

АНАЛИЗ МЕЖДУНАРОДНОГО ОПЫТА ИНВЕСТИРОВАНИЯ В ПРОЕКТЫ ESG И ГЛОБАЛЬНОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ

© 2022 **Хомякова Любовь Игоревна**

кандидат экономических наук, доцент, ведущий научный сотрудник Института исследований международных экономических отношений
Финансовый университет при Правительстве РФ,
Россия, Москва
E-mail: ljubajob@rambler.ru

Инвесторы стран мира демонстрируют активную вовлеченность в процессы устойчивого развития. Принципы ESG-инвестирования применяются в настоящее время практически по всех регионах мира, что требует соответствующего регулирования со стороны государственных органов. В этой связи проведен анализ международного опыта ESG-инвестирования с акцентом на региональные особенности ЕС, США, Австралии, Японии.

Ключевые слова: ESG, инвестирование, устойчивые инвестиции, «зеленые» банки

ESG-инвестирование является вариантом социально ответственного инвестирования. Недавнее исследование PwC показывает, что принципы ESG стали решающими факторами для инвесторов во всем мире. 49% опрошенных PwC инвесторов выражают готовность отказаться от компаний, которые не предпринимают достаточных действий по вопросам ESG. 59% говорят, что отсутствие действий по вопросам ESG повышает вероятность того, что они проголосуют против соглашения об оплате труда руководителей, 30% сообщили, что они уже предприняли такие действия. 79% опрошенных считают, что то, как компания управляет рисками и возможностями ESG, является важным фактором при принятии ими инвестиционных решений.

Инвесторы все чаще хотят получать от компаний больше информации об их обязательствах, связанных с ESG: 83% опрошенных заявили, что важно, чтобы отчеты ESG предоставляли подробную информацию о прогрессе в достижении целей ESG. Более тесное взаимодействие с инвесторами имеет решающее значение, наряду с прозрачной и достоверной отчетностью. Вызывает беспокойство тот факт, что в среднем лишь треть опрошенных инвесторов считают, что качество отчетов ESG, которые они видят, является хорошим. Инвесторы приобретают большее доверие к проверенной отчетности ESG: 79% заявили, что больше доверяют подтвержденной информации ESG, а 75% считают важным независимое подтверждение отчетных показателей, связанных с ESG [5].

Одним из важнейших факторов для развития ESG-инвестирования является инфраструктура, которая может включать в себя различные компоненты — торговый, информационный, учетный, платежный [1]. А успешное функционирование инфраструктуры, как показывает мировой опыт, невозможно без соответствующих регуляторных действий.

Тенденцией последних лет стало создание «зеленых» банков — финансовых институтов, предназначенных для ускорения перехода к устойчивой экономике. Основными задачами «зеленых» банков являются привлечение инвестиций в «зеленые» проекты и достижение ЦУР ООН посредством создания соответствующих финансовых продуктов. Такие банки активно сотрудничают с государством для решения климатических и социальных проблем. «Зеленые» банки базируются преимущественно в странах с высоким ВВП. На Европу и Центральную Азию приходится 25%, столько же — на Восточную Азию и Тихоокеанский регион, Южную Африку, 13% — на Латинскую Америку и Карибы, 8% — на Ближний Восток и Северную Африку, 4% — на Северную Америку [2].

Существующие зеленые банки в подавляющем большинстве являются государственными (70%). Большинство государственных «зеленых» банков возникло в результате правительственных директив, направленных на увеличение потока климатического финансирования для смягчения неблагоприятных последствий изменения климата. Своими инвестициями они спо-

способствуют распространению низкоуглеродных, устойчивых к изменению климата технологий, от возобновляемых источников энергии и энергоэффективности до устойчивого сельского хозяйства, предоставляя различные финансовые инструменты. Например, Британский банк зеленых инвестиций был основан после финансового кризиса 2008 г., чтобы помочь Великобритании достичь климатических целей путем стимулирования инвестиций в зеленую инфраструктуру в размере 330 млрд. фунтов стерлингов.

Последние несколько лет отметились резким ростом социально ответственного инвестирования. Если в 2015 г. в фонды, которые придерживаются принципов ESG, было инвестировано менее 5 млрд. долларов США, то в 2020 г. уже 51,1 млрд. долларов США [6]. Рост устойчивых инвестиций опережает рост традиционных инвестиций — среднегодовой темп прироста устойчивых инвестиций за период с 2016 по 2019 гг. составил 20,8%, а обычных — только 5,3%. Частные инвесторы различаются по своим стратегиям инвестирования в социально-ответственные инвестиции — одни инвестируют с целью изменения экологических проблем, другие хотят оказывать влияние на экономический рост посредством инвестирования в тематические фонды [3].

В мировой инвестиционной индустрии устойчивые инвестиции преобладают: суммарно в США, Канаде, Японии, Австралии¹ и ЕС такие достигли к началу 2020 г. 35,3 трлн. долларов США, что на 15% больше, чем за предыдущие два года, на 55% больше, чем за последние четыре года, и в целом занимают долю в 35,9% всех профессионально управляемых активов. Наибольший рост наблюдается в Канаде (на 48%), США (на 42%) и Японии (на 34%). Доступность ESG-инвестиций для частных и институциональных инвесторов растет благодаря деятельности биржевых инвестиционных фондов, которые предлагают инструменты для инвестирования в пул компаний, продвигающих «зеленые» технологии, социальное равенство и устойчивое управление. Эти фонды продемонстрировали стабильную работу даже в период пандемии Covid-19 [4].

Канада является рынком с самой высокой долей ESG-активов (62%), за ней следуют ЕС (42%), Австралия (38%), США (33%), Япония (24%). США и ЕС по-прежнему представляют около 80%

ESG-активов [6]. При этом в большинстве регионов зачастую один и тот же инвестиционный продукт или стратегия сочетают в себе несколько ESG-стратегий, а инвестиционные компании и банки используют комбинацию стратегий, не полагаясь только на одну.

Выделим региональные особенности.

Европа.

Регуляторные и политические факторы оказали влияние на рынок устойчивого и ответственного инвестирования в Европе. Основными регуляторными драйверами в ЕС в сфере ESG являются следующие:

1. План действий Европейского Союза по устойчивому финансированию (The European Union Sustainable Finance Action Plan) и Положение об устойчивом раскрытии финансовой информации (Sustainable Finance Disclosure Regulation). Впервые План был изложен Европейской комиссией в марте 2018 г. в ответ на подписание Парижского соглашения в декабре 2015 г. и на Повестку дня ООН в области устойчивого развития на период до 2030 г. План также соответствует целям Европейского «зеленого» соглашения, которое направлено на то, чтобы к 2050 г. ЕС стал углеродно-нейтральным.

Этот план является частью более широкой концепции устойчивого финансирования, которая поддерживается широким набором правил. К ним относятся новый Регламент по раскрытию информации об устойчивом финансировании, целью которого является лучшая классификация показателей устойчивого развития инвестиционных фондов, и новая Таксономия ЕС, цель которой заключается в том, чтобы впервые определить, какая экономическая деятельность является «зеленой». ЕС также планирует усилить требования к устойчивости существующих правил, например, таких как Директива ЕС «О рынках финансовых инструментов» (Markets in Financial Instruments Directive), известная как MiFID, для раскрытия финансовой информации.

2. Внесение изменений в Директиву ЕС «О рынках финансовых инструментов» — MiFID II. Предложенные в качестве изменений в данную Директиву правила гарантируют, что предпочтения инвесторов в отношении ESG учитываются при консультировании по вопросам инвестирования и управления портфелем. Европейская комиссия стремится привлечь различ-

¹ Австралия — регион, включающий в себя Австралию, Новую Гвинею, Новую Зеландию и прилегающие к ним острова Тихого океана.

ных инвесторов к большему выбору продуктов ESG, внося поправки в данную Директиву.

3. Регламент ЕС по таксономии (The EU Taxonomy Regulation) вступил в силу в 2020 г. устанавливает 4 условия, которым должна соответствовать экономическая деятельность, чтобы быть экологически устойчивой.

Драйверами в производственной сфере Европы стали устойчивые и ответственные отраслевые инициативы, направленные на улучшение результатов ESG.

Во-первых, это продвижение национальных ESG-фондов конечным инвесторам. Национальные компании существуют во Франции, Бельгии, Люксембурге и Австрии, а трансграничные — в немецкоязычном регионе (Швейцария, Германия и Австрия) и Скандинавии. Почти 1500 инвестиционных компаний инвестируют в эти фонды. Во-вторых, FinDatEx (Шаблоны обмена финансовыми данными), совместная инициатива европейского сектора финансовых услуг по стандартизации и упрощению потоков данных, создает упрощенный «Европейский шаблон ESG» для соответствия нормативным требованиям вышеуказанных Положения об устойчивом раскрытии финансовой информации и Директивы ЕС «О рынках финансовых инструментов» — MiFID II. В-третьих, созданный Организацией Объединенных Наций Альянс владельцев чистых нулевых активов (Net Zero Asset Owner Alliance), в котором 32 из 42 групп институциональных инвесторов имеют штаб-квартиры в Европе и владеют активами в размере 6,6 трлн. долларов США, активизирует свои действия по приведению портфелей в соответствие со «сценарием 1,5 °C» Парижского соглашения.

В итоге, в первой половине 2020 г. европейский сектор ESG-инвестирования стал вызывать интерес со стороны розничных инвесторов, о чем свидетельствует чистый приток в размере 14 млрд. евро в ESG-фонды. Для содействия устойчивым инвестициям был создан Европейский форум по устойчивым инвестициям (European Sustainable Investment Forum, Eurosif), который работает при поддержке сети из 400 европейских организаций, вовлеченных в цепочки создания стоимости в отрасли устойчивого инвестирования [6].

США

Регулятивная политическая среда для устойчивого инвестирования в США резко изменилась с приходом нынешней администрации.

Администрация бывшего президента Д. Трампа стремилась ограничить устойчивое инвестирование посредством действий Департамента труда и Комиссии по ценным бумагам. Администрация президента Дж. Байдена предпринимает меры, чтобы смягчить или отменить ранее принятые решения. Так, в марте 2021 г. Департамент труда США опубликовал заявление о несоблюдении предыдущих административных правил, касающихся учета факторов ESG в вариантах пенсионных планов, и обязался выпустить новое руководство, чтобы разрешить рассматривать ESG в пенсионных планах частного сектора. В мае 2021 г. в Сенат был внесен законопроект, в котором говорится, что критерии ESG могут учитываться в пенсионных планах. Также в мае 2021 г. Белый дом опубликовал приказ о финансовых рисках, связанных с климатом, который включает меры, направленные на раскрытие ESG, а также ускорение использования ESG в пенсионных планах.

Еще одним заметным событием стал проект Института CFA по установлению требований о добровольном раскрытии информации для инвестиционных продуктов с характеристиками ESG.

Австралия и Новая Зеландия

Рост устойчивых и ответственных инвестиций, как это называют в регионе Австралии, стал следствием сильных изменений со стороны регулирующих факторов. В Новой Зеландии политики и регулирующие органы стимулировали рост устойчивых и ответственных инвестиций, в то время как рост в Австралии был обусловлен отраслевыми обязательствами.

Регулирующие органы в Австралии совершенствуют требования в отношении риска изменения климата и требуют от компаний и инвесторов раскрывать информацию об этих рисках. Австралийское управление пруденциального регулирования подчеркнуло финансовый характер рисков изменения климата и усилило контроль за раскрытием информации о них, а Австралийская комиссия по ценным бумагам и инвестициям продвигает требования к директорам учитывать риск изменения климата. Новая Зеландия учредила Целевую группу по раскрытию финансовой информации, связанной с климатом, которая представляет отчетность для компаний и организаций, предоставляющих финансовые услуги. Важным недавним событием в Новой Зеландии стало требование в пенсионных схемах

по умолчанию иметь ответственную инвестиционную политику, а также исключения в отношении оружия, табака и ископаемого топлива.

Промышленность стимулирует устойчивые инвестиции по всему региону посредством межотраслевого сотрудничества в целях политики, структурных изменений и взаимодействия. Примером межотраслевого сотрудничества для структурных изменений является Австралийская инициатива устойчивого финансирования, которая разработала дорожную карту для приведения финансовой системы Австралии в соответствие с устойчивым, устойчивым и процветающим будущим для всех австралийцев. Примером отраслевого сотрудничества с целью взаимодействия является Climate Action 100+ (инициатива, направленная на взаимодействие, связанное с изменением климата).

В 2017 г. была создана Рабочая группа по правам человека с целью формирования понимания и возможностей для оценки и соблюдения прав человека и снижения человеческих рисков в сфере инвестиций; содействие обмену передовыми практическими знаниями и ресурсами, касающимися прав человека и принятия инвестиционных решений и участия; а также разработка и предоставление значительных возможностей для исследований, реализации и защиты прав человека посредством сотрудничества с другими рабочими группами и отраслевыми форумами. Рабочая группа создала Инструментарий для инвесторов по правам человека, сотрудничала с НПО и организациями коренных народов и работала над решением таких вопросов, как взаимосвязь между изменением климата и правами человека.

Розничный спрос на устойчивые и ответственные инвестиции в регионе ускоряется, что влияет на распространение и развитие устойчивых инвестиционных проектов. Например, в инвестиционные платформы были встроены дополнительные ESG-продукты. На рынке также наблюдается растущее внимание инвесторов к сопоставлению своих портфелей с ЦУР ООН и согласованию инвестиционных стратегий с конкретными ЦУР ООН. Например, ряд институциональных инвесторов взяли на себя обязательства по нулевым чистым выбросам и начали перенаправлять потоки капитала в сторону более чистых активов. Также наблюдается рост кредитов, связанных с устойчивостью, и «зеленых» облигаций.

Япония

Политические и нормативные факторы сыграли ключевую роль в развитии рынка устойчивых инвестиций в Японии.

Министерство экономики, торговли и промышленности и другие министерства представили Стратегию зеленого роста за счет достижения углеродной нейтральности в 2050 г. после того, как премьер-министр Ё. Суга пообещал сократить выбросы парниковых газов в Японии до нуля к 2050 г. Агентство финансовых услуг, Министерство экономики, торговли и промышленности и Министерство окружающей среды совместно выпустили в 2021 г. Основные руководящие принципы по финансированию в связи с изменением климата, которые согласуются с Руководством по финансированию в связи с изменением климата и направлены на укрепление позиций финансирования в связи с изменением климата. В 2021 г. в Кодекс корпоративного управления Токийской фондовой биржи и в Руководящие принципы диалога между инвесторами и компаниями были внесены поправки, в которых конкретно упоминаются темы устойчивого развития, включая изменение климата, права человека и справедливое и надлежащее обращение с рабочей силой. Агентство финансовых услуг пересмотрело Кодекс управления в 2020 г. и включило факторы ESG.

В 2021 г. была создана Исследовательская группа по раскрытию информации ESG, в которой приняли участие 83 корпорации, институциональные инвесторы и 8 других организаций с целью изучения эффективных и действенных основ раскрытия информации ESG, накопления передового опыта и содействия взаимопониманию между заинтересованными сторонами и инвесторами для принятия более эффективных решений.

Отраслевое сотрудничество по конкретным темам ESG осуществлялось в различных финансовых отраслях. Например, в 2020 г. Японская ассоциация страхования жизни опубликовала «Руководство для начинающих по вопросам изменения климата», в котором продвигаются и поддерживаются инициативы страховых компаний-членов в области изменения климата.

Япония демонстрирует рост спроса инвесторов на продукты ESG. Глобальный фонд ESG High-Quality Growth Equity Fund, запущенный в июле 2020 г., привлек 383 млрд. йен, а к концу года — более 1 трлн. йен. Глобальные инвесто-

ры стимулируют использование ESG в японских компаниях, в частности, в отношении корпоративного управления и изменения климата [6].

Выводы и предложения:

1. Мировой опыт показывает, что действия регуляторов и меры государственной поддержки могут способствовать переходу к ESG значительного числа участников рынка, даже слабо заинтересованных в инвестировании в ESG-инструменты.

2. Предлагается выделять ESG-инструменты в отдельную категорию, подлежащую отдельному регулированию. Это позволит привлечь внимание участников рынка к данной категории, а также сформировать комплекс стиму-

лирующих регуляторных мер, нацеленных на формирование рынка инвестиционных ESG-инструментов, включая инструменты негосударственных пенсионных фондов и страховых компаний.

3. Внедрение ESG-отчетности банков и фондов, выполненной в соответствии с международными ESG-стандартами, может стать дополнительным стимулом для привлечения инвестиций в данную сферу.

Статья подготовлена по результатам исследований, выполненных за счет бюджетных средств по государственному заданию Финансового университета, 2022 г.

Библиографический список

1. ESG-банкинг в России. Исследование Deloitte и Ассоциации банков России. Май, 2021. URL: https://asros.ru/upload/iblock/387/ihth197wie0u20lxdxki74di4vbj3ylm/ESG_banking-v-Rossii_web_rus.pdf (дата обращения 02.04.2022).
2. ESG-инвестиции захватывают мир. Что это и почему они все популярнее. РБК. 26.09.2021. URL: <https://quote.rbc.ru/news/article/60efd48d9a79477f9b55d91d> (дата обращения 02.04.2022).
3. Рынок ESG инвестирования в России: настоящее и будущее. Frank RG. Июль 2021. URL: <https://frankrg.com/esg-invest/> (дата обращения 02.04.2022).
4. Шульга Ю. О чем надо помнить инвесторам при выборе ESG-стратегии. Forbes. 10.12.2021. URL: <https://www.forbes.ru/biznes/449105-o-chem-nado-pomnit-investoram-pri-vybore-esg-strategii> (дата обращения 04.04.2022).
5. PwC's Global investor survey. The economic realities of ESG. December 2021. URL: <https://www.pwc.com/gx/en/corporate-reporting/assets/pwc-global-investor-survey-2021.pdf> (дата обращения 02.04.2022).
6. Global Sustainable Investment Review 2020. URL: <http://www.gsi-alliance.org/wp-content/uploads/2021/08/GSIR-20201.pdf> (дата обращения 04.04.2022).