в менеджменте и управлении, заботу об экологии и людях, с которыми соприкасается компания. Также ESG можно интерпретировать как средство оценки компании с точки зрения создания широкого спектра социально желаемых ценностей [12]. По мнению сотрудников Научно-исследовательского финансового института Министерства финансов, ESG – это экологические, социальные и управленческие критерии, которые интегрируются в деятельность организации, финансовые продукты и инвестиционные решения [13].

Если говорить в контексте инвестиционной оценки компании, то ESG — это экологические, социальные и управленческие факторы, которые оказывают влияние на процесс принятия инвестиционных решений. То есть это те нефинансовые факторы, которыми также руководствуется инвестор при выборе объекта инвестирования [13]. Логика здесь очевидна: при прозрачной финансовой отчетности компания уменьшает вероятность коррупции и взяточничества, что в свою очередь снижает репутационные риски, соблюдение экологических факторов позволяет избежать выбросов и утечек загрязняющих веществ в окружающий мир, снизить финансовый риск, а соблюдение равенства и равноправия в компании позволяет повысить эффективность компании, что в совокупности превращает вложения инвестора из краткосрочных в устойчивые долгосрочные, которые с большей вероятностью будут подвержены меньшей волатильности и рискам.

Таким образом, ESG-инвестирование можно охарактеризовать как форму социально ответственного инвестирования, при которой инвестор оценивает вклад компании в развитие общества и учет в своей политике экологических, социальных и управленческих факторов. Зачастую инвесторы прибегают к оценке данных критериев не только, чтобы минимизировать свои риски и сделать инвестиции более стабильными и долгосрочными, но и с этической точки зрения. Инвестор по убеждениям не хочет вкладывать свои средства в компании, которые, например, вредят окружающей среде или дискриминируют своих сотрудников. Таких людей часто называют «социально ответственными инвесторами».

Существует два подхода к применению ESG-факторов: первый основан на количественном анализе, второй – на морально-этическом. Целью подхода, основанного на значениях (англ. 'value-based approach'), является снижение рисков и выявление возможностей путем анализа ESG-факторов в дополнение к традиционным финансовым показателям. Цель же второго подхода, основанного на нравственных ценностях (англ. 'values-based approach') состоит в том, чтобы выразить моральные или этические убеждения инвестора [14].

В Таблице 1 представлены факторы, привлекающие внимание инвестора, который совершает свою инвестиционную деятельность в соответствии с принципами ESG.

Таблица 1. ESG-Факторы, оказывающие влияние на принятие инвестиционных решений*

Table 1. ESG Factors Influencing Investment Decisions

Экологические	Социальные	Регулятивные
<ul style="list-style-type: none"> • Влияние на изменение климата • Влияние на истощение природных ресурсов • Уровень углеродного следа • Уровень энергоэффективности • Количество выбросов парниковых газов • Управление отходами и выбросами • Разработка экологической политики компании • Влияние на загрязнение водных природных объектов • Источники сырья и ресурсов 	<ul style="list-style-type: none"> • Трудовые стандарты • Уровень заработной платы и предоставляемые льготы • Расовая справедливость и равноправие • Социальная защищенность и профессиональное развитие сотрудников • Текучесть кадров • Безопасность производственной деятельности для жизни и здоровья, условия труда • Отношение к клиентам • Конфиденциальность и защита личных данных 	<ul style="list-style-type: none"> • Деятельность и эффективность совета директоров, его состав • Соблюдение требований по устойчивому развитию • Вероятность взяточничества и коррупции • Деловая репутация • Система управления рисками • Транспарентность информации • Налоговая прозрачность • Система премирования и вознаграждения

*Составлено автором

Но следование ESG-принципам – это не только модное течение, но и польза как для компаний, так и для инвесторов. Каждый субъект бизнес-среды извлекает плюсы от приверженности стратегии ESG.

Преимущества для компаний включать принципы ESG в свои бизнес-стратегии:

А) Для привлечения инвестиций. Как говорилось выше, инвесторы стали все чаще при оценке инвестиционного проекта использовать не только финансовые показатели, но и оценивать экологические, социальные и управленческие факторы. При этом уже некоторые банки оценивают нефинансовые кредитные риски при выдаче займов. Иногда процентные ставки уменьшаются при следовании компанией своим принципам устойчивого развития. Если говорить про российскую практику и ESG-банкинг, то он только начинает свое развитие. Из примеров можно выделить Сбер, который в ноябре 2020 года выдал кредит АФК «Система»: процентная ставка была привязана к выполнению требований по экологическому развитию и устойчивому инвестированию.

Б) Для реализации пиар-стратегий. Следование ESG-принципам дает дополнительный информационный повод для рекламы и пиара, что может стать ярким инфоповодом, повысить имидж компании. Напротив же, несоблюдение ESG-принципов может привести к серьезному пятну на репутации компании и негативному новостному фону. Компания «Норникель» – явный тому пример. В мае 2020 года произошла экологическая катастрофа федерального масштаба: 21 тонна дизельного топлива разлилась за пределы промзоны и попала в грунт, близлежащие водоемы, превысив концентрацию вредных веществ в десятки тысяч раз, в результате чего компания Норникель понесла серьезные финансовые и репутационные убытки, акции компании тоже упали на 12% сразу же после объявления новости и сохранили медвежий тренд еще на некоторое продолжительное время [15].

В) Для повышения лояльности клиентов и частных инвесторов, повышения конкурентоспособности. Плавно вытекает из предыдущего тезиса. В данном случае работает фактор поведенческих финансов: инвестор испытывает чувство удовлетворения, улучшая своими вложениями окружающую среду, финансируя компании, заботящиеся о своих сотрудниках. Потребители же с большей вероятностью сейчас купят продукцию в упаковке из перерабатываемого пластика, а ответственное поведение компании, контроль за происхождением ресурсов и материалов, забота о сотрудниках, учет мнения местных жителей повысят лояльность потребителей и улучшат репутацию в их глазах.

Г) Для развития бренда работодателя. Лучшие условия, прозрачная система управления и премирования, комфортные условия труда и периодические курсы по развитию soft и hard skills привлекают потенциальных сотрудников к работе в данной организации.

Д) Более высокие финансовые показатели. Высокий ESG позволяет снизить капитальные издержки, стабилизировать доход, уменьшить риск, повысить доходность по сравнению с низким ESG. В долгосрочной перспективе соблюдение, например, экологических принципов позволяет сократить расходы на экологические налоги. А после получения заемного капитала по сниженной ставке компания может направить сэкономленные деньги на развитие новых экологических и социальных проектов.

Преимущества для институционального и частного инвестора принимать инвестиционные решения, основываясь также на ESG-политике:

- снижение рисков. Использование нефинансовых показателей при инвестиционной оценке помогает снизить риски экологических катастроф, репутационные риски, вероятность негативных новостей, судебных разбирательств и регуляторных санкций из-за неэтичных действий;

- позволяет сделать инвестиции долгосрочными. Делая вывод из предыдущего пункта, можно сказать, что снижение рисков позволяет защитить инвестора от потерь, стабилизировать денежный поток, а поддержка государства и нарастающий тренд на ответственное инвестирование может принести прибыль инвестору за счет роста компании;

- менее рискованные инвестиции. Наравне со схожими инструментами инвестирование в ESG-проекты или компании с ESG-стратегиями является менее рискованным и подвержено меньшей волатильности в период финансовой нестабильности по данным исследования Morgan Stanley [16];

- моральное удовлетворение. Приятно делать мир лучше и осознавать, что финансовые вложения не вредят планете, а наоборот, оберегают ее от глобальных проблем.

Развитие ESG принципов в России, по моему мнению, происходит в нескольких различных плоскостях:

1. Создание ESG-проектов в рамках корпоративной стратегии.
2. Развитие «зеленого» инвестирования.
3. ESG-банкинг.

В последние годы Российские компании начали создавать проекты, нацеленные на сохранение окружающей среды. Данный тренд присущ в большинстве своем энергоемким, добывающим производствам.

ESG-политика компании М.Видео-Эльдорадо, являющаяся крупнейшим игроком в сфере электронной коммерции и розничной торговли электроникой и бытовой техникой, строится на 3 основных тезисах: «Одна планета», «Одно общество», «Единые стандарты». В рамках стратегии «Одна планета» реализуются экологические проекты, направленные на снижение электронных отходов и выбросов парниковых газов. Для этого был создан собственный сервис по приему техники и батареек, которые затем передаются лицензированным предприятиям для переработки. Интересный факт, что в 2020 году компания стала победителем XIII конкурса проектов People Investor в секции «Экологическая эффективность» со своим проектом «Нам не все равно на экологию», передав на утилизацию почти 100 000 единиц бытовой техники и 1 000 000 батареек. При этом было отмечено, что индекс потребительской лояльности среди покупателей М.Видео достиг рекордных за последние пять лет значений [17]. Также в рамках реализации Environment-стратегии компания предлагает покупателям FSC-сертифицированную бумажную упаковку вместо привычных пластиковых пакетов. Часть от продажи таких упаковок идет на восстановление ландшафтов широколиственных лесов.

В рамках стратегии «Одно общество» М.Видео-Эльдорадо в 2021 году запустила проект «Важные вещи». При поддержке D-Group.Social был проведен грантовый конкурс для российских НКО, направленный на поддержку выпускников детских домов и семей, оказавшихся в тяжелой жизненной ситуации. По результатам конкурса 16 организаций получили 400 единиц техники от М.Видео-Эльдорадо. Также в сотрудничестве с компанией Microsoft М.Видео-Эльдорадо перечисляли часть средств от продажи ноутбуков на поддержку программ людей с инвалидностью.

Экологическая повестка активно реализуется компанией ООО «СИБУР», которая внедряет на свои предприятия системы, направленные на снижение выбросов загрязняющих веществ. Такая синергия технологических процессов дает сразу два эффекта — повышение энергоэффективности и экологичности предприятия. В рамках снижения потребления свежей воды был спроектирован замкнутый водооборотный цикл, который позволяет вернуть очищенные стоки обратно в производство и тем самым уменьшить количество необходимой чистой воды извне. Данный проект стал победителем на отраслевом форуме «Химпром в деталях» в номинации «Лучший экологический проект с внедрением эффективных мероприятий» [18].



Рис. 1. Объем выпусков облигаций в формате устойчивого развития российских эмитентов, млрд руб.*

Fig. 1. The volume of bond issues in the format of sustainable development of Russian issuers, billion rubles

*Составлено автором на основе данных доклада экспертно-аналитической платформы INFRAGREEN [19]

С момента появления на бирже первых «зеленых» облигаций (2018 год) и по 2021 год было осуществлено 33 выпуска «зеленых», социальных и иных целевых облигаций в формате устойчивого развития российских эмитентов суммарным объемом около 418 млрд руб. (Рис. 1 и 2).

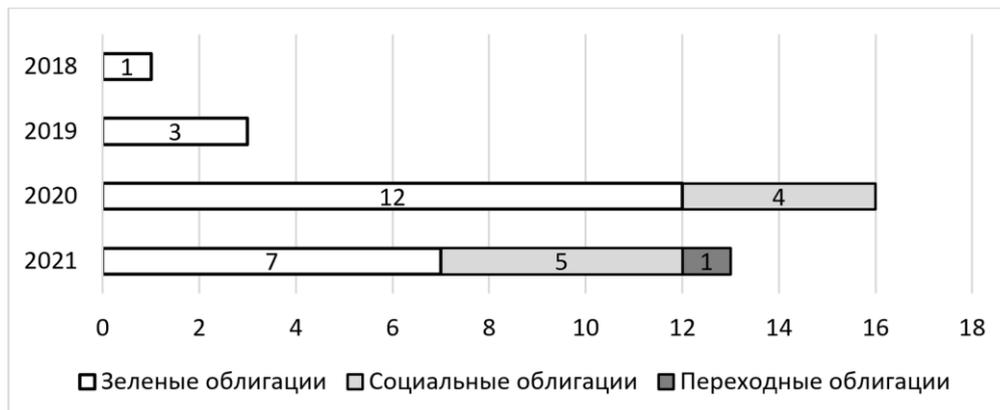


Рис. 2. Количество выпусков облигаций в формате устойчивого развития российских эмитентов, ед.*

Fig. 2. Number of bond issues in the format of sustainable development of Russian issuers, units

*Составлено автором на основе данных доклада экспертно-аналитической платформы INFRAGREEN [19]

Посмотрев на Рис. 3 и 4, можно заметить, что в структуре выпущенных облигаций преобладают «зеленые» облигации, а социальные и переходные только начинают набирать обороты и внедряться в систему ESG-инвестирования в России.

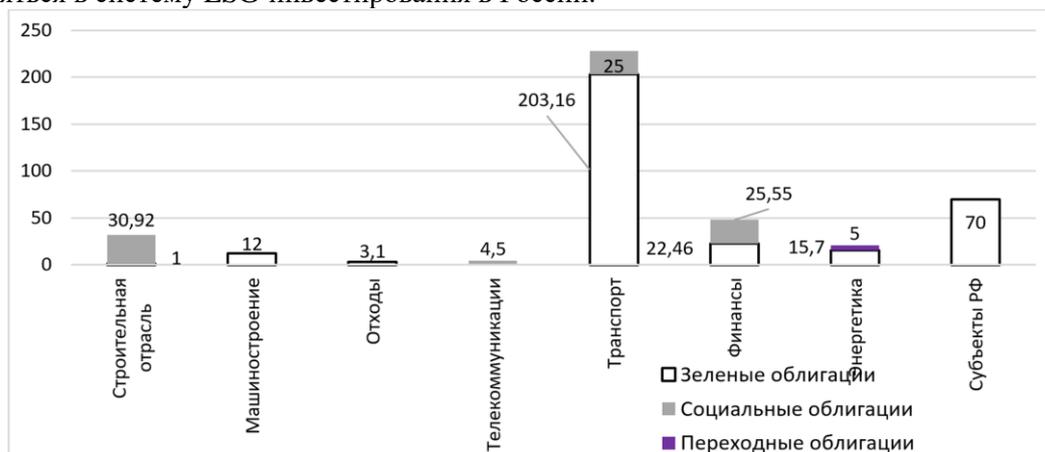


Рис. 3. Объем выпусков облигаций российских эмитентов в формате устойчивого развития по сферам деятельности, млрд руб.*

Fig. 3. The volume of bond issues of Russian issuers in the format of sustainable development by areas of activity, billion rubles

*Составлено автором на основе данных доклада экспертно-аналитической платформы INFRAGREEN [19]

Лидирующим отраслевым сегментом среди эмитентов облигаций в формате устойчивого развития является транспорт (за счет эмиссий группы РЖД), на втором месте — первый субъектовый выпуск Правительства Москвы (также осуществлен для финансирования электро-транспорта), на третьем месте — строительная отрасль.

Примером реализации транспортных «зеленых» облигаций может стать выпуск облигаций ОАО РЖД в 2020 году, направленный на закупку электропоездов и электрификации железнодорожной инфраструктуры.

Единственным субъектом РФ, выпустившим ESG-инструмент, является Правительство Москвы, которое в 2021 году выпустило «зеленые» облигации на 70 000 млн рублей для финансирования производства городского транспорта на экологических источниках энергии.

Такие компании, как Эколайн-Вторпласт, ПАО Сбербанк, ПАО КАМАЗ, АО «Синара-Транспортные Машины», АО «Атомэнергпром» также осуществили выпуск «зеленых» инструментов финансирования в 2021 году. Но также и в нынешнем 2022 году Государственная корпорация развития ВЭБ.РФ произвела размещение «зеленых» облигаций на 50 000 млн руб. Средства будут направлены на производство и закупку рельсового транспорта на экологичных источниках энергии, строительство и модернизацию инфраструктуры для транспорта на экологичных источниках энергии, строительство и модернизацию инфраструктуры для подготовки питьевой воды [6].

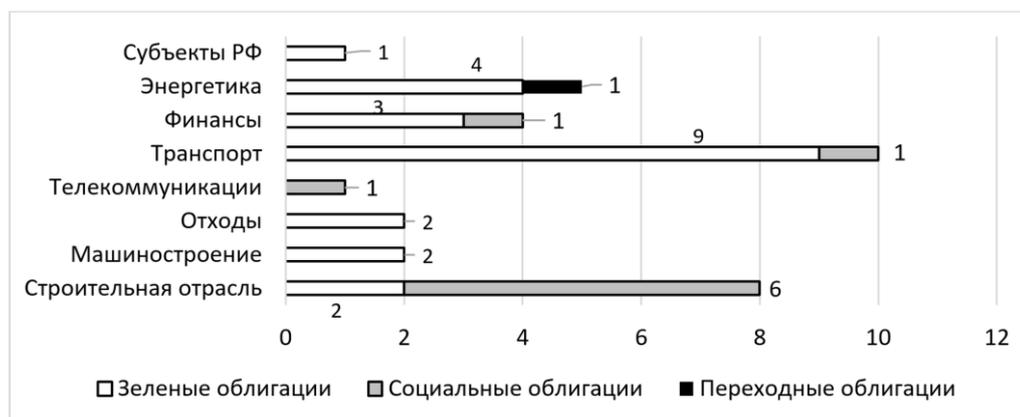


Рис. 4. Количество выпусков облигаций российских эмитентов в формате устойчивого развития по сферам деятельности, ед.*

Fig. 4. Number of issues of bonds of Russian issuers in the format of sustainable development by areas of activity, units

*Составлено автором на основе данных доклада экспертно-аналитической платформы INFRAGREEN [19]

В 2021 году впервые в России был осуществлен выпуск переходных облигаций, которые предназначены для того, чтобы помочь эмитентам из грязных и углеродоемких отраслей стать более устойчивыми. К таким отраслям относятся нефтегазовая и химическая промышленность, металлургия и транспорт. Эмитентом стала компания Инк-Капитал, которая за счет размещения облигаций рассчитывает рефинансировать часть затрат, ранее понесенных в рамках внедрения сайклинг-процесса – технологического решения по утилизации попутного нефтяного газа (ПНГ) посредством его закачки в пласт. Реализация проекта позволила существенно уменьшить объемы факельного сжигания на Ярактинском нефтегазоконденсатном месторождении.

В 2019 году на Московской бирже был создан «Сектор устойчивого развития», который состоит из четырех сегментов: «зеленых» облигаций; социальных облигаций; облигаций «устойчивого развития» и «национальных и адаптационных проектов». Целью создания стало финансирование проектов в области экологии, защиты окружающей среды и социально значимых проектов. Однако размещение инструментов устойчивого развития российскими компаниями происходит не только на Московской бирже, некоторые эмитенты разместились на Ирландской и Швейцарской (Группа РЖД), а также внебиржевым способом (ООО «ЭкоЛайн-ВторПласт»)

Иной формой ESG-инвестирования стало создание в 2020 году фондов ответственного инвестирования, которые в своем портфеле содержат бумаги тех компаний, которые заботятся об окружающей среде и работают на благо общества, то есть следуют принципам ESG в своей деятельности. В России таких фондов несколько, и с каждым годом их число становится все больше (например, «РСХБ — Индекс МосБиржи — РСПП Вектор устойчивого развития, полной доходности, брутто», «ВТБ — Фонд Устойчивого развития российских эмитентов», «Сбер — Ответственные инвестиции») – Таблица 2.

ESG-банкинг в России только начинает свое зарождение. Сейчас при соблюдении ESG-принципов компания может рассчитывать на пониженные ставки по кредитам (такая программа реализуется в Сбере). Райффайзенбанк наряду с оценкой финансового состояния заемщика также проводит ESG-оценку деятельности. А такие банки, как ВТБ и Росбанк, планируют активно развивать систему кредитования и увеличить объем портфеля ссуд с привязкой к ESG.

Таблица 2. Фонды ответственного инвестирования и СЧА на 30.12.2021, млн руб.*
Table 2. Responsible investment funds and NAV as of December 30, 2021, million rubles

Управляющая компания	Наименование фонда	Тип фонда	СЧА на 30.12.2021, млн. руб.
ВТБ Капитал Управление активами	ОПИФ РФИ «ВТБ-Фонд Акций. Ответственные инвестиции»	ОПИФ	934,581
	ОПИФ РФИ «ВТБ-Фонд Облигаций. Ответственные инвестиции»	ОПИФ	279,493
	БПИФ РФИ «ВТБ-Устойчивого развития российских эмитентов»	БПИФ	87,755
РСХБ Управление Активами	БПИФ РФИ «РСХБ – Индекс МосБиржи – РСПП Вектор устойчивого развития, полной доходности брутто»	БПИФ	145,634
	БПИФ РФИ «РСХБ – Российские корпоративные облигации, вектор И.Эс.Джи»	БПИФ	97,621
Тинькофф Капитал	БПИФ РФИ «Тинькофф Индекс экологически чистых технологий»	БПИФ	1 292,872
Сбербанк Управление Активами	БПИФ РФИ «Сбер – Ответственные инвестиции»	БПИФ	1 337, 352
Райффайзен Капитал	ОПИФ РФИ Райффайзен – фонд США	ОПИФ	12 123,641
ТРИНФИКО	ОПИФ РФИ «ТРИНФИКО ЭКОФИНАНС»	ОПИФ	2,433

*Составлено автором на основе данных доклада экспертно-аналитической платформы INFRAGREEN

[19]

Из реальных примеров можно привести Банк «Открытие», который открыл семилетнюю кредитную линию группе «Энэлт» в размере 140 млн руб. на строительство солнечной электростанции мощностью более 1 МВт на севере Республики Саха (Якутия); Сбербанк, который опубликовал основные принципы устойчивого развития, интегрированные в собственную стратегию Банка, и успешно открыл кредитную линию для АФК «Система» по ставке, привязанной к ESG, а также принял активное участие в рекордном размещении «зеленых» облигаций ОАО «РЖД» на сумму 100 млрд рублей; Совкомбанк, подписавший соглашение с Аэрофлотом, согласно которому ставка по возобновляемой кредитной линии для компании привязана к рейтингу ESG от международного рейтингового агентства MSCI.

По данным рейтингового агентства Эксперт РА, портфель ESG-кредитов банков вырос. На долю системно значимых кредитных организаций (СЗКО) приходится 91% портфеля «зеленых» и социальных кредитов против 96% годом ранее, что свидетельствует о небольшом снижении концентрации на крупных игроках и развитии ESG-кредитования у средних и небольших по масштабу банков [7]. Сейчас банки в основном проводят ESG-оценку своих заемщиков на основании внутренних методологий, так как пока на глобальном уровне не выработана единая шкала оценки и рейтингования, что является проблемной областью в данном вопросе.

Таким образом, можно заметить, что наметилась положительная тенденция по внедрению принципов ESG в практическую деятельность российских компаний, в их корпоративные стратегии и реализуемые проекты. Российские компании уже сейчас имеют яркие примеры проектов и акций в области устойчивого развития, которые также были отмечены на мировых экологических и социальных форумах. По оценке Эксперт РА 12% опрошенных респондентов планируют внедрить экологическую политику в свою деятельность в 2023 году, а доля компаний, внедривших стратегию устойчивого развития, составила 44%. Также сокращается доля скептически настроенных к ESG-рейтингам компаний (Рис. 5).

Компании активно финансируют свои проекты за счет выпуска различных типов облигаций, и с каждым годом количество таких выпусков растет: наряду с «зелеными» появляются переходные и социальные облигации, зарождаются целые фонды ответственного инвестирования, которые упрощают деятельность инвесторов в направлении ответственного инвестирования. Также

критерии ESG внедряются банками для оценки заемщика, для предоставления более выгодных условий кредитования.

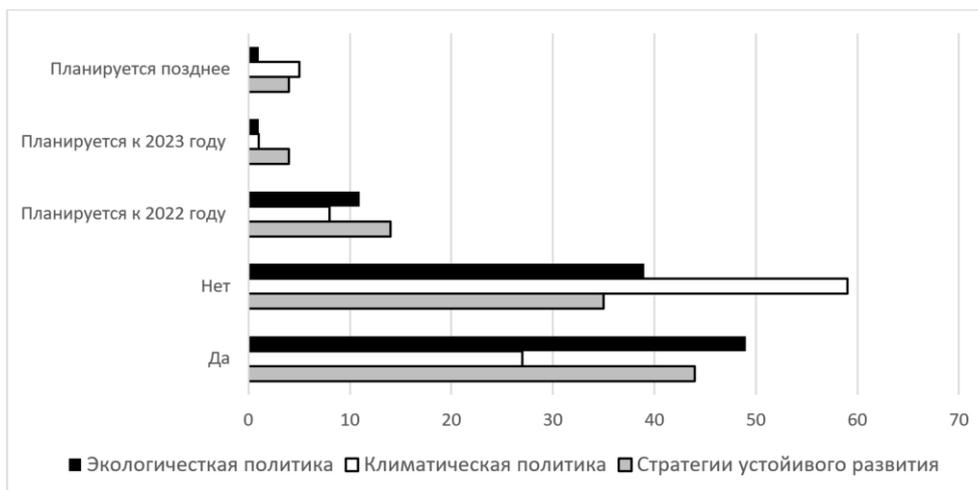


Рис. 5. Результаты опроса о внедрении ESG-принципов в деятельность компаниями в разрезе основных принципов*

Fig. 5. Results of the survey on the implementation of ESG principles in the activities of companies in the context of the main principles

*Построено автором по данным рейтингового агентства Эксперт РА [8]

Можно заметить, что несмотря на единство критериев ESG, компании не развиваются сразу в 3 направлениях – как правило, предпочтительной становится одна наиболее приоритетная стратегия, выбор которой зависит от специфики деятельности бизнеса. Для компаний промышленного сектора акценты ставятся на снижении углеродного следа, переработке отходов, сокращении выбросов вредных веществ в окружающую среду. Компании из потребительского сектора взяли вектор на качественную переработку отходов, социальную поддержку отдельных групп населения. Финансовый сектор сосредоточен на введении политики устойчивого инвестирования в свою деятельность и деятельность при оценке заемщика.

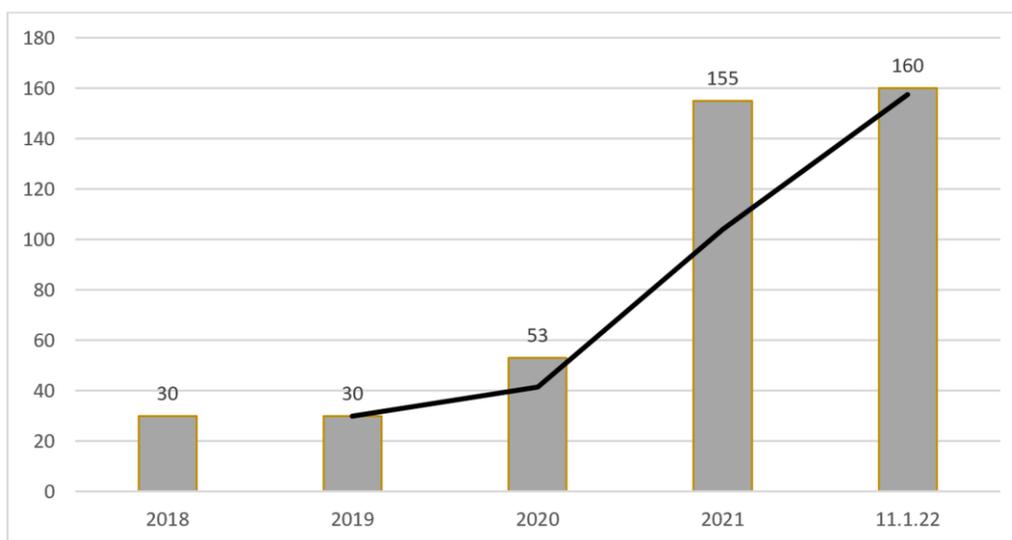


Рис. 6. Динамика российских компаний, которым был присвоен ESG-рейтинг рейтингового агентства Expert RA*

Fig. 6. Dynamics of Russian companies that were assigned an ESG rating by the Expert RA rating agency

*Составлено автором на основе [10]

Таблица 3. Российские компании, выпустившие ESG-отчеты совместно с RAEX-Europe*
Table 3. Russian companies that issued ESG reports jointly with RAEX-Europe

Отрасль	Название компании	Дата публикации отчета RAEX-Europe	Цена до даты публикации отчета(закрытия)	Цена на следующий день после даты публикации (закрытия)	Процентное изменение цены
Транспорт	Аэрофлот (AFLT)	15.12.2021	59,88	60,64	+1,253%
	ДВ МОРСКОЕ ПАРОХОДСТВО ПАО АО (FESH)	15.10.2021	28,84	28,45	-1,371%
	НМТП (ПАО) АО (NMTP)	15.01.2021	8,505	8,515	+0,117%
Энергетика	Интер ПАО (IRAО)	15.12.2021	4,3145	4,3545	+0,919%
	Россети (RSTI)	15.12.2021	1,1170	1,1229	+0,525%
	Русгидро (HYDR)	15.12.2021	0,7188	0,7391	+2,747%
Розничная торговля	X5 Retail Group (FIVE)	15.01.2021	2765	2708	-2,105%
	Магнит	15.01.2021	5375,5	5210	-3,117%
	Детский мир	15.11.2021	142,48	143,26	+0,554%
Нефтегазовая отрасль	Газпром (GAZ)	15.12.2021	319,35	328,39	+2,753%
		15.02.2022	321,85	336,25	+4,283%
	Сургутнефтегаз (SNGS)	15.02.2021	33,985	34,025	+0,118%
	Роснефть (ROSN)	15.12.2021	550,85	573	+3,866%
Горное дело и металлургия	Норникель (GMKN)	15.12.2021	20958	21310	+1,652
	Полус (PLZL)	15.07.2021	14275	14400	+0,868%
	Северсталь (CHMF)	15.03.2021	1398,8	1435,2	+2,536%
Финансы	Сбербанк (SBER)	15.03.2021	258,03	293,40	+12,055%
	VTB Group (VTBR)	15.03.2021	0,038570	0,038765	+0,503%
	«МКБ» ПАО АО (СВОМ)	15.12.2021	6,237	6,486	+3,839%
Коммуникации	Ростелеком (RTKM)	15.12.2021	83,92	85,38	+1,170%
	МТС (MTSS)	15.12.2021	276,20	286,95	+3,746%
Химическая отрасль	Фосагро	11.11.2020	3014	3025	+0,364%
	«Нижнекамскнефтехим» ПАО АО (NKNC)	15.03.2021	89,90	89	-1,011%
	Куйбышевазот ПАО АО (KAZT)	15.03.2021	174	172,6	-0,811%
Информационные технологии	Яндекс (YNDX)	15.12.2020	5040	5050	+0,198%
	MAIL.RU GROUP (ML1!)	15.12.2021	8837	9736	+9,234%
Строительства	ПИК СЗ (ПАО) АО (PIKK)	15.06.2021	1110,4	1098,4	-1,092%
Продовольственная отрасль	Фосагро (AGRO)	15.04.2021	864	896	+3,571%

*Составлено автором на основе данных RAEX-Europe и TradingView.

ESG повестка поддерживается ЦБ и после февральских событий. Об этом говорит опубликованный в августе 2022 года доклад «Финансовый рынок: новые задачи в современных условиях». ЦБ намерен продолжить развивать рынок устойчивого финансирования в части инструментов, инфраструктуры и методологических документов, а также в среднесрочной перспективе внедрить ESG-риски в пруденциальное регулирование и надзор. По мнению регулятора, на данный момент это создаст неоправданную дополнительную нагрузку на финансовые институты, которым необходимо оправиться и нарастить капитал после введения санкций [9]. Это говорит

о том, что ESG-повестка будет развиваться в будущем, тенденция никуда не уходит, просто на данный момент не во всех сферах экономики рационально делать упор именно на развитие этого направления из-за возрастающих издержек. Однако мы видим серьезные намерения регулятора, что оказывает дополнительную поддержку развитию ESG в России.

Рис. 6 говорит об усиленном интересе и нарастающей тенденции внедрения ESG-принципов – об этом свидетельствуют национальные рэнкинги, которые из года в год пополняются новыми компаниями.

На основе ESG-отчетов рейтингового агентства RAEX-Eurore был проведен анализ инвестиционной привлекательности компаний, который отражен в Таблице 3. Автором были выбраны публичные компании из разных отраслей для того, чтобы выявить влияние выпускаемых ESG-отчетов на цены акций на бирже. В каждой из отраслей были выбраны наиболее ликвидные акции компаний для анализа мгновенной реакции цены на выпуск отчетов.

На основе приведенных данных можно сделать вывод, что нет однозначной корреляции между публикуемой отчетностью ESG и инвестиционной привлекательностью акций на бирже для Российских компаний. Вероятно, пока в России такие отчеты могут оказывать влияние на цену лишь наиболее ликвидных акций, входящих в список «голубых фишек» (Сбер, Газпром), или же на акции технологичных и инновационных компаний (Mail Group). У некоторых компаний медвежий тренд в акциях был замечен спустя пару дней после публикации отчета, однако на многие компании публикуемый отчет не оказал никакого влияния.

Таким образом, на основе проанализированной информации можно выделить ряд направлений развития ESG-инвестирования в России. Первое – это некие маленькие шаги со стороны компаний на пути к полному включению принципов ESG в корпстратегии: создание в рамках своей корпоративной культуры различных проектов, направленных на сохранение экологии или развитие социального взаимодействия. Данные проекты становятся привлекательными для инвесторов и дают надежду на развитие ESG-принципов в стратегиях компании. Вторым направлением можно считать развитие инструментов ответственного инвестирования, появление новых продуктов на финансовом рынке и активное развитие и нарастающий интерес среди инвесторов к уже существующим «зеленым» и «социальным» облигациям, создание специальных ESG-фондов. И третье – появление интереса у банков к принципам ESG при кредитовании компаний на Российском рынке.

4. Conclusion / Заключение

Подводя итог, можно сказать, что ESG-повестка будет набирать обороты, возможно, не такими быстрыми темпами, как это было в 2021 году, так как сейчас все же встает вопрос в поддержании стабильности деятельности организаций, а следование ESG-принципам все же накладывает определенные финансовые и ресурсные затраты, в частности, на подготовку отчетности. Однако мы видим желание компаний брать на себя обязательства по устойчивому развитию, стремление получить ESG-рейтинг. Отсюда возникает первая проблема: отсутствие единых стандартов рейтингования. На сегодняшний день существует порядка 600 рейтинговых систем, некоторые из которых не имеют четкой и прозрачной системы.

Что касается ESG-финансирования, то уже в 2022 году были выпущены устойчивые облигации, что подтверждает востребованность данного инструмента. Однако пока такой вид финансирования не сильно привлекателен для частных компаний по причине отсутствия явных финансовых преимуществ. ESG-банкинг сегодня тоже лишь начинает развиваться и, возможно, в условиях нестабильности оценки принципов устойчивого развития при выдаче кредита может и не быть применен. Однако каждый банк исходит из своего желания применять или не применять ESG-оценку. Такая вольность появилась в результате отсутствия четких нормативных документов, стандартов оценки и отчетности в сфере устойчивого развития. Поэтому, на мой взгляд, в сложившихся условиях одной из главных задач в развитии ESG-принципов в России является разработка и внедрение регулирующих стандартизирующих документов для внесения четкости и ясности. Также со стороны государства требуется разработать меры господдержки ESG-банкинга: субсидирование ставок по кредитам, снижение норм резервирования, рисков и надбавок для уменьшения давления на капитал. Еще одним слабым местом является подмена компаниями данных о следовании стратегиям ESG, создание псевдо экоимиджа, так называемый гринвошинг, с целью привлечь инвесторов. Данная проблема также должна решаться регуляторами с помощью контроля и создания единой системы отчетности.

ESG-повестка не потеряет своей актуальности для России даже в период геополитической нестабильности, так как Россия старается заключить сотрудничество с восточными инвесторами, но у нас все также остаются внутренние инвесторы, которым также небезразличны ESG-факторы. Потенциальный запрет на импорт углеводородов из России и рост цен на энергоносители дополнительно стимулируют ускорение ESG-повестки, поскольку сокращение негативного влияния на климат и окружающую среду, формирование бережливой экономики будут дополнительно стимулироваться вынужденным поиском альтернатив традиционным объемам поставок углеводородов, в том числе за счет увеличения доли альтернативных источников энергии.

Список источников

1. Афанасьев М.В., Шаш Н.Н. ESG-трансформация в корпоративном секторе: систематизация глобального подхода // Проблемы прогнозирования. – 2022. – №6 (195). – С. 185-197.
2. Доронин Б.А., Глотова И.И., Томилина Е.П. Проблемы развития ESG-банкинга и управления esg-рисками в коммерческих банках // Kant. – 2021. – №4 (41). – С. 46-50.
3. Петрова К.С. Корпоративное управление в контексте ESG // Инновации и инвестиции. – 2022. – №7. – С. 48-52.
4. Зимина О.С., Финогенова Ю.Ю. Влияние ESG на банковский сектор: новые возможности // Вестник Московского университета МВД России. – 2021. – №6. – С. 324-330.
5. Довбий И.П., Коврижкина Л.Н. Социальная ответственность бизнеса в контексте esg-трансформации // Управление в современных системах. – 2022. – №2 (34). – С. 20-32.
6. ВЭБ РФ. URL: <https://вэб.рф/ustojchivoe-razvitie/zeljonoje-finansirovanie/vypuski-finansovykh-instrumentov/?Ysclid=I9y9d4pnj42167873> (последнее обращение: 02.06.2023).
7. Информационное агентство Эксперт РА. Обзор ESG-банкинга за 1-е полугодие 2022 года: повестка остается, меняются акценты. URL: https://raexpert.ru/researches/banks/esg_1h2022/ (последнее обращение: 02.06.2023).
8. Информационное агентство Эксперт РА. Будущее рынка устойчивого финансирования: сохранить и усилить национальную экспертизу. URL: https://raexpert.ru/researches/sus_dev/esg2022/?Ysclid=Ia8avu2hui670244080 (последнее обращение: 02.06.2023).
9. Официальный сайт Центрального Банка Российской Федерации. Доклад для общественного обсуждения «Финансовый рынок: новые задачи в современных условиях». URL: https://cbr.ru/Content/Document/File/139354/financial_market_20220804.pdf (последнее обращение: 02.06.2023).
10. Сайт независимого рейтингового агентства «RAEX-Europe». URL: https://raexpert.eu/esg_corporate_ranking/?Ysclid=Ia04c9jof7439957392 (последнее обращение: 02.06.2023).
11. Scott S. Governance: Putting the G in ESG. May 17, 2021. URL: <https://starlingtrust.com/couch/uploads/file/putting-the-g-in-esg-starling.pdf> (последнее обращение: 02.06.2023).
12. Bergman M.S., Deckelbaum A.J., Karp B.S. Introduction to ESG // Harvard Law School Forum on Corporate Governance. – 2020. – 01 August. URL: <https://corpgov.law.harvard.edu/2020/08/01/introduction-to-esg/> (последнее обращение: 02.06.2023).
13. Лазарян С.С., Никонов И.В., Хачатрян А.В. ESG: эволюция, основные понятия и опыт урегулирования ESG. – М.: Научно-исследовательский финансовый институт Министерства финансов РФ, 2022. URL: <https://esg-library.mgimo.ru/publications/evolyutsiya-osnovnye-ponyatiya-i-opyt-regulirovaniya-esg/> (последнее обращение: 02.06.2023).
14. Независимый информационный портал «Финансовый учет» ESG-факторы: терминология и подходы к реализации. URL: <https://fin-accounting.ru/cfa/11/corporate-fin/cfa-esg-considerations-for-investors?Ysclid=I9k7wsxt6o180789594> (последнее обращение: 02.06.2023).
15. Официальный сайт ПАО «ГМК «Норильский никель». Разлив дизельного топлива в Норильске. 08 Апреля 2021. URL: <https://www.nornickel.ru/sustainability/projects/cleanup/?Ysclid=Ihoo88pmb479610687> (последнее обращение: 02.06.2023).
16. Morgan Stanley. Sustainable Reality: 2020 Update. URL: https://www.morganstanley.com/content/dam/msdot-com/en/assets/pdfs/3190436-20-09-15_Sustainable-Reality-2020-update_Final-Revise.pdf (последнее обращение: 02.06.2023).
17. ESG-трансформация М. Видео-Эльдорадо: Одна планета. Одно сообщество. Единые стандарты. 15 Марта 2022. URL: <https://journal.ecostandard.ru/eco/keysy/esg-transformatsiya-m-video-eldorado-odna-planeta-odno-soobshchestvo-edinye-standarty/> (последнее обращение: 02.06.2023).
18. Экостандарт. Экологическая безопасность для нас остается неизменным приоритетом: Интервью с Галиной Холщевой, руководителем блока Экологичность производства ООО «СИБУР». 15.02.2022. URL: <https://journal.ecostandard.ru/eco/intervyu/intervyu-s-galinoj-kholshchevoj-rukovoditelem-bloka-ekologichnost-proizvodstva-ooo-sibur-kholding-ek/> (последнее обращение: 02.06.2023).

19. Экспертно-аналитическая платформа «Инфраструктура и финансы устойчивого развития INFRAGREEN». Доклад: ESG и зеленые финансы России 2018-2022. URL: https://esg-consulting.ru/wp-content/uploads/2022/03/infragreen_green_finance_esg_in_russia_2018-2022.pdf?Ysclid=I9ylgygese254944077 (последнее обращение: 02.06.2023).

Конфликт интересов

Авторы заявляют об отсутствии конфликта интересов.

© 2023 Авторы. Издательство Кузбасского государственного технического университета имени Т.Ф. Горбачева. Эта статья доступна по лицензии Creative Commons «Attribution» («Атрибуция») 4.0 Всемирная (<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>)

Авторы

Герасимова Наталья Вадимовна – студент
Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации
129164 ул. Малый Златоустинский переулок, 7, Москва
E-mail: n_gerasimova15@mail.ru

References

1. Afanas'yev M.V., Shash N.N. ESG-transformatsiya v korporativnom sektore: siste-matizatsiya global'nogo podkhoda [ESG-transformation in the corporate sector: systematization of the global approach] Problemy prognozirovaniya = Problems of Forecasting. 2022. Vol. 6 (195). pp. 185-197.
2. Doronin B.A., Glotova I.I., Tomilina Ye.P. Problemy razvitiya ESG-bankinga i upravleniya esg-riskami v kommerch-eskikh bankakh [Problems of development of ESG-banking and management of esg-risks in commercial banks]. Kant. 2021. Vol. 4 (41). pp. 46-50.
3. Petrova K.S. Korporativnoye upravleniye v kontekste ESG [Corporate governance in the context of ESG]. Innovatsii i investitsii = Innovations and investments. 2022. Vol. 7. pp. 48-52.
4. Zimina O.S., Finogenova YU.YU. Vliyaniye ESG na bankovskiy sektor: novyye vozmozh-nosti [Influence of ESG on the banking sector: new opportunities]. Vestnik Moskovskogo universiteta MVD Rossii = Bulletin of the Moscow University of the Ministry of Internal Affairs of Russia. 2021. Vol. 6. pp. 324-330.
5. Dovbiy I.P., Kovrizhkina L.N. Sotsial'naya otvetstvennost' biznesa v kontekste esg-transformatsii [Social responsibility of business in the context of esg-transformation]. Upravleniye v sovremennykh sistemakh = Management in modern systems. 2022. Vol. 2 (34). pp. 20-32.
6. VEB RF. URL: <https://veb.rf/ustojchivoe-razvitie/zeljono-finansirovanie/vypuski-finansovykh-instrumentov/?Ysclid=I9y9d4pnj42167873> (last access: 02.06.2023).
7. Informatsionnoye agentstvo Ekspert RA. Obzor ESG-bankinga za 1-ye polugodiye 2022 goda: povestka ostayetsya, menyayutsya aktsenty [Information agency Expert RA. Overview of ESG banking for the 1st half of 2022: the agenda remains, the emphasis is changing]. URL: https://raexpert.ru/researches/banks/esg_1h2022/ (last access: 02.06.2023).
8. Informatsionnoye agentstvo Ekspert RA. Budushcheye rynka ustoychivogo finansirovaniya: sokhranit' i usilit' natsional'nyu ekspertizu [Information agency Expert RA. The Future of the Sustainable Finance Market: Maintain and Strengthen National Expertise]. URL: https://raexpert.ru/researches/sus_dev/esg2022/?Ysclid=la8avu2hui670244080 (last access: 02.06.2023).
9. Ofitsial'nyy sayt Tsentral'nogo Banka Rossiyskoj Federatsii. Doklad dlya obshche-stvennogo obsuzhdeniya «Fiansovyy rynek: novyye zadachi v sovremennykh usloviyakh» [Official website of the Central Bank of the Russian Federation. Report for public discussion "Financial Market: New Challenges in Modern Conditions"]. URL: https://cbr.ru/Content/Document/File/139354/financial_market_20220804.pdf (last access: 02.06.2023).
10. Sayt nezavisimogo reytingovogo agentstva «RAEX-Europe» [Website of the independent rating agency "RAEX-Europe"]. URL: https://raexpert.eu/esg_corporate_ranking/?Ysclid=la04c9jof7439957392 (last access: 02.06.2023).
11. Scott S. Governance: Putting the G in ESG. May 17, 2021. URL: <https://starlingtrust.com/couch/uploads/file/putting-the-g-in-esg-starling.pdf> (last access: 02.06.2023).
12. Bergman M.S., Deckelbaum A.J., Karp B.S. Introduction to ESG // Harvard Law School Forum on Corporate Governance. – 2020. – 01 August. URL: <https://corpgov.law.harvard.edu/2020/08/01/introduction-to-esg/> (last access: 02.06.2023).
13. Lazaryan S.S., Nikonov I.V., Khachatryan A.V. ESG: evolyutsiya, osnovnyye ponyatiya i opyt uregulirovaniya ESG [ESG: evolution, basic concepts and experience of the ESG settlement]. Moscow: Nauchno-issledovatel'skiy finansovyy institut

Ministerstva finansov RF = Research Financial Institute of the Ministry of Finance of the Russian Federation, 2022. URL: <https://esg-library.mgimo.ru/publications/evolyutsiya-osnovnye-ponyatiya-i-opyt-regulirovaniya-esg/> (last access: 02.06.2023).

14. Nezavisimyy informatsionnyy portal «Finansovyy uchët» ESG-factory: termi-nologiya i podkhody k realizatsii [Independent information portal "Financial accounting" ESG factors: terminology and approaches to implementation]. URL: <https://fin-accounting.ru/cfa/11/corporate-fin/cfa-esg-considerations-for-investors?Ysclid=I9k7wsxt6o180789594> (last access: 02.06.2023).

15. Ofitsial'nyy sayt PAO «GMK «Noril'skiy nikel'». Razliv dizel'nogo topliva v Noril'ske [Official website of PJSC MMC Norilsk Nickel. Diesel fuel spill in Norilsk]. 08 April 2021. URL: <https://www.nornickel.ru/sustainability/projects/cleanup/?Ysclid=Ihoo88p6mb479610687> (last access: 02.06.2023).

16. Morgan Stanley. Sustainable Reality: 2020 Update. URL: https://www.morganstanley.com/content/dam/msdot-com/en/assets/pdfs/3190436-20-09-15_Sustainable-Reality-2020-update_Final-Revised.pdf (last access: 02.06.2023).

17. ESG-transformatsiya M. Video-El'dorado: Odná planeta. Odnó soobshchestvo. Yedinyye standarty [ESG-transformation M. Video-Eldorado: One planet. One community. Uniform standards]. 15 March 2022. URL: <https://journal.ecostandard.ru/eco/keysy/esg-transformatsiya-m-video-eldorado-odna-planeta-odno-soobshchestvo-edinye-standarty/> (last access: 02.06.2023).

18. Ecostandart. Ekologicheskaya bezopasnost' dlya nas ostayetsya neizmennym prioritetom: Interv'yú s Galinoy Kholshchevoy, rukovoditelem bloka Ekologichnost' proizvodstva OOO «SIBUR» [Environmental safety remains an invariable priority for us: Interview with Galina Kholshcheva, Head of the Ecological Production Unit at SIBUR LLC]. 15.02.2022. URL: <https://journal.ecostandard.ru/eco/intervyu/intervyu-s-galinoy-kholshchevoy-rukovoditelem-bloka-ekologichnost-proizvodstva-ooo-sibur-kholding-ek/> (last access: 02.06.2023).

19. Ekspertno-analiticheskaya platforma «Infrastruktura i finansy ustoychivogo razvitiya INFRAGREEN». Doklad: ESG i zelenyye finansy Rossii 2018-2022 [Expert-analytical platform "Infrastructure and finance for sustainable development INFRAGREEN". Report: ESG and green finance in Russia 2018-2022]. URL: https://esg-consulting.ru/wp-content/uploads/2022/03/infragreen_green_finance_esg_in_russia_2018-2022.pdf?Ysclid=I9ylgygese254944077 (last access: 02.06.2023).

Conflicts of Interest

The authors declare no conflict of interest.

© 2023 The Authors. Published by T. F. Gorbachev Kuzbass State Technical University. This is an open access article under the CC BY license (<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>).

Authors

Natalia.V. Gerasimova – Student
Financial University under the Government of the Russian Federation
Finance Department
129164, Maly Zlatoustinsky Lane 7, Moscow
E-mail: n_gerasimova15@mail.ru

