ESG
ЭНЦИКЛОПЕДИЯ
2022

Развитие рынка ESG-облигаций

«Государство — главный драйвер ESG-повестки в России»

Круглый стол организаторов выпусков ESG-облигаций

Представители банков-организаторов в рамках круглого стола «Энциклопедии ESG — 2022» рассказали о развитии рынка в 2021 году, обсудили необходимые рынку меры государственной поддержки, отличия адаптационных и переходных облигаций, их перспективы на российском рынке, а также представили прогнозы на 2022–2023 годы.

Какие, на ваш взгляд, основные тенденции определяли рынок в России и мире за прошедшие 12 месяцев?

Татьяна АМБРОЖЕВИЧ,
старший вице-президент, руководитель офиса рынков долгового капитала, ПАО «Росбанк»

— На локальный рынок облигаций 2021 года влияли коронавирус, нефтяная конъюнктура, геополитика и санкционные ожидания. Основной фактор — инфляционное давление. На фоне возросших инфляционных рисков и повышения ключевой ставки Банком России уровень всех ставок на долговом рынке менялся в сторону их увеличения. В связи с этим предложение облигаций корпоративными эмитентами снижалось. Из них 90% пришлось на корпоративных клиентов и 10% — на размещения финансовых институтов. Доля физических лиц в общей доле инвесторов увеличилась.

Ведущим трендом стал фокус на ESG и заметный рост количества зеленых и социальных размещений. Так, в Секторе устойчивого развития обращались 22 выпуска ESG-облигаций, только 10 из которых были выпущены в течение 2021 года, что свидетельствует о достаточно динамичном и гармоничном развитии рынка на фоне совершенствования локального регулирования. Среди них можно выделить зеленый выпуск Сбербанка как представителя банковского сектора, а также социальные инфраструктурные

облигации ДОМ.РФ. Представителями дебютных ESG-размещений в других отраслях стали МТС, Атомэнергопром, Синара-Транспортные машины и Камаз. Особо значимым на рынке локальных облигаций стал зеленый выпуск Москва-74 с рекордным объемом 70 млрд рублей, средства от которого будут направлены на развитие экологичности транспортной инфраструктуры. Тем не менее по сравнению с международным рынком объем выпусков все еще остается очень скромным.

Денис ШУЛАКОВ,
первый вице-президент,
АО «Газпромбанк»

— На международном рынке мы наблюдали стремительный рост объемов новых размещений ESG-облигаций на фоне ужесточения и совершенствования регулирования, повышенных требований инвесторов и появления новых инструментов ответственного финансирования.

Первичное предложение на российском рынке ответственного финансирования определялось, прежде всего, рыночной конъюнктурой, на которую уже накладывались возможности эмитентов по подбору проектов для (ре)финансирования. Состоялись знаковые размещения ESG-облигаций и города Москвы, Атомэнергопрома, ДОМ.РФ и еврооблигаций РЖД. При этом 2021 год стал рекордным по объему размещений с 2018 года, когда был размещен первый в России верифицированный выпуск зеленых облигаций ООО «Ресурсосбережение ХМАО».

Российские эмитенты также прорабатывали возможности выпуска облигаций с привязкой к КПЭ устойчивого развития и переходных облигаций, пока не доступных на российском рынке, но активно развивающихся на международном рынке. Большие ожидания связаны с предстоящими изменениями в Стандарты эмиссии Банка России по развитию корпоративного рынка таких инструментов.

Юлия ТИТОВА,
первый вице-президент,
ПАО «Московский Кредитный Банк»

— Не только последний год, но и последние десятилетия мир регулярно сталкивается с различными социально-экономическими потрясениями и с необходимостью существенного изменения регулирования в сфере ESG. Если темпы реализации мер борьбы с изменением климата замедлятся, необходимость форсирования мероприятий по декарбонизации может стать более резкой и шоковой. В этой связи я бы выделила следующие тенденции. ESG-кооперация приобрела открытый формат, усилилась роль социальных аспектов, а осознание значимости и существенности ESG-рисков вышло на первый план не только в крупных корпорациях, но и в среднем бизнес-сегменте. Кроме того, продолжается активное развитие нормативной базы и ужесточение законодательства в части ESG.

Евгений ОБЫДОВ,
руководитель отдела корпоративного финансирования,
АО «Райффайзенбанк»

— В 2021 году безусловное лидерство с точки зрения темпов роста заняли облигации, привязанные к целям в области устойчивого развития. По данным Environmental Finance, объем выпуска таких облигаций вырос более чем в 10 раз за прошлый год. Этот относительно новый инструмент удобен тем, что позволяет привлекать финансирование на общекорпоративные цели, при этом реализовывать амбициозные планы в области устойчивого развития. Вместе с повышенным интересом к инструментам ответственного финансирования возрастают и риски гринвошинга — часто в связи с отсутствием компетенций и навыков работы с такими инструментами. В 2021 году мы наблюдали, как банки наращивали эту компетенцию, формировали ESG-подразделения.

В 2021 году был всего один выпуск зеленых еврооблигаций российскими эмитентами. С чем вы это связываете? Связано ли небольшое количество локальных выпусков в России с проблемой предложения или спроса либо того и другого?

Татьяна АМБРОЖЕВИЧ:

— В 2021 году состоялся зеленый выпуск еврооблигаций РЖД, номинированных во франках. На российском долговом рынке РЖД — это одна из крупнейших компаний с высоким кредитным качеством, которая является представителем первого эшелона и следует высоким ESG-политикам. Именно поэтому ей удалось соблюсти строгие требования европейской таксономии. Однако не каждая российская компания готова соответствовать необходимым стандартам, что тормозит их выход на международный рынок зеленых облигаций.

Успешное размещение РЖД можно также напрямую связать с экологичностью железнодорожного транспорта: независимый верификатор Sustainalitics присвоил выпуску рейтинг A. Это привлекло внимание иностранных инвесторов и, как следствие, обеспечило высокий спрос со стороны нерезидентов. Полученные средства были направлены на финансирование займа компании и инвестиционных проектов: приобретение электровозов и электропоездов, реконструкцию железнодорожных линий и электрификацию участков пути для снижения парниковых газов.

Что касается локальных выпусков ESG-облигаций в России, то он также находится в стадии становления, его участники еще выбирают потенциальный путь следования (европейский или азиатский), приводят свои внутренние политики и ESG-стратегии в соответствие с лучшими российскими и международными ESG-практиками и требованиями таксономий.

Как вы думаете, как долго еще рынок сможет развиваться на энтузиазме эмитентов и инвесторов, без государственной поддержки? Какими вы видите необходимые меры государственной поддержки рынка?

Татьяна АМБРОЖЕВИЧ:

— В России рынок зеленых и социальных облигаций начал развиваться в 2017 году с возникновением Сектора устойчивого развития Мосбиржи, предназначенного для финансирования проектов в области экологии, защиты окружающей среды и социально-значимых проектов.

Государство принимает активное участие в развитии ESG-облигаций и разработке их регулирования.

В апреле 2019 года Минпромторг выпустил Постановление № 541 по субсидированию процентных расходов в рамках ESG-финансирования (возмещение части затрат на выплату купонного дохода по облигациям). В конце этого же года Банк России утвердил Стандарты эмиссии зеленых и социальных облигаций, а в ноябре 2020 года ВЭБ.РФ был определен в качестве методологического центра по финансовым инструментам устойчивого развития, и по результатам совместной работы с Правительством РФ в сентябре 2021 года была подготовлена и утверждена таксономия с указанием критериев соответствующих зеленым проектам. По социальным проектам она в процессе.

С нашей стороны мы проработали ряд инициатив в рамках комитета при Государственной Думе по устойчивому развитию, Совета по устойчивому развитию при Министерстве экономического развития РФ, соглашения о взаимодействии между Societe Generale и Минэкономразвития в области развития сектора устой-

чивого финансирования, рабочих групп при Банке России и в Комитете эмитентов облигаций Московской биржи.

В результате с ноября 2021 года Банк России приводит российскую практику ближе к международной и исключает обязательное требование инвесторов по досрочному погашению в случае нецелевого использования облигационного займа, расширяет линейку ESG-облигаций новым инструментом «облигации устойчивого развития».

В настоящий момент ведется активная работа над внесением изменений в стандарты эмиссии и разработкой расширенного перечня облигаций устойчивого развития, таких как облигации климатического перехода и с привязкой к КПЭ. В текущей экономической ситуации особенно важна такая же активная поддержка со стороны государства для эффективного развития данного направления.

Кроме того, на данном этапе мы прорабатываем ряд новых инициатив, направленных на развитие такого рынка, среди которых стоит отметить следующие меры стимулирования.

1. Упрощение процедуры получения субсидий на финансирование ESG-проектов путем выпуска ESG-облигаций.

Текущая процедура, предусмотренная Министерством промышленности и торговли РФ (Минпромторг), не позволяет использовать ее на практике гибко и не пользуется популярностью среди участников рынка.

2. Снижение нормы резервирования (RWA) банка при инвестировании в ESG-облигации. Специальный подход по нагрузке на капитал банков, инвестирующих в такие облигации.

Такие меры позволят снизить нагрузку на капитал банков, которые являются одними из ключевых инвесторов в ESG-проекты.

3. Снижение ставки по налогу на прибыль, взимаемому с купонов по ESG-облигациям, по аналогии с российскими корпоративными еврооблигациями (для нерезидентов).

Снижение налоговой нагрузки для портфелей с высоким ESG-качеством поможет повысить привлекательность среди инвесторов.

4. Включение ESG-облигаций в Ломбардный список Банка России и осуществление операций РЕПО с ЦБ с дисконтом.

Данная мера поддержки повышает привлекательность инструмента для инвесторов.

Дополнительные меры к рассмотрению:

• освобождение зеленых и социальных облигаций, выпущенных банками, от обязательного резервирования в Центральном Банке РФ;

• возможности применения налоговой ставки 0% к доходу от реализации таких ценных бумаг (capital gain);

• внедрение обязательного раскрытия информации институциональными инвесторами касательно ESG-политики и инвестиций в соответствующие проекты/инструменты.

Юлия ТИТОВА:

— К основным мерам поддержки можно отнести запуск внутренних программ государственного субсидирования, госгарантий, программ поддержки зеленых проектов в части налогового стимулирования, внедрение специальных инструментов рефинансирования Банка России.

Евгений ОБЫДОВ:

— Безусловно, важна финансовая поддержка, при этом в виде конкретных и рабочих инструментов. К примеру, субсидирование купонов по ESG-облигациям. В России эта тема обсуждается уже несколько лет.

Денис ШУЛАКОВ:

— Самый важный вызов, который на текущий момент стоит перед государством, — сделать инвестиции в ESG-облигации и проекты максимально привлекательными для разных категорий инвесторов. Частично этот вопрос решается, когда государство выступает в качестве заказчика проектов с финансированием в форматах ESG и якорного инвестора в размещениях. Также государство может предоставлять инвесторам льготы по налогу на купонный доход, а Банк России — в ча-

сти нормы резервирования. В то же время государство может рассмотреть варианты создания нефинансовых и/или косвенных стимулов для российских инвесторов, которые будут способствовать притоку капитала в ESG-активы. Использование инструментов ответственного финансирования может стать и требованием в целевых программах финансирования и развития.

Со стороны эмитента уже есть целый ряд проверенных и востребованных мер поддержки, который может быть применен к ESG-облигациям, в частности: субсидирование ставки купона; государственные гарантии и поручительства; компенсация затрат на подготовку к размещению и листингу облигаций.

В России идет дискуссия вокруг переходных и адаптационных облигаций, мы уже видели одно размещение на рынке в конце 2021 года. Увидим ли мы размещения переходных облигаций на российском рынке в будущем и какие инвесторы интересуются такого рода инструментами?

Денис ШУЛАКОВ:

— Безусловно, мы ожидаем новых размещений в переходных форматах. Климатическая повестка все еще остается одним из важных стратегических направлений для России, и страна продолжит следовать намеченным планам по снижению выбросов парниковых газов, несмотря на внешние ограничения. Напомним, что Россия планирует достичь углеродной нейтральности к 2060 году.

Смысл переходного формата облигаций заключается в способствовании скорейшей декарбонизации экономики и, как следствие, снижению антропогенного влияния на климат. А с учетом того, что в российской экономике преобладающую роль играют углеродоинтенсивные отрасли, то и работа по декарбонизации должна быть проделана немалая.

Национальное регулирование уже отреагировало на данный вызов — таксономия была разработана сразу в двух версиях: для зеленых проектов и адаптационных (под которыми подразумеваются именно переходные), что позволяет размещать одноименные облигации. А до конца 2022 года мы ожидаем увидеть стандарты Банка России для облигаций климатического перехода и облигаций, связанных с целями устойчивого развития.

Все эти изменения позволят с большей эффективностью направлять привлекаемые за счет размещения средства на постепенную низкоуглеродную трансформацию бизнеса. Хотелось бы подчеркнуть, что именно плавная трансформация нашей экономики (в которой доля зеленых отраслей в расчете по валовой добавленной стоимости (ВДС) за 2021 год составляет менее 5%) позволит достичь желаемого результата и обеспечить устойчивое развитие на долгосрочную перспективу.

Юлия ТИТОВА:

— Здесь необходимо разделять термины «переходные» и «адаптационные» облигации. В рамках понимания CBI для выпуска переходных облигаций обязательно должен применяться научно обоснованный подход к установке целей, отражаться согласованность вклада финансируемого проекта с глобальными целями по ограничению глобального потепления до 1.5° С. То есть для выделения такого типа облигаций проект должен пройти достаточно сложную процедуру.

Безусловно, в России есть возможность выпуска переходных облигаций, так как в экономике присутствуют углеродоемкие отрасли со значимым потенциалом сокращения выбросов парниковых газов.

Если говорить про адаптационные облигации, то здесь требования менее жесткие, однако нужно обеспечить соответствие целям и критериям устойчивого развития РФ, а также требованиям постановлений Правительства РФ № 1587 и 1912-р.

Мы ожидаем, что в России на первых порах объемы финансирования за счет выпуска переходных облигаций по международной классификации будут ниже объемов финансирования за счет выпуска адаптационных или зеленых облига-

ций. Тем не менее переходные облигации как финансовый инструмент ESG-развития компаний будут востребованы в РФ со стороны институциональных инвесторов, которые могли бы диверсифицировать свой инвестиционный портфель. Современные инвесторы заинтересованы не только в экономической эффективности размещения средств, но и в добавленной ценности таких инвестиций, например в снижении воздействия на окружающую среду, в создании более конкурентной продукции с низким углеродным следом.

Евгений ОБЫДОВ:

— Для дальнейшего развития такого инструмента, как переходные облигации, необходимо формирование нормативной базы. По данным представителей ЦБ, такую законодательную инфраструктуру стоит ждать в 2022 году. Переходные облигации изначально чуть больше ориентированы на локального инвестора, соответственно, потеря международных инвесторов не должна значительно повлиять на будущие выпуски.

В основном мы видим спрос на ESG-облигации со стороны банков и институциональных инвесторов. В ситуации растущего интереса к таким инструментам и одновременно дефицита выпусков ответственных облигаций мы наблюдали повышенный спрос. В текущем контексте ряд инвесторов потеряет интерес в связи со сниженным вниманием к ESG-повестке, международным инвесторам, очевидно, также не будут актуальны локальные выпуски в ближайшее время.

Татьяна АМБРОЖЕВИЧ:

— В конце 2021 года ИНК-Капитал провел дебютное размещение адаптационных облигаций: верификатором данного выпуска выступил «Эксперт РА», который утвердил кредитный рейтинг эмиссии на уровне ruA+. Согласно пресс-релизу компании, полученные от размещения средства будут направлены на рефинансирование затрат, понесенных в рамках реализации переходного проекта по обратной закачке газа в пласт на Ярактинском нефтегазоконденсатном месторождении, оказывающего положительный экологический эффект. На примере выпуска Иркутской нефтяной компании можно сделать вывод, что адаптационные облигации — это надежный и эффективный инструмент по привлечению финансирования углеродоемких отраслей. Как следствие, позитивная реакция рынка на это размещение указывает на большие перспективы ESG в России в целом и существенные преимущества адаптационных облигаций по сравнению с остальными инструментами долгового рынка в частности.

Что вы думаете о перспективе появления на российском рынке облигаций, связанных с ЦУР?

Татьяна АМБРОЖЕВИЧ:

— В связи с появлением на рынке облигаций, соответствующих целям устойчивого развития, ЦБ принял решение о формировании рабочей группы для проработки вопросов, связанных с внедрением таких инструментов на финансовый рынок. Особое внимание уделяется интеграции западной практики таких проектов в российское правовое поле.

Как показывает рынок кредитов, долговые инструменты с привязкой к KPI более интересны как для эмитентов, так и для инвесторов ввиду их прозрачности и перехода участников финансового рынка на ESG-принципы финансирования. Так, например, в 2021 году Росбанк выступил в качестве одного из ведущих организаторов и букраннеров синдицированного кредита для МКБ объемом до $300 млн сроком на 2 года. Используемые KPI включают наращивание объемов собственного финансирования в области устойчивого развития, сокращение потребления электроэнергии и сертификацию внедряемой интегрированной системы менеджмента в соответствии с международными стандартами. Мы ожидаем, что после принятия законодательства облигации, связанные с ЦУР, будут пользоваться высоким спросом со стороны инвесторов как надежный финансовый инструмент, служащий для эмитента альтернативой такого кредита.

Увидим ли мы новые размещения на рынке инфраструктурных облигаций?

Денис ШУЛАКОВ:

— Релевантность выпуска таких финансовых инструментов, на наш взгляд, не только сохранится, но и возрастет в 2022 году, в том числе в связи с повесткой устойчивого развития. Так, в 3–4-м квартале 2021 года мы увидели первые два размещения социальных инфраструктурных облигаций СОПФ ДОМ.РФ, а национальный оператор ТКО, компания ППК РЭО, утвердил программу зеленых инфраструктурных облигаций на сумму 100 млрд рублей, первый выпуск из которой планируется осуществить в 2022 году.

Евгений ОБЫДОВ:

— Мы ожидаем, что инфраструктурные проекты получат больше поддержки со стороны государства в новых условиях. На этом фоне, на наш взгляд, можно ждать новых выпусков инфраструктурных облигаций.

Как, на ваш взгляд, изменится структура инвесторов в ESG-выпуски в будущем?

Татьяна АМБРОЖЕВИЧ:

— Мы ожидаем увеличения спроса со стороны как крупных институциональных инвесторов, так и физических лиц, так как в стране растет пул инвесторов, принимающих инвестиционные решения на основе нефинансовых показателей. Преимущество ESG-выпусков заключается в большей прозрачности и надежности такого инструмента для инвестора и всего рынка ввиду целевого использования средств на ESG-проекты, как следствие — повышенного контроля со стороны регулятора и особого внимания со стороны участников рынка.

Денис ШУЛАКОВ:

— Национальный рынок ответственного финансирования без появления мер стимулирования для определенных категорий инвесторов пока склонен исходить из ситуации традиционных факторов инвестиционной привлекательности и не связывает кредитное качество эмитента с факторами устойчивого развития. При этом для развития рынка и разработки эффективных мер стимулирования требуется учет особенности реальной экономики и специфики инвесторов, как институционалов, так и физлиц. Например, российский пул брокерских счетов уже превысил 20 млн счетов. Участие физлиц в первичных размещениях облигаций в последние годы неуклонно росло и в ряде случаев превышало половину совокупного спроса. Облигации устойчивого развития размещались на российском рынке в том числе с участием индивидуальных инвесторов; рассчитываем на рост их влияния на размещения по мере углубления рынка.

Что вы ожидаете увидеть на рынке ESG-облигаций в ближайшие 12 месяцев? Ваш прогноз по сделкам с «лейблами» в 2022–2023 годах? Какие изменения в регулировании вы ожидаете в ближайшем году?

Татьяна АМБРОЖЕВИЧ:

— В связи с текущей экономической и геополитической ситуацией достаточно тяжело точно спрогнозировать темпы и тренды развития рынка ESG-облигаций на фоне неопределенности финансового рынка. Рынок ESG-облигаций является полноценной составляющей рынка облигаций в целом, следовательно, его открытие и последующее развитие будут возможны при возобновлении функционирования рынка локальных облигаций. Мы ожидаем, что данная пауза послужит толчком для увеличения предложения всех типов ESG-облигаций, направленных на дости-

жение положительных экологических и социальных изменений. У участников рынка будет время на финализацию своих внутренних политик в отношении ESG, подготовку соответствующей отчетности и коррекцию стратегий для своевременного выхода на этот рынок, а кому-то — на осознание того, что ESG — неотъемлемая часть финансового рынка и деятельности компаний и инвесторов. У Банка России есть время внедрить новую линейку продуктов, таких как sustainability linked bonds и климатические облигации, которые расширят возможности ESG-финансирования и позволят инвесторам выбирать наиболее интересные им пути инвестирования.

Денис ШУЛАКОВ:

— В России создаются условия для развития рынка ответственного финансирования и инвестирования с учетом специфики национального инвестора, потребностей эмитентов и возможностей инфраструктуры и регуляторов. Экологическая повестка остается важной для государства, наша страна продолжает следовать по пути выполнения национальных обязательств по сокращению выбросов до 2060 года, взятых Правительством РФ в рамках Парижского соглашения. Важно, чтобы реальный сектор осознавал сопричастность к этой повестке и значимость собственного вклада и в ближайшее время предложил бы меры, которые позволят выполнить экологические программы и получить необходимые эффекты в страновом масштабе, независимо от геополитической ситуации. Инструментарий финансовых рынков активно развивается, совершенствуя и актуализируя форматы ответственного финансирования, в том числе и в кризисной ситуации.

В этом контексте планы правительства по внедрению механизмов «долг в обмен на климат» с торговыми партнерами и фокус на внедрение расчетов в национальных валютах формируют предпосылки для углубления рынка как источника социально-экономического развития страны.

Евгений ОБЫДОВ:

— По оценкам Moody's, глобальный выпуск ESG-облигаций завершает период активного роста в связи с геополитической ситуаций в мире. Объем выпуска российских ESG-облигаций, по нашим ожиданиям, значительно сократится, так как часть эмитентов ориентировалась на привлечение иностранных инвесторов.

Тем не менее несколько крупных организаций и сейчас продолжают подготовку к выпуску зеленых облигаций. Когда эти выпуски осуществятся, сказать сложно, но формирование инфраструктуры для выпуска таких облигаций надо продолжать. В прошлом году мы видели первый выпуск переходных облигаций, и, согласно ранее озвученным планам ЦБ, в этом году должна появиться нормативная база для адаптационных облигаций. Другое перспективное направление диверсификации инструментов ответственного финансирования — облигации, привязанные к показателям эффективности в области устойчивого развития. Мы бы хотели увидеть нормативную базу и для такого инструмента. Сейчас надо проводить активную «домашнюю работу» по развитию нормативной базы, гармонизации законодательных инициатив, формированию методологий.

Кто, по вашему мнению, в складывающихся условиях будет драйвером ESG-повестки в России?

Денис ШУЛАКОВ:

— Роль рынка как технологии распределения финансового риска будет только расти. ESG-повестка направлена на снижение рисков и уже по этой причине может стать ключевым двигателем национальной стратегии устойчивого развития. Реализовать данную функцию государство сможет через более активное применение мер поддержки для бизнеса, с одной стороны, и совершенствование регуляторных стандартов и механизмов контроля — с другой.

Юлия ТИТОВА:

— В России основными драйверами внедрения устойчивой модели остаются государство и финансовый сектор. Государство принимает законодательные и нормативные документы, нацеленные на обеспечение благоприятной окружающей и социальной среды в стране, а также на реализацию стратегии декарбонизации и минимизации воздействия на окружающую среду. Крупнейшие банки уже внедряют оценку ESG-рисков и учитывают их в рамках процесса предоставления финансирования. Это позволяет более комплексно оценить возможные риски, которые могут привести к прямым финансовым потерям, а также способствовать получению более выгодного финансирования заемщиками.

Евгений ОБЫДОВ:

— Сейчас в России как никогда важны поддержка и стимулы со стороны государства. Часть ESG-повестки реализовывалась для удовлетворения запросов со стороны инвесторов. Как правило, это не основа ESG-повестки, а лишь ее коммуникационная часть (ESG-рейтинги, отчеты об устойчивом развитии). Сейчас же важнее продолжать развивать повестку внутри, чем коммуницировать ее внешнему миру.

В такой ситуации важно наличие методологий и подходов, требований со стороны государственных органов, а также наличие работающих мер поддержки, в том числе финансовой. Недавно Минэкономразвития приступило к проработке мер государственной поддержки инвестиционных проектов, соответствующих российской таксономии, — от мер, которые будут предложены, зависит в том числе и дальнейшее развитие таких проектов.

Партнерство и обмен опытом приобретают еще большую важность в ситуации, когда публично доступной информации будет меньше. В этих целях важно развивать эффективные площадки коммуникации бизнеса.