

ESG-ПОЛИТИКА КОРПОРАЦИЙ КАК ДРАЙВЕР ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ

А. М. Краснянский

*ФГБОУ ВО «Финансовый университет при Правительстве
Российской Федерации», Москва, Россия*

Ключевые слова: инвестиции; инвестиционная привлекательность; окружающая среда; социальная среда; управление; экологическое, социальное и государственное управление.

Аннотация: Рассмотрены вопросы распространения ESG-принципов (Environment, Social, Governance) в корпоративном секторе. Внедрение ESG-стратегий потенциально может принести большую пользу как компаниям, так и обществу. Анализ рынков капитала по секторам позволяет сделать вывод о том, что ESG способствует долгосрочной эффективности компании за счет повышения ее инвестиционной привлекательности, создания новых направлений бизнеса, увеличения потребительской маржи и объема продаж, а также снижения затрат. Достижение целей ESG позволяет привлечь таланты и повысить производительность труда. Низкие показатели ESG негативно принимаются ключевыми стейкхолдерами и становятся барьером для дальнейшего развития компании. Соответствие деятельности компании повестке устойчивого развития способствует развитию прямых иностранных инвестиций.

Введение

С тех пор как в 2005 году была введена аббревиатура концепции **ESG** (Environment, Social, Governance – экологический, социальный и управленческий аспекты), ее роль в трансформации экономики неуклонно растет. Например, с 2019 года число поисковых запросов по ESG в Интернете выросло в пять раз, даже несмотря на то, что количество запросов по теме корпоративной социальной ответственности (**КСО**) сократилось. В разных отраслях и регионах компании выделяют все больше ресурсов на внедрение ESG-принципов в свою деятельность. Более 90 % компаний, входящих в фондовый индекс S&P (компания Standard & Poor's (США)) 500, в настоящее время публикуют отчеты ESG в той или иной форме [1].

Принятие экологических, социальных и управленческих критериев (ESG) приобретает все большее значение в качестве движущей силы пря-

Краснянский Александр Михайлович – студент, kras2001@gmail.com, ФГБОУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации», Москва, Россия.

мых иностранных инвестиций (ПИИ), и инвесторы все чаще принимают во внимание такие критерии при принятии решения о выборе объекта вложений.

Таким образом, ESG-принципы – набор стандартов, используемых компаниями для оценки того, насколько ответственны их действия; также это структура, которая помогает заинтересованным сторонам понять, как организация управляет рисками и возможностями, связанными с экологическими, социальными и управленческими критериями.

Для выявления возможностей и рисков внедрения ESG-принципов в деятельность компаний корпоративного сектора, а также оценки последствий таких решений в части инвестиционной привлекательности компании, последовательно рассмотрим следующие вопросы:

- содержание ESG-принципов;
- роль ESG-принципов в инвестиционном процессе;
- государственную ESG-политику;
- примеры внедрения ESG-принципов в корпоративном секторе;
- риски и барьеры ESG-политики компаний в современных условиях.

Обзор факторов E, S и G

Environment – окружающая среда. Факторы окружающей среды подразумевают оценку воздействия компании на окружающую среду и формирование методов управления рисками. К ним относятся прямые и косвенные выбросы парниковых газов, бережное отношение руководства к природным ресурсам и общая устойчивость компании к физическим климатическим рискам (изменение климата, наводнения и пожары).

Social – социальный фактор. Социальная составляющая относится к отношениям организации с заинтересованными сторонами. Примерами социальных факторов могут быть показатели управления человеческим капиталом (справедливая заработная плата и вовлеченность сотрудников), а также влияние компании на сообщества, в которых она работает.

Отличительная черта социального фактора – распространение ожидания социального воздействия за пределы компании и на партнеров по цепочке поставок, особенно в развивающихся странах, где экологические и трудовые стандарты могут в меньшей степени соответствовать принципам устойчивого развития.

Governance – управленческий фактор. Корпоративное управление заключается в том, как организация формирует систему принятия решений и распределение ответственности. Аналитики ESG-принципов стремятся лучше понять, как решения руководства согласуются с ожиданиями стейкхолдеров, как рассматриваются и соблюдаются права акционеров, какие типы внутреннего контроля существуют для обеспечения прозрачности и подотчетности со стороны руководства.

Роль ESG-принципов в инвестиционном процессе

Растущая значимость ESG-повестки в мировой экономике явно проявляется в инвестиционном процессе, даже несмотря на то что темпы новых инвестиций в последнее время снижаются. Так, приток средств в «устойчивые» инвестиционные фонды вырос с 5 млрд долларов в 2018 г.

до более чем 50 млрд долларов в 2020 г., а затем почти до 70 млрд долларов в 2021 г.; эти фонды получили 87 млрд долларов чистых инвестиций в первом квартале 2022 г., а затем 33 млрд долларов во втором квартале. К середине 2022 г. глобальные устойчивые инвестиционные активы составили около 2,5 трлн долларов, что говорит о снижении на 13,3 % по сравнению с концом 1 квартала 2022 г. [2].

До недавнего времени в большей степени внимание корпоративного сектора и государства было приковано к экологической составляющей ESG и реакциям на изменение климата. Но другие компоненты ESG, в частности социальный фактор, приобретают все большее значение. Один из анализов рынка показал, что предложения акционеров, связанные с социальными вопросами, выросли на 37 % в течение прокси-сезона 2021 г. по сравнению с предыдущим годом.

Отчет GlobalData о тенденциях и сигналах в области аналитики заявок компаний за 1 квартал 2022 г., основанный на расшифровках звонков о доходах за первые три месяца 2022 г., показывает рост упоминаний ESG на 23 % по сравнению с последним кварталом 2021 г. [3].

Защита цепочек поставок от разрушительных событий является основной для иностранных инвесторов, работающих в нескольких странах, и ESG может сыграть ключевую роль в этом. Исследование, проведенное консалтинговой российской инновационной компанией Proxima Ltd. по закупкам и цепочкам поставок, показало, что компании, не имеющие устойчивых цепочек поставок, будут привлекать меньше инвестиций, а цены на их акции упадут в течение следующего десятилетия. Опрос, проведенный среди инвестиционных менеджеров из Великобритании и США, показал, что 84 % респондентов считают финансовой угрозой для инвестиций наличие проблем с устойчивостью цепочки поставок и отсутствие стандартов ESG [3].

Таким образом, обязательства по борьбе с изменением климата, сокращению гендерного неравенства и обеспечению безопасности на рабочем месте занимают все большее место в повестке дня инвесторов как способ построения устойчивых цепочек поставок, содействия достижению целей устойчивого развития и обеспечения экономического роста.

ESG-политика государства: международный опыт

Многие страны подписали Парижское соглашение, цель которого – ограничение глобального потепления до уровня ниже 2 °С, и, среди прочего, обязались свести выбросы углерода к нулю к 2050 г., некоторые страны продвинулись на этом пути дальше, чем другие [4].

В 2021 году Китай был страной, которая больше всего инвестировала в переход к «зеленой» энергетике: 266 млрд долларов. За ним, с некоторым отставанием, следовали США – 144 млрд долларов инвестиций. Германия оказалась на третьем месте с общим объемом инвестиций в размере 47 млрд долларов.

Инвестиции для перехода к «зеленой» энергетике охватывают широкий спектр секторов, включая возобновляемые источники энергии, хране-

ние энергии, электромобили и отопление, водород, ядерную энергию, экологически чистые материалы и улавливание углерода [4].

В 2021 году глобальные инвестиции для перехода к низкоуглеродной энергетике составили 755 млрд долларов по сравнению с 595 млрд долларов в 2020 г. и всего 264 млрд долларов в 2011 г. [1].

Крупнейшим сектором в 2021 г. была возобновляемая энергетика, которая привлекла 366 млрд долларов на новые проекты и маломасштабные системы (рост на 6,5 % по сравнению с 2020 г.), но сектор электрифицированного транспорта рос быстрее всего и достиг 273 млрд долларов (рост на 77 %). Следующие по величине расходы инвестиции – в электроэнергетику (53 млрд долларов) и ядерную энергетику (31 млрд долларов) [1].

Азиатско-Тихоокеанский регион привлек наибольшую часть инвестиций в размере 368 млрд долларов и зафиксировал самый высокий рост на уровне 38 %, но стоит отметить, что инвестиции выросли до нового рекорда во всех регионах. Тем не менее инвестиции должны утроиться в ближайшие несколько лет, чтобы мировая экономика могла выйти на нулевой уровень углеродного следа к 2050 г. [5].

Внедрение ESG-принципов в корпоративном секторе: стратегия Google

Целевые показатели деятельности, в частности экологические, социальные и управленческие факторы, играют важнейшую роль как для совета директоров, так и для исполнительных команд Google. Они стали особенно актуальными после пандемии COVID-19, которая вынудила корпорацию тщательно проанализировать свои обязанности и роль в обществе.

В компании утверждают, что *три вопроса* имеют значение, когда речь заходит о целевых показателях и ESG-повестке. Первый – «*почему?*». Целевые показатели отвечают на вопрос, почему компания существует. Каково ее положительное влияние на мир? Почему сотрудники встают с постели по утрам и приходят на работу?

Вопрос «почему?» должен быть связан с вопросом «*что?*», ответ на который является фундаментом бизнес-стратегии компании. На каких рынках и товарных категориях компания участвует, а на каких нет? В чем заключается смелое обязательство компании перед людьми и планетой? И, наконец, «*как?*» – это операционная модель компании.

Важно отметить, что акционеры Google находятся в авангарде движения за целевые показатели и, конечно же, за внедрение ESG-принципов. В 2021 году компания собрала вместе 31 инвестора и менеджеров на общее собрание, чтобы помочь продумать эти вопросы.

В результате появились пять важных вопросов.

1. Ясность в отношении того, что имеет значение: инвесторы заинтересованы не в громких заявлениях, а в понимании, насколько важна конкретная цель для эффективности бизнеса.

2. Показатели: инвесторы хотят, чтобы компании гораздо яснее понимали, почему целенаправленная деятельность приводит к бизнес-результатам.

3. Команды высшего руководства должны быть согласованы с помощью систем стимулирования для обеспечения целенаправленной деятельности.

4. Как цель влияет на решения о распределении капитала как финансового, так и человеческого?

5. Стандартизация нефинансовой отчетности для отражения результатов внедрения ESG-принципов.

Слабые места ESG-политика: критика

Основные критические замечания в отношении ESG-политики в корпоративном секторе делятся на *четыре* основные категории.

ESG-политика отвлекает компанию от сути бизнеса. Многие критики считают сутью бизнеса следующее: «зарабатывать как можно больше денег, соблюдая основные правила общества», – так сформулировал Милтон Фридман. С этой точки зрения ESG-политику можно представить как нечто второстепенное – пиар-ход или даже средство нажать на высших мотивах клиентов, инвесторов или сотрудников. ESG-принципы – это нечто «полезное для бренда», но не основополагающее для стратегии компании. Например, поставщик ESG-рейтингов – финансовая компания MSCI Inc. (США) обнаружила, что почти 60 % голосов респондентов говорят о климате, однако в 2021 г. в большинстве из опрошенных компаний были проведены только разовые природоохранные мероприятия, приведшие к реальным результатам. Другие критики называют ESG-политику «отмыванием» капитала. Например, в одном из опросов агентства Edelman сообщалось, что почти трое из четырех институциональных инвесторов не доверяют компаниям в выполнении заявленных ими обязательств в области устойчивости, ESG-принципов или разнообразия, справедливости и инклюзивности [6].

ESG-политика неосуществима, потому что она по своей сути *слишком сложна.* Вторая часть критиков считает, что, помимо удовлетворения технических требований каждого из компонентов E, S и G, найти баланс, необходимый для внедрения ESG, слишком сложно. При принятии решения о финансовой отдаче цель ясна: максимизировать ценность корпорации для ее акционеров. Но что, если сфера охвата шире, а возможные решения значительно сложнее? Решение для нескольких заинтересованных сторон может быть сопряжено с компромиссами и даже может оказаться невозможным. Кому менеджер должен выплачивать дополнительный доллар от ESG-мероприятий? Клиенту, в виде более низких цен? Сотрудникам, за счет увеличения льгот или повышения заработной платы? Поставщикам? Оптимальный выбор не всегда ясен. И даже, если бы такой выбор существовал, нет уверенности в том, что компания получила бы четкое поручение от своих акционеров следовать ему.

Результаты проводимой ESG-политики не поддаются измерению, по крайней мере, в любой практически возможной степени. Третье направление критических замечаний заключается в том, что ESG-фактор не может быть точно измерен. В то время как отдельные измерения E, S и G могут быть оценены, если собраны необходимые проверяемые данные. Некоторые критики утверждают, что совокупные оценки ESG-политики имеют мало достоверности. Недостаток усугубляется различиями в оценке и ме-

тодологии между рейтингами ESG и поставщиками оценок. Например, в то время как кредитные рейтинги агентств S&P и Moody's Investors Service коррелируют на уровне 99 %, оценки ESG у шести наиболее известных поставщиков рейтингов и оценок ESG коррелируют в среднем только на 54 % и варьируются от 38 до 71 %. Более того, такие организации, как Глобальная инициатива по отчетности (Global Reporting Initiative – GRI) и Совет по стандартам бухгалтерского учета в области устойчивого развития (Sustainability Accounting Standards Board – SASB), могут измерять одни и те же явления по-разному; например, GRI рассматривает обучение сотрудников, в частности, по суммам, вложенным в обучение, в то время как SASB оценивает количество часов обучения. Поэтому следует ожидать, что различные поставщики рейтингов и оценок будут давать разные оценки. Более того, крупные инвесторы часто используют свои собственные запатентованные методологии, основанные на различных исходных данных (включая оценки ESG), которые данные инвесторы оттачивали на протяжении многих лет [7].

Даже когда результаты внедрения ESG-принципов можно измерить, *нет значимой взаимосвязи между ними и финансовыми показателями компании*. Положительные корреляции результатов внедрения ESG-принципов с финансовыми результатами компании, когда они существуют, могут быть объяснены другими факторами и в любом случае не являются причинно-следственными. Это действительно бросило бы вызов здравому смыслу, если бы рейтинги ESG у разных поставщиков рейтингов и оценок, использующих различные методологии, по-разному оценивающих показатели и изучающих компании, работающие в разных географических регионах, дали бы почти идентичный результат, который почти идеально соответствовал бы финансовым результатам компании. Корреляции с производительностью также могут быть объяснены множеством факторов (например, систематическими изменениями в отрасли) и могут изменяться. В нескольких исследованиях ставилась под сомнение какая-либо причинно-следственная связь между эффективностью ESG-политики и финансовыми показателями. Хотя, согласно недавнему метаисследованию, большинство инвестиционных фондов, ориентированных на ESG, действительно превосходит более широкий рынок. Например, технологические компании и компании с небольшим капиталом часто входят в число лидеров рынка в рейтингах ESG, поскольку они имеют относительно низкий углеродный след, и как правило, они заслуживают более высоких оценок ESG [4].

В дополнение к вышеобозначенным возражениям против внедрения ESG-принципов в корпоративный сектор стоит сказать о недавних событиях и реакции рынков, которая заставила некоторых инвесторов поставить под сомнение применимость рейтингов ESG на данном этапе. Объективная необходимость укрепления энергетической безопасности стран после начала специальной военной операции и введения санкций в отношении России может привести к увеличению добычи и использования ископаемого топлива в ближайшей перспективе, а также глобальному сотрудничеству.

Заключение

Таким образом, изучив теоретические основы ESG-политики, рассмотрев международный опыт государственного участия в ESG-повестке и проанализировав основные критические замечания экспертов в рассматриваемой сфере, можно прийти к следующим выводам.

Со временем ESG-компании становятся все более привлекательными для инвесторов. Интерес к инвестициям в ESG-сфере растет в геометрической прогрессии в течение последних двух десятилетий. На сегодняшний день инвесторы становятся все более разборчивыми в оценке эффективности корпоративной ESG-политики.

Инвесторы внимательно следят за ESG-тенденциями, такими как политика в области изменения климата, обеспечение устойчивого потребительского спроса, анализ судебных разбирательств по ключевым социальным вопросам, чтобы увидеть, насколько хорошо компании проверили свою стратегию на будущее.

Результаты ESG-политики могут иметь положительный результат и для других заинтересованных сторон. Десятилетия исследований установили корреляцию между более высокими финансовыми показателями и рейтингами ESG, что позволяет сделать вывод об ESG-политике корпораций как драйвере их инвестиционной привлекательности.

Отметим, что инвесторы, как правило, используют разные подходы к оценке результатов ESG-политики компаний, но какой бы ни была их стратегия и методика, очевидно, что инвесторы все чаще ищут больше информации об ESG для обоснования своих решений.

Список литературы

1. Афанасьев, М. П. ESG-трансформация в корпоративном секторе: систематизация глобального подхода / М. П. Афанасьев, Н. Н. Шаш // Проблемы прогнозирования. – 2022. – № 6(195). – С. 185 – 197. doi: 10.47711/0868-6351-195-185-197
2. Камалова, А. О. ESG-критерии и ESG-факторы в инвестиционной политике / А. О. Камалова, Р. А. Таибова // Бизнес. Образование. Право. – 2022. – № 4(61). – С. 208 – 212. doi: 10.25683/VOLBI.2022.61.480
3. Caon V., Karadima S. FDI drivers in 2022: ESG. August 10, 2022. – URL : <https://www.clinicaltrialsarena.com/features/fdi-drivers-in-2022-esg-sustainability/> (дата обращения : 20.12.2022).
4. McKinsey Quarterly. Does ESG really matter – and why? August 10, 2022. – URL : <https://www.mckinsey.com/capabilities/sustainability/our-insights/does-esg-really-matter-and-why> (дата обращения: 20.12.2022).
5. Сербулова, Н. М. Влияние ESG на финансово-экономические показатели компании / Н. М. Сербулова, Э. С. Савченко // Актуальные проблемы науки и техники : материалы Всероссийской (национальной) научно-практической конференции / отв. ред. Н. А. Шевченко. – Ростов-на-Дону, 16–18 марта 2022 г. – Ростов н/Д, 2022. – С. 456.
6. Малявина, В. Е. ESG-облигации и актуализация их роли в формате ESG-экономики / В. Е. Малявина // XVI Междунар. конф. «Российские регионы в фокусе перемен»: сб. докладов. Екатеринбург, 18–20 ноября 2021 г. – Екатеринбург, 2022. – Т. 2. – С. 440 – 444.
7. Науменко, Е. С. Международный опыт реализации стратегии устойчивого развития ESG / Е. С. Науменко, Д. А. Смирнова // Устойчивое развитие (ESG): финансы, экономика, промышленность: Национ. науч.-практ. конф. (Санкт-Петербург, 21 окт. 2022). – СПб., 2022. – С. 154 – 158.

References

1. Afanas'yev M.P., Shash N.N. [ESG-transformation in the corporate sector: systematization of the global approach], *Problemy prognozirovaniya* [Problems of forecasting], 2022, no. 6(195), pp. 185-197. doi: 10.47711/0868-6351-195-185-197 (In Russ., abstract in Eng.).
2. Kamalova A.O., Taibova R.A. [Gez-criteria and standards in the field of ESG-factors in investment policy], *Biznes. Obrazovaniye. Pravo* [Business. Education. Law], 2022, no. 4(61), pp. 208-212. doi: 10.25683/VOLBI.2022.61.480 (In Russ., abstract in Eng.).
3. Caon V., Karadima S. FDI drivers in 2022: ESG. August 10, 2022. URL: <https://www.clinicaltrialsarena.com/features/fdi-drivers-in-2022-esg-sustainability/> (accessed 20 December 2022).
4. McKinsey Quarterly. Does ESG really matter – and why? August 10, 2022. URL: <https://www.mckinsey.com/capabilities/sustainability/our-insights/does-esg-really-matter-and-why> (accessed 20 December 2022).
5. Serbulova N.M., Savchenko E.S. *Aktual'nyye problemy nauki i tekhniki* [Actual problems of science and technology], Processing of the All-Russian (national) scientific and practical conference], N.A. Shevchenko (Ed.), Rostov-na-Donu, 16-18 March 2022, Rostov n/D, 2022, pp. 456. (In Russ.).
6. Malyavina V.Ye. *XVI Mezhdunar. konf. "Rossiyskiye regiony v fokuse peremen": sbjrnik dokladov* [XVI International Conference "Russian Regions in the Focus of Change": a collection of reports], Yekaterinburg, 18-20 November 2021. Yekaterinburg, 2022, vol. 2, pp. 440 – 444. (In Russ.).
7. Naumenko Ye.S., Smirnova D.A. [International experience in implementing the ESG sustainable development strategy], *Ustoychivoye razvitiye (ESG): finansy, ekonomika, promyshlennost'* [Sustainable development (ESG): finance, economics, industry], St. Petersburg, 2022, pp. 154-158. (In Russ.).

ESG-Policy of the Corporation as a Driver of Investment Attractiveness

A. M. Krasnyanskiy

*Financial University under the Government Russian Federation,
Moscow, Russia*

Keywords: ESG; investment; environment; social environment; management; investment attractiveness.

Abstract: The article is devoted to the dissemination of ESG principles in the corporate sector. The implementation of ESG strategies has the potential to bring great benefits to both companies and society. The sector wise analysis of capital markets suggests that ESG can contribute to the long-term efficiency of a company by increasing its investment attractiveness, creating new lines of business, increasing consumer margins and sales, as well as reducing costs. Achieving ESG goals can also attract talent and improve productivity. Poor ESG performance may be negatively received by key stakeholders and become a barrier to further development of the company. Also, the compliance of the company's activities with the sustainable development agenda becomes a driver for the development of foreign direct investment.

© А. М. Краснянский, 2023