Каким будет развитие российского рынка в области устойчивого развития

Генеральный директор компании «ЭКСПЕРТ Бизнес-решения» Павел Митрофанов – об ESG-рейтингах и грядущих изменениях российского рынка в области устойчивого развития

ESG, устойчивое развитие и «зеленая» повестка

Сейчас все стимулирует активность компаний в области устойчивого развития – и политика, и экономика, и регуляторы, и инвесторы. На уровне политики мы испытываем влияние Европы, где «зеленая» повестка является важной уже много лет. А через зеленую повестку ESG-ценности стали значимыми и влияют на поведение компаний, властей и инвесторов.

Значительная часть крупных компаний – это публичные компании. Они работают с рынком капитала и по части equity, и по части долгового рынка, с теми, кто покупает их облигации. У многих институциональных инвесторов, особенно европейских, сейчас абсолютно жесткая ESG-декларация. Безусловно, есть «зеленый» мандат: инвесторы не вкладываются в тех, у кого в более простом варианте нет хотя бы внешней оценки, а в более жестком варианте – принадлежности к «зелености». Перед ними нужно отчитываться, все время подтверждать, что ты соответствуешь их декларации.

«У многих институциональных инвесторов, особенно европейских, сейчас абсолютно жесткая ESG-декларация. Безусловно, есть «зеленый» мандат: инвесторы не

вкладываются в тех, у кого в более простом варианте нет хотя бы внешней оценки, а в более жестком варианте – принадлежности к «зелености»»

Поскольку ESG-повестка – это и политика, то следование ей необходимо в рамках GR. Компаниям нужны усилия, чтобы претендовать на какие-то меры поддержки, если они предусмотрены, либо для того, чтобы не испытывать каких-то мер давления, через какие-то ограничения для «грязных» секторов и компаний.

Профессия – «контролёр» ESG

Повышенное внимание к сфере устойчивого развития создает спрос на новую профессиональную деятельность. Соответственно, повышенное внимание к экологии диктует спрос на экологов. Исторически спрос на услуги, связанные с устойчивым развитием, был невысоким и, в первую очередь, акцентировался в сфере корпоративного управления. Сейчас многие компании резко захотели выйти на рынок с окрашенными инструментами – это либо «зеленые», либо социальные облигации. Мы ждем, что у нас в стране появится какая-то оформленная практика инструментов переходного периода – transition bonds, инструментов, привязанных к реализации конкретных целей устойчивого развития – то, что называется sustainability-linked bonds или sustainability-linked loans.

Эти изменения создают потребность в новых специализированных кадрах. Например, мы, как рейтинговое агентство, уже усилили кадры профильными экологами, которые нужны для того, чтобы закрывать этот блок вопросов при оценке. Кроме того, мы взяли специалиста, который всю жизнь занимался вопросами устойчивого развития по академической линии, чтобы понимать и следить за тем, что происходит в этой сложной сфере.

Есть изменения и на уровне конкретных людей. Принято считать, что для совсем молодых поколений вопросы качества жизни, каких-то нематериальных благ являются более важными, чем для старших поколений, приоритетом для которых считаются материальные блага и классические заветы капитализма. Пандемия заострила проблематику и громкость всех этих вопросов, а в последние пару лет «нематериальная» повестка очень сильно выстрелила.

Экологическая «презумпция вины» для бизнеса

Если опуститься на нашу российскую землю, то мы поймем, что у нас очень много экспортеров, которые вынуждены работать в русле европейской повестки и, соответственно, следовать ее требованиям. Наши финансовые регуляторы хотят быть, во-первых, в общем тренде, а во-вторых, отвечать на наши локальные запросы, связанные с усилением контроля за экологией. У нас есть [нацпроект «Экология»](#) – главный проект с точки зрения реализации принципов ESG. Направление E сейчас – самое громкое. На его развитие идет [«зеленая» таксономия](#), за которую отвечает ВЭБ и Минэк как профильное министерство.

Соответствующие ведомства, которые следят за экологией в России, сейчас усилились – и информационно, и аппаратно. Расправил плечи «Росприроднадзор». Хочется надеяться, что этот ресурс станет не временным, а постоянным, и у него останется возможность влиять на деятельность бизнеса. Гигиенический минимум компании должен начинаться с организационных мер нулевого уровня – разработки экологической политики и проведения due diligence экологических рисков. Социальная сфера и корпоративное управление тоже важны, но исторически бизнес работает с ними плотнее, чем с экологическими вопросами. Потому что экологические вопросы дорогие, и все стремятся отложить их на потом. «Потом» уже наступило. Компаниям нужно реалистично оценить ситуацию и понять, где существуют неприемлемые уровни риска и сколько стоит их устранение.

«Социальная сфера и корпоративное управление важны, но исторически бизнес работает с ними плотнее, чем с экологическими вопросами. Потому что экологические вопросы дорогие, и все стремятся отложить их на потом. «Потом» уже наступило»

Наибольшая активность наблюдается в тех отраслях, где больше всего проблем. Естественно, сырьевые компании в целом находятся под ударом из-за глобального и «зеленого» перехода, того, что называют ESG-трансформацией. С одной стороны, эти компании – самые уязвимые. С другой, они – достаточно обеспеченные финансами, и, соответственно, могут тратить много денег как на конкретные меры, так и на информационное продвижение этих мер. С точки зрения внешних замеров это отражается через рэнкинги, через оценки, через улучшения.

Понятно, что к любой экологической проблеме, помимо дежурного влияния надзорных органов, привлечено и внимание общественности – не только медийное, но политическое. Сегодня мы живем в условиях фактической презумпции виновности любой крупной промышленной компании в случае, если есть подозрения на экологические огрехи с ее стороны. Это значит, что сейчас нужно опережающими темпами стараться их дофинансировать и не допустить громких провалов, которые будут стоить капитализации и нанесут конкретный ущерб.

Вопрос отношения к экологическим рискам в компании должен быть одним из приоритетных. Нужно, чтобы за них отвечал не линейный руководитель десятого уровня, который отчитывается в никуда, а кто-то, находящийся на уровне «СЕО минус один», который будет докладывать в Совет директоров о том, что происходит в этой

области. В крупных компаниях примерно так и происходит. Это не менее важно для средних и мелких компаний, особенно тех, которые работают с рынком публичных денег. Конечно, реализация экологических проектов стоит денег, но, как мы видим, реализация любого риска имеет гораздо более длительные существенные для финансов последствия.

0 российский рейтинговом рынке и его проблемах

Мы видим, что темпы выпуска аналитических продуктов и всего, что связано с устойчивым развитием, стали гораздо более высокими, чем темпы развития таких традиционных сегментов, как кредитные рейтинги и рейтинговые облигации. Есть спрос на внешнюю оценку – как на ESG-рейтинги, так и на верификацию облигаций, их соответствие «зеленым» принципам. Если мы даем компании такую верификацию о соответствии, то это значит, что западные инвесторы могут приобретать ценные бумаги этих компаний и делать их частью своих «зеленых» портфелей.

Не будет правильного ответа на вопрос «Кто сейчас лучше в сфере устойчивого развития?». Позиции в рэнкингах или рейтингах обычно привязаны к сектору. Понятно, что есть сектора, где компании гораздо больше «виновны» на старте и должны бежать в два раза быстрее, чтобы не считаться очень плохими. Есть сектора, которые изначально являются гораздо более «чистыми», «зелеными» и так далее. Строго говоря, акт принадлежности к определенному сектору позволяет им не прикладывать никаких дополнительных усилий, а просто делать свое дело. Они уже чемпионы просто потому, что вошли в тот или иной сектор. Но есть контекст, который всегда нужно учитывать. Внутри сектора есть компании, находящиеся выше в разных рейтингах. Проблема в том, что рейтинги еще и несопоставимы между собой, потому что пока единых правил их формирования нет ни у нас, ни в мире.

Оценки – это болезненный вопрос для всех: и для тех, кто ими пользуется, и для тех, кто их присваивает, и для тех, кто их

получает. Пока никто из тех, кто выдает оценки, не стремился унифицироваться со своими коллегами по рынку. Сейчас это Дикий Запад: разные шкалы, разные методологии. У кого-то они открыты, у кого-то – закрыты. Веса между блоками ESG тоже разные. При этом не решен фундаментальный вопрос – есть ли что-то недопустимое? Условно, в кредитных рейтингах есть дефолт – это однозначное событие. Либо платишь, либо не платишь. В сфере устойчивого развития пока никто не придумал, как описать ESG-дефолт. Например, если у тебя техногенная катастрофа – это твой дефолт или нет? В конце концов, он может произойти, даже если компания прикладывала все разумные меры, чтобы этого не допустить. К тому же, она может возместить ущерб.

«Оценки – это болезненный вопрос для всех: и для тех, кто ими пользуется, и для тех, кто их присваивает, и для тех, кто их получает. Пока никто из тех, кто выдает оценки, не стремился унифицироваться со своими коллегами по рынку. Сейчас это Дикий Запад: разные шкалы, разные методологии»

Отсюда следует, что сейчас нет никаких однозначных стоп-факторов, которые в случае серьезных проблем или негативных кейсов позволили бы сказать: «Теперь эта компания не может быть выше такого-то этажа». Оценивающий может поставить минус, но фундаментально, если, например, в остальном все хорошо, то такая компания может занять достаточно высокое место в рейтинге. Потому что, опять же, с чем сравнивать? Компания может допустить какую-то катастрофу или проблему, но при этом ее масштаб работы и вложения настолько значительны, что в

сравнении с другой компанией, которая пока не допустила такой большой катастрофы, но ничего не делает, ее относительные усилия гораздо больше. Поэтому непонятно, как сравнивать разные кейсы и сводить их к единой системе координат. Сейчас эту проблему пытаются решить на мировом уровне.

Скепсис к рейтингам – это привычная обстановка. С кредитными рейтингами проще, потому что существует достаточно много регулирований, и им нужно соответствовать. В сфере устойчивого развития ничего подобного не сложилось. Причем, не только у нас, но и во всем мире наблюдается широкий спектр оценщиков и подходов.

Очень сложно сравнивать оценки в разных странах. То есть понятно, что у нас ресурсная экономика и куча «грязных» компаний. Но если любая наша «грязная» компания делает какой-то крупный экологический проект, то она, с одной стороны, все равно останется «грязной», ее не назовешь «зеленой». Но экологический эффект этого проекта вполне может быть выше по сравнению с тем, что обеспечит продвинутая западная компания за счет очередного уже маленького шажка на вершущке своей «зелености». Вопрос в том, что важно. В нашем понимании, структурные проблемы российской экономики отражают любое значимое движение по улучшению ситуации. Это гораздо важнее, чем оценивать соответствие абсолютным идеалам, до которых нам очень далеко. Никому не будет хорошо, если мы будем фиксировать это отставание в 100% случаях. И смысла в такой оценке нет.

Почему российскому рынку нужна таксономия?

Что может повлиять на российский рейтинговый рынок? Есть два момента – внешний и внутренний. Внутренний связан с активностью по линии «Банка России», который уже [выпустил](#) рекомендации инвесторам, рассказывающие о том, как учитывать факторы ESG при принятии решений, чего ждать от эмитентов и какую нефинансовую отчетность запрашивать. Следующий шаг – это разработка формальных критериев. Как только появляются

утвержденные регулятором критерии, процесс ускоряется, потому что всем вокруг становится понятно, какие действия необходимо предпринять – как оценщикам, так и компаниям. Второй момент – это наше правительство, где Минэк курирует вопросы экологии и «зеленого» финансирования. Если инициативы по поддержке этого рынка будут реализованы достаточно быстро, то правила игры устаканятся, и все к ним привыкнут.

Все ждут появления полноценной индустрии «зеленого» финансирования, в которой будут понятны локальные правила игры – что такое «зеленое» и «незеленое», какими будут меры поддержки, денежными или неденежными. В идеале – денежными. И понятно, что меры поддержки вытекают из того, что признают «зеленым» по этим правилам. А в основе всего стоит таксономия. Следующий вопрос – будут ли меняться требования и возможности институциональных инвесторов и банков по вложениям в такие специфические инструменты. Понятно, что банки хотят более мягкого резервирования. Например, НПФ хотят каких-то дополнительных лимитов на то, чтобы вкладываться в «зеленые» инструменты.

«Этот год все-таки порадовал нас утверждением нашей национальной «зеленой» таксономии. Теперь те компании, которые сейчас сомневаются, как им строить свою стратегию, развитие и финансирование в контексте устойчивого развития, смогут определиться с набором инструментов»

Этот год все-таки порадовал нас утверждением нашей национальной «зеленой» таксономии. Теперь те компании, которые сейчас сомневаются, как им строить свою стратегию, развитие и

финансирование в контексте устойчивого развития, смогут определиться с набором инструментов. Из важных событий, которые, скорее всего, повлияют на эту историю в следующем году – это окончательное утверждение ESG-политик «Сбером», ВТБ и, наверное, «Газпромбанком». Эти банки являются системообразующими и влияют на доступ к деньгам огромного количества компаний. Если они успеют сделать это в следующем году, то это значит, что в практической плоскости ESG-трансформация начнется во всей стране благодаря квазирегулированию через госбанки. Тогда можно будет делать новые прогнозы, а делать их нужно, отталкиваясь от того, какие фильтры появятся в крупных банках с точки зрения ESG-оценок. Отсюда будет зависеть дальнейшая траектория. Но уже сейчас нет сомнений в том, что она будет резко восходящей. Вопрос – в крутизне угла.