ESG больше не нишевая история

Главный вывод XIX Российского облигационного конгресса (РОК): практики и инструменты ESG воспринимаются бизнесом, банками, инвесторами уже не только как модное поветрие. Сегодня социально ответственное инвестирование в России стремительно набирает обороты. Крупнейшие корпорации меняют структуру, вводят новые департаменты, на рынке труда возник ажиотаж вокруг профильных специалистов. Все стремятся первыми получить «зеленые погоны» в своих профильных сферах.

Низкий рейтинг ESG в определенный момент может стать ограничителем роста стоимости капитализации российского бизнеса

И все же активность отечественных эмитентов на этом поприще все еще сложно назвать высокой, а большинство инвесторов, как показывают опросы, не знают, как и зачем учитывать факторы ESG при вложении своих средств, но тем интереснее. Мы находимся на этапе становления, этапе динамичного роста и повышающегося спроса, этапе, на котором всегда есть место и для свершений, и для досадных проколов.

ИЗ ХАЙПА В ТРЕНДЫ

О повестке ESG на декабрьском РОК заговорили еще на этапе приветственных слов. Открывая XIX РОК, генеральный директор Cbonds Сергей Лялин отметил, что тема «зеленых», социальных, климатических облигаций фигурирует в программах конференций и конгрессов уже далеко не первый год, но лишь недавно большинство участников рынка перестали воспринимать аббревиатуру ESG только как хайп.

«Мне и сейчас кажется, что через какое-то время мода изменится и об этом говорить перестанут. Но не потому, что бумаги ESG перестанут размещаться, а потому, что других бумаг через какое-то время просто не будет. Все идет к тому, что обычных облигаций, в которые не встроены факторы, несущие экологическую, социальную или еще какую-то нагрузку, может быть, уже и не будет», — добавил он.

Более глубоко в тему эксперты погружались сразу на двух профильных панелях РОК: ESG Capital Markets в первый день работы конгресса и «ESG: практические

кейсы» — во второй. Спикеры сошлись во мнении, что тренд и формат развития профильной повестки пока задает международная арена, но и российским разработчикам социальных и «зеленых» таксономий уже есть чем гордиться. Вот только монетарных стимулов пока маловато.

Но цифры уже приятно поражают. Так, исполнительный директор, руководитель ESG-банкинга ВЭБ.РФ Дмитрий Аксаков рассказал, что в 2021 году объем активов под управлением фондов, которые стремятся соответствовать принципам ответственного инвестирования (Principles for Responsible Investment, PRI), превысил $120 трлн. Объем же выпуска «зеленых» облигаций по итогам года может превысить $500 млрд. Какая уж тут нишевая история?!

ЭФФЕКТ ГРИНИУМА

Впрочем, не все спикеры однозначно исключили повестку ESG из хайповых тем. Например, управляющий директор, соруководитель DCM Sber CIB Эдуард Джабаров связал эффект гриниума не с высоким агрессивным интересом инвесторов к «зеленым» бумагам или готовностью инвесторов по гуманистическим соображениям приобретать инструменты с более низкой ставкой купона, а как раз с эффектом хайпа, который российский рынок переживает последние два года.

«Хайп есть не только в российских компаниях, многие из которых действительно озаботились ESG-повесткой, но и в банках. Банки сами проявляли очень агрессивный интерес к выпускам и были готовы заключать сделки по инструментам по заведомо нерыночным ценам. Как мне представляется, те компании, которые, не дождавшись мер поддержки, вышли на рынок “зеленого” финансирования, стали уделять внимание ESG, они выиграют в долгосрочной перспективе, особенно если эти компании публичные, если у них есть торгующиеся акции. Потому что, когда мы говорим о корреляции между высоким ESG-рейтингом, окрашиванием инструмента в зеленый цвет или социальный цвет и стоимостью фондирования, мне кажется, следует также говорить о корреляции между ESG-рейтингом и стоимостью акционерного капитала», — высказался Эдуард Джабаров.

Он отметил, что низкий рейтинг ESG в определенный момент может стать ограничителем роста стоимости капитализации российского бизнеса. Поэтому сейчас соответствующая повестка в основном обсуждается финансовыми директорами и руководителями отделов корпоративного финансирования как возможность удешевления заимствований. Однако в среднесрочной перспективе акционеры будут заинтересованы в первую очередь в повышении собственного рейтинга ESG, во введении новых стандартов ведения ответственного бизнеса и т. д.

«Надо признать, что из трех литер ESG последняя литера G в той или иной мере в России и в российском бизнесе уже была развита и до того, как ESG-повестка пришла в нашу страну, потому что фактически вопрос корпоративного управления, отношение эмитентов к акционерам, прозрачность бизнес-процессов, дивидендная политика — все это уже введено. А вот первые две литеры действительно требуют развития», — добавил Эдуард Джабаров.

В то же время он отметил, что пока на рынке не так много «зеленых» и социальных инструментов, а значит, и говорить о какой-то выгоде, упущенной брокерами или банками, преждевременно.

Исполнительный директор Департамента рынков капитала «Совкомбанка» Андрей Королев согласился, что эффект гриниума применительно к российскому рынку облигаций в большей степени сейчас формируется за счет определенного хайпа. И рынок движется к его пику — к пику завышенных ожиданий.

«В отсутствие некого уже полностью сформировавшегося класса ответственных инвесторов в России (он еще только формируется) гриниум будет толкать ставку в сторону уменьшения, из-за того что возник очень большой ажиотаж вокруг таких выпусков. Но потом, как гласит теория, мы должны выйти на некое плато. И основными драйверами в России будут все-таки меры государственной поддержки, которые с большой долей вероятности будут внедряться», — заявил он.

В России есть еще масса сфер в реальном секторе экономики, в которых пока нет российских рейтингов ESG. Значит, можно стать первым

КТО ПРАВИТ БАЛ?

Замначальника Департамента консультирования по кредитным рейтингам и устойчивому развитию Газпромбанка Сергей Суптельный, выступая на РОК, отметил, что определяющие тренды на рынке (а его презентация так и называлась — «Кто правит бал?») будут складываться в зависимости от интересов инвесторов, финансовых институтов и… страховых компаний.

«Почему мы их выбираем? Почему мы на них смотрим? Потому что у них больше всего денег. А если у них много денег, то либо они делают этот рынок, либо они дают тебе на этом деньги. Как проверить гипотезу на материальность? Принцип ответственного инвестирования: $120 трлн — это колоссальные деньги. Принцип ответственного банкинга — тоже колоссальные деньги: $72 трлн на конец ноября. Мы понимаем, что критерий на материальность пройден. Значит, нам нужно считаться с этими интересами», — заявил спикер.

Он также призвал потенциальных инвесторов исповедовать комплексный подход, то есть «быть хорошим во всем». «Ты должен знать свои проблемы, должен открыто о них заявлять, должен над ними работать. Именно этот путь мы проходим с рядом компаний. Это долгосрочно и, на наш взгляд, эффективно. Мы собственноручно написали несколько концепций, а с рядом клиентов проходили верификацию, в том числе по таким продуктам, как Sustainability-Linked Bonds, что делается в рамках еврооблигаций пока, но мы очень надеемся, что стараниями наших участников, и регуляторов, и методологов, и всех остальных этот инструмент в ближайшее время запустится на внутреннем рынке. И здесь мы видим колоссальный спрос на это», — заключил Сергей Суптельный.

КТО ПОДДЕРЖИТ РУБЛЕМ?

Вице-президент ВЭБ.РФ Андрей Байда, который за несколько недель до XIX РОК побывал в Глазго, на конференции ООН по изменению климата, в своем выступлении рассказал, что российская таксономия признана соответствующей самым высоким мировым стандартам. «Шон Кидни, глава и основатель Climond Bonds Initiative (CBI), вместе с нами в Глазго выступил с заявлением о том, что российская таксономия и вообще российская система “зеленого” финансирования соответствуют всем передовым мировым подходам, что можно назвать признанием российской таксономии», — пояснил он.

Отличные новости, но сам же Андрей Байда также обратил внимание на такой важный момент, как меры поддержки, без их обсуждения не обходится ни одна сессия, посвященная финансам. Здесь спикер обозначил ряд положительных сдвигов.

В частности, первый вице-премьер РФ Андрей Белоусов, куратор ряда климатических проектов, конкретно указал на то, что субсидия по Постановлению Правительства РФ № 541 на внедрение лучших доступных технологий станет инструментом поддержки энергоперехода. Первые средства были распределены буквально за две недели до начала декабря.

«Там очень много интересных проектов. И ряд из них, если бы это были бонды, вполне могли бы быть “зелеными”. Мы ожидаем, что действительно постановление № 541 станет большим, хорошим денежным мешочком, который поможет эмитентам двигаться в сторону элайнмента с Парижским соглашением и в целом климатических проектов», — рассказал Андрей Байда.

Спикер указал на еще один важный момент: вплоть до конца 2021 года у эмитентов не было никакой надежды на какие-то регуляторные или финансовые стимулы со стороны государства. Однако президент Российской Федерации поручил их разработать.

«Если говорить о регуляторных изменениях и вообще о закреплении правового поля, которое будет происходить в ближайший год, я бы выделил два основных направления нашей совместной работы с Министерством экономического развития. Во-первых, это уже практически готовое аналогичное постановление по социальным облигациям. Во-вторых, это история, о которой начали говорить все мировые законодатели мод в этой области, — о так называемых транзитных финансах. Компании, которые находятся на траектории, заложенной в СНУР (стратегии низкоуглеродного развития России. — *Ред.*), скорее всего, смогут стать получателями тех или иных мер господдержки», — заверил Андрей Байда.

В продолжение дискуссии интересную мысль высказал соруководитель DCM Sber CIB Эдуард Джабаров, который подчеркнул, что увлекаться ожиданием «у моря погоды», то есть каких-то мер поддержки от государства, не стоит.

«Нужны меры стимулирования и со стороны бизнеса. Мы сетуем на медленный темп развития рынка "зеленого" финансирования в России. Но почему бизнесу самому что-то не сделать для его ускорения? В частности, установить пониженный коэффициент комиссионного вознаграждения для физиков при инвестировании в инструменты ESG на российском рынке, в том числе и в акции. Потому что каждый банк может ввести собственную систему метрик, собственный рейтинг и, исходя из этого рейтинга, предоставлять дисконт по брокерским комиссиям», — пояснил он свою позицию.

КТО В ЛЕС, КТО ПО ДРОВА

В ходе дискуссии эксперты отметили, что сегодня очень многие эмитенты жалуются на то, что пока не существует унифицированных метрик, единого набора стандартов в области ESG, которые удовлетворяли бы всех. Инвесторы тоже путаются в том, каким стандартам все-таки стоит уделять большее внимание.

Ситуацию прокомментировал Константин Потапов, менеджер по развитию бизнеса S&P Global Ratings в России, других странах СНГ, Центральной и Восточной Европе. Он выразил уверенность, что рано или поздно такая система будет введена, но тут же добавил, что это не отменяет ряда препятствий на этом пути. Первое препятствие: каждый уважающий себя международный институт считает своим долгом подготовить некие стандарты в надежде, что именно им будет следовать остальное комьюнити. И то же агентство S&P тут не исключение.

Второе препятствие: сами участники рынка пока не понимают, что такое рейтинг ESG, потому что в одну кучу смешались скоринги, рэнкинги и рейтинги. Наконец, третье: не всегда регуляторы сходятся в регуляторной политике. Диалог и координация работы на международном уровне были бы очень кстати, как и тщательная проработка соглашения между регуляторами о прозрачности методологии, и управление любыми конфликтами интересов. Но всего этого еще надо дождаться.

«Крайне важно, что рынок достаточно новый, зарождающийся, и хотелось бы, чтобы при будущем регулировании, которое все-таки грядет на глобальном уровне, не ограничивались инновации и поддерживалась свободная конкуренция», — заключил Константин Потапов.

Его коллега из российского агентства «Эксперт Бизнес-Решения» Павел Митрофанов поделился особенностями внедрения практик ESG у корпоративных клиентов

в России. Он рассказал, что, как показал недавний опрос, проведенный агентством, управляющие и страховые компании в большинстве своем (около 70%) не планируют внедрять экополитику и не планируют раскрывать риски ESG в своих отчетах. Если посмотреть на корпоративный сегмента то там популярный ответ: «Нет, мы пока не собираемся даже внедрять стратегию устойчивого развития» (это примерно 40% ответов).

«Значит ли это, что мы не увидим тут стремительного изменения? Нет. Моя гипотеза: либо те, кто отвечает, боятся отвечать честно, либо закладывают для себя эффект низкой базы, чтобы потом сказать: "Видите, рынок не готовился, а мы уже все сделали". Потому что при контактном общении с компаниями выясняется, что везде уже все кипит, просто не выводится в публичную плоскость. И при этом совершенно правильный вопрос: "На что ориентируются?" Ориентируются сразу на все. Никакого четкого "путеводителя" сейчас нет», — отметил Павел Митрофанов.

Правда, спикер все же уточнил, что определенные ориентиры все же существуют: все, что говорит и выпускает ВЭБ.РФ, и то, что делают российские агентства.

Тем не менее по внешним признакам может показаться, что степень подготовки очень низка. Однако Павел Митрофанов видит в этом отличный шанс для рынка: ему есть куда развиваться. Ключевые мотивы — пустота на поляне и желание топ-менеджеров получить первыми «зеленые» и социальные «погоны». К слову, есть еще масса сфер в реальном секторе, в которых пока нет российских рейтингов ESG, еще можно стать первым.

ОТ ХАОСА К ПОРЯДКУ

Участники XIX Российского облигационного конгресса, может быть, и не сошлись во всем, что касается хайповости или зрелости повестки ESG на российском финансовом рынке, но однозначно оказались единодушны в том, что эта тема — тренд по крайней мере ближайших лет.

Один из ярких примеров, который прозвучал на РОК: в марте 2020 года казалось, что поскольку в мире началась пандемия, то все — и инвесторы, и эмитенты — забудут о «зеленых» и социальных облигациях, потому что появились более насущные проблемы. Но этого не произошло. 2020 год побил все рекорды по «зеленым» и социальным облигациям. А 2021 год побил рекорд 2020-го.

В начале пути рынок действительно формировался очень хаотично. И «зеленым», и социальным называли то, что хотели эмитенты. Четких определений не было. Но сейчас рынок уже приходит в ту стадию, когда начинают появляться и четкие определения, и четкие требования, поэтому и соответствовать этим стандартам становится все труднее. В этом эксперты также пришли к единому мнению.

Перед миром стоят амбициозные задачи по энергопереходу, по регулированию климатической ситуации, а значит, инвестиции в такого рода проекты будут расти, как и качество раскрытия. Возможно, в будущем это уже будет не ESG, название может поменяться, однако сама необходимость учета этих факторов управления, социальных и экологических, никуда не денется.

Есть и более циничный и прагматичный аргумент, который также прозвучал на РОК. С 2026 года российским сталеварам, производителям алюминия или удобрений придется платить углеродный налог. Чтобы его избежать, нужно что-то менять на производстве, а это требует немалых вложений. Так почему же не привлечь на эти цели «зеленое» финансирование?