

ВЛАДИМИР ГОРЧАКОВРуководитель группы оценки рисков
устойчивого развития

+7 (495) 139 04 80, доб. 132

vladimir.gorchakov@acra-ratings.ru

Контакты для СМИ

СВЕТЛАНА ПАНИЧЕВАЗаместитель директора по внешним
коммуникациям

+7 (495) 139 04 80, доб. 169

svetlana.panicheva@acra-ratings.ru

УСТОЙЧИВОЕ РАЗВИТИЕ | РОССИЯ

ГЛОБАЛЬНЫЙ СДВИГ В ESG-ПОВЕСТКЕ: КАК МЕНЯЮТСЯ МЕЖДУНАРОДНЫЙ И РОССИЙСКИЙ ПОДХОДЫ К УЧЕТУ ESG-РИСКОВ

Учет ESG-рисков в текущих геополитических условиях

На фоне общей геополитической турбулентности наблюдается не кризис **внутрироссийской ESG-повестки, а переоценка подходов к данной тематике в целом.**

В 2021 году — незадолго до начала изменений в геополитической обстановке — волна ESG-инвестирования и ESG-оценок достигла российского финансового рынка. В Европе, Америке и Азии бум присвоения ESG-оценок и выпуска финансовых инструментов с привязкой к целям устойчивого развития продолжался как минимум последние пять или шесть лет.

Количество компаний, оцениваемых крупнейшими провайдерами ESG-данных и рейтингов, год от года росло. К марту 2022-го в базах данных двух крупнейших провайдеров ESG-рейтингов — Sustainalytics и MSCI — было, соответственно, свыше 14 и 11,5 тыс. компаний, финансовые инструменты которых обращались на развитых рынках капитала. Взрывными темпами росло и количество альтернативных провайдеров ESG-оценок, рейтингов, скоринговых продуктов, а также консультантов по взаимодействию с ESG-агентствами. По данным Morningstar, на сегодняшний день активы в размере около 2,7 трлн долл. США находятся под управлением более чем 2,9 тыс. так называемых ESG-фондов. Только в четвертом квартале 2021 года в сектор поступило около 142,5 млрд долл. США. По сути, в мире родилась новая финансово-консультационная индустрия оценок, верификаций и различных баз данных в области ESG.

Однако задолго до начала изменений в геополитической обстановке **подходы, методики и транспарентность провайдеров ESG-оценок, как и сама концепция ESG-инвестирования, стали вызывать вопросы у отдельных представителей академического и профессионального сообщества.** Обилие и, что самое важное, низкая взаимная корреляция ESG-рейтингов позволяли компаниям выбирать для публичного общения с инвесторами и потребителями те оценки, согласно которым компания выглядела бы наиболее привлекательно, и напротив — скрывать низкие рейтинги.

Комплекс проблем, связанных с низкой прозрачностью и корреляцией ESG-оценок, негативно влиял на степень доверия к ESG-фондам акций и облигаций, а также на стимулы для самих компаний работать над улучшением своих объективных ESG-метрик, таких как загрязнение окружающей среды или уровень травматизма.

На сегодняшний день активы в размере около 2,7 трлн долл. США находятся под управлением более чем 2,9 тыс. так называемых ESG-фондов.

Еще до начала изменений в геополитической обстановке ряд национальных финансовых регуляторов и наднациональных организаций выступили за выработку общих подходов к регулированию сферы ESG-оценок, рэнкингов и рейтингов.

Прежних драйверов российской ESG-повестки в виде иностранных инвесторов долгое время не будет.

Еще до начала изменений в геополитической обстановке ряд национальных финансовых регуляторов и наднациональных организаций (например, IOSCO) выступили за выработку общих подходов к регулированию сферы ESG-оценок, рэнкингов и рейтингов. Дошло до того, что регулирующие органы США и Германии начали официальное расследование относительно «гринвошинга» в управляющей компании DWS (входит в группу Deutsche Bank).

Текущие события, по оценкам АКРА, несколько замедлят процесс внедрения регулирования ESG-финансов на западных рынках капитала, но не остановят его. В ЕС уже внедрен ряд документов обязательного характера — прежде всего Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR), EU Green Taxonomy, European Green Bond Standard (EUGBS), — содержащих набор требований к участникам финансового рынка, связанных в том числе с использованием внешних ESG-оценок, а также с требованием по раскрытию информации о структуре фондов, которые именуют себя «ESG-ориентированными».

Аналогичные процессы наблюдаются и на американском финансовом рынке. Комиссия по ценным бумагам и биржам (SEC) в 2022 году опубликовала проект регулирования, согласно которому инвестиционные консультанты и фонды, ориентированные на ESG, должны будут предоставлять инвесторам подтвержденные и сопоставимые данные об ESG-метриках, на которые нацелен данный фонд. В теории это должно снизить долю «гринвошинга» на американском финансовом рынке и по своей сути является аналогом европейского регулирования по раскрытию информации об устойчивом финансировании (SFDR).

Снижение или отзыв ESG-рейтингов иностранными провайдерами из-за принадлежности компаний к российской юрисдикции (даже если данные компании не были аффилированы с государством) вызвало дополнительные вопросы к их методикам и процедурам. До начала 2022 года российские эмитенты ценных бумаг в основном улучшали свои позиции в международных рейтингах и рэнкингах. Более того, улучшение позиций в рейтингах стало учитываться в системах оценки эффективности отдельных подразделений компаний и руководства. Масштабное снижение рейтингов практически «обнулило» результаты работы за много лет.

В текущих условиях профессиональное сообщество активно обсуждает вопрос потребности в ESG-оценках в России. Очевидно, что **прежних драйверов в виде иностранных инвесторов долгое время не будет.**

За последние три месяца в профессиональной среде начал формироваться определенный консенсус относительно возможных драйверов, способных хоть как-то сохранить повестку в области ESG.

Потребность в ESG-оценках с перспективами выхода компаний на финансовые рынки Азии и Ближнего Востока, о которых в последнее время много говорят (поскольку требования этих бирж иногда более жесткие, чем у европейских), по мнению АКРА, переоценена. Во-первых, эти рынки плотно интегрированы в международную повестку, а потому работа с компаниями из России для них несет в себе санкционные риски. Во-вторых, биржи Азии — особенно Китая — обладают собственным набором консультантов, верификаторов и агентств, получение ESG-оценок от которых необходимо для привлечения финансирования на этих рынках.

Однако, по наблюдениям АКРА, запрос российских компаний на ESG-оценки, рэнкинги и скоринговые продукты сохраняется по ряду причин. Во-первых, **для некоторых компаний ESG-повестка является неотъемлемой частью корпоративной культуры, и они не планируют от нее отказываться.** Таким компаниям нужен набор метрик, рэнкингов и рейтингов, позволяющий

АКРА ожидает, что в 2022 году на рынок выйдут минимум семь эмитентов ESG-облигаций (включая «зеленые», «адаптационные» и облигации устойчивого развития) с совокупным объемом не менее 6 млрд руб.

Если в качестве стимулирующих мер государство будет реализовывать инфраструктурные проекты, то их реализация целесообразна только с учетом ключевых социальных и экологических факторов.

им продолжать сравнивать себя с глобальными и национальными отраслевыми лидерами. Многие иностранные провайдеры прекратили предоставление такой экспертизы российским компаниям, так что временная замена на российского провайдера возможна с целью обеспечения преемственности практик и процедур.

Аналогичным образом обстоит дело с эмитентами «зеленых» и социальных облигаций, а также облигаций устойчивого развития. Компании, которые рассматривали возможность выпуска данных инструментов до момента изменения геополитической обстановки, не отказываются от своих планов и по мере снижения ключевой ставки выйдут на рынок с этими финансовыми инструментами. Если Банк России продолжит цикл снижения ключевой ставки до конца года и у эмитентов появится возможность размещения, **АКРА ожидает, что в 2022 году на рынок выйдут минимум семь эмитентов ESG-облигаций (включая «зеленые», «адаптационные» и облигации устойчивого развития) с совокупным объемом не менее 6 млрд руб.**

Во-вторых, **сохраняется потребность компаний крупного бизнеса в оценке своих цепочек поставщиков** не только по уровню финансовой надежности, но и с точки зрения ESG-рисков.

В-третьих, внешние оценки от независимых национальных провайдеров могут быть интересны ряду государственных и квазигосударственных структур (например, ВЭБ.РФ, который планирует сохранить тему развития «зеленых» финансов в качестве приоритетной для себя).

В-четвертых, **к концу 2021 года в России был создан свод национальных правил и стандартов в ESG-сфере**. Осенью 2021-го принята национальная таксономия «зеленых» проектов, включающая в себя раздел специфичных для российской экономики «адаптационных» проектов. Разработана первая версия социальной таксономии, разработаны и планируются к актуализации справочники по наилучшим доступным технологиям (одна из основ для критерия «зеленых» финансов). Целый ряд документов, пусть и носящих рекомендательный характер, был разработан Банком России, в том числе рекомендации по раскрытию связанной с климатом информации для участников финансового рынка.

Хотя большая часть указанных документов носит рекомендательный характер и не привязана к конкретным инструментам стимулирования или, напротив, административного давления, они закладывают основу национальных стандартов в сфере устойчивого финансирования. Кроме того, сейчас разрабатываются национальные стандарты «зеленого» строительства для жилой и коммерческой недвижимости, которые заменят ушедшие с российского рынка стандарты BREEAM и LEED.

Какова роль ESG-повестки на этапе посткризисного восстановления российской экономики и в период структурных трансформаций? Несмотря на ряд предложений по смягчению экологических требований для новых и действующих предприятий, в средне- и долгосрочной перспективе вопросы экологической и социальной ответственности бизнеса не уйдут из повестки. В частности, если в качестве стимулирующих мер государство будет поддерживать инфраструктурные проекты, то их реализация целесообразна только с учетом ключевых социальных и экологических факторов. В связи с этим было бы неверно отказываться от такого инструмента, как **IRIIS, который на протяжении последних двух лет создавал и тестировал ВЭБ.РФ**. АКРА принимало активное участие в пилотной апробации данного инструмента и стало единственным верификатором, который принял участие в оценке всех трех компонентов методологии: «Экономика и управление», «Качество жизни» и «Экология и климат».

С высокой долей вероятности аналоги СВАМ могут появиться в Китае и других странах, куда сейчас пытаются перенаправить экспортные потоки российские предприятия.

Энергопереход в ЕС получит ускорение, несмотря на краткосрочный рост доли угля в энергобалансе ЕС в 2021–2022 годах.

Потенциальная точка роста для ESG-тематики — **внедрение оценок экологической и социальной ответственности при госзакупках**, как это реализовано в некоторых странах. В ЕС «зеленые» закупки встроены в общую систему закупок, политику и работу государственных органов, отражены в законодательных нормативных актах и национальных планах действий, а сами экологические критерии закупок утверждены в отношении 21 группы продуктов и услуг. В США действует «Программа экологически предпочтительных закупок», разработанная Агентством по охране окружающей среды, которая помогает закупщикам соответствовать экологическим требованиям и стимулировать тем самым рынок «зеленой» продукции. Япония, Китай и Тайвань на уровне законодательства при закупках определенных групп товаров отдают предпочтение тем из них, которые имеют национальный экологический сертификат (экомаркировку).

Пока не снимаются с повестки текущие обязательства России в рамках **Парижского соглашения по климату**. Хотя уже звучат призывы к выходу РФ из данного соглашения, климатическая повестка останется актуальной для российских компаний по ряду внутренних и внешних причин. Прежде всего, далеко не вся российская экспортная продукция подпадает под эмбарго и санкции, в том числе никель, алюминий и ряд других металлов. Следовательно, сохраняется актуальность EU Carbon Border Adjustment Mechanism (СВАМ), который планируется вводить в отношении ряда товаров — в частности, алюминия — уже с 2026 года. Кроме того, **с высокой долей вероятности аналоги СВАМ могут появиться в Китае и других странах, куда сейчас пытаются перенаправить экспортные потоки российские предприятия**.

Внутренние драйверы климатической повестки для РФ заключаются в том, что Россия испытывает более серьезное влияние изменения климата, чем многие развитые экономики. **Страна располагается в широтах, где потепление климата происходит в два с половиной раза быстрее, чем в среднем на планете**, а в Арктической зоне РФ, где расположена часть инфраструктуры крупных компаний, этот процесс идет в четыре-шесть раз быстрее. Наблюдающееся потепление в регионах вечной мерзлоты — одна из основных угроз для инфраструктуры крупнейших российских корпораций, и в будущем это может существенно повлиять на их финансовые показатели. Кроме того, **экономический ущерб от лесных пожаров в России, по предварительным подсчетам Минприроды, составил 10,6 млрд руб. в 2021 году**; без принятия срочных мер эта цифра будет возрастать.

Наконец, рано или поздно Россия и российский бизнес будут возвращаться в **глобальную экономику, которая с высокой долей вероятности к тому моменту станет иной**. В апреле 2022 года Еврокомиссия опубликовала план по прекращению зависимости Европы от российских энергоресурсов (REPowerEU) к 2027 году. В документе предлагается действовать по трем основным направлениям: экономия энергии, диверсификация поставок ископаемого топлива и ускорение перехода на более экологичные виды топлива.

Для реализации этих мер, по оценкам Еврокомиссии, нужны дополнительные инвестиции в размере 210 млрд евро к 2027 году и 300 млрд евро к 2030 году — это сверх тех объемов средств, которые уже были запланированы по программе сокращения выбросов парниковых газов на 55% к концу десятилетия в сравнении с объемом выбросов в 1990 году. Следовательно, так называемый **энергопереход получит ускорение, несмотря на краткосрочный рост доли угля в энергобалансе ЕС в 2021–2022 годах**.

Кроме того, по подсчетам IRENA, в период с 2010 по 2019 год стоимость производства киловатт-часа в сфере возобновляемой энергетики снизилась от 82% для фотоэлектрических солнечных электростанций до 29% — для морских ветровых электростанций. Этому в основном способствовало удешевление технологий и расходных материалов. По оценкам АКРА, если цены на нефть и газ долгое время будут находиться на высоком уровне, **доля возобновляемой электроэнергетики в ЕС может расти даже более быстрыми темпами, чем происходило бы в прежних геополитических условиях.**

(С) 2022

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (Акционерное общество), АКРА (АО)
Москва, Садовническая набережная, д. 75
www.acra-ratings.ru

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (АКРА) создано в 2015 году. Акционерами АКРА являются 27 крупнейших компаний России, представляющие финансовый и корпоративный сектора, а уставный капитал составляет более 3 млрд руб. Основная задача АКРА — предоставление качественного рейтингового продукта пользователям российского рейтингового рынка. Методологии и внутренние документы АКРА разрабатываются в соответствии с требованиями российского законодательства и с учетом лучших мировых практик в рейтинговой деятельности.

Представленная информация, включая, помимо прочего, кредитные и некредитные рейтинги, факторы рейтинговой оценки, подробные результаты кредитного анализа, методологии, модели, прогнозы, аналитические обзоры и материалы и иную информацию, размещенную на сайте АКРА (далее — Информация), а также программное обеспечение сайта и иные приложения, предназначены для использования исключительно в ознакомительных целях. Настоящая Информация не может модифицироваться, воспроизводиться, распространяться любым способом и в любой форме ни полностью, ни частично в рекламных материалах, в рамках мероприятий по связям с общественностью, в сводках новостей, в коммерческих материалах или отчетах без предварительного письменного согласия со стороны АКРА и ссылки на источник. Использование Информации в нарушение указанных требований и в незаконных целях запрещено.

Кредитные рейтинги АКРА отражают мнение АКРА относительно способности рейтингуемого лица исполнять принятые на себя финансовые обязательства или относительно кредитного риска отдельных финансовых обязательств и инструментов рейтингуемого лица на момент опубликования соответствующей Информации.

Некредитные рейтинги АКРА отражают мнение АКРА о некоторых некредитных рисках, принимаемых на себя заинтересованными лицами при взаимодействии с рейтингуемым лицом.

Присваиваемые кредитные и некредитные рейтинги отражают всю относящуюся к рейтингуемому лицу и находящуюся в распоряжении АКРА существенную информацию (включая информацию, полученную от третьих лиц), качество и достоверность которой АКРА сочло надлежащими. АКРА не несет ответственности за достоверность информации, предоставленной клиентами или связанными третьими сторонами. АКРА не осуществляет аудита или иной проверки представленных данных и не несет ответственности за их точность и полноту. АКРА проводит рейтинговый анализ представленной клиентами информации с использованием собственных методологий. Тексты утвержденных методологий доступны на сайте АКРА по адресу: www.acra-ratings.ru/criteria.

Единственным источником, отражающим актуальную Информацию, в том числе о кредитных и некредитных рейтингах, присваиваемых АКРА, является официальный интернет-сайт АКРА — www.acra-ratings.ru. Информация представляется на условии «как есть».

Информация должна рассматриваться пользователями исключительно как мнение АКРА и не является советом, рекомендацией, предложением покупать, держать или продавать ценные бумаги или любые финансовые инструменты, офертой или рекламой.

АКРА, его работники, а также аффилированные с АКРА лица (далее — Стороны АКРА) не предоставляют никакой выраженной в какой-либо форме или каким-либо образом непосредственной или подразумеваемой гарантии в отношении точности, своевременности, полноты или пригодности Информации для принятия инвестиционных или каких-либо иных решений. АКРА не выполняет функции фидуциария, аудитора, инвестиционного или финансового консультанта. Информация должна расцениваться исключительно как один из факторов, влияющих на инвестиционное или иное бизнес-решение, принимаемое любым лицом, использующим ее. Каждому из таких лиц необходимо провести собственное исследование и дать собственную оценку участнику финансового рынка, а также эмитенту и его долговым обязательствам, которые могут рассматриваться в качестве объекта покупки, продажи или владения. Пользователи Информации должны принимать решения самостоятельно, привлекая собственных независимых консультантов, если сочтут это необходимым.

Стороны АКРА не несут ответственности за любые действия, совершенные пользователями на основе данной Информации. Стороны АКРА ни при каких обстоятельствах не несут ответственности за любые прямые, косвенные или случайные убытки и издержки, возникшие у пользователей в связи с интерпретациями, выводами, рекомендациями и иными действиями третьих лиц, прямо или косвенно связанными с такой информацией.

Информация, предоставляемая АКРА, актуальна на дату подготовки и опубликования материалов и может изменяться АКРА в дальнейшем. АКРА не обязано обновлять, изменять, дополнять Информацию или уведомлять кого-либо об этом, если это не было зафиксировано отдельно в письменном соглашении или не требуется в соответствии с законодательством Российской Федерации.

АКРА не оказывает консультационных услуг. АКРА может оказывать дополнительные услуги, если это не создает конфликта интересов с рейтинговой деятельностью.

АКРА и его работники предпринимают все разумные меры для защиты всей имеющейся в их распоряжении конфиденциальной и/или иной существенной непубличной информации от мошеннических действий, кражи, неправомерного использования или непреднамеренного раскрытия. АКРА обеспечивает защиту конфиденциальной информации, полученной в процессе деятельности, в соответствии с требованиями законодательства Российской Федерации.