УДК 504.06+658 http://doi.org/10.21440/2307-2091-2022-3-146-155

Влияние ESG-факторов на инвестиционную привлекательность горного предприятия

Людмила Анатольевна МОЧАЛОВА*
Ольга Сергеевна ЕРЕМЕЕВА**
Ольга Леонидовна ПАСКАРЬ***

Уральский государственный горный университет, Екатеринбург, Россия

Аннотация

Актуальность. В статье поднимается вопрос обеспечения инвестиционной привлекательности горных предприятий на базе ESG-факторов. В центре внимания оказываются не традиционно интересующие инвесторов экономические эффекты в виде большей прибыли на вложенные инвестиции, но и социальные и экологические выгоды, повышающие благополучие общества.

Целью исследования явилось рассмотрение особенностей влияния ESG-факторов на инвестиционную привлекательность горного предприятия. В качестве методов исследования были применены анализ, синтез, наблюдение, изучение разнообразных источников информации.

В результате проведения исследования были изучены концепции ответственных инвестиций и устойчивых финансов, выделены источники критериев ESG-инвестиций, а также сущность ESG-таксономии. «Магическому треугольнику социального инвестирования» был противопоставлен «магический треугольник устойчивых финансов». В статье отмечено, что правильному решению относительно выбора объекта для вложения капитала в горной сфере инвесторам помогают фондовые индексы устойчивости, формируемые на базе социальных и «зеленых» облигаций, а также ESG-рейтинги (рэнкинги), создаваемые рейтинговыми агентствами на базе общедоступной информации об устойчивости, социальном развитии и климатической нейтральности организаций. С целью повышения ESG-рейтинга и привлечения устойчивых финансов горные предприятия создают и публикуют нефинансовую отчетность по устойчивому развитию, корпоративной социальной ответственности и регулированию выбросов парниковых газов. В качестве основных проблем по продвижению ESG-инвестирования в России авторы называют недостаточное количество ответственных инвесторов и небольшую государственную поддержку эмитентов устойчивых финансовых инструментов.

Вывод. Российским горным предприятиям необходима ESG-трансформация, позволяющая им преобразовываться в организационно-управленческом и технико-технологическом плане, перестроить свои бизнес-процессы с точки зрения их экологизации и социализации и тем самым в большей степени привлекать устойчивые финансы. В свою очередь, государственная политика должна быть ориентирована на стимулирование роста ответственных инвесторов и поддержку организаций-эмитентов устойчивых финансовых инструментов.

***Ключевые слова*:** ответственное инвестирование, устойчивые финансы, инвесторы, ESG-факторы, ESG-рейтинг, таксономия ESG-проектов, нефинансовая отчетность, фондовые индексы устойчивости, социальные и «зеленые» облигации, горные предприятия.

Введение

Для обеспечения своего долгосрочного существования горным предприятиям все чаще приходится учитывать потребности заинтересованных сторон, в качестве которых помимо потребителей выступают местные сообщества, государственные и муниципальные органы власти, финансовые организации, инвесторы, персонал предприятия и т. д. Во многом потребности заинтересованных сторон связаны с целями и задачами устойчивого развития, провозглашенными ООН[1] и связанными со сбалансированными социальными, экономическими и экологическими аспектами жизни общества и функционирования бизнеса. Для последнего весьма абстрактная научная концепция устойчивого развития в настоящее время предстала в виде более конкретной и прикладной ESG-повестки.

Аббревиатура ESG складывается из трех слов: Environmental – экологическое, Social – социальное, Governance – корпоративное управление. Следовательно, ESG-повестка означает управление бизнесом с учетом вопросов экологии и принципов корпоративной социальной ответственности. Ориентируясь на ESG-рейтинги (рэн-

[1] Преобразование нашего мира: Повестка дня в области устойчивого развития на период до 2030 года: резолюция, принятая Генеральной Ассамблеей ООН 25.09.2015 г.

✉lyudmila.mochalova@m.ursmu.ru
https://orcid.org/0000-0002-0983-826X
** 206081@m.ursmu.ru
***212831@m.ursmu.ru

кинги), формируемые известными рейтинговыми агентствами, многие крупные инвесторы (в первую очередь зарубежные) при учете экологических, социальных и экономических/управленческих рисков делают выбор относительно объектов вложения своих денежных средств, а сами предприятия – объекты ESG-рейтингов – создают свою долгосрочную ценность [1–5].

Цель и методы исследования

Целью исследования явилось рассмотрение особенностей влияния ESG-факторов на инвестиционную привлекательность горного предприятия. В качестве методов исследования были применены анализ, синтез, наблюдение, изучение разнообразных источников информации.

Развитие концепций ответственных инвестиций и устойчивых финансов. В 1960–1970 гг. в развитых странах на волне политических изменений возникло так называемое «ответственное инвестирование», заключающееся во вложении инвестиций преимущественно в те проекты, которые не вредят благосостоянию общества, а наоборот, преумножают его. Ответственное инвестирование предстало далее в виде социально ответственного инвестирования, импакт-инвестирования (воздействующего, преобразующего инвестирования), устойчивого инвестирования и, наконец, ESG-инвестирования. Его постепенное развитие привело к тому, что ключевым критерием целесообразности инвестиций в настоящее время перестает быть экономическая эффективность, а на первый план выходят критерии социальной справедливости и экологической безопасности [6–8]. ESG-инвестирование демонстрирует паритетный учет всех трех групп критериев оценки инвестиций: экологических, социальных и экономических/управленческих. На фоне изменения оценочной базы инвестирования наблюдается формирование и реализация концепции тройного критерия, которая ориентирована на осуществление инвестиций с целью одновременного решения экологических, социальных проблем и проблем получения прибыли.

На международном уровне к настоящему времени подготовлены различные наборы критериев ESG-инвестиций. Среди них выделяются: руководство «Экологические, социальные и управленческие вопросы в инвестировании» Глобальной ассоциации профессиональных инвесторов (*CFA*, 2015); руководство «Стандарты деятельности по экологической и социальной устойчивости» Международной финансовой организации (*IFC*, 2012); руководство «Принципы ответственного инвестирования» Международной ассоциации ответственного инвестирования (*PRI*, 2014) [9].

Если со стороны субъектов, вкладывающих инвестиции в соответствующий объект, правильно говорить об инвестировании, то со стороны участников отношений, привлекающих средства, корректнее рассматривать процесс финансирования/кредитования. Таким образом, процесс ответственного инвестирования сопровождается процессом привлечения устойчивых финансов.

Ведущими формами ответственных инвестиций и устойчивых финансов в мире выступают: благотворительный капитал (не связанный с прямой финансовой отдачей); «терпеливый капитал» (не предполагающий быстрой отдачи); микрокредитование (ориентированное на кредитование социальных предприятий); социальные и «зеленые» облигации. При выпуске облигаций для ответственных инвесторов одним из важных моментов является корректность их отнесения к инструментам устойчивых финансов. Для решения данной проблемы разрабатываются и используются ESG-таксономии – основные признаки долгосрочных социальных и «зеленых» проектов. Примером выступает таксономия Евросоюза, ориентированная на привлечение частных инвестиций в реализацию проектов устойчивого развития, связанных со смягчением последствий хозяйственной деятельности и адаптацией к изменениям климата.

«Магический треугольник ответственного инвестирования» и «магический треугольник устойчивых финансов». «Магический треугольник инвестирования», отражающий основные инвестиционные качества объектов вложения инвестиций «доходность (прибыльность, рентабельность)–риск (безопасность, надежность)–ликвидность (платежеспособность)», в условиях ответственного инвестирования наполняется новым содержанием в связи с тем, что инвестиционное качество «риск» учитывает не только экономические, но и экологические и социальные риски.

При реализации концепции устойчивых финансов для принятия управленческих решений авторами рекомендуется пользоваться «магическим треугольником устойчивых финансов», представляющим собой цепочку финансовых качеств «затратность–риск–устойчивость» и отражающим уровень реальной возможности привлечения финансовых средств в объект, характеризуемый определенным уровнем устойчивости. «Затратность» подразумевает цену привлекаемых финансовых средств для субъекта-инициатора ESG-проекта. «Устойчивость» означает сбалансированность инвестиций с точки зрения учета экологических, социальных и экономических/управленческих критериев. Финансовые качества «затратность» и «устойчивость» находятся в противоречии: чем более устойчив ESG-проект, тем более дешевые финансы (привлечение по низкой процентной ставке) можно использовать при его реализации. Низкая устойчивость проекта делает его более рискованным, затратным и менее доступным.

Учет ESG-принципов в деятельности бирж и фондовые индексы устойчивости. ESG-принципы учитываются в деятельности фондовых бирж, на которых происходит размещение и обращение социальных и «зеленых» облигаций. Данные принципы используются в качестве критериев листинга на 11 (из 70) биржах, являющихся членами Всемирной федерации бирж (WFE). На 38 биржах разработаны фондовые индексы устойчивого развития [9]. Например, аналитическое агентство FTSE Russell, принадлежащее Лондонской фондовой бирже (LSE), регулярно рассчитывает фондовые индексы семейства FTSE. Среди них имеется индекс FTSE4Good, предназначенный для оценки инвесторами эффективности деятельности компаний-эмитентов в области экологии, социальной ответственности и корпоративного управления на основе анализа более сотни показателей, включая трудовые отношения, соблюдение прав человека, влияние на местные сообщества, противодействие коррупции, ответственное управление цепями поставок, климатическое и экологическое воздействие[2]. В 1999 г. был запущен Dow Jones Sustainability Index[3] (DJSI), в который включаются 10 % лучших, с точки зрения ESG-факторов, публичных компаний индекса S&P Global BMI.

[2] Индекс FTSE4Good. URL: https://www.ftserussell.com/products/indices/ftse4good
[3] Dow Jones Sustainability Index. URL: https://www.spglobal.com/spdji/en/indices/esg/dow-jones-sustainability-world-index/#overview

Фондовые индексы устойчивости рассчитываются и в России. В рамках ПАО «Московская биржа» имеется Сектор устойчивого развития, который создан для финансирования проектов в области экологически и социально значимых проектов. Сектор состоит из трех сегментов: «зеленых» облигаций, «социальных» облигаций и национальных проектов. Как отмечено на сайте биржи[4], в сегменты «зеленых» и «социальных» облигаций включаются облигации отечественных и зарубежных эмитентов, в том числе органов субъектов Федерации и местного самоуправления. Облигации должны быть выпущены с целью привлечения денежных средств для реализации инвестиционных проектов, которые соответствуют принципам «зеленого» и «социального» финансирования, установленным Международной ассоциацией рынков капитала (*International Capital Market Association, ICMA*) либо Международной некоммерческой организацией «Инициатива климатических облигаций» (*Climate Bonds Initiative, CBI*), что должно быть подтверждено независимой внешней оценкой. В Сегмент национальных проектов облигаций включаются облигации отечественных и зарубежных эмитентов при соответствии выпуска, эмитента или инвестиционного проекта задачам и результатам национальных проектов, в том числе: «Экология», «Демография», «Здравоохранение». На начало 2022 г. большая часть облигаций Сектора устойчивого развития приходилась на «зеленые» облигации трех эмитентов.

Участие горных предприятий в ESG-рейтингах (рэнкингах). Для получения возможности улучшения своего имиджа, привлечения устойчивых финансов и в конечном итоге повышения собственной конкурентоспособности крупные горные предприятия нашей страны становятся участниками многочисленных ESG-рейтингов (рэнкингов). К примеру, объектами ESG-рэнкинга, формируемого с 2018 г. компанией RAEX Europe[5], в настоящее время являются 37 отечественных горных компаний. Всего в рейтинге участвуют 160 компаний из таких отраслей промышленности, как «Нефть и газ», «Металлургия и горнодобывающая промышленность», «Энергия», «Финансовые показатели», «Телеком», «Химикалии», «Бумага и лесная продукция», «Розничный», «Строительство», «Продукты питания», «Транспорт», «Информационные технологии», «Диверсифицированные отрасли промышленности», «Промышленность», «Контейнеры и упаковка». Формирование рейтинга осуществляется на базе общедоступной информации. Участие в рейтинге бесплатное, однако получение рейтинговых ESG-отчетов происходит на платной основе. По результатам рейтинга за 2020 г. 2-е место в данном рейтинге заняла горнорудная компания «Полиметалл».

Объектами рейтинга отчетности ESG (об устойчивом развитии), составляемого с 2020 г. Рейтинговым агентством AK&M[6], являются 300 крупнейших промышленных, энергетических, транспортных, торговых и связных компаний по выручке. В их составе 13 компаний из сектора «Металлургия и горнодобыча»: Полиметалл, Полюс, ГК Алроса, Евраз, Металлоинвест, ММК, НЛМК, Норильский никель, ГК ОМК, РУСАЛ, ТМК, Северсталь, СУЭК. При составлении рейтинга учитываются как специализированные отчеты, так и профильные разделы в годовых отчетах компаний.

Следует отметить, что данные рейтинги отражают лишь экспертное мнение рейтинговых агентств об ESG-факторах компаний, влияющих на их долгосрочную устойчивость и успешность, и не являются прямой рекомендацией для принятия инвестиционных решений.

К сожалению, на международном уровне пока не выработано единых критериев ESG-рейтингов (рэнкингов). Рейтинговые агентства используют свою таксономию, устанавливающую критерии экологичности и социальности организаций. Например, ESG-рейтинг российских компаний, составляемый RAEX Europe и включающий список компаний, ранжированный с учетом E, S, G-факторов, которые отражаются в столбцах «Ранг E», «Ранг S», «Ранг G», базируется на учете более 200 показателей (их число варьируется в зависимости от рассматриваемого сектора экономики: всего 210 показателей, в том числе 150 общих для всех отраслей). При этом «Ранг E», связанный с экологичностью компании, базируется на следующих факторах: природные ресурсы, загрязнение, изменение климата, общие экологические риски, портфель эко-активов. «Ранг S» учитывает социальность компании и включает факторы: человеческий капитал, корпоративная социальная ответственность, общие социальные риски, портфель социальных активов. «Ранг G», демонстрируя уровень эффективности управления компанией, учитывает факторы: корпоративная структура и корпоративное поведение. Каждый из этих факторов оценивается в зависимости от состояния под-факторов. Например, E-фактор «портфель эко-активов» определяется на базе учета двух параметров (под-факторов): «экологически ответственные инвестиции» и «портфель эко-ответственных кредитов», которые, в свою очередь, складываются из соответствующих эколого-экономических показателей[7].

Нефинансовая ESG-отчетность горных предприятий. При формировании ESG-рейтингов (рэнкингов) рейтинговые агентства ориентируются на нефинансовую ESG-отчетность. В качестве известных стандартов ESG-отчетности рассматриваются как универсальные (охватывающие все аспекты устойчивого развития), так и специальные (ориентированные на отдельные аспекты устойчивого развития). Среди них: Глобальная инициатива по отчетности (GRI), Совет по стандартам отчетности устойчивого развития – Sustainability Accounting Standards Board (SASB), Международный некоммерческий проект по углеродной отчетности (CDP), Проект Всемирного альянса по бенчмаркингу – World Benchmarking Alliance (WBA) по оценке вклада компаний в реализацию целей устойчивого развития ООН, Проект Рейтингового агентства AK&M по оценке ESG-отчетности крупнейших компаний России в области устойчивого развития и др. [10]. Они определяют перечень экологических, социальных и экономических/управленческих показателей, по которым можно оценить ESG-устойчивость организации.

На сайте Российского союза промышленников и предпринимателей (РСПП) представлен Национальный Регистр корпоративных нефинансовых отчетов[8], включа-

[4] Официальный сайт Московской биржи. URL: https://fs.moex.com/files/257
[5] Рейтинг российских компаний ESG. URL: https://raexpert.eu/esg_corporate_ranking/
[6] Рейтинг отчетности ESG. URL: https://akmrating.ru/reytingotchetnostiesg/
[7] Рейтинг российских компаний ESG. URL: https://raexpert.eu/esg_corporate_ranking/
[8] Национальный Регистр корпоративных нефинансовых отчетов. Российский союз промышленников и предпринимателей. URL: https://www.rspp.ru/activity/social/registr/

ющий список из 197 компаний, 1163 зарегистрированных отчета: в области устойчивого развития – 415, социальных – 374, экологических – 101, интегрированных – 273. Самая большая доля компаний, представленных в данном регистре, относится к энергетической отрасли: 49 (25 %), на втором месте – металлургические и горнодобывающие компании: 23 (12 %), на третьем – нефтегазовые компании: 20 (10 %). По количеству зарегистрированных отчетов опять же лидирует энергетика: 304 (26 %), на втором месте – нефтегазовая отрасль: 184 (16 %), на третьем – металлургическая и горнодобывающая отрасли: 177 (15 %).

В связи с тем, что организации зачастую добровольно готовят нефинансовую отчетность в соответствии с несколькими стандартами, назрела необходимость ее систематизации. Практическая деятельность показывает, что целесообразно ввести три уровня корпоративной отчетности: 1) финансовая (ориентируется на финансовые показатели и рыночную стоимость организации); 2) нефинансовая ESG-отчетность (обеспечивает представление об интегральной ценности организации по отношению к различным заинтересованным сторонам); 3) отчетность по устойчивому развитию (более широко оценивает воздействие организации на окружающую среду) [11].

Реализации принципов концепций ответственных инвестиций и устойчивых финансов в России. Важнейшей движущей силой, способствующей практическому внедрению принципов концепции ответственных инвестиций в западных странах, является рост числа частных инвесторов, желающих с помощью своих кошельков поддержать организации, стремящиеся не только экономически преуспеть, но и не создать в процессе своей хозяйственной деятельности экологические и социальные проблемы для общества. В России таких частных инвесторов довольно мало, поэтому они пока не представляют собою достаточную силу, способную сформировать новую структуру инвестиций [9].

В таких странах, как Австралия, Новая Зеландия и Канада, продвижению ESG-повестки способствует активная государственная политика в области охраны окружающей среды и социального развития. В свою очередь, в России наблюдается невысокая активность государства в области устойчивых финансов. Основными участниками системы устойчивых финансов в нашей стране выступают немногочисленные структуры: Внешэкономбанк, Российский союз промышленников и предпринимателей, Московская биржа, Банк России, Национальная ассоциация концессионеров и долгосрочных инвесторов в инфраструктуру. Фарватером в сфере ESG можно назвать ПАО «Сбербанк», который не только начал собственную ESG-трансформацию, но и консультирует своих корпоративных клиентов по вопросам учета экологических, социальных и управленческих/экономических факторов [12].

Практика использования устойчивых финансовых инструментов показала необходимость верификации – внешней оценки корректности отнесения финансов к устойчивым, которая, с одной стороны, снижает вероятность «гринвошинга» (greenwashing) – формирования обманчивого имиджа ответственного предприятия, привлекающего финансы на выгодных условиях, с другой – повышает трансакционные издержки ответственного инвестирования.

Из всего сказанного следует, что в России для поддержания инвестиционной привлекательности устойчивых финансовых инструментов необходимо осуществлять государственную политику, ориентированную на стимулирование появления ESG-инвесторов. Данная политика должна предполагать стандартизацию устойчивых финансов (в том числе разработку таксономии) и процедур их верификации. Значительный шаг в данном направлении был сделан при разработке государственной таксономии ESG-проектов, утвердившей в Постановлении Правительства РФ от 21 сентября 2021 г. № 1587[9] критерии проектов устойчивого (в том числе зеленого) развития в Российской Федерации, которые соответствуют целям и основным направлениям устойчивого (в том числе зеленого) развития Российской Федерации[10]. При ориентировании на принятую государственную таксономию планируется развитие инвестиционной деятельности и привлечение внебюджетных средств в проекты, направленные на реализацию национальных целей развития Российской Федерации в области зеленого финансирования и устойчивого развития. Таксономия разделена на две части: в первой представлены критерии зеленых проектов, во второй – критерии адаптированных проектов (способствующих переходу коричневого в зеленое [12]). Обе части систематизированы по основным направлениям устойчивого развития: обращение с отходами; энергетика; строительство; промышленность; транспорт и промышленная техника; водоснабжение и водоотведение; природные ландшафты, реки, водоемы и биоразнообразие; сельское хозяйство; устойчивая инфраструктура.

Выпуск и государственная поддержка «зеленых» облигаций. Ответственные инвестиции в России в основном представлены «зелеными» облигациями. Список их первых эмитентов включает: ООО «Ресурсосбережение ХМАО», ОАО «РЖД», ПАО «КБ ЦентрИнвест», АО ФПК «ГарантИнвест», ООО «СФО РуСол 1», АО «Атомэнергопром», Правительство Москвы и др. (табл. 1).

Для стимулирования выпуска «зеленых» облигаций и финансирования экологической деятельности, в том числе в горной сфере, государство использует следующие механизмы.

1. В соответствии с Постановлением Правительства РФ от 30.04.2019 г. № 541[11] осуществляется предоставление субсидий из федерального бюджета на возмещение затрат на выплату купонного дохода по облигациям, выпущенным в рамках реализации инвестиционных проектов по внедрению наилучших доступных технологий[12] (НДТ). Субсидией могут пользоваться компании, реализующие инвестиционные проекты по внедрению соответ-

[9] 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: постановление Правительства РФ от 21 сентября 2021 г. № 1587.

[10] Цели и основные направления устойчивого (в том числе зеленого) развития Российской Федерации: распоряжение Правительства Российской Федерации от 14 июля 2021 г. № 1912-р.

[11] Об утверждении Правил предоставления субсидий из федерального бюджета российским организациям на возмещение затрат на выплату купонного дохода по облигациям, выпущенным в рамках реализации инвестиционных проектов по внедрению наилучших доступных технологий: постановление Правительства РФ от 30.04.2019 г. № 541.

[12] Наилучшие доступные технологии (НДТ) – это технологии; технические решения; способы проектирования, внедрения проектов, вывода из эксплуатации объектов; методы управления, обслуживания и эксплуатации, которые способствуют достижению значительного уровня защиты окружающей среды и комплексности использования природных ресурсов, являются готовыми к внедрению на производстве, экономически эффективными, технически осуществимыми и применимыми для конкретного предприятия.

Таблица 1. Эмитенты «зеленых» облигаций в России [1]
Table 1. "Green" bond issuers in Russia [1]

Компания-эмитент	Сумма привлеченных денежных средств (в скобках – год)	Характеристика проекта, под который выпущены «зеленые» облигации
ООО «Ресурсосбережение ХМАО»	1100 млн руб. (2018)	Строительство и эксплуатация пяти комплексных межмуниципальных полигонов для размещения, обезвреживания и отработки ТКО
ОАО «РЖД»	1 транш – 500 млн евро (2019), 2 транш – 250 млн CHF (2020), 3 транш – 250 млн CHF (2021)	Строительство очистных сооружений и прочей «природоохранной» инфраструктуры
ПАО «КБ ЦентрИнвест»	250 млн руб. (2019)	Переход на использование возобновимых источников энергии и экологически чистого транспорта
АО ФПК «ГарантИнвест»	500 млн руб. (2019)	Внедрение «зеленых» технологий
ООО «СФО РуСол 1»	5700 млн руб. (2020)	Строительство в сфере солнечной энергетики
АО «Атомэнергопром»	10 000 млн руб. (2021)	Строительство ветроэлектростанций
Правительство Москвы	70 000 млн руб. (2021)	Строительство линий электрополитена и переход на электробусы

ствующих технологий на объектах, которые оказывают значительное негативное воздействие на окружающую среду в соответствии с критериями, утвержденными Постановлением Правительства РФ от 28.09.2015 г. № 1029.

Механизм поддержки «зеленых» облигаций осуществляется в рамках национального проекта «Экология» с выделением 3–6 млрд руб. в год на компенсацию до 70–90 % выплаты купонного дохода по облигациям, выпуск которых направлен на финансирование внедрения НДТ [13].

2. В соответствии с Постановлением Правительства РФ от 15.02.2018 г. № 158 «О программе «Фабрика проектного финансирования», а также «Правилами предоставления субсидий из федерального бюджета в виде имущественных взносов Российской Федерации в государственную корпорацию «Банк развития и внешнеэкономической деятельности (Внешэкономбанк)» на возмещение расходов в связи с предоставлением кредитов и займов в рамках реализации механизма «Фабрика проектного финансирования», происходит предоставление субсидий из федерального бюджета на возмещение расходов в связи с предоставлением кредитов и займов. Государственный проект «Фабрика проектного финансирования» направлен на инвестиции в приоритетные для страны направления, одной из которых является внедрение НДТ и снижение негативного воздействия на окружающую среду.

Например, в апреле 2021 г. было подписано соглашение ПАО «Сбербанк», Государственная корпорация развития «ВЭБ.РФ» и ПАО Банк «Финансовая корпорация Открытие» с компанией ООО «Эколант» о финансировании проекта строительства первого в Европе крупного сталелитейного комплекса полного цикла по экологичным технологиям. Данный проект стоимостью 140 млрд руб. реализуется с использованием механизма «Фабрика проектного финансирования» [1].

Важную роль в оценке реальной устойчивости проектов, реализуемых при государственной поддержке, играет упомянутая ранее государственная таксономия ESG-проектов. В качестве критериев соответствия «зеленым» и адаптационным проектам зачастую указано соответствие показателей оцениваемых проектов показателям различных информационно-технических справочников по НДТ или подтверждение их эффективности верификатором. Многие проекты уже по своему содержанию автоматически признаются «зелеными» (например, проекты, направленные на обеспечение водооборотного водоснабжения) и адаптационными (например, сооружение плотинных гидроэлектростанций).

Денежные средства, привлеченные посредством выпуска финансового инструмента устойчивого развития, направляются на финансирование нового проекта устойчивого развития или портфеля проектов устойчивого развития; рефинансирование и возмещение затрат, понесенных инициатором при реализации проекта устойчивого развития (портфеля проектов устойчивого развития) или при финансировании проекта устойчивого развития (портфеля проектов устойчивого развития) за счет денежных средств, ранее привлеченных посредством выпуска финансовых инструментов, не признанных финансовыми инструментами устойчивого развития, или за счет собственных средств инициатора в течение срока с начала их реализации или финансирования, определяемого инициатором и подтверждаемого верификатором; рефинансирование действующих финансовых инструментов устойчивого развития[13].

Практика реализации и финансирования ESG-проектов в горной сфере. Крупные горные предприятия, стремящиеся привлечь средства ответственных инвесторов и рассчитывающие на государственную поддержку проектов устойчивого развития, осуществляют проекты и мероприятия, учитывающие ESG-факторы.

Рассмотрим практику осуществления финансирования ESG-проектов на примере Полиметалла (Polymetal International plc) – группы горнорудных компаний по добыче драгоценных металлов (серебра, золота и меди), акции которой торгуются на Московской, Казахстанской

[13] 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: постановление Правительства РФ от 21 сентября 2021 г. № 1587.

и Лондонской биржах, входят в индекс ММВБ, FTSE 250 и индекс FTSE Gold Mines, STOXX ESG Leaders, MSCI ESG Leaders Dow Jones Sustainability Emerging Markets, Dow Jones Sustainability World.

Для реализации ESG-проектов данная компания привлекает на международном финансовом рынке устойчивые финансы. В 2018 г. компания одна из первых в мировой горнодобывающей промышленности получила кредит, привязанный к рейтингу в области экологической, социальной и корпоративной ответственности (ESG). Позже компания оформила еще четыре «зеленых» кредита, в том числе кредит от банка Societe Generale на сумму 125 млн долл. (2020), и климатические кредиты на общую сумму 400 млн долл. (2021). Около 40 % долговых обязательств Полиметалла представлены кредитами с привязкой к показателям устойчивого развития.

В 2020 г. Полиметалл принял Политику в области зеленого финансирования[14], которая содержит универсальные принципы этого вида финансирования, применяемые к потенциальным источникам заемного капитала. Данная политика устанавливает категории и критерии проектов, подходящих под зеленое финансирование, порядок их отбора и оценки, принципы распределения привлекаемых средств и стандарты отчетности. Политика в области зеленого финансирования основана на Принципах зеленого кредитования Ассоциации кредитного рынка (LMA) от 2018 г. по системе Центра международных исследований климата и окружающей среды (CICERO) «Оттенки зеленого». Политике был присвоен общий рейтинг Medium Green («Средне-зеленый») из возможных Brown («Коричневый»), Light, Medium и Dark Green («Светло-», «Средне-» и «Темно-зеленый»), а также рейтинг процессов корпоративного управления в отношении зеленого финансирования на уровне Good («Хороший») из возможных Excellent («Отличный»), Good («Хороший») и Fair («Приемлемый»).

Для демонстрации своей ESG-устойчивости Полиметалл ежегодно публикует Отчет об устойчивом развитии, а также Климатический отчет. Отчеты об устойчивом развитии Полиметалла готовятся в соответствии со Стандартами отчетности в области устойчивого развития, Глобальной инициативой по отчетности (GRI: Основной вариант), включая Руководство GRI G4 для горнодобывающих и металлургических компаний, Стандартом для металлургической и горнодобывающей отраслей, опубликованным Советом по стандартам отчетности устойчивого развития США (SASB), и рекомендациями Рабочей группы по вопросам раскрытия финансовой информации, связанной с изменением климата (TCFD). PricewaterhouseCoopers (PwC), представляющая собой международную сеть компаний, оказывающих услуги в области консалтинга и аудита, осуществляет независимую проверку достоверности раскрываемой информации об экологических, социальных и управленческих аспектах деятельности компании и ее соответствия стандартам GRI и SASB[15]. Климатические отчеты создаются в соответствии с рекомендациями Financial Services Board's Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TC FD).

Финансируемые проекты устойчивого развития Полиметалла связаны со строительством водоочистных сооружений, восстановлением биоразнообразия экосистем, на которые могла повлиять деятельность Компании, а также сортировкой, переработкой и повторным использованием отходов. Проекты по переходу к низкоуглеродной экономике ориентированы на строительство солнечных и ветровых электростанций, подключение к магистральным электросетям удаленных производственных площадок и приобретение электроэнергии у поставщиков с наименьшим углеродным следом.

Разновидности ESG-проектов. Учитывая государственную ESG-таксономию, ESG-проекты можно систематизировать по сферам реализации, например, таким, как сельское хозяйство; энергетика; промышленность; строительство; транспорт; обращение с отходами; водоснабжение и водоотведение; биоразнообразие и др.

ESG-проекты в сфере сельского хозяйства направлены на создание и модернизацию инфраструктуры использования сточных вод для сельскохозяйственных целей, сельскохозяйственное земледелие на деградированных землях и др. *ESG-проекты в сфере энергетики* ориентированы на создание и модернизацию генерирующих объектов и поддерживающей инфраструктуры для генерации энергии на возобновляемых источниках энергии и низкоуглеродных видах топлива; создание и модернизацию инфраструктуры для производства, хранение и транспортировку низкоуглеродного топлива; создание и модернизацию инфраструктуры по утилизации отходов – продуктов энергетической отрасли и др. *ESG-проекты в сфере строительства* могут касаться строительства «зеленых» зданий и сооружений; эффективных систем освещения и водоснабжения; благоустройства зданий и сооружений декоративными растениями и др. *ESG-проекты в сфере промышленности* связаны с модернизацией действующих производств или запуском новых производств с низким негативным воздействием на окружающую среду; модернизацией действующих производств, направленной на повышение энергоэффективности, ресурсосбережение, снижение негативного воздействия на окружающую среду или сокращение выбросов парниковых газов и др. *ESG-проекты в сфере транспорта* направлены на производство транспорта на экологичных источниках энергии. *ESG-проекты в сфере водоснабжения и водоотведения* ориентированы на повышение ресурсо- и энергоэффективности инфраструктуры питьевого водоснабжения, строительство и модернизацию инфраструктуры очистки воды, строительство и модернизацию инфраструктуры по утилизации отходов систем водоснабжения и водоотведения и др. *ESG-проекты в сфере биоразнообразия* связаны с реализацией лесоклиматических проектов, реабилитацией загрязненных и захламленных земель, организацией экологического туризма и др.[16]

Возможен еще один вариант классификации ESG-проектов – по направлениям реализации, к которым можно отнести: декарбонизацию; оптимизацию энергопотребления; обеспечение замкнутости производственных циклов и т. п., которые зачастую переплетаются друг с другом.

[14] Политика в области зеленого финансирования. URL: https://www.polymetalinternational.com/upload/iblock/e52/Polymetal-Green-financing-framework_rus.pdf

[15] Отчеты об устойчивом развитии Полиметалла. URL: https://www.polymetalinternational.com/ru/sustainability/our-progress/data-center/

[16] 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: постановление Правительства РФ от 21 сентября 2021 г. № 1587.

Декарбонизация связана со снижением уровня выбросов парниковых газов, которые образуются в процессе сжигания ископаемого топлива. Низкоуглеродное потребление снижает зависимость от традиционной углеродной энергетики и создает стимулы для развития экологичной и одновременно высокоэффективной нетрадиционной низкоуглеродной энергетики. На промышленных предприятиях декарбонизация должна быть ориентирована на снижение эмиссии парниковых газов, оказывающих воздействие на изменение климата, изменение соотношения различных видов используемой энергии для минимизации воздействия на окружающую среду, а также сокращение общей величины потребленной энергии и выбор вариантов более эффективного ее использования. Например, в рамках компаний группы Полиметалл в целях декарбонизации реализуются ESG-проекты по замене транспортных средств с двигателями внутреннего сгорания на транспортные средства с электроприводом, переходу на низкоуглеродные системы транспортировки и механизмы (подключенные к централизованным сетям электроснабжения с питанием от гидроэлектростанций), а также строительству солнечных и ветровых электростанций[17].

Оптимизация энергопотребления на промышленных предприятиях подразумевает осуществление проектов, связанных с внедрением информационно-моделирующих систем анализа энергопотребления; выявлением закономерностей энергопотребления машин и оборудования, технологических переделов; проведением энергоаудита и реализацией энергосберегающих мероприятий [14, 15]. Оптимизации энергопотребления способствует внедрение системы энергетического менеджмента.

Обеспечение замкнутости производственных циклов предусматривает реализацию ESG-проектов, связанных с продлением срока службы продукта: путем повторного использования отходов (reuse); сокращения объемов образования отходов (reduce); использования отходов в качестве вторичного сырья (recycle); сбора продуктов и компонентов в конце стадии, их очистки и разборки с целью использования в последующих жизненных циклах (recover); перепроектирования продуктов следующего поколения, в которых использовались бы компоненты, материалы и ресурсы, извлеченные из предыдущего жизненного цикла или продуктов предыдущего поколения (redesign); повторного изготовления на основе оригинальных спецификаций продукта с использованием отремонтированных или новых деталей (remanufacture) [16]. Организацию замкнутых производственных циклов можно наблюдать на примере ООО «АККЕРМАНН ЦЕМЕНТ»[18] (ранее – ООО «Южно-Уральская горно-перерабатывающая компания»), созданного на базе шлакоотвалов и известняковых карьеров с целью масштабной переработки шлаков и возвращения металлоконцентрата в металлургическое производство. В настоящее время установки компании перерабатывают суммарно 6 млн т шлаков, поступающих от АО «Уральская сталь» – одного из крупнейших предприятий черной металлурги в России – и 5 млн т шлаков, накопленных ранее. Идет освоение технологий по использованию шлаков для производства цемента, которые позволяют снизить потребление известняка и тепловой энергии.

Как видно из представленных примеров, ESG-проекты в основном связаны с получением прямого экологического результата, который влечет за собой получение экономического и социального эффектов.

Заключение

В условиях проявления все большего интереса инвесторов к долгосрочным экологическим, социальным и управленческим рискам горных предприятий последние должны учитывать ESG-факторы своей деятельности и тем самым повышать свою инвестиционную привлекательность. Организациям важно внедрять ESG-повестку на организационно-управленческом уровне и осуществлять реинжиниринг бизнес-процессов с точки зрения их экологизации и социализации. Отражение достижений горных предприятий в данной сфере в нефинансовой корпоративной ESG-отчетности, ESG-рейтингах, а также включение их финансовых инструментов в фондовые индексы устойчивости позволяет инвесторам принимать обоснованное решение относительно выбора объекта для вложения капитала. В свою очередь, государству следует стимулировать создание соответствующей инфраструктуры и снижение стоимости использования устойчивых финансовых инструментов.

ЛИТЕРАТУРА

1. Старцева О. П. Возможности «зеленого» финансирования промышленных проектов // Фундаментальные исследования и прикладные разработки процессов переработки и утилизации техногенных образований: труды V Конгресса с междунар. участием и науч.-техн. конф. молодых ученых «ТЕХНОГЕН-2021» (Екатеринбург, 23–26 ноября 2021 г.). Екатеринбург: УрО РАН, 2021. С. 43–52. https://doi.org/10.34923/technogen-ural.2021.69.75.007

2. Litvinenko V., Bowbrick I., Naumov I., Zaitseva Z. Global guidelines and requirements for professional competencies of natural resource extraction engineers: Implications for ESG principles and sustainable development goals // Journal of Cleaner Production. 2022. Vol. 338, 1 March. https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2022.130530

3. Alda M. The environmental, social, and governance (ESG) dimension of firms in which social responsible investment (SRI) and conventional pension funds invest: The mainstream SRI and the ESG inclusion // Journal of Cleaner Production. 2021. Vol. 298, 20 May. https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2021.126812

4. Vilas P., Andreu L., Sarto J. L. Cluster analysis to validate the sustainability label of stock indices: An analysis of the inclusion and exclusion processes in terms of size and ESG ratings // Journal of Cleaner Production. 2022. Vol. 330, 1 January. https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2021.129862

5. Kluza K., Ziolo M., Spoz A. Innovation and environmental, social, and governance factors influencing sustainable business models – Meta-analysis // Journal of Cleaner Production. 2021. Vol. 303, 20 June. https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2021.127015

6. Иваницкий В. П., Петренко Л. Д. Развитие ответственных инвестиций в соответствии с концепцией устойчивых финансов // Journal of New Economy. 2020. Т. 21. № 4. С. 63–78. https://doi.org/10.29141/2658-5081-2020-21-4-4

[17] Отчеты об устойчивом развитии Полиметалла. URL: https://www.polymetalinternational.com/ru/sustainability/our-progress/data-center/

[18] ООО «АККЕРМАНН ЦЕМЕНТ». URL: https://www.akkermann.ru/

7. Тарханова Е. А., Фрицлер А. В. «Зеленое» финансирование: глобальные представления и обзор российской практики // Journal of New Economy. 2020. Т. 21. № 4. С. 45–62. https://doi.org/10.29141/2658-5081-2020-21-4-3
8. Львова Н. А. Ответственные инвестиции: теория, практика, перспективы для Российской Федерации // Научный журнал НИУ ИТМО. Сер. «Экономика и экологический менеджмент». 2019. № 3. С. 56–67. https://doi.org/10.17586/2310-1172-2019-12-3-56-67
9. Данилов Ю. А. Концепция устойчивых финансов и перспективы ее внедрения в России // Вопросы экономики. 2021. № 5. С. 5–25. https://doi.org/10.32609/0042-8736-2021-5-5-25
10. Дубовицкая Е., Пастухова Е., Донник Г., Фегецин А. Надзор за ESG вопросами: руководство для директоров. PwC. URL: https://www.pwc.ru/ru/publications/collection/esg-guidebook-russian.pdf
11. Карапетян Ю. Устойчивость обрастает стандартами. https://www.kommersant.ru/doc/4985825
12. Бик С. И. ESG-трансформация банков и предприятий: вектор на устойчивое развитие // Экология производства. 2022. № 1 (январь). С. 50–61.
13. Иванов О. Перспективы «зеленой» секьюритизации в России // Энциклопедия российской секьюритизации 2020. С. 130–134. URL: http://russecuritisation.ru/files/securitization/sec-2020.pdf
14. Кузнецов Н. М. Рациональное электропотребление на горных предприятиях // Труды Кольского научного центра РАН. 2011. № 1(4). С. 128–135.
15. Валько Д. В. Циркулярная экономика: понятийный аппарат и диффузия концепции в отечественных исследованиях // Научный журнал НИУ ИТМО. Сер. «Экономика и экологический менеджмент». 2019. № 2. С. 42–49. https://doi.org/10.17586/2310-1172-2019-12-2-42-49
16. Мельник В. В., Карпенко М. С. Актуальные аспекты организации энергосбережения на горных предприятиях // ГИАБ. 2016. № 3. Спец. выпуск 10. М.: Горная книга, 2016. 16 с.

Статья поступила в редакцию 29 мая 2022 года

УДК 504.06+658 http://doi.org/10.21440/2307-2091-2022-3-146-155

The influence of ESG-factors on the investment attractiveness of a mining enterprise

Lyudmila Anatol'evna MOCHALOVA*
Ol'ga Sergeevna EREMEEVA**
Ol'ga Leonidovna PASKAR'***

Ural State Mining University, Ekaterinburg, Russia

Abstract

Relevance. The article raises the issue of ensuring the investment attractiveness of mining enterprises based on ESG factors. The focus is not on the economic effects traditionally of interest to investors in the form of greater returns on invested investments, but on social and environmental benefits that increase the well-being of society.

The purpose of the study was to consider the features of the influence of ESG factors on the investment attractiveness of a mining enterprise. Analysis, synthesis, observation, study of various sources of information were used as research methods.

As a result of the study, the concepts of responsible investment and sustainable finance were studied, the sources of ESG investment criteria were identified, as well as the essence of the ESG taxonomy. The "Magic Triangle of Social Investment" was contrasted with the "Magic Triangle of Sustainable Finance". The article notes that the right decision regarding the choice of an object for investing in the mining sector is helped by investors with stock sustainability indices formed on the basis of social and "green" bonds, as well as ESG ratings (rankings) created by rating agencies based on publicly available information on sustainability, social development and climate neutrality of organizations. In order to improve the ESG rating and attract sustainable finance, mining enterprises create and publish non-financial reports on sustainable development, corporate social responsibility and regulation of greenhouse gas emissions. As the main problems in promoting ESG investment in Russia, the authors name an insufficient number of responsible investors and little government support for issuers of sustainable financial instruments.

Conclusion. Russian mining enterprises need an ESG transformation that allows them to transform in organizational, managerial and technical and technological terms, rebuild their business processes in terms of their greening and socialization, and thereby attract more sustainable finance. In turn, government policy should be focused on stimulating the growth of responsible investors and supporting organizations issuing sustainable financial instruments.

Keywords: responsible investing, sustainable finance, investors, ESG-factors, ESG-rating, taxonomy of ESG-projects, non-financial reporting, sustainability stock indexes, social and "green" bonds, mining enterprises.

REFERENCES

1. Startseva O. P. 2021, Possibilities of "green" financing of industrial projects. Fundamental research and applied development of the processes of processing and disposal of technogenic formations: Proceedings of the V Congress with international participation and the scientific and technical conference of young scientists "TECHNOGEN-2021". Ekaterinburg, pp. 43–52. (*In Russ.*) https://doi.org/10.34923/technogen-ural.2021.69.75.007
2. Litvinenko V., Bowbrick I., Naumov I., Zaitseva Z. 2022, Global guidelines and requirements for professional competencies of natural resource extraction engineers: Implications for ESG principles and sustainable development goals. *Journal of Cleaner Production*, vol. 338. https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2022.130530
3. Alda M. 2021, The environmental, social, and governance (ESG) dimension of firms in which social responsible investment (SRI) and conventional pension funds invest: The mainstream SRI and the ESG inclusion. *Journal of Cleaner Production*, vol. 298. https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2021.126812
4. Vilas P., Andreu L., Sarto J. L. 2022, Cluster analysis to validate the sustainability label of stock indices: An analysis of the inclusion and exclusion processes in terms of size and ESG ratings. *Journal of Cleaner Production*, vol. 330. https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2021.129862
5. Kluza K., Ziolo M., Spoz A. 2021, Innovation and environmental, social, and governance factors influencing sustainable business models – Meta-analysis. *Journal of Cleaner Production*, vol. 303. https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2021.127015
6. Ivanitsky V. P., Petrenko L. D. 2020, Development of responsible investment within the concept of sustainable finance. *Journal of New Economy*, vol. 21, no. 4, pp. 63–78. (*In Russ.*) https://doi.org/10.29141/2658-5081-2020-21-4-4
7. Tarkhanova E. A., Fritsler A. V. 2020, "Green" financing: Global understandings and Russian practices review. *Journal of New Economy*, vol. 21, no. 4, pp. 45–62. (*In Russ.*) https://doi.org/10.29141/2658-5081-2020-21-4-3
8. Lvova N. A. 2019, Responsible investments: Theory, practice, prospects for the Russian federation. *Nauchnyy zhurnal NIU ITMO. Ser. «Ekonomika i ekologicheskiy menedzhment»* [Scientific journal NRU ITMO. Series "Economics and Environmental Management"], no. 3, pp. 56–67. (*In Russ.*) https://doi.org/10.17586/2310-1172-2019-12-3-56-67
9. Danilov Yu. A. 2021, The concept of sustainable finance and the prospects for its implementation in Russia. *Voprosy ekonomiki* [Economic questions], no. 5, pp. 5–25. (*In Russ.*) https://doi.org/10.32609/0042-8736-2021-5-5-25
10. Dubovitskaya E., Pastukhova E., Donnik G., Fegetsin A. Oversight of ESG matters: A guide for directors. PwC. *(In Russ.)* URL: https://www.

✉lyudmila.mochalova@m.ursmu.ru
https://orcid.org/0000-0002-0983-826X
** 206081@m.ursmu.ru
***212831@m.ursmu.ru

pwc.ru/ru/publications/collection/esg-guidebook-russian.pdf
11. Karapetyan Y. Sustainability is acquiring standards. *(In Russ.)* https://www.kommersant.ru/doc/4985825
12. Bik S. I. 2022, ESG-transformation of banks and enterprises: A vector for sustainable development. *Ekologiya proizvodstva* [Ecology of production], no. 1, pp. 50–61. (*In Russ.*)
13. Ivanov O. Prospects for "green" securitization in Russia. Encyclopedia of Russian securitization, pp. 130–134. (*In Russ.*) URL: http://russecuritisation.ru/files/securitization/sec-2020.pdf
14. Kuznetsov N. M. 2011, Rational power consumption at mining enterprises. *Trudy Kol'skogo nauchnogo tsentra RAN* [Proceedings of the Kola Scientific Center of the Russian Academy of Sciences], no. 1 (4), pp. 128–135. (*In Russ.*)
15. Валько Д. В. Circular economy: Definitions and diffusion of the concept in Russian research. *Nauchnyy zhurnal NIU ITMO. Ser. «Ekonomika i ekologicheskiy menedzhment»* [Scientific journal NRU ITMO. Series "Economics and Environmental Management"], no. 2, pp. 42–49. (*In Russ.*) https://doi.org/10.17586/2310-1172-2019-12-2-42-49
16. Melnik V. V., Karpenko M. S. 2016, Topical aspects of the organization of energy saving at mining enterprises. *Gornyy informatsionno-analiticheskiy byulleten' [Mining Information and Analytical Bulletin]*, no. 3, special issue 10, 16 p. (*In Russ.*)

The article was received on May 29, 2022