ESG
ЭНЦИКЛОПЕДИЯ
2022

ESG-рейтинги и верификация

Светлана ГРИШАНКОВА,
генеральный директор,
RAEX Europe

Рынок ESG-оценок: сопоставимость результатов и прозрачность методологий оценки

ВВЕДЕНИЕ

Концепция ESG была введена в научный и деловой оборот в 2004 году в докладе, подготовленном в рамках реализации инициативы Глобального договора ООН. Затем при поддержке ООН группа крупнейших мировых институциональных инвесторов присоединилась к процессу разработки Принципов ответственного инвестирования, и с апреля 2006 года начался бурный рост подписантов этих Принципов и активное использование ESG-инструментов на практике.

Основным условием для зарождения ответственного инвестирования является доступ к качественным и надежным данным, рейтингам и исследованиям, связанным с устойчивым развитием. Поэтому в международной практике после яркого старта концепции ответственного инвестирования моментально сформировался спрос на ESG-данные, отчетность и независимые оценки. В результате на рынок провайдеров ESG-рейтингов вошло довольно большое количество участников, предоставляющих различные продукты ESG-оценок. Эти участники впоследствии укрупнялись путем слияний и поглощений, а иногда присоединялись к действующим крупным игрокам в других более консервативных сферах, например к кредитным рейтинговым агентствам, управляющим активами или медиахолдингам. Предлагается довольно широкий спектр продуктов и услуг, связанных с устойчивым развитием, включая исходные данные, ESG-рейтинги и рэнкинги, услуги по скринингу, индексы, а также инструменты оценки климатического воздействия. Среди круга пользователей

ESG-оценок — акционеры и инвесторы, поставщики, сотрудники, органы государственной власти, местные сообщества и клиенты. По разным оценкам количество провайдеров ESG-рейтингов и оценок колеблется от 30–40 до 400+.

РЕГУЛИРОВАНИЕ

В Европе ответственное инвестирование практикуется уже не менее двух десятилетий, и этот рынок является относительно зрелым по сравнению с другими регионами. Однако ни в Европе, ни в других странах на данный момент нет действующего регулирования ESG-рейтингов или их провайдеров. Аккредитации некоторых провайдеров как кредитных рейтинговых агентств не распространяются на присваиваемые ими ESG-оценки. Европейский регулятор деятельности кредитных рейтинговых агентств ESMA планирует ввести регулирование в сфере ESG-рейтингов, но пока это регулирование находится на стадии предварительных общественных консультаций, и появление предварительного документа по регулированию ожидается в 2023 году. Регулятор кредитных рейтинговых агентств Индии SEBI также начал переговоры с рынком по вопросу составления проекта регулирования предоставления ESG-рейтингов.

В отличие от регулирования рейтинговых агентств, в сфере раскрытия нефинансовой отчетности и ESG-данных есть уже достаточно большое количество регуляторных инициатив. Эти инициативы очень важны для ESG-оценок, так как увеличивают транспарентность исходных данных и способствуют стандартизации отчетности.

Зарождающиеся инициативы регулирования ESG-рейтингов сходятся в том, что необходимо проверить качество провайдеров и установить определенный уровень обязательных раскрытий, в особенности в области методологий и контроля за отсутствием конфликтов интересов. Если некоторые провайдеры уже имеют опыт регуляторного контроля, например структуры, аккредитованные как кредитные рейтинговые агентства, то большая часть провайдеров ESG-рейтингов не имеют опыта регуляторного контроля и не проходили через какие-либо процедуры оценки соблюдения методологических процессов.

ПРОБЛЕМЫ

ESG-оценки — это относительно новый продукт, и Международная организация комиссий по ценным бумагам (IOSCO)[1], сделавшая значительный вклад в формирование правил игры для рынка кредитных рейтинговых агентств, проявила инициативу в решении актуальных проблем формирующегося рынка. В июле 2021 года IOSCO выпустила Консультационный отчет, в котором изучила эти проблемы и попыталась лучше понять последствия растущей роли ESG-рейтингов и их данных для финансовых рынков. Среди основных проблем выделены:

- отсутствие достаточной ясности и согласованности в определениях, в том числе в отношении того, какие данные намерены измерять некоторые провайдеры ESG-рейтингов;
- отсутствие прозрачности в отношении методологий, лежащих в основе ESG-рейтингов и сопутствующих информационных продуктов;
- неравномерный охват ESG-рейтингов, причем некоторые отрасли или географические регионы покрыты лучше, чем другие, что приводит к пробелам для инвесторов, стремящихся следовать определенным инвестиционным стратегиям;
- могут возникнуть опасения по поводу управления конфликтами интересов, когда поставщик ESG-рейтингов и информационных продуктов или организация, тесно связанная с ним, оказывает консультационные или иные услуги компаниям, которые являются объектом этих ESG-рейтингов;
- недостаточная коммуникация с компаниями, которые являются объектами ESG-рейтингов.

Остановимся детальней на двух ключевых проблемах — сопоставимость результатов и прозрачность методологий оценки.

[1] IOSCO — The International Organization of Securities Commissions, объединение организаций, регулирующих мировые рынки ценных бумаг и фьючерсов.

СОПОСТАВИМОСТЬ РЕЗУЛЬТАТОВ

Лидирующие международные провайдеры покрывают довольно большое количество публичных компаний, и их рейтинговые вселенные значительно пересекаются. Крупные публичные международные компании имеют множество рейтинговых оценок, и для того чтобы сравнить эти оценки, профессиональные пользователи нередко обращаются к базам данных, оценивающим корреляцию между ESG-оценками и так называемые усредненные рейтинги, как, например, CSRHub. По данным CSR Hub, ESG-оценкой компании Nestle занимаются 85 источников, Apple — 87 источников, Volkswagen — 52 источника. Корреляция между ESG-оценками даже наиболее часто используемых источников не очень большая. Рассмотрим основные причины, которые приводят к низкой корреляции между ESG-оценками:

- различия в рейтинговом вопросе, то есть в самом определении ESG-оценки;
- методологические различия, в том числе различия по выбору факторов, их весам и единицам измерения;
- различные источники данных.

По первому пункту приведем иллюстративную таблицу определений ESG-оценок от различных провайдеров, которые проявили себя на российском рынке (Таблица 1).

Из таблицы видно, что уже по своему определению оценки не могут быть одинаковыми. Например, информационная открытость никак не гарантирует эффективное управление рисками и наоборот.

Таблица 1. Определение ESG-оценок от различных провайдеров

Название провайдера	Определение ESG-рейтинга или оценки
Bloomberg	ESG-рейтинг характеризует информационную открытость компании в сфере ESG. На платформе также отображаются ESG-рейтинги от некоторых других провайдеров
Fitch Ratings Inc.	ESG-рейтинги оценивают деятельность и обязательства компании или долгового инструмента в области ESG. Для юридических лиц ESG-рейтинги Fitch также дают представление об интеграции ESG-принципов в деловую деятельность, стратегию и управление
FTSE Russel	ESG-рейтинги FTSE Russell позволяют инвесторам понять, насколько компания подвержена влиянию вопросов ESG и управляет ими в различных аспектах
ISS	Корпоративный ESG-рейтинг включает в себя детальную оценку воздействия устойчивого развития на деятельность компании на основе подверженности рискам и оценку подходов к управлению существенными рисками устойчивого развития по всей цепочке создания стоимости («do no significant harm»)
MSCI	ESG-рейтинги призваны помочь инвесторам понять ESG-риски и возможности, а также интегрировать эти факторы в процесс построения и управления инвестиционным портфелем.
RobecoSAM/S&P	S&P Global Ratings ESG Evaluation — это оценка стратегии компании в области ESG и ее способности подготовиться к потенциальным будущим рискам и возможностям
Sustainalytics	ESG-рейтинги Sustainalytics измеряют степень, в которой экономическая стоимость компании подвержена риску, обусловленному ESG-факторами, или, говоря более техническим языком, величину неуправляемых ESG-рисков компании
Vigeo Eiris (Moody's)	ESG-оценка, присваиваемая Vigeo Eiris, измеряет степень, в которой компании учитывают и управляют существенными экологическими, социальными и управленческими факторами
CDP	CDP оценивает компании по трем направлениям: • климатические изменения, • леса, • безопасность водных ресурсов. Оценка CDP концентрируется преимущественно на аспекте E, аспекты S и G затрагивает косвенно, где это релевантно по вышеуказанным трем направлениям
EcoVadis	Рейтинги EcoVadis охватывают четыре темы устойчивого развития: окружающая среда, труд и права человека, этика и устойчивые закупки. ESG-продукты EcoVadis разработаны для оценки цепочки поставщиков и дают карту оценки поставщика
RAEX Europe	ESG-рейтинг представляет собой мнение агентства о том, насколько эффективно компания управляет своей подверженностью ESG-рискам и как она использует ESG-возможности
RepRisk	ESG-рейтинг показывает подверженность компании ESG-рискам на основе анализа широкого круга информационных источников

Второй пункт частично связан с первым: например, оценка CDP, не являющаяся в классическом смысле ESG-рейтингом и имеющая сильный E-уклон, может быть коррелирована с более сбалансированными ESG-оценками, но эта корреляция, очевидно, не будет сильной.

По третьему пункту источники данных для ESG-рейтингов можно разбить на 4 группы:

1) официальная отчетность компаний;
2) неструктурированная информация из публичных источников, включая медиаисточники;
3) данные от дата-провайдеров;
4) непубличные данные от компаний.

Например, провайдер MSCI использует 1-й, 2-й и 3-й тип источников данных; EcoVadis — 1-й и 4-й, RepRisk — только 2-й и оценивает компании по данным извне: собирает и анализирует информацию из СМИ, от заинтересованных сторон и других открытых источников, внешних по отношению к компании. Разный подход к выбору исходных данных приводит к различиям в ESG-оценках и слабой сопоставимости таких оценок.

ПРОЗРАЧНОСТЬ МЕТОДОЛОГИЙ ОЦЕНКИ

Многие крупные игроки на рынке ESG-оценок сформировались в результате неоднократных слияний и поглощений. Как следствие, отследить развитие и трансформацию их методологий крайне сложно. Текущий уровень раскрытий методологий ESG-оценок большинства провайдеров, к сожалению, довольно поверхностный и не позволяет пользователям самостоятельно пересчитать оценки или разобраться в правильности оценки. Не все провайдеры ESG-оценок открыто говорят о своих методологических подходах и проводят регулярные обучающие семинары для пользователей своих продуктов. Часто можно услышать жалобы оцениваемых компаний на отсутствие контакта с провайдером ESG-оценки для понимания формирования такой оценки, а главное — объяснения ее динамики. ESG-рейтинги и сопутствующая аналитика уже обладают определенной рыночной властью и влияют на решения по инвестированию, финансированию, выбору поставщиков. При этом для многих компаний их ESG-оценка и факторы, влияющие на нее, не вполне понятны. Но если пока совершенно не ясна перспектива решения проблемы сопоставимости оценок, то пример развития кредитных рейтинговых агентств показывает, что проблема прозрачности в рамках регулирования решается быстро и эффективно.

ПРИМЕРЫ

Данная таблица (Таблица 2) включает сравнение ESG-рейтингов провайдеров, крупнейших по охвату в публичном пространстве на российском рынке: RAEX-Europe, MSCI, Sustainalytics и Refinitiv[1]. Цветовая индикация (от зеленого — хорошая оценка до красного — плохая) иллюстрирует наличие некоторой корреля-

[1] Источники: RAEX Europe, MSCI, Sustainalytics, Refinitiv

Rank	Название	RAEX Europe	MSCI	Sustainalytics	Refinitiv
1	«Энел Россия»	A	B		53
2	«Полиметалл»	A	B	21.9	84
3	Московский кредитный банк	A		36.1	
4	НЛМК	A	B	34.2	81
5	ВымпелКом	A			
6	МТС	A	B	29.0	
7	ЛУКОЙЛ	A	B	39.3	79
8	Северсталь	A	B	37.4	76
9	Роснефть	A	B	44.0	77
10	«Полюс»	A	B	31.1	57

Таблица 2
Сравнение ESG-рейтингов крупнейших по охвату в публичном пространстве на российском рынке провайдеров

Таблица 3. Примеры ESG-рейтингов от локальных провайдеров России

Название	RAEX Europe	MSCI	Sustainalytics	Refinitiv	Expert RA	ACRA
Московский кредитный банк	A		36.1		ESG-II	
ТМК	BB	CCC	38.9	40		ESG-C
Россети	BB		51.9	31		ESG-B
Группа Компаний «ПИК»	BB		20.4		ESG-II	
«АК БАРС Банк»	B				ESG-II	
Архангельский ЦБК	B				ESG-II(c)	

ции между оценками этих провайдеров, но в то же время видны существенные различия в оценках отдельных компаний. Данные в таблице собраны по состоянию на 24 мая 2022 года и учитывают переоценки за последние месяцы в связи с воздействием санкций. Как видно по результатам, различия в методологических подходах провайдеров сказываются и на гранулярности оценки. У RAEX Europe, Sustainalytics и Refinitiv в России представлен почти полный рейтинговый диапазон, в то время как у MSCI в данной выборке только оценки B или CCC.

В полном рэнкинге представлены 160 позиций, с ним вы можете ознакомиться в Приложении 7.

Количество оценок доступных от локальных провайдеров ESG-рейтингов в России пока очень маленькое и далеко от минимально достаточного для проведения корреляционной оценки. Однако можно дать небольшую иллюстрацию в рамках ESG-оценок доступных для компаний, представленных в этой выборке (Таблица 3).

Как показывает данная таблица, рейтинговое агентство «Эксперт РА» пока не сильно дифференцирует рейтингуемые компании, и все четыре компании в этой выборке относятся к рейтинговой категории ESG-II. К обновленной методологии рейтингования от января 2022 года агентство, видимо, заметило эту проблему и разделило данную категорию на три уровня A–C, но как это методологическое изменение отразится на присвоенных рейтингах и как они будут пересмотрены, агентство не уточняет. Рейтинговое агентство «АКРА» в доступных для сравнения двух рейтингах из этой выборки расходится во мнении по ранжированию оценок с ранжированием трех доступных для сравнения провайдеров.

Гарант-Инвест

Финансово-промышленная корпорация «Гарант-Инвест» — российский холдинг, эффективно работающий более 28 лет на рынке прямых инвестиций и управления активами. ФПК «Гарант-Инвест» владеет более чем двадцатью предприятиями, осуществляющими деятельность в нескольких сферах: **инвестиционная, банковская, девелопмент/редевелопмент и управление коммерческой недвижимостью, сетевой ритейл.** ФПК «Гарант-Инвест» ведёт активную социальную и общественную деятельность, последовательно и системно реализует **Стратегию устойчивого развития (ESG).**

АО «Коммерческая недвижимость ФПК «Гарант-Инвест» — **первый в России эмитент зелёных облигаций** в сфере недвижимости. На Московской Бирже торгуются два выпуска зелёных облигаций Компании. Планируется размещение 3-го выпуска. Зелёное финансирование привлекается для реализации комплекса зелёных технологий при девелопменте, строительстве и редевелопменте объектов недвижимости.

Зелёные облигации АО «Коммерческая недвижимость ФПК «Гарант-Инвест» соответствует Принципам зелёных облигаций и Критериям проектов устойчивого (в том числе зелёного) развития в Российской Федерации (Постановление Правительства России №1587 от 21.09.2021), включены в Сектор Устойчивого развития Московской Биржи.

ФПК «Гарант-Инвест» имеет **собственный реестр 62 зелёных технологий** в недвижимости.

Стратегия устойчивого развития

Официальные сайты:
www.com-real.ru
www.garant-invest.ru

Устойчивое развитие.
Зелёные технологии в недвижимости

Реклама

16+