
ВЛИЯНИЕ ESG-ПОВЕСТКИ (УСТОЙЧИВОГО РАЗВИТИЯ) НА ИНВЕСТИЦИОННУЮ СТРАТЕГИЮ ПРЕДПРИЯТИЯ

Кулаков Марк Георгиевич, асп.

Финансовый университет при Правительстве РФ, Ленинградский пр., 49, Москва, Россия, 125993; e-mail: kulakov_mark@mail.ru

Предмет: особенности взаимосвязи инвестиционной стратегии предприятия и повестки в области устойчивого развития. *Цель:* показать актуальность осуществления мероприятий в области устойчивого развития и ответственного инвестирования, исследовать практики формирования финансово-инвестиционных стратегий организаций в условиях следования принципам устойчивого развития. *Дизайн исследования:* теоретический фундамент исследования основан на положениях экономической теории, финансового и инвестиционного анализа. Информационной и нормативной базой исследования являются законодательные и нормативно-правовые документы, аналитические отчеты. Источниками информации стали научные публикации, официальные электронные документы российских компаний, отчеты об устойчивом развитии и интегрированные отчеты [10]. Методологическая основа исследования состоит в применении системного и комплексного подходов, сравнительном, логическом и контент-анализе. *Результаты:* раскрыта взаимосвязь устойчивого развития и инвестиционной стратегии организации. Проведен анализ государственного регулирования в области устойчивого развития в разрезе основных направлений. Показана взаимосвязь между инвестиционной стратегией компании и стадиями жизненного цикла с учетом особенностей выбора источников финансирования. Идентифицированы основные (существенные) аспекты в соответствии со стандартами отчетности Global Reporting Initiative (GRI) в отдельных экономических отраслях. Выявлены существенные отраслевые темы и аспекты в области устойчивого развития и определены основные направления инвестиционной деятельности предприятий трех отраслей экономики. Дальнейшие исследования в данной области должны способствовать выявлению и обоснованию взаимосвязи ESG-повестки и направлений осуществления инвестиционной деятельности компании.

Ключевые слова: устойчивое развитие, ESG, ESG-риски, инвестиционная стратегия, финансовая стратегия, ответственное инвестирование.

Введение

Рост глобальных экологических, экономических и социальных проблем в мире побуждает множество организаций ориентировать свою деятельность с учетом принципов устойчивого развития. В контексте данной статьи под «устойчивым развитием» автор понимает следующее: «устойчивое развитие – способ организации общества таким образом, чтобы оно могло существовать в долгосрочной перспективе. Это означает учет как нынешних, так и будущих императивов, таких как сохранение окружающей среды и природных ресурсов, социальная и экономическая справедливость». Отдельное внимание необходимо обратить на то, что понятие «устойчивое развитие» является более широким, глобальным и расплывчатым, чем понятие ESG (environmental – экология, social – социальное развитие, governance – корпоративное управление)», так как охватывает больше аспектов для проведения анализа (например, ликвидация нищеты и голода, борьба с изменением климата, хорошее здоровье и благополучие, качественное образование и прочее).

Анализом устойчивого развития компаний, оценкой ESG-показателей, а также ESG-рисков активно занимаются как зарубежные исследователи (Henryk Dźwigoł, Mariola Dźwigoł-Barosz, Christian Kroll, Anne Warchold, Prajal Pradhan и другие), так и многие отечественные ученые, такие как: Ефимова О.В. [4, 5, 6], Бариленко В.И. [2], Никифорова Е.В.¹ [9], Шнайдер О.В. [11], Мешкова А.П., Вострикова Е.О., Шемякина Т.Ю. и другие. В последние несколько лет появляется все больше научных исследований, проводятся международные, в том числе отраслевые, конференции и симпозиумы, публикуются академические работы, которые рассматривают проблемы интеграции ESG-повестки (концепции устойчивого развития) в инвестиционную стратегию предприятия, а также в механизмы принятия стратегических и управленческих решений [4, 5, 6, 9, 11]. Несмотря на достаточно большое количество научных работ в части вопросов устойчивого развития организаций, исследований по диагностике ESG-рисков, а также множества публикаций крупных аудиторско-консалтинговых компаний (например: PwC, KPMG, Deloitte and E&Y), исследования по вопросам взаимосвязи ESG с инвестиционной деятельностью, в частности с разработкой и корректировкой инвестиционной стратегии предприятия, затрагиваются редко.

Однако следует отметить, что в теоретических работах и исследованиях, которые посвящены финансово-инвестиционным вопросам развития организаций, не уделяется должного внимания ESG-факторам и рискам, и учету будущих перспектив развития организации.

Повышенный интерес мирового сообщества к устойчивому развитию

¹ Бариленко В.И., Ефимова О.В., Никифорова Е.В. и др. Информационно-аналитическое обеспечение устойчивого развития экономических субъектов: монография / под ред. О.В. Ефимовой. М.: RUScience, 2015. 160 с.

установил новый вектор направления в деятельности организаций. Построение их деятельности с учетом принципов устойчивого развития повышает инвестиционную привлекательность, поскольку формирует отношение стейкхолдеров к организации, заботящейся об окружающей среде и социально-экономическом благополучии человечества.

Реализация концепции устойчивого развития сегодня осуществляется регуляторами в форме очень конкретных шагов и договоренностей. Данные шаги подразумевают собой меры по сдерживанию будущего роста, применяемые к компаниям, недостаточно следующим принципам устойчивого развития. Примером таких мер может служить создание входных барьеров для производства и поставки товара с высоким CO2 следом, а также лимитирование доступа к рынку капитала. Исходя из этого, следует, что организации, стремящиеся создать долгосрочную ценность, вынуждены согласовать свои бизнес-процессы с новыми реалиями необходимости минимизировать их воздействие на окружающую среду. Это, в свою очередь, требует широкого внедрения инноваций как процессных, так и продуктовых. ESG-повестка на сегодняшний день является наиболее динамично развивающимся аспектом в практике проведения инвестиционного анализа.

За последние два десятилетия были заключены сотни новых двусторонних, региональных и глобальных договоров в области торговли, окружающей среды и развития, однако большинство из них сталкиваются с серьезными проблемами при осуществлении. В табл. 1 представлен обзор основных нормативных документов, которые являются реакцией на вызов для мирового сообщества по снижению ESG-рисков (например, переход к низкоуглеродной экономике, рост требований в отношении раскрытия ESG-информации, борьба за таланты и другие).

Российские компании начинают уделять внимание в своей деятельности проблемам, связанным с данным направлением, несмотря на тот факт, что система государственного регулирования аспектов устойчивого развития находится в стадии своего становления. Тем не менее, уровень зрелости оценки воздействия ESG-рисков и подготовки публичной отчетности ряда крупных российских компаний соответствует лучшим мировым практикам. Однако система регулирования в области устойчивого развития в странах Европейского союза, Великобритании и других зарубежных государствах носит уже сложившийся характер и имеет широкий опыт внедрения.

Таблица 1

Обзор регулирования в области ESG в разрезе трендов²

| Тренд | Наименование документа и его цель | Страна |
|---------------------|---|---|
| Устойчивое развитие | Глобальный договор ООН Цель: определение основных принципов устойчивого развития, которым должны следовать компании вне зависимости от отрасли. Выделяется 10 принципов по блокам права человека, условия труда, окружающая среда, противодействие коррупции |  |

² Составлено автором.

| Тренд | Наименование документа и его цель | Страна |
|--|---|---|
| Переход к низко-углеродной экономике | Парижское соглашение Цель: укрепление глобального реагирования на изменение климата посредством удержания прироста глобальной средней температуры ниже 2°C сверх доиндустриальных уровней и ограничение роста температуры до 1,5°C, а также приведение финансовых потоков в направлении развития с низким уровнем выбросов и сопротивляемостью изменениям климата. Одним из главных инструментов для достижения целей соглашения является снижение уровня выбросов парниковых газов |  |
| Переход к низко-углеродной экономике | Стратегия углеродной нейтральности (Net Zero Strategy-2021) Цель: сокращение выбросов парниковых газов к 2035 году на 63% по сравнению с показателями 2019 года; достижение полной углеродной нейтральности к 2050 году |  |
| Переход к низко-углеродной экономике | Приоритеты ЕС на 2019 – 2024 гг. в рамках Европейской зеленой сделки (European green deal, priorities 2019 – 2024) Цель: развитие Европы в парадигме формирования первого климатически нейтрального континента к 2050 г., финансируемая из программ: план восстановления экономики после COVID-19 – NextGenerationEU (NGEU) и семилетнего бюджета Евросоюза. В рамках инициативы должны быть обеспечены инвестиции в размере 1 триллиона евро в проекты, попадающие под категорию устойчивых с точки зрения Европейской комиссии |  |
| Переход к низко-углеродной экономике | Распоряжение Правительства РФ «О сокращении выбросов парниковых газов» Цель: описание различных сценариев сокращения выбросов парниковых газов Россией и сопутствующих им технологического развития, структурных сдвигов, поглощающей способности, снижения энергоемкости российской экономики, эффектов от реализации сценария, а также мероприятий по реализации Стратегии и механизмов контроля за ходом реализации Стратегии |  |
| Рост требований в отношении раскрытия ESG-информации | Руководство для компаний, котирующихся на лондонской бирже, по интеграции передовой практики климатической отчетности и внедрению TCFD (Guidance for London-listed companies on the integration of climate reporting best practice and TCFD implementation, An LSEG Business) Цель: создание рекомендаций по управлению рисками, связанными с изменением климата, и раскрытию информации в климатической отчетности |  |
| Переход к низко-углеродной экономике | Таксономия устойчивого финансирования ЕС от 18.06.2020 (Sustainable finance taxonomy – Regulation (EU) 2020/852) Цель: система, способствующая инвестициям в устойчивые проекты, попадающие в такую категорию, согласно таксономии, для достижения целей в области климата и энергетики на 2030 год. Устойчивое финансирование играет одну из ключевых ролей в реализации Европейской зеленой сделки |  |
| Переход к низко-углеродной экономике | Федеральный закон от 02.07.2021 г. № 296-ФЗ «Об ограничении выбросов парниковых газов» |  |
| Переход к низко-углеродной экономике | Постановление Правительства РФ от 21.09.2021 г. № 1587 «Об утверждении критериев проектов устойчивого (в том числе зеленого) развития в Российской Федерации и требований к системе верификации проектов устойчивого (в том числе зеленого) развития в Российской Федерации» |  |

Необходимо отметить, что риски и возможности, связанные с реализацией требований устойчивого развития, оказывают влияние на финансовую отчетность предприятия. Согласно опубликованным результатам, примерно 90% всех исследований выявляют неотрицательную связь между ESG и финансовыми показателями компаний, а 63% результатов исследований свидетельствуют об их положительной взаимосвязи. В этой связи инвесторы и регулирующие органы требуют раскрывать более качественную информацию об управлении рисками в области устойчивого развития предприятия и оценке их влияния на долгосрочные перспективы компании. Прежде всего, это касается аспектов влияния климатических рисков. Например, при анализе раскрытий рисков, связанных с изменениями климата, и оценки их финансовых последствий, необходимо обратиться к стандарту МСФО IAS 1 «Представление финансовой отчетности». С целью представления наиболее полной и достоверной информации о непрерывности деятельности с учетом потенциального влияния рисков, связанных с климатом, компании следует дополнительно раскрывать следующую информацию о:

- событиях и оценки руководством их значимости;
- планах руководства по снижению последствий таких событий;
- существенных профессиональных суждениях, сделанных руководством при оценке допущения о непрерывности деятельности;
- о том, что имеется существенная неопределенность, связанная с событиями, которые могут поставить под сомнение способность компании продолжать свою деятельность.

При этом компаниям необходимо обеспечивать согласованность допущений, используемых в других областях финансовой отчетности компании, и их согласованности с информацией о климатических рисках, которая рассматривается в других разделах годового отчета с тем, чтобы инвесторы и иные заинтересованные стороны могли составить комплексное представление об ESG-рисках и их финансовых последствиях для организации.

Инвесторы, как заинтересованные стороны (стейкхолдеры), требуют, чтобы компании фокусировались на вопросах ESG, имеющих наибольшее значение для их бизнеса. ESG становится важнейшим аспектом анализа при принятии инвестиционных решений. На сегодняшний день все больше институциональных инвесторов по всему миру при принятии решений уделяют повышенное внимание вопросам управления ESG-рисками. По данным исследования за 2021 год, 74% инвесторов склонны «выйти» из инвестиций, если компания демонстрирует плохие результаты в области устойчивого развития.

Инвесторы все чаще обращают внимание на влияние изменения климата на их инвестиционные портфели и оценивают связанные с этим физические риски и риски, связанные с неизбежным переходом к углеродно-нейтральной глобальной экономике. 77% опрошенных инвесторов (в сравнении с 73% в 2020 году) заявили, что планируют уделять значитель-

ное внимание оценке рисков физических последствий изменения климата при принятии решений о распределении и выборе активов в течение следующих двух лет. 79% опрошенных инвесторов (в сравнении с 71% в 2020 году) заявили, что планируют уделять значительное внимание оценке рисков физических последствий изменения климата при принятии решений о распределении и выборе активов в течение следующих двух лет. В то же время исследование показывает, что менее половины инвесторов (44%) разработали сложный подход к оценке аспектов своего бизнеса, подверженных климатическим рискам. Кроме того, исследования в этой области показывают, что ключевую роль при принятии инвестиционных решений играет уровень декарбонизации компании – 86% респондентов отмечают, что важной частью их стратегии является инвестирование в компании, принимающие решительные меры по снижению углеродного следа. На пути к нулевому углеродному следу и декарбонизации от компаний, скорее всего, потребуется выработка четкого подхода к сценарному планированию и тесное взаимодействие с инвесторами по стратегическим вопросам.

Методы и результаты исследования

Текущее состояние и будущее развитие компаний, особенно тех, которые функционируют на международном рынке, во многом зависят от наличия потенциальных возможностей привлечения необходимого объема капитала для реализации запланированных инвестиционных проектов и реализации инвестиционной стратегии.

Для целей настоящего исследования под инвестиционной стратегией предприятия понимается: «инструмент, помогающий реализовать цели, которые изложены в видении и бизнес-плане компании; направления расходования денежных средств и иных активов с момента создания компании и достижения ей точки безубыточности до момента ликвидации или продажи; план достижения долгосрочных целей и сохранения конкурентного преимущества».

Инвестиции для компании являются одним из важнейших факторов ее долгосрочного экономического развития. Поэтому использование механизмов привлечения инвестиций и формирование инвестиционной стратегии является частью успешной коммерческой компании. Инвестиции могут быть источником ресурсов для улучшения финансового положения компании, а также для увеличения ее доли на рынке, внедрения инновационных продуктов, создания и реализации конкурентных преимуществ в рамках корпоративной бизнес-стратегии.

Благодаря результативным инвестиционным вложениям можно достичь желаемых показателей роста, а также увеличить отдачу от вложенных инвестиций. Очевидно, что улучшение текущего технического оснащения предприятия приводит к росту показателей результативности производственного процесса, а инвестиционные вложения в разработку новых продуктов или в улучшение характеристик уже имеющихся продуктов способ-

ствуют усилению рыночной позиции предприятия, возникновению сильных конкурентных преимуществ и, как результат, росту стоимости всего бизнеса.

Успешная реализация финансового и операционного планов компании в рамках стратегии её развития ведет к улучшению финансового положения компании, в то время как невыполнение планов ведет к недостижению стратегических целей компании, что может выражаться в снижении выручки от продаж, прибыли, росте себестоимости товаров (услуг, работ), утрате рыночных позиций и конкурентоспособности, снижению платежеспособности и т.д. При этом следует подчеркнуть, что на сегодняшний день парадигма мышления в сфере ведения бизнеса и его стратегического развития претерпевает существенные изменения. Компаниям необходимо осуществлять свою операционную (текущую) и инвестиционную деятельность с учётом общепринятых норм ответственного ведения бизнеса и стремиться соответствовать стандартам и практикам в области корпоративной социальной ответственности и обеспечения устойчивого развития.

Таким образом, при составлении инвестиционной стратегии организации в нынешних реалиях необходимо учитывать влияние нефинансовых факторов, а именно принимать во внимание экологические, социальные и управленческие факторы, учитывать ESG-риски, проводить мероприятия, внедрять технологические и инновационные решения для соответствия деятельности основополагающим принципам документов в области прав человека, трудовых отношений, охраны окружающей среды, борьбы с изменением климата, в том числе за счёт снижения углеродного следа и противодействия коррупции.

Одним из значимых аспектов при формировании инвестиционной стратегии компании является вопрос ее продвижения по этапам жизненного цикла. Так, в зависимости от этапа жизненного цикла меняются цели компании, а также внутренние и внешние факторы, оказывающие влияние в том числе на инвестиционную деятельность. В связи с этим на различных стадиях жизненного цикла организации используют различные соотношения реальных и финансовых инвестиций (объекты инвестиций), выбирая различные стратегии инвестирования и финансирования (используемые источники, методы и инструменты).

Также необходимо принять во внимание, что организации на ранних этапах развития (например, стадия «зарождения» или стадия «роста») в большинстве своем не занимаются вопросами в области устойчивого развития и ESG-рисками, так как их инвестиционная стратегия направлена на иные цели, а именно приобретение оборотных активов, земельных участков, оборудования и технологического оснащения. В основном этап «зрелости» характеризуется корректировкой инвестиционной деятельности в сторону управления рисками в области устойчивого развития предприятия и оценке их влияния на долгосрочные перспективы компании: проводится переоснащение производства, модернизация оборудования (техническое

первооружение), улучшение условий труда на рабочем месте, инвестиции в инновационные нематериальные активы и прочее.

На раннем, начальном этапе развития финансирование организации, как правило, осуществляется за счет собственных источников финансирования.

Поскольку на данном этапе развития организации инвестиции являются высокорисковыми для любых инвесторов, то возможность привлечения заемных средств крайне низкая: из-за высокой стоимости привлечения заемных средств они становятся недоступными для организации на данном этапе развития. Исключением может быть привлечение инвестиций венчурных инвесторов и фондов, специализирующихся на таких высокорисковых инвестициях в организации на их раннем этапе развития.

Таким образом, наиболее доступным методом финансирования на начальной стадии жизненного цикла (зарождение) является самофинансирование. Данный метод может быть использован до тех пор, пока организация не производит стабильные денежные потоки от своей текущей (операционной) деятельности, а другим методом, который чаще всего используется для финансирования стартапов и инновационных проектов, является венчурным финансированием.

На стадии зрелости, когда предприятие достигает бизнес-параметров, заложенных в её бизнес-плане, и демонстрирует устойчивое развитие и генерацию чистого положительного денежного потока, ему становится выгодно привлекать внешнее финансирование, которое позволяет предприятию возможность полностью покрыть свою текущую потребность в дополнительных финансовых вложениях.

Финансирование организации, которая находится на стадии снижения деловой активности, как правило, осуществляется за счет как собственных средств в виде рефинансирования нераспределенной прибыли, амортизационных отчислений, договоров купли-продажи (продажа основных средств) и аренды (сдача основных средств в аренду), так и за счет заемных средств: ипотечное финансирование, заемное финансирование в виде выпуска корпоративных облигаций, займа у материнской (дочерней) компании. На стадии ликвидации с целью реструктуризации организация может использовать венчурное финансирование.

В ходе исследования была осуществлена идентификация существенных аспектов деятельности в двух экономических отраслях, были выявлены для них основные отраслевые вопросы в области устойчивого развития в соответствии со стандартами отчетности Global Reporting Initiative (GRI) и определены основные направления инвестиционной деятельности предприятий. Наиболее четко данная взаимосвязь находит отражение в таких отраслях, как:

- электроэнергетическая (примеры российских компаний: ПАО «РусГидро», ПАО «Интер РАО ЕЭС», ПАО «Россети»; примеры ино-

- транспортных компаний: *Électricité de France (EDF Group)*, *E.ON Group*);
- транспортная (примеры российских компаний: ПАО «Аэрофлот – российские авиалинии», ОАО «Российские железные дороги», ПАО «Международный аэропорт Шереметьево»; примеры иностранных компаний: *Lufthansa Group*, *Matson*).

Определяя круг существенных тем, проведен мониторинг масштаба и характера воздействия деятельности компаний на экономику, отрасль, социальную и природную среду, а также запросы заинтересованных сторон. Выявление существенности тем осуществлялось с точки зрения обязательств бизнеса, в том числе зафиксированных в российских и международных документах.

При идентификации существенных аспектов применялся следующий методологический подход. Поскольку процесс формирования нефинансовой отчетности не является строго унифицированным, независимо от ее названия и назначения в отчетности может содержаться как финансовая, так и нефинансовая информация. В связи с этим для проведения анализа были изучены следующие виды отчетности компаний отобранных отраслей: годовые отчеты, интегрированные отчеты, отчеты об устойчивом развитии, финансовая отчетность.

Если в ходе анализа было установлено, что компания уделяет внимание ESG-показателям и раскрывает информацию в соответствии со стандартами GRI, то в качестве оценки раскрытия соответствующего аспекта в табл.2 и табл.3 проставлялся знак «+». В случае, если три и более компаний одной отрасли раскрывают информацию по рассматриваемому аспекту, он признавался существенным и подлежал дальнейшему анализу в рамках настоящего исследования (табл. 2, табл. 3).

Таблица 2

Идентификация существенных ESG-аспектов в электроэнергетической отрасли³

| Аспекты | РусГидро | Интер РАО | Россети | EDF Group | E.ON | Оценка существенности | Количество компаний, раскрывающих ESG-аспект, по отношению к общему числу анализируемых компаний |
|--|----------|-----------|---------|-----------|------|-----------------------|--|
| 1. Категория «Экономическая» | | | | | | | |
| 201 Экономическая результативность | + | + | + | + | | ✓ | 4/5 |
| 202 Присутствие на рынках труда | + | + | | | | | 2/5 |
| 203 Непрямые экономические воздействия | + | | + | | | | 2/5 |

³ Составлено автором на основании анализа нефинансовой отчетности компаний.

Окончание табл. 2

| Аспекты | РусГидро | Интер РАО | Россети | EDF Group | E.ON | Оценка существенности | Количество компаний, раскрывающих ESG-аспект, по отношению к общему числу анализируемых компаний |
|--|----------|-----------|---------|-----------|------|-----------------------|--|
| 204 Практика закупок | | + | + | | | | 2/5 |
| 205 Противодействие коррупции | + | + | + | + | + | ✓ | 5/5 |
| 2. Категория «Экологическая» | | | | | | | |
| 302 Энергия | + | + | + | + | + | ✓ | 5/5 |
| 303 Вода и сточные воды | + | + | + | + | | ✓ | 4/5 |
| 304 Биоразнообразие | + | + | + | + | | ✓ | 4/5 |
| 305 Выбросы | + | + | + | + | + | ✓ | 5/5 |
| 306 Отходы | + | + | + | + | | ✓ | 4/5 |
| 307 Соответствие требованиям природоохранного законодательства | | + | + | + | | ✓ | 3/5 |
| 3. Категория «Социальная» | | | | | | | |
| 401 Занятость | + | + | + | | + | ✓ | 4/5 |
| 402 Труд и трудовые отношения | + | + | | | | | 2/5 |
| 403 Безопасность и здоровье на рабочем месте | + | + | + | + | + | ✓ | 5/5 |
| 404 Обучение и образование | + | + | + | + | + | ✓ | 5/5 |
| 405 Разнообразие и равные возможности | + | + | + | + | + | ✓ | 5/5 |
| 407 Свобода ассоциации и ведения коллективных переговоров | + | + | | | | | 2/5 |
| 412 Оценка деятельности по правам человека | | + | | | + | | 2/5 |
| 418 Конфиденциальность клиента | | + | | + | + | ✓ | 3/5 |
| 419 Социально-экономическое соответствие | | | + | + | | | 2/5 |

Таким образом, были идентифицированы существенные аспекты (темы) для электроэнергетической отрасли. В их число в части экологической категории вошли: энергия, вода и сточные воды, биоразнообразие, выбросы и отходы, а также соответствие требованиям природоохранного законодательства. К существенным темам, относимым к социальному блоку, были отнесены такие, как занятость, безопасность и здоровье на рабочем месте, разнообразие и равные возможности и другие.

Таблица 3

Идентификация существенных ESG-аспектов в транспортной отрасли⁴

| Аспекты | Аэро-флот | РЖД | МАШ | Lufthansa | Matson | Суще-ственные аспекты | Коли-чество раскры-тий |
|--|-----------|-----|-----|-----------|--------|-----------------------|------------------------|
| 1. Категория «Экономическая» | | | | | | | |
| 201 Экономическая результативность | + | | | | + | | 2/5 |
| 203 Непрямые экономические воздействия | + | + | | | + | ✓ | 3/5 |
| 204 Практика закупок | + | + | | | | | 2/5 |
| 205 Противодействие коррупции | + | + | + | + | + | ✓ | 5/5 |
| 2. Категория «Экологическая» | | | | | | | |
| 302 Энергия | | + | + | + | + | ✓ | 4/5 |
| 303 Вода и сточные воды | + | + | + | | | ✓ | 3/5 |
| 304 Биоразнообразие | | + | + | | + | ✓ | 3/5 |
| 305 Выбросы | + | + | + | + | + | ✓ | 5/5 |
| 306 Отходы | + | + | + | | + | ✓ | 4/5 |
| 3. Категория «Социальная» | | | | | | | |
| 401 Занятость | + | + | | | + | ✓ | 3/5 |
| 402 Труд и трудовые отношения | | + | + | | + | ✓ | 3/5 |
| 403 Безопасность и здоровье на рабочем месте | + | + | + | | + | ✓ | 4/5 |
| 404 Обучение и образование | + | + | + | | + | ✓ | 4/5 |
| 405 Разнообразие и равные возможности | | + | | | + | | 2/5 |
| 406 Недискриминация | + | + | + | | | ✓ | 3/5 |
| 413 Местные сообщества | | + | | | + | | 2/5 |
| 416 Здоровье и безопасность клиентов | + | + | + | + | | ✓ | 4/5 |

⁴ Составлено автором на основании анализа нефинансовой отчетности компаний.

| Аспекты | Аэро-флот | РЖД | МАШ | Lufthansa | Matson | Существенные аспекты | Количество раскрытий |
|--|-----------|-----|-----|-----------|--------|----------------------|----------------------|
| 418 Конфиденциальность клиента | + | + | + | | + | ✓ | 4/5 |
| 419 Социально-экономическое соответствие | + | + | | | | | 2/5 |

Табл.3 позволила систематизировать результаты анализа для компаний транспортной отрасли. Как следует из данных табл. 3, к существенным темам в части экологической категории были отнесены: энергия, вода и сточные воды, биоразнообразие, выбросы и отходы; в части социальной – занятость, безопасность и здоровье на рабочем месте, разнообразие и равные возможности и другие.

Таким образом, были идентифицированы существенные аспекты (темы) для двух отраслей экономики. Результаты анализа свидетельствуют о том, что как российские, так и зарубежные организации раскрывают значимую информацию по устойчивому развитию и выявляют ESG-риски с учетом отраслевых особенностей.

Далее в табл. 4 рассмотрим инвестиционные стратегии компаний из проанализированных экономических отраслей во взаимосвязи с выявленными существенными темами по устойчивому развитию.

Как показал проведенный анализ, существенные экологические аспекты деятельности компаний неразрывно связаны с осуществляемой ими инвестиционной деятельностью. Представленная в отчетах компаний информация позволяет оценить приоритетные направления инвестирования средств и их масштабы.

Заключение

Проведенное исследование показало, что проблемы анализа инвестиционной стратегии предприятий и факторов устойчивого развития в настоящее время представляют особый интерес для изучения их взаимосвязи на российском рынке.

Настоящее исследование демонстрирует, как стандарты и ключевые аспекты ESG-анализа могут использоваться во время инвестиционного процесса, начиная с определения приверженности фирмы принципам ответственного инвестирования и заканчивая формированием процесса надлежащей проверки соответствия проекта ESG критериям при оценке их эффективности. Дальнейшие исследования в данной области должны способствовать выявлению и обоснованию взаимосвязи ESG-повестки (устойчивого развития) и направлений осуществления инвестиционной деятельности компании, в том числе с учетом стадий жизненного цикла организации

и политики ее финансирования как в отношении выбора детерминант структуры капитала, так и следования целям устойчивого развития.

Таблица 4

Инвестиционные стратегии компаний во взаимосвязи с существенными экологическими темами (за 2020 г.)⁵

| Отрасль | Существенная тема | Компания | Инвестиционные проекты | Сумма, млн руб. |
|-----------------------|-------------------------|---------------------|---|-----------------|
| Электроэнергетическая | 302 Энергия | ПАО «Интер РАО ЕЭС» | Расширение использования возобновляемых источников энергии. Повышение эффективности генерирующего оборудования. Повышение энергоэффективности и энергосбережения производства и потребления электроэнергии | 2 810 |
| | 303 Вода и сточные воды | | Проведены мероприятия по реконструкции и модернизации градирен, направленные на повышение доли повторно использованной воды в производственном процессе. Установлены насосы перекачки условно чистых стоков. Реализована схема и вовлечения в повторное использование сточных вод; применение коррекционного режима градирен с применением ингибиторов солеотложений с учётом отказа от использования низкоэффективных в текущих условиях реагентов; в теплосетевых активах Группы уменьшение потребления воды достигается за счёт уменьшения подпитки тепловой сети при сокращении потерь в тепловой сети. | |
| | 304 Биоразнообразие | | Проведено компенсационное и мелиоративное зарыбление – соблюдение требований природоохранного законодательства, воспроизводство рыбных запасов водных объектов и поддержание высоких технико-экономических показателей электростанции за счёт предотвращения зарастаемости водоёма. Проведена модернизация рыбозащитных устройств. | |
| | 305 Выбросы | | В целях дальнейшего снижения уровня выбросов твёрдых веществ в инвестиционные программы генерирующих активов Группы внесены мероприятия по модернизации систем золоулавливания, реконструкции шумоглушителей, модернизации градирен, реализации других мероприятий по снижению сбросов загрязняющих веществ | |
| | 306 Отходы | | Проведено повышение энергоэффективности производства, энерго- и ресурсосбережение, повышение технологической дисциплины Организован отдельный сбор отходов и по мере возможности полезного использования любых отходов производства. Осуществлено исключение из производства по мере возможности экологически опасных и вредных веществ и высокоотходных технологических процессов, налажен контроль экологических характеристик закупаемых и используемых энергетических топлива, материалов, оборудования | |

⁵ Составлено автором на основании анализа нефинансовой отчетности компаний.

| Отрасль | Существенная тема | Компания | Инвестиционные проекты | Сумма, млн руб. |
|--------------|-------------------------|----------------------------------|---|-----------------|
| Транспортная | 302 Энергия | ОАО «Российские железные дороги» | Повышение энергетической эффективности локомотивов и улучшение показателей их использования. Повышение энергетической эффективности объектов теплогенерации и других объектов системы теплоснабжения. Повышение энергетической эффективности зданий и сооружений. Повышение энергетической эффективности специального подвижного состава, специальной и автотракторной техники. Повышение энергетической эффективности систем освещения | 4 000 |
| | 303 Вода и сточные воды | | Модернизации систем водоснабжения на сети железных дорог «Чистая вода», призванные обеспечить приведение показателей поставляемой потребителям воды в соответствие требуемым нормативам санитарного и экологического законодательства Российской Федерации. Строительство новых и реконструкции существующих водопроводных сетей, устройство систем обезжелезивания, приобретение и монтаж блочно-модульных устройств очистки воды, а также локальных систем водоподготовки. Реализация природоохранных мероприятий, включая реконструкцию и строительство очистных сооружений, внедрение природоохранного оборудования и промывки сетей, предусмотренных в области охраны водных ресурсов | |
| | 304 Биоразнообразие | | Оборудование воздушных линий электропередач птицевозащитными сооружениями. Высадка деревьев и кустарников (озеленение территорий) | |
| | 305 Выбросы | | Замена подвижного состава на новый со сниженным расходом дизельного топлива. Строительство новых и реконструкции действующих котельных, перевод котельных на более экологически чистые виды топлива. Повышение эффективности сжигания топлива, внедрения электроотопления, ликвидации малодеятельных угольных котельных, реконструкции действующего и внедрения нового пылегазоулавливающего оборудования | |
| | 306 Отходы | | Внедрение безбумажных технологий: единая автоматизированная система документооборота, автоматизированные информационные системы, использование цифровой подписи при передаче документов и иные IT-технологии. Реконструкция и обустройство объектов временного накопления, обезвреживания и размещения отходов | |

Список источников

1. Баженов А.В. *Эффективность формирования и развития социальной инфраструктуры крупных производственных компаний*: дис. канд. экон. наук: 08.00.05 / Баженов Алексей Владимирович. Тольятти, 2013. 176 с.
2. Бариленко В.И. Развитие бизнес-анализа и роль подготовки бизнес-аналитиков в обеспечении цифровой трансформации российской экономики / В.И. Бариленко, Р.Р. Чугумбаев // *Менеджмент и бизнес-администрирование*, 2018, по. 2, с. 146-155.
3. Борзаков Д.В. *Контроль и оценка корпоративной социальной ответственности в управлении организациями*: дис.

канд. экон. наук: 08.00.05 / Борзаков Дмитрий Владимирович. Воронеж, 2016. 234 с.

4. Ефимова О.В. Анализ влияния принципов ESG на доходность активов: эмпирическое исследование / О.В. Ефимова, М.А. Волков, Д.А. Королева // *Финансы: теория и практика*, 2021, т. 25, no. 4, с. 82-97.

5. Ефимова О.В. Интеграция аспектов устойчивого развития в процесс обоснования инвестиционных решений // *Экономический анализ: теория и практика*, 2018, т. 17, no. 1(472), с. 48-65.

6. Ефимова О.В. Об учете факторов устойчивого развития в финансовом моделировании инвестиционных проектов // *Вестник Воронежского государственного университета. Серия: Экономика и управление*, 2021, no. 2, с. 99-111.

7. Информационно-аналитическое обеспечение управления социально-экономическим и экологическим развитием экономических субъектов / О.В. Ефимова, О.В. Рожнова, С.В. Музалев [и др.]. Москва, Общество с ограниченной ответственностью «Русайнс», 2021. 178 с.

8. Кувалдина Т.Б. Раскрытие информации о природоохранной деятельности в корпоративных отчетах экологоориентированных компаний / Т.Б. Кувалдина, О.В. Шурыгина // *Инновационная экономика и общество*, 2013, no. 2(2), с. 40-45.

9. Никифорова Е.В. Формирование и раскрытие информации об устойчивом развитии компании // *Russian Journal of Economics and Law*, 2016, no. 2, с. 113-123.

10. Фрибус Н.В. *Бухгалтерский учет и аудит экологических обязательств угледобывающих предприятий*: дис. канд. экон. наук: 08.00.12 / Фрибус Наталья Владимировна. Новосибирск, 2019. 190 с.

11. Шнайдер О.В. Важные аспекты анализа нефинансовой информации экономического субъекта: сущность, подходы и значение // *Хуманитарни Балкански изследвания*, 2019, no. 4 (6), с. 75-78.

12. Шурыгина О.В. Формирование и раскрытие в отчетности публичных компаний информации об экологической деятельности (на примере ОАО «РЖД») // *Экономические и гуманитарные науки*, 2012, no. 12(251), с. 55-61.

THE IMPACT OF THE ESG-AGENDA (SUSTAINABLE DEVELOPMENT) ON THE INVESTMENT STRATEGY OF THE COMPANY

Kulakov Mark Georgievich, graduate student

Financial University under the Government of the Russian Federation, Leningradsky Prospekt, 49, Moscow, Russia, 125993; e-mail: kulakov_mark@mail.ru

Importance: features of the relationship between the investment strategy of the enterprise and the agenda in the field of sustainable development. *Purpose:* to show the relevance of the implementation of measures in the field of sustainable development and responsible investment, to explore the practices of forming financial and investment strategies of organizations in the conditions of following the principles of sustainable development. *Research design:* the theoretical foundation of the research will be formed on the provisions of economic theory, the provisions of financial and investment management. The information and regulatory base of the dissertation research will be legislative and regulatory documents, analytical reports. The sources of information will be scientific publications, official electronic documents of Russian companies, reports on sustainable development and integrated reports. The methodological basis of the research is based on the application of systematic and integrated approaches, expert assessment and content analysis. *Results:* the concepts of sustainable development and investment strategy of the organization are revealed. The analysis of state regulation in the field of ESG in the context of trends is carried out. The relationship between the company's investment strategy and the stages of the life cycle is shown, taking into account the specifics of methods and sources of financing. The main (essential) aspects are identified in accordance with the reporting standards of the Global Reporting Initiative (GRI) in three economic sectors. The main sectoral issues in the field of sustainable development are identified and the main directions of investment activity of enterprises in three sectors of the economy are determined. Further research in this area should help to identify and substantiate the relationship between the ESG agenda and the directions of the company's investment activities

Keywords: sustainable development, ESG, ESG risks, investment strategy, financial strategy, responsible investment.

References

1. Bazhenov A.V. *Jeffektivnost' formirovanija i razvitija social'noj infrastruktury krupnyh proizvodstvennyh kompanij*: dis. kand.jekon.Nauk[Efficiency of formation and development of social infrastructure of large production companies: thesis of candidate of economic sciences] : 08.00.05 / Bazhenov Aleksej Vladimirovich. Tol'jatti, 2013. 176 p.

2. Barilenko V.I. Razvitie biznes-analiza i rol' podgotovki biznes-analitikov v obespechenii cifrovoj transformacii rossijskoj jekonomiki [Development of business analysis and the role of business analyst training in providing digital transformation of Russian economy] / V.I. Barilenko, R.R. Chugumbaev. *Menedzhment i biznes-administrirovanie*, 2018, no. 2, pp. 146-155.
3. Borzakov D.V. *Kontrol' i ocenka korporativnoj social'noj otvetstvennosti v upravlenii organizacijami*: dis. kand. jekon. Nauk [Control and assessment of corporate social responsibility in the management of organizations : Ph. D. in Economics] : 08.00.05 / Borzakov Dmitrij Vladimirovich. Voronezh, 2016. 234 p.
4. Efimova O.V. Analiz vlijaniya principov ESG na dohodnost' aktivov: jempiricheskoe issledovanie [Analysis of the impact of ESG principles on the return on assets : an empirical study] / O. V. Efimova, M. A. Volkov, D. A. Koroleva. *Finansy: teorija i praktika*, 2021, T. 25, no. 4, pp. 82-97.
5. Efimova O.V. Integracija aspektov ustojchivogo razvitija v process obosnovanija investicionnyh reshenij [Integration of sustainable development aspects in the process of justification of investment decisions]. *Jekonomicheskij analiz: teorija i praktika*, 2018, T. 17, no. 1(472), pp. 48-65.
6. Efimova O. V. Ob uchete faktorov ustojchivogo razvitija v finansovom modelirovanii investicionnyh proektov [On the account of sustainable development factors in the financial modeling of investment projects]. *Vestnik Voronezhskogo gosudarstvennogo universiteta. Serija: Jekonomika i upravlenie*, 2021, no. 2, pp. 99-111.
7. Informacionno-analicheskoe obespechenie upravlenija social'no-jekonomicheskim i jekologicheskim razvitiem jekonomicheskikh subektov [Informational and analytical support for the management of socio-economic and environmental development of economic entities] / O.V. Efimova, O.V. Rozhnova, S.V. Muzalev [i dr.]. Moscow, Obshhestvo s ogranichennoj otvetstvennost'ju «Rusajns», 2021. 178 p.
8. Kuvaldina T.B. Raskrytie informacii o prirodoohrannojdejatel'nostiv korporativnyh otchetah jekologooorientirovannyh kompanij [Disclosure of information on environmental protection activities in the corporate reports of environmentally-oriented companies] / T. B. Kuvaldina, O. V. Shurygina. *Innovacionnaja jekonomika i obshhestvo*, 2013, no. 2(2), pp. 40-45.
9. Nikiforova E.V. Formirovanie i raskrytie informacii ob ustojchivom razvitii kompanii [Formation and Disclosure of Information on Sustainable Development of the Company]. *Russian Journal of Economics and Law*, 2016, no. 2, pp. 113-123.
10. Fribus N.V. *Buhgalterskij uchet i audit jekologicheskikh objazatel'stv ugledobyvajushchih predpriyatij* : dis. kand. jekon. Nauk [Accounting and audit of environmental liabilities of coal-mining enterprises : Ph. D. in Economics] : 08.00.12 / Fribus Natal'ja Vladimirovna. Novosibirsk, 2019. 190 p.
11. Shnajder O.V. Vazhnye aspekty analiza nefinansovoj informacii jekonomicheskogo subekta: sushhnost', podhody i znachenie [Important aspects of the analysis of non-financial information of an economic entity: essence, approaches and significance]. *Humanitarni Balkanski izsledvanija*, 2019, no. 4 (6), pp. 75-78.
12. Shurygina O.V. Formirovanie i raskrytie v otchetnosti publicnyh kompanij informacii ob jekologicheskoi dejatel'nosti (na primere OAO "RZhD") [Formation and disclosure of information on environmental activities in the reporting of public companies (on the example of JSC "Russian Railways")]. *Jekonomicheskie i gumanitarnye nauki*, 2012, no. 12(251), pp. 55-61.