

ОРИГИНАЛЬНАЯ СТАТЬЯ



DOI: 10.26794/1999-849X-2021-14-4-85-95
УДК 336.7(045)
JEL G2

Особенности управления банками ESG-рисками

В.Д. Смирнов

Финансовый университет, Москва, Россия
<https://orcid.org/0000-0002-1243-5349>

АННОТАЦИЯ

Предмет исследования – отношения банков с корпоративными заемщиками для обеспечения устойчивого развития обеих сторон сотрудничества исходя из задачи кредитных организаций генерировать прибыль, а клиентов минимизировать воздействие на окружающую среду. *Цель статьи* – установление инструментов и методов управления банками рисками экологического характера, возникающими у компаний, которые заимствуют или собираются привлечь средства у банка. Результатами исследования стали определение роли банков в содействии движению своих корпоративных клиентов и общества к устойчивому развитию, выявление количественных и качественных показателей вероятных рисков и преимуществ в кредитной работе. Обосновано, что в современных условиях банкам целесообразно балансировать при принятии решений о предоставлении кредитов между традиционными заемщиками и компаниями «зеленой» экономики, имея в виду, что риски изменения климата по-разному отражаются на деятельности экономических субъектов. Сформулированы рекомендации банкам по управлению указанными рисками. *Сделаны выводы* о том, что развитие корпоративных клиентов банков в соответствии с принципами экологического, социального и корпоративного управления (ESG) будет положительно отражаться на финансовых результатах компаний и устойчивости банков.

Ключевые слова: устойчивое развитие; риски; эффективность банков; экология; экологическое, социальное и корпоративное управление; ESG

Для цитирования: Смирнов В.Д. Особенности управления банками ESG-рисками. *Экономика. Налоги. Право.* 2021;14(4):85-95. DOI: 10.26794/1999-849X-2021-14-4-85-95

ORIGINAL PAPER

Features of ESG Risk Management by Banks

V.D. Smirnov

Financial University, Moscow, Russia
<https://orcid.org/0000-0002-1243-5349>

ABSTRACT

The subject of the study is the relationship of banks with corporate borrowers to ensure the sustainable development of both sides of cooperation based on the tasks of credit institutions to generate profit and contribute to the achievement of minimal environmental impact by customers. *The purpose of the article* is to establish tools and methods for banks to manage environmental risks arising from companies that borrow or are going to raise funds from the bank. The results of the study were to determine the role of banks in promoting the movement of their corporate clients and society towards sustainable development, to identify quantitative and qualitative indicators of likely risks and advantages on credit work. It is proved that in modern conditions, it is advisable for banks to balance when making decisions on granting loans between traditional borrowers and companies of the “green” economy, bearing in mind that the risks of climate change affect economic entities in different ways. Recommendations to banks on the management of these risks are formulated. *It is concluded* that the strategic development of corporate clients of banks in accordance with the principles of environmental, social and corporate governance (ESG) will have a positive impact on the financial results of companies and the stability of banks.

Keywords: sustainable development; risks; efficiency of banks; ecology; environmental, social and corporate governance; ESG

For citation: Smirnov V.D. Features of ESG risk management by banks. *Ekonomika. Nalogi. Pravo = Economics, taxes & law.* 2021;14(4):85-95. (In Russ.). DOI: 10.26794/1999-849X-2021-14-4-85-95

© Смирнов В.Д., 2021

УСТОЙЧИВОЕ РАЗВИТИЕ: НОВАЯ ОБЩЕСТВЕННАЯ ПАРАДИГМА

Происходящие в мире с конца XX в. процессы глобализации хозяйствования и реализации принципов международного разделения труда и открытой экономики способствуют росту производства товаров, снижению их себестоимости, увеличению занятости населения. Однако в обществе одновременно обостряются проблемы социального развития, увеличивается неравенство людей, загрязняется окружающая среда.

Особенно ярко это проявляется в странах со зрелыми рынками, где за этот период цены с учетом инфляции на одежду, мебель, связь и отдых снизились на 30–43%, на еду остались примерно на том же уровне, а на медицинские услуги, жилье и образование, наоборот, увеличились на 19–52% [1]. Сложилась ситуация, при которой правительства уже не могут обеспечивать благополучие своих граждан посредством выделения средств из государственных бюджетов, хотя и выросших в результате повышения уровня налогообложения и увеличения государственного долга, и оградить их от современных негативных тенденций, превалирующих в обществе, среди которых выделяются снижение уровня коллективной защиты, в том числе уменьшение роли профсоюзов, и повышение значимости принятия индивидуальных решений в обеспечении будущего каждого человека.

В результате люди стали проявлять недовольство, которое правительства пытаются погасить усилением государственного регулирования хозяйственной жизни, побуждая частный сектор учитывать интересы людей через ужесточение антимонопольного законодательства, принятие как запретительных, так и мотивационных мер по охране окружающей среды, повышение налоговой дисциплины. В то же время частные компании не остаются в стороне от принимаемых правительствами мер, увеличивая спрос на свою продукцию, а также повышая ее привлекательность для инвесторов, предпочитающих иметь дело с организациями, вставшими на путь устойчивого развития, потому что компании со стабильно высокими экологическими и социальными показателями достигли в 2013–2020 гг. в 3,7 раза большей операционной рентабельности, чем компании с более низкими такими индексами, и обеспечили в 2,6 раза более высокую среднегодовую отдачу акционерам на капитал [2].

Население развивающихся стран, где за последние 30 лет 1 млрд человек вышли из состояния бедно-

сти, начинает осознавать степень несовершенства окружающего мира [3] и предъявлять более высокие требования к состоянию своей среды обитания, в которой далеко не все, что ранее считалось нормальным, в современных условиях приемлемо для них.

Укрепившееся в последние годы представление людей о том, что глобальное сообщество должно существенно измениться, стать более равноправным и предоставлять больше возможностей для живущих и будущих поколений, а также осознание того, что изменения в обществе и природе, носящие инерционный характер, требуют принятия важных мер по изменению сложившейся ситуации для того, чтобы не наносить ущерба экономическому росту в долгосрочной перспективе. Анализ изменений, происходящих в окружающей среде, экономике и обществе, приводит экспертов к выводу, что «в ближайшие годы мы, вероятно, увидим их глобальные социально-экономические последствия, которые затронут людей, созданные ими материальные ценности, экологию, а также экономические системы. Эти последствия будут нелинейными, поскольку естественные границы систем нарушаются, и будут иметь побочные эффекты. Более того, воздействие на общество, вероятно, будет регрессивным, затронув наиболее экономически уязвимые слои общества» [3].

Указанные обстоятельства постепенно сформировали новый подход к процессу совершенствования общества и частного бизнеса, который определяется как устойчивое развитие, предусматривающее ответственное отношение к природе, благоприятное сосуществование с социумом, на территории которого находятся организации, а также к выстраиванию внутри и вне организации этически правильных отношений, называемых в зарубежной литературе *Environment, Social and Governance — ESG*¹. Такой образ действий бизнеса нередко определяется как социально ответственное поведение.

От компаний ожидают уважительное отношение к традициям и обычаям людей, которые живут в регионе их функционирования, содействие развитию местной культуры и образования, выплата налогов в местные бюджеты в соответствии с законодательством. Многие компании принимают кодекс этического поведения, предусматривающий честную конкуренцию, недискриминационную модель найма

¹ *ESG (Environmental, Social, Governance)* — экологические, социальные и управленческие критерии, в соответствии с которыми обеспечивается управление устойчивым развитием.

персонала, справедливую систему оплаты труда работникам, обеспечение равных возможностей для их карьерного роста, кооперацию с поставщиками, соблюдающими указанные принципы. Если реализация вышеприведенных мер часто не представляет для компании большого труда, особенно если без их внедрения не удастся получить крупный заказ и установить долгосрочные отношения с покупателями, а также не требует больших финансовых затрат и носит локальный характер, то мероприятия по защите окружающей среды, как правило, весьма капиталоемки и продолжительны. При этом бездействие экономического субъекта или проведение в жизнь природоохранных мероприятий имеют эффект экстерриториальности, так как негативные или позитивные последствия от их проведения имеют ощутимый и быстрый эффект в регионе размещения предприятия, а если оно крупное, то и на всю страну, континент или планету.

Изменение климата оказывает влияние на пять социально-экономических систем: качество жизни, работоспособность, продовольственные системы, материальные активы, инфраструктурные услуги и экологию [4]. Именно поэтому понятие устойчивого развития в контексте ESG-повестки превратилось в общественную парадигму, а деятельность бизнес-структур по минимизации воздействия на климат имеет большое значение не только для самих компаний, но и для общества, и природы в целом.

ESG-РИСКИ

Состояние окружающей среды продолжает ухудшаться быстрыми темпами, и, как показывает палеоклиматическая история за последние 65 млн лет, рост температуры продолжается, несмотря на активные усилия государств по обеспечению нейтральности углеродной эмиссии, потому что природные процессы имеют большую инерцию [4]. Общество стало в последние годы обращать больше внимания на влияние промышленного производства на окружающую среду, поскольку использование ископаемого топлива и ведение сельского хозяйства оказывают на нее негативное влияние. Так, в 2017 г. они стали источниками 56% выбросов метана в атмосферу, создав дисбаланс в способности Земли его поглощать. Хотя объема метана в атмосфере намного меньше, чем углекислого газа, он поглощает тепловое инфракрасное излучение гораздо эффективнее и, как следствие, воздействует на глобальное по-

тепление в 86 раз сильнее на единицу массы, чем CO_2 в 20-летний период времени и 28 раз сильнее в течение 100 лет [5].

Углеродный газ сохраняется в атмосфере сотни лет. Но процесс увеличения его количества может остановиться только при условии, что мероприятия по снижению парникового эффекта примут масштабный и необратимый характер. Преобразование климата (увеличение температуры воздуха у земной поверхности, изменение силы и направления ветров, плодородности земли, повышение уровня океанов и затопление прибрежных территорий и т.д.) радикально меняют представления ученых о существующих рисках и их актуальности: инженерные параметры инфраструктурных объектов и жилья должны пересматриваться, чтобы они могли выстоять в новых условиях и обеспечить безопасность проживания людей. Повышение температуры существенно снижает возможности по получению питьевой воды, без которой люди не могут жить. Ухудшение условий обитания влияет и на людей (в их восприятии как фактора производства), которые не смогут работать, например, при высоких температурах вне помещений, а внутри них будет требоваться намного больше кондиционированного воздуха для обеспечения условий для плодотворной работы. «При этом переход обстоятельств в новое качество возможен при преодолении каких-то пороговых значений в окружающей среде, которые никто не может определить» [4], что очень опасно, так как человек может существовать в очень узких диапазонах параметров окружающей среды по температуре и кислороду, т.е. жизнеспособная для человека ниша на Земле очень ограничена и разрушать ее нельзя.

Кроме физических эффектов изменения климата, имеются еще и его побочные регуляторные последствия вследствие принятия правительствами мер ограничения углеродной эмиссии в ответ на требования общества, т.е. избирателей:

- в ЕС с 2005 г. действует система торговли квотами выбросов парниковых газов, которая покрывает 40% от общего объема выбросов, и ЕС планирует ввести пограничный углеродный корректирующий механизм² с целью достижения углеродной нейтральности к 2050 г.;
- КНР, на которую приходится 30% общемирового объема эмиссии CO_2 , ориентируется на дости-

² Бизнес декарбонизируется на бумаге и в корпоративных отчетах. Коммерсант. 15.02.2021. URL: <https://www.kommersant.ru/doc/4691458> (дата обращения: 15.02.2021).

жение этой цели к 2060 г., и уже в настоящее время активно вводит в эксплуатацию ветровые и солнечные электростанции, превышая в два раза на начало 2020 г. по этому индикатору США — 15% эмиссии CO₂³;

- ряд европейских государств и штатов в Северной Америке установили запреты на продажу автомобилей с двигателями внутреннего сгорания, которые начнут действовать уже через 10–15 лет.

В Российской Федерации, на которую приходится 4,5% глобальной эмиссии CO₂ (расчет автора), в последние годы усилилась ответственность компаний за соблюдение экологических норм и согласно текущей версии проекта федерального закона «Об ограничении выбросов парниковых газов на территории России» компании должны будут ввести в действие соответствующую отчетность, хотя и не предусмотрено введение платы за их выбросы⁴. Вместе с тем в рамках экспериментального регулирования выбросов парниковых газов в Сахалинской области в начале 2022 г. должна осуществиться первая сделка с углеродными единицами⁵, а в своем послании Федеральному собранию 21 апреля 2021 г. Президент Российской Федерации призвал принять меры к снижению парниковой эмиссии в течение следующих 30 лет до уровня меньше, чем в ЕС.

Понятно желание российского государства не обременять бизнес дополнительными денежными выплатами, которые снижают возможности компаний по финансированию инвестиций и развитию новых производств и созданию рабочих мест. Однако, если принять во внимание предпочтения розничных потребителей, а также нацеленность на экспорт значительной части производственных мощностей предприятий топливно-энергетического, металлургического, химического, сельскохозяйственного комплексов страны и ограничения, вводимые другими странами по «углеродному следу» импортируемой ими продукции, бизнес вынужден учитывать эти обстоятельства, и у него не получается абстрагироваться от общемировой тенденции к экологизации произ-

водства. И если даже при производстве и продажах товаров в Российской Федерации российские компании не будут нести потери от углеродного налога, то при экспорте они ощутят негативные последствия от его введения в полной мере из-за уменьшения получаемой прибыли. Консалтинговая компания KPMG оценивает ежегодную дополнительную финансовую нагрузку на российский экспорт при реализации европейского проекта *Green Deal* в период 2020–2030 гг. в 4–8 млрд евро⁶.

Целесообразно учитывать, что поддержка государства развития экологически чистых производств не может длиться долго. Как правило, она оказывается на этапе начала потребления соответствующего продукта, чтобы создавать мотивацию у потребителей. Но когда масштабы производства увеличиваются, себестоимость продукции соответственно снижается до приемлемого для бизнеса уровня и появляется возможность продажи такого продукта по рыночным ценам, такая поддержка минимизируется или полностью отменяется, как, например, это происходит в КНР в отношении госсубсидий на электроавтомобили, ветровые и солнечные электростанции.

В Российской Федерации возврат инвестиций в создание возобновляемых источников энергии промышленного масштаба, которые осуществляются по договорам поставки мощности в единую энергосистему, гарантируется через механизм повышенных платежей потребителей за все используемые мощности в стране, что, естественно, не нравится как потребителям, так и создателям энергогенерации других типов. Реагируя на это недовольство, Минэнерго решило в 2021 г. сократить объем новой программы строительства «зеленой» генерации после 2025 г. на 30%, чтобы удержать рост энергоцен в стране на уровне инфляции. В результате нагрузка на энергорынок до 2035 г. в рамках программы возобновляемых источников энергии снизится до 306 млрд руб., а до 2050 г. — до 545 млрд руб.⁷

Еще одним видом рисков, связанных с природными изменениями и катаклизмами, являются нарушения логистических цепочек, которые уменьшают надежность сложившейся системы поставок сырья и материалов, имеющей глобальный характер, что застав-

³ Сайт газеты «Ведомости». 21.04.2021. Китай поставил рекорд по вводу ветровых электростанций. URL: <https://www.vedomosti.ru/opinion/articles/2021/01/21/855023-kitai-rekord>.

⁴ Сайт газеты «Ведомости». 13.04.2021. Регулирование парниковых газов в России начнется со следующего года. URL: <https://www.vedomosti.ru/economics/articles/2021/04/13/865842-regulirovanie-vibrosov>.

⁵ Сайт газеты «Коммерсант». 15.02.2021. Бизнес декарбонизируется на бумаге и в корпоративных отчетах. URL: <https://www.kommersant.ru/doc/4691458>.

⁶ Сайт журнала «Вестник АТОМПРОМ». 2021;(7). Углеродный гамбит. URL: <https://atomvestnik.ru/2020/07/04/uglerodnyj-gambit>.

⁷ Правительство сэкономит на зеленой энергии. Коммерсант. 19.01.2021. URL: https://www.kommersant.ru/doc/4653018?from=doc_vrez (дата обращения: 13.04.2021).

ляет их потребителей искать местные альтернативы. Интернациональная система снабжения сложилась в результате углубления международного разделения труда, существенно усилившего специализацию предприятий на производстве одного вида продукции, обеспечивая максимальное снижение себестоимости товара при максимальном объеме производства, которое позволяет его автоматизировать. В то же время концентрация производства в одном или нескольких местах поставщика товара для всего глобального рынка увеличивает зависимость потребителей как от благополучия поставщика, так и от состояния путей доставки товара. Рост производства товара в одном месте ведет к увеличению объемов его перевозки, что подталкивает логистические компании к увеличению объема разовой транспортировки через повышение грузоподъемности судов для снижения себестоимости перевозки одного контейнера. В результате глобальная транспортная инфраструктура оказывается в ряде случаев не всегда готовой к таким изменениям: когда 400-метровый контейнеровоз *Ever Given* сел мель в Суэцком канале весной 2021 г., концепция обеспечения надежности поставки и практика работы с колес для минимизации складского обслуживания и уменьшения оборотного капитала заказчика таких товаров потребовали серьезного переосмысления.

Отсутствие товара означает невозможность производства генерировать прибыль, что представляет намного большую угрозу компании, нежели экономия на цене товара, производящегося высокоспециализированной компанией, и на стоимости его перевозки. В результате, очевидно, произойдет диверсификация мест производства сырья и материалов и путей их доставки даже в ущерб цене, но для повышения надежности самой доставки товара, в том числе за счет уменьшения риска срыва поставки из-за погодных аномалий, что обеспечит как выполнение обязательств перед заказчиками, так и генерирование запланированной прибыли.

Необходимо также отметить, что не все экологически выверенные решения и продукты всегда и полностью способны заменить традиционные товары. Так, возобновляемые источники энергии не смогли зимой 2020/2021 гг. удовлетворить возросшие потребности в электроэнергии и тепле в США и Европе из-за необычных погодных условий.

ОТНОШЕНИЕ БАНКОВ К ESG-РИСКАМ

Риски, связанные с изменением климата, многочисленны и сложны. Поэтому для простоты рассмо-

трения они часто подразделяются на физические риски и риски переходного периода. Физический риск определяется как риск, который возникает в результате материального, операционного или системного обесценения экономической деятельности и соответствующего воздействия шоков и стрессов, связанных с изменением климата, на состояние активов. Переходный риск определяется как риск, связанный с неопределенными финансовыми последствиями, которые могут возникать в результате перехода к экономике с нулевыми чистыми выбросами. Эти риски могут появляться, например, из-за изменений в политике, технологических прорывов и изменений потребительских предпочтений и социальных норм⁸.

Соответственно банкам, занимающимся кредитованием корпораций, целесообразно учитывать как риски физической потери/разрушения объектов кредитования или неспособности производить продукцию в течение какого-то времени вследствие изменений климата (как, например, это случилось в феврале-марте 2021 г. в США, когда заводы таких гигантов, как *Ineos*, *LyondellBasell*, *Formosa Plastics* и *Dow Chemical*, из-за проблем с электроснабжением на фоне аномальных заморозков были вынуждены приостановить работу своих установок⁹), так и риски неудовлетворенности потребителем продуктом, который производит заемщик на прокредитованном банком объекте, в связи с несоответствием процесса его производства мировым экологическим и этическим стандартам, а также риски потенциального обложения продукции заемщика углеродным налогом внутри страны или при его поставке за рубеж. Несомненно, что реализация указанных рисков негативно влияет на финансовые показатели объекта кредитования и на способность заемщика погасить кредит.

Очевидно, что задачей банков как одного из важных институтов социально-экономической системы любого общества, так и одного из основных каналов перераспределения временно свободных денежных средств, привлеченных от населения и компаний, является их направление через кредитование в те проекты, которые уменьшают парниковый эффект

⁸ Managing climate related risk in the U.S. financial system. Climate-Related Market Risk Subcommittee, Market Risk Advisory Committee of the U. S. Commodity Futures Trading Commission. 2020:165. ISBN 978-0-578-74841-2.

⁹ Полибезразмеры. Коммерсант. 06.04.2021. URL: <https://www.kommersant.ru/doc/4761023> (дата обращения: 06.04.2021).

на действующих производствах, сводя его к углеродной нейтральности на данном объекте, или в проекты с нулевой эмиссией указанных вредных газов. Многие банки принимают для этого свои программы устойчивого развития. Однако большинство из них сосредоточено на решении вопросов этического управления и соблюдения интересов окружающего социума (см., например, соответствующие документы Сбербанка¹⁰, Газпромбанка¹¹ и банка ВТБ¹²). Мало у кого из них имеются положения о противодействии загрязнению окружающей среды не через переход на электронный документооборот, а путем исключения возможности кредитования проектов, которые допускают образование парникового эффекта в результате своей деятельности. В лучшем случае речь идет о кредитовании проектов по снижению негативного воздействия на экологию действующих объектов или проектов по возобновляемой энергетике, что, конечно, тоже хорошо. Однако некоторые банки, например *HSBC*, идут намного дальше и исключают из потенциальных объектов кредитования производство энергетических углей, используемых для выработки электроэнергии¹³, реализацию нефтяных и газовых проектов в Арктике, строительство новых нефтяных сланцевых объектов и т.п., что более радикально влияет на изменение ситуации с экологией в лучшую сторону.

Представляется, что основной проблемой кредитных институтов при рассмотрении заявок на предоставление займов на проекты, которые имеют или могут иметь негативное воздействие на окружающую среду, является то, что изменение предпочтений рынка к производимому проектом продукту или регуляторные нововведения могут быстро и сильно обесценить этот актив за счет резкого падения спроса на его продукцию или введения обременительного финансового регулирования. Как следствие, у такого проекта возникнут осложнения с денежным потоком, за счет которого и возвращаются займы, а также, скорее всего, существенно снизится оценка обеспечения по кредиту, если оно также имеет привязку к негативному экологическому эффекту. В свою очередь такие

события ухудшат состояние кредитного портфеля, что повлечет увеличение провизий, а следовательно, снижение прибыли банка, его рентабельности и доходности на капитал, т.е. показателей, показывающих уровень экономического здоровья банка. Иными словами, «плохие» с точки зрения экологии кредиты не способствуют обеспечению благополучия банка, а если таких кредитов и банков много, то и всей банковской системы. Именно поэтому учет *ESG*-рисков очень важен для банков.

Деятельность банков во многом отражает отраслевую специфику страны, в которой они работают. Так, в Российской Федерации у трех крупнейших банков (Сбербанка, Банка ВТБ и Газпромбанка) на нефтяную, газовую и металлургическую промышленность приходилось по состоянию на 30 сентября 2020 г. соответственно 16,61, 18 и 37,92% всего кредитного портфеля [6]. Очевидно, что при быстром негативном изменении ситуации в этих отраслях промышленности банки понесут большие потери, а если это будут крупные банки, то и вся банковская система. Вместе с тем, с одной стороны, необходимо учитывать, что сроки корпоративного кредитования российских банков, как, впрочем, и других банков в мире, находятся в диапазоне одного-трех лет, что позволяет им постепенно без риска дефолта по текущим кредитам менять подход к финансированию деятельности компаний, которые оказывают негативное влияние на окружающую среду. С другой стороны, не так легко найти альтернативные указанным проектам «зеленые» объекты кредитования или ориентировать предприятия из указанных отраслей на уменьшение парникового эффекта с одновременным сохранением доходной базы для банков.

Для оценки таких рисков необходимы всеобъемлющие критерии, посредством которых предприятия и банки могли бы достаточно четко корректировать свою деятельность с тем, чтобы продолжать генерировать прибыль в изменившихся условиях. Наличие таких измерителей очень важно, так как после идентификации риска необходимо определить ущерб, наносимый его реализацией для того, чтобы меры по его уменьшению/предотвращению были сопоставимы с потенциальной угрозой. Это нужно как предприятию, нуждающемуся в заемных ресурсах для своего развития, так и банку, рассматривающему возможность предоставления предприятию средств. В настоящее время единственным общепринятым количественным объективно проверяемым показателем экологи-

¹⁰ Сайт Сбербанка. URL: <https://www.sberbank.com/ru/sustainability>.

¹¹ Сайт Газпромбанка. URL: https://www.gazprombank.ru/upload/files/iblock/d9b/Politika-Banka-GPB-_AO_-poustoychivomu-razvitiyu_08042021.pdf.

¹² Сайт ВТБ. URL: <https://csr2019.vtb.ru>.

¹³ URL: <https://www.hsbc.com/who-we-are/our-climate-strategy/sustainability-risk>.

ческого риска является цена тонны углекислого газа, эмитируемого предприятием.

В мире на настоящий момент по-разному оцениваются «истинные социальные издержки выбросов парниковых газов»¹⁴. Так, в ЕС, где торговля квотами на CO₂ развивается с 2005 г., цена за метрическую тонну CO₂ в европейской Системе торговли квотами на выбросы в апреле 2021 г. составляла 51,1 долл. США, в КНР — 6,3 долл. США, в среднем по миру — 11,1 долл. США. В эксперименте на Сахалине планируется установить цену в диапазоне 0,15–2 тыс. руб. При этом в случае оценки компании международными агентствами или инвесторами возможные затраты на парниковые выбросы будут учитываться вне зависимости от того, несутся ли такие расходы на национальном уровне или не несутся¹⁵.

Заслуживает внимания следующий парадокс: с одной стороны, растущие объемы парниковых выбросов негативно влияют на климат планеты, инициируя производство энергии из возобновляемых источников, которые прямо не эмитируют углеродный газ (как электроавтомобили, например), но, с другой стороны, погодные аномалии существенно затрудняют работу таких источников энергии, что свидетельствует об их недостаточной надежности, особенно в экстремальных условиях, что в свою очередь доказывает необходимость сохранения производства энергии из полезных ископаемых.

В этих обстоятельствах система торговли квотами на парниковые выбросы является разумным компромиссом, который, побуждая владельцев экологически вредных производств тратить на покупку этих квот, экономически их стимулирует (что часто более эффективно, чем административное принуждение) снижать углеродное давление на природу, соответствующим образом изменяя свои производственные процессы, но в то же время продажа этих квот экологически чистыми компаниями позволяет последним финансировать расширение своей деятельности и повышать ее эффективность, которая часто ниже традиционных методов производства энергии или товаров. Кстати, именно продажа парниковых квот позволила компании *Tesla* получить первую за 17 лет деятельности прибыль в 2020 г.

¹⁴ Managing climate related risk in the U.S. financial system. Climate-Related Market Risk Subcommittee, Market Risk Advisory Committee of the U. S. Commodity Futures Trading Commission. 2020:165. ISBN 978-0-578-74841-2.

¹⁵ Коммерсант. 06.04.2021. Углекислый вид на дивиденды. URL: <https://www.kommersant.ru/doc/4761058>.

Улучшение экологичности производства требует не только затрат, но и является способом повышения его эффективности. Так, корпорация *Occidental Petroleum* запускает крупнейший в мире проект по извлечению 500 тыс. тонн углеродного газа из атмосферы и закачиванию его вместо постоянно дорожающей в цене воды в нефтяные скважины для повышения давления в них с целью увеличения производительности скважин [7].

Для лучшего понимания своей экономической эффективности в изменяющихся условиях многие компании на развитых рынках вводят систему внутренних цен на эмиссию CO₂, влияя на объемы выбросов углерода. Конечно, такие внутренние цены (в Европе средняя медианная цена составляет 27 долл. США, а в Азии — 18 долл. США) ниже рыночных, а также оценок стоимости квот на выбросы парниковых газов организаций по защите окружающей среды (например, фонд *Environmental Defense Fund* полагает, что стоимость для общества эмиссии тонны углекислого газа должна быть не менее 50 долл. США) [8]. Вместе с тем сам факт понимания бизнесом необходимости учета в расчете своих финансовых результатов и планов фактора стоимости загрязнения окружающей среды в понятных для него показателях (таких как рыночная или близкая к ней цена парниковых выбросов) является определенно положительным результатом влияния общества на предпринимателей. Альтернативой имеющейся цене эмиссии парниковых газов может служить субъективная оценка банковских аналитиков или независимые рейтинги экологичности потенциального заемщика. Однако надежность таких оценок пока оставляет желать лучшего, так как мнение аналитика банка или рейтингового агентства зависит от полноты получаемой информации и используемых критериев оценки. Поэтому возможны существенные расхождения в оценках. Так, в июле 2018 г. корреляция между специализированными рейтингами устойчивого развития, которые устанавливают рейтинговые компании *Morgan Stanley Capital International (MSCI)* и *Sustainalytics* в отношении компаний, включенных в *S&P Global 1200 Index*, составляла 0,32%, в то время как у кредитных рейтингов *Moody's* и *S&P Global Ratings* корреляция — 0,90% [9].

При этом необходимо учитывать, что приверженность компаний к устойчивому развитию позволяет им не только минимизировать экологические риски, но и, как отмечают специалисты компании *McKinsey*, на протяжении длительных периодов времени де-

монстрировать более высокие показатели производительности и кредитного рейтинга благодаря пяти факторам: рост выручки, более низкая себестоимость, меньшее количество проблем юридического и регуляторного характера, более высокая производительность, а также оптимизация инвестиций и использования активов [10].

УПРАВЛЕНИЕ ESG-РИСКАМИ

Банки кредитуют только финансово эффективные компании и, наоборот, какой бы «зеленой» не была компания, банк не даст согласия на выдачу ей кредита, если она убыточна, за исключением получения в залог ее акций.

Однако в данном случае имеется риск, что мнение рынка о перспективах такой компании может быстро измениться, стоимость акций резко упадет и обеспечение по кредиту перестанет выполнять роль страховки от невозврата кредита и банкротства убыточной компании. Данный фактор приобретает особое значение, поскольку у банков не такие большие горизонты планирования и терпимость к риску по сравнению с инвесторами вложений в акции. В этом контексте необходимо различать средства, вложенные банками в виде кредитов в «зеленые» проекты, и небанковское финансирование таких проектов.

Как правило, рост акций экологически здоровых компаний сначала зависит от перспективности производимого ими продукта, а затем уже инвесторы берут в расчет фактор популярности идеи охраны окружающей среды у потребителей, которые готовы его покупать даже дороже, чем традиционные аналоги. Дополнительный спрос создают нулевые ставки по банковским депозитам, которые выталкивают сбережения на фондовый рынок. Таким образом, рост стоимости акций на фондовом рынке происходит не в привычной парадигме отражения увеличения объемов производства и обязательно прибыли, а благодаря изменениям в предпочтениях общества и макроэкономическом регулировании. Принимая во внимание вышеизложенное, было бы преждевременно делать выводы о перспективности продукции «зеленых» компаний и об их кредитоспособности на основании роста курса их акций. В конце концов, кредиты возвращаются за счет положительного финансового результата деятельности заемщика, и, если его нет или он мал по сравнению с суммой взятого кредита, банк вряд ли даст положительное заключение по кредитной заявке. Тем более, если

конкурентоспособность продукции экологически чистой компании обеспечивается благодаря государственным субсидиям, поскольку ее себестоимость не позволяет продавать продукцию по рыночной цене, как это происходит с электроавтомобилями и возобновляемой электрогенерацией. Поэтому привлечение необходимых для развития средств «зелеными» компаниями в основном осуществляется с фондовых рынков, на которых доходность акций зависит от дивидендов и роста акций.

Другим источником фондирования деятельности «зеленых» компаний являются облигационные займы, покупателями которых выступают в подавляющем большинстве инвестиционные фонды и частные инвесторы, а не коммерческие банки, для которых нет достаточной обеспеченности возврата средств по таким займам по стандартам регуляторов. Но и в этом случае не совсем понятно, как долго фондовый рынок готов терпеть убыточность эмитента, а государство — продолжать выдавать субсидии, особенно в условиях дефицита бюджета, который усугубляется затратами на обеспечение выхода страны из экономического кризиса. Эта решимость может исчезнуть в один момент под действием неожиданно возникшего фактора или осознания бесперспективности давно существующей ситуации, и первичное снижение стоимости акций вызовет панику у инвесторов, провоцируя катастрофическое падение курса их акций. Поэтому в части долгового (не акционерного) финансирования «зеленых» проектов доминируют облигационные решения, а на кредиты, предоставляемые для улучшения экологии, и на обеспечение устойчивого развития приходилось, например в 2018 г., меньше 20% общего объема долгового финансирования на ESG-цели во всем мире [9]. В Европе в 2019 г. экологические займы брались только на сумму 35 млрд евро, а на прочие цели устойчивого развития компаний — 67 млрд евро [11].

В рамках реализации концепции устойчивого развития банкам необходимо определиться, могут ли они полностью отказываться в кредитах высокоэффективным проектам, находящимся не внутри «зеленой» зоны? Потому что только отказ от долгового финансирования может реально воспрепятствовать или существенно затруднить реализацию такого рода проектов. В то же время если не кредитовать угольную, нефтяную, газовую, химическую, металлургическую и сельскохозяйственную промышленности, производство востребованных экономикой продуктов может существенно осложниться и по-

этому сами банки не смогут зарабатывать деньги, поскольку объем ESG-кредитования хотя и увеличивается, но пока он очень мал [11] и заменить потенциально выбывающие кредиты традиционным компаниям не в состоянии. Более того, представляется, что рынок ESG-кредитов формируется не благодаря повышенному вниманию банков к нему, а является отражением того, что бизнес стал больше заниматься экологическими проектами, а статистика — учитывать такое кредитование отдельно. Банки просто следуют за изменениями, происходящими в предпочтениях промышленности, готовы их поощрять, но не будут отказываться от кредитования иных проектов, генерирующих им значительную долю прибыли. Генеральный директор корпорации *Citigroup* Майкл Корбат отметил в этой связи, что «я не хочу быть на острие копья... Вы (корпоративные клиенты) должны установить эти (экологические) стандарты, внедрить их у себя, и мы Вас поддержим»¹⁶. Этот посыл основывается, в частности, на том, что банкам невозможно одновременно встать на рельсы полностью «зеленого» кредитования, очевидно, им стоило бы исходить из целесообразности ориентировать клиентов на последовательное улучшение своего экологического профиля с учетом того, что по данным *Boston Consulting Group* доля мероприятий по декарбонизации в цене конечного потребительского продукта весьма мала и составляет в автомобилях и модных изделиях меньше 2%, в продуктах питания — менее 4%, в жилых домах — менее 3% и в бытовой электронике — менее 1%. При этом 30–40% снижения эмиссии углеродного газа может быть достигнуто за счет недорогих, уже доказавших свою эффективность технологий¹⁷. В результате и производители, и банки, и потребители могут достигать своих целей. Специальные исследования показывают, что в США, например в 1991–2008 гг., компании получали на свои ESG-проекты займы по меньшей ставке, чем на другие проекты [12], а на развивающихся рынках в 2011–2017 гг. ESG-активность не влияла на цену фондирования, хотя несколько уменьшала стоимость привлекаемого акционерного капитала и увеличивала капитализацию банка [13].

Проблема банков при реализации целей ESG, и прежде всего при решении вопросов климатической повестки, состоит в том, что эффект от них

в краткосрочном плане может быть отрицательным, хотя в долгосрочной перспективе он будет положительным как с точки зрения финансового результата, так и устойчивого развития банка. Поэтому крайне трудно преодолеть начальный период реализации программы устойчивого развития, для облегчения которого банки принимают решения так называемого переходного периода, когда исключаются радикальные предложения об отказе от кредитования «незеленых» проектов и работа с ними сосредоточивается на снижении уровня загрязнения окружающей среды, а уже затем — на достижении углеродной нейтральности. Менеджеры банков, ответственные за политику устойчивого развития, отмечают, что решения по кредитам принимают все-таки независимые от них кредитные департаменты, перед которыми стоит задача зарабатывать деньги в как можно более рентабельных для банка проектах, а экологическая повестка учитывается при этом далеко не всегда [14].

Иными словами, можно констатировать, что отношение банков к экологическим проектам двоякое: с одной стороны, скорее негативное, если они не обеспечивают улучшения финансового результата заемщика, а с другой стороны, позитивное, если даже краткосрочное снижение финансового результата дает в дальнейшем устойчивый положительный эффект по прибыли заемщика. Но в целом такие проекты постепенно получают предпочтение перед другими проектами банков, потому что их сотрудничество с устойчиво развивающимися на базе ESG-принципов клиентами создает основу для устойчивого развития самого банка. Практика показывает, что банки, которые все-таки поддерживают проекты, снижающие загрязнение окружающей среды, могут улучшать свои показатели риска. Так, в последние пять лет у европейских участников Глобального альянса за использование ценностей (*Global Alliance for Banking on Values*) средняя стоимость рисков составила 25 базовых пунктов против 37 у 25 крупнейших по активам европейских банков [11].

Следует отметить, что вопросы устойчивого развития банков подразделяются на существенные и имеющие меньшее значение для достижения финансового результата банка: к первым относятся, например, условия фондирования и отраслевая специфика/диверсификация активных операций банка, а также системный риск-менеджмент, ко вторым — вопросы внутрибанковских отношений, использование непосредственно банком энергетиче-

¹⁶ Sustainability and purpose in banking. The Bank Governance Leadership Network, Tapestry Networks and EY. 2020:24.

¹⁷ The time for climate action is now. Boston Consulting Group. 2021:27.

ческих и водных ресурсов и т.п. Соответственно те банки, которые уделяли в период 2007–2017 гг. большее внимание существенным аспектам устойчивого развития, обеспечили, по данным компании *Deloitte*, на 33% большую отдачу на капитал с учетом риска по сравнению с банками, которые больше внимания уделяли социальным и этическим вопросам [15].

Банки, будучи важной структурной составляющей экономики, не могут не отвечать на запросы общества по устойчивому развитию. Вместе с тем как коммерческие организации, несущие ответственность за сохранение и приумножение временно свободных денежных средств, которые население и бизнес разместили у них, банки вынуждены крайне взвешенно относиться к принятию указанных выше рисков. Банки не могут себе позволить прекратить кредитование предприятий всех отраслей, которые де факто загрязняют окружающую среду, поскольку их продукция востребована обществом, и они являются финансово эффективными, т.е. благонадежными заемщиками, которые приносят банкам доход. В то же время компании, которые производят экологически чистые продукты и не всегда способны получать прибыль в течение продолжительного периода времени или их финансовое благополучие основано на государственных субсидиях, или компании, использующие возобновляемые источники энергии и подвергающиеся угрозе экстремальных погодных условий, вряд ли могут характеризоваться как солидные заемщики.

В этих обстоятельствах банки будут интегрировать ESG-риски в свои системы управления традиционными рисками (кредитными, операционными, ликвидности) для того, чтобы лавировать между ожидаемым усилением давления регуляторов на обеспеченность по ссудам (Базельский комитет по банковскому надзору Банка международных расчетов в своем отчете о влиянии связанных с изменением климата финансовых рисков на банковскую систему в апреле 2021 г. указал на намерение определиться с необходимостью уточнения регулирования банков, в частности требований к капиталу, в свете долгосрочного характера и непредсказуемости изменений климата¹⁸) и желанием уменьшить эти риски, предоставляя кредиты традиционным заемщикам на сокращение ущерба окружающей среде и отыскивая возможности заработать на кредитной поддержке новых, экологически чистых производств.

¹⁸ Climate-related risk drivers. Basel Committee on Banking Supervision. Bank for International Settlements. 2021:39.

И если проблема учета непредсказуемости изменения климата для компаний, использующих традиционные технологии, может решаться банками внедрением в финансовый анализ появившегося количественного показателя оценки риска в виде цены парниковой эмиссии, надеясь на постепенность климатических изменений, то для экологически дружественных предприятий продажа получаемых ими парниковых квот хотя и помогает решать проблему финансовой эффективности, не решает проблему, как оценивать уровень их уязвимости от ухудшения климата, который разрушает их возможности по надежной выработке электроэнергии, например от ограниченности редкоземельных элементов, которые используются в производстве оборудования для экологически чистых производств. Банки пока вынуждены оценивать риски в этих случаях только в рамках качественных и сценарных параметров, а по выходу на финансовую окупаемость — без государственных или нерыночных субсидий.

ВЫВОДЫ

Объективно необходимый тренд на устойчивое развитие существенно осложняет работу банковских учреждений, прежде всего в их кредитной политике по отношению к производственным компаниям, доходы от обслуживания которых составляют около трети всей выручки глобальной банковской индустрии. Банки не в состоянии сами изменять работу заемщиков, а могут только поощрять своими ссудами их движение в сторону устойчивого развития.

Поддержка «зеленых» проектов имеет свои риски, так же как кредитование пока неэкологичных компаний, отказ от которого может нанести непоправимый ущерб финансовой устойчивости и надежности самих банков. Такой результат не является приемлемым для общества, самих банков, их акционеров. В результате банки будут учитывать ESG-риски, инструменты количественной оценки которых начали появляться, с целью содействия достижению углеродной нейтральности проектами, которые они кредитуют, и странами, в которых они работают, оказывая долговую поддержку как традиционным предприятиям, так и экологически чистым организациям для создания условий по устойчивому развитию экономики потому, что стратегически развитие корпоративных клиентов банков в соответствии с принципами ESG будет положительно отражаться на финансовых результатах и устойчивости самих банков.

СПИСОК ИСТОЧНИКОВ / REFERENCES

1. Manyika J., Madgavkar A., Tacke T., Woetzel J., Smit S., Abdulaal A. The social contract in the 21st century. McKinsey Global Institute; 2020:163.
2. O'Reilly K., Lacy P., O'Regan K., Hart M. Delivering on the promise of sustainability. Accenture. Macroeconomic insight series; 2021;3:37.
3. Manyika J., Pinkus G., Tuin M. Rethinking the future of American capitalism. McKinsey Global Institute; 2020:10.
4. Woetzel J., Pinner D., Samandari H., Engel H., Krishnan M., Boland B., Powis C. Climate risk and response. McKinsey Global Institute; 2020:150.
5. Jackson R.B., Saunio M., Bousquet P., Canadell J.G., Poulter B., Stavert A.R., Bergamaschi P., Niwa Y., Segers A., Tsuruta A. Environmental research letters. perspective. increasing anthropogenic emissions arise equally from agricultural and fossil fuel sources. IPO Publishing. Environ. Res. Lett. DOI: 10.1088/1748-9326/ab9ed2
6. McElroy C., Taqi M.A. Russian banks face conundrum of 'dirty' borrowers as embrace of ESG tightens. S&P Global Market Intellogence. March 02, 2021. URL: <https://www.spglobal.com/marketintelligence/en/news-insights/latest-news-headlines/russian-banks-face-conundrum-of-dirty-borrowers-as-embrace-of-esg-tightens-62781105>.
7. Nickel R., Gardner T., Adomaitis N. Crude oil? Oil firms use offsets to claim green barrels. Reuters. April 16, 2021. URL: <https://www.reuters.com/business/sustainable-business/clean-crude-oil-firms-use-offsets-claim-green-barrels-2021-04-16>.
8. Fan J., Rehm W., Siccardo G. The state of internal carbon pricing. McKinsey & Company; 2021:5.
9. Poh J. Banks Can't Afford to ignore the \$ 23 Trillion Market for Doing Good. Bloomberg. March 06, 2019. URL: <https://www.bloomberquint.com/business/banks-can-t-afford-to-ignore-the-23-trillion-market-for-doing-good>.
10. Hunt V., Simpson B., Yamada Y. The case for stakeholder capitalism. McKinsey & Company; 2020:8.
11. Graf C., Jongeneel M., Manai U. Higher Value, Lower Risk: ESG finance moves to the banking mainstream. Bain & Company; 2020:4.
12. Bae S.C., Chang K., Yi H.-C. Are more corporate social investments better? Evidence of non-linearity effect on costs of U.S. Bank loans. *Global Finance Journal*. 2018;38(11):82-96. DOI: 10.1016/j.gfj.2018.03.002
13. Azmi W., Hassan M.K., Houston R., Karim M.S. ESG activities and banking performance: international evidence from emerging economies. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*. 2021;70(1):101-277. DOI: 10.1016/j.intfin.2020.101277
14. Avery H. Sustainable finance's biggest problems, by the people who know best. Euromoney. December 03, 2019. URL: <https://www.euromoney.com/article/b1j97rjr74vd00/sustainable-finances-biggest-problems-by-the-people-who-know-best>.
15. Kotsantonis S., Bufalari V. Do sustainable banks outperform? Driving value creation through ESG practice. European Investment Bank, Global Alliance for Banking on Values and Deloitte; 2019:20.

ИНФОРМАЦИЯ ОБ АВТОРЕ

Владимир Дмитриевич Смирнов — кандидат экономических наук, доцент Департамента мировых финансов, Финансовый университет, Москва, Россия
vdsmirnov@fa.ru

ABOUT THE AUTHOR

Vladimir D. Smirnov — Cand. Sci. (Econ.), Assoc. Prof. of Department of World Finance, Financial University, Moscow, Russia

Статья поступила 29.04.2021; принята к публикации 01.07.2021.

Автор прочитал и одобрил окончательный вариант рукописи.

The article was received 29.04.2021; accepted for publication 01.07.2021.

The author read and approved the final version of the manuscript.