

DOI: 10.12731/2070-7568-2022-11-3-53-81

УДК 338.1

РОЛЬ И РИСКИ ESG-ТРАНСФОРМАЦИИ КОМПАНИЙ В УСЛОВИЯХ НОВЫХ ВЫЗОВОВ

М.А. Ветрова

***Актуальность.** Развитие наднационального и национального законодательства, требований к стандартизации и расширение ответственности производителя привели к формированию нового подхода для целеполагания предприятий с ориентацией не только на чисто коммерческие цели краткосрочного периода, а на долгосрочную устойчивость. Так была сформирована концепция ESG-принципов предприятия, которая ориентирует компанию на высокую эффективность корпоративного управления наряду с достижением социальных и экологических целей ведения бизнеса. Однако институциональная среда для эффективного внедрения ESG-практик находится на стадии формирования, поэтому открываются возможности для возникновения дополнительных рисков и угроз, среди которых выделяются гринвошинг и ошибки ESG-рейтингов в виду отсутствия стандартизации и единых критериев оценки компаний, ошибки зеленого финансирования и возникновение финансового пузыря и другие риски.*

***Цель** – систематизация выгод ESG-трансформации компаний для обеспечения устойчивости и экономической эффективности, анализ рынка зеленого финансирования как ключевого звена трансформации устойчивых инициатив в реальную экономическую выгоду, анализ рисков непринятия и манипулирования ESG-факторами для устойчивого развития компаний.*

Использовались методы и инструменты институционального, отраслевого анализа и стратегического менеджмента, теоретических подходов в рамках концепции устойчивого развития, циркулярной и углероднейтральной экономики.

Результаты и область их применения. *Результаты настоящего исследования могут быть использованы предприятиями при внедрении принципов ESG и нефинансовой отчетности по управлению экологическими, социальными и управленческими рисками, органами государственной власти при разработке долгосрочных стратегий устойчивого развития и формировании институциональной среды для достижения климатической нейтральности, осуществления энергоперехода, обеспечения долгосрочной конкурентоспособности российских компаний в условиях нарастания глобальных угроз и ужесточения национального и наднационального законодательства.*

Ключевые слова: *ESG; зеленое финансирование; устойчивое развитие; климатическая повестка; ESG риски; гринвошинг*

THE ROLE AND RISKS OF ESG TRANSFORMATION OF COMPANIES IN THE FACE OF NEW CHALLENGES

M.A. Vetrova

The development of supranational and national legislation, standardization requirements and the expansion of producer responsibility have led to the formation of a new approach for the goal-setting of enterprises with a focus not only on purely commercial goals of the short-term period, but on long-term sustainability. This is how the concept of ESG principles of the enterprise was formed, which focuses the company on high efficiency of corporate governance along with the achievement of social and environmental goals of doing business. However, the institutional environment for the effective implementation of ESG practices is at the stage of formation, so there are opportunities for additional risks and threats, among which greenwashing and ESG rating errors stand out due to the lack of standardization and uniform criteria for evaluating companies, green financing errors and the emergence of a financial bubble and other risks.

The goal *is to systematize the benefits of ESG transformation of companies to ensure sustainability and economic efficiency, analyze the*

green finance market as a key link in the transformation of sustainable initiatives into real economic benefits, analyze the risks of non-acceptance and manipulation of ESG factors for the sustainable development of companies.

***Methods and tools** of institutional, sectoral analysis and strategic management, theoretical approaches within the framework of the concept of sustainable development, circular and carbon neutral economy were used.*

***Results and scope of their application.** The results of this study can be used by enterprises in the implementation of ESG principles and non-financial reporting on environmental, social and managerial risk management, by public authorities in the development of long-term sustainable development strategies and the formation of an institutional environment to achieve climate neutrality, implement energy transition, and ensure the long-term competitiveness of Russian companies in conditions of increasing global threats and the tightening of national and supranational legislation.*

***Keywords:** ESG; green financing; sustainable development; climate agenda; ESG risks; greenwashing*

Введение

В последние несколько лет ответственное отношение к окружающей среде, высокая социальная ответственность и высокое качество корпоративного управления стали основой трансформации стратегий предприятий для переориентации с чисто экономических показателей, на показатели долгосрочной устойчивости [1]. И в первую очередь это произошло в виду нарастания глобальных экологических угроз, которые стали усиливаться из-за доминирующей модели линейной экономики, возрастающего потребления первичных ресурсов, формирования отходов и выбросов климатически активных газов.

С 2020 года можно выделить как минимум четыре глобальных тренда, которые влияют на общество, политику государств и развитие отдельных компаний – это пандемия COVID-19, цифровая

трансформация, климатическая повестка и деглобализация. Пандемия COVID-19 стала серьезным вызовом для всего человечества, по состоянию на октябрь 2022 года зафиксировано более полу миллиарда случаев заражений коронавирусной инфекцией, при этом смертность составила 6,5 миллионов человек [2]. Вместе с тем в кризисный период в полной мере открылись узкие места доминирующей модели экономики. Например, широкое использование защитного оборудования по всему миру привело к серьезным проблемам с переработкой медицинских отходов, многие люди пострадали от потери работы и сокращения доходов, были нарушены глобальные цепочки поставок, усилился разрыв между бедными и богатыми. Вместе с тем благодаря пандемии COVID-19 произошло ускорение цифровой трансформации, которая входит в число важнейших условий успешного развития предприятий. Однако цифровая трансформация сопряжена с угрозами для достижения целей устойчивого развития, т.к. обладает неопределенными социально-экономическими последствиями в области влияния на рынок труда, здоровье людей, поляризацию развитых и развивающихся стран, а также экологические проблемы [3]. Негативные последствия цифровой трансформации усугубляют глобальные проблемы, среди которых особое значение имеют выбросы климатически активных газов, истощение природных ресурсов, образование значительных объемов отходов. Экологические риски наносят реальный экономический ущерб, так глобальный экономический ущерб от изменения климата оценивается на уровне 1,2 трлн. долл. в год, или 1,6% мирового ВВП. Ожидается, что к 2030 г. он возрастет до 3,2% ВВП [4]. Если не предпринять решительных действий по декарбонизации, то для митигации климатических рисков нужно будет искусственно откачивать ПГ из атмосферы, стоимость этого процесса составит 535 трлн. долл. [5]. И сегодня климатическая повестка находится во главе стратегий развития как отдельных компаний, так и целых государств. Все эти тренды сопровождаются процессами деглобализации, т.е. уменьшением взаимозависимости и интеграции между компаниями и национальными государствами, что осложняет при-

нятие активных совместных действий для борьбы с глобальными проблемами.

В связи с серьезными угрозами в 2015 году было заключено соглашение в рамках Рамочной конвенции ООН об изменении климата, регулирующее меры по снижению содержания углекислого газа в атмосфере с 2020 года. Соглашение было подготовлено в ходе Конференции по климату в Париже и принято 12 декабря 2015 года, а подписано 22 апреля 2016 года. Всего участниками парижского соглашения 190 стран и государства ЕС. РФ присоединилась к соглашению в 2019 г. Цель соглашения (согласно статье 2) – «активизировать осуществление» Рамочной конвенции ООН по изменению климата, в частности, удержать рост глобальной средней температуры «намного ниже» 2 °С и «приложить усилия» для ограничения роста температуры величиной 1,5 °С. Участники соглашения объявили, что пик эмиссии CO₂ должен быть достигнут «настолько скоро, насколько это окажется возможным». Т.е. необходимо снизить эмиссию парниковых газов в скором времени. Чтобы не превысить рост температуры выше 1,5 °С, нужно к 2030 г. сократить антропогенные выбросы CO₂ на 40-60% относительно 2010 г. и свести их к нулю к 2050 г. Это серьезные цели, выполнение которых требует незамедлительных действий государств, предприятий и всего общества в целом для осуществления энергоперехода и декарбонизации индустриального сектора. Для выхода к 2050 г. на нулевой глобальный уровень выброса парниковых газов требуется увеличить долю расходов на энергию в глобальном ВВП с 8 % до 25 % к 2035 году [6].

Под влиянием международных соглашений в России происходит модернизация современной ресурсной и энергетической политики. Так, Правительством 9 июня 2020 года Распоряжением №1523-р была принята Энергетическая стратегия Российской Федерации на период до 2035 года, цель которой достижение структурно и качественно нового состояния энергетики, максимально содействующего динамичному социально-экономическому развитию и обеспечению национальной безопасности Российской Федерации. Для достижения поставленной цели в условиях прогнозируемых изменений ми-

ровой экономики и экономики Российской Федерации потребуются ускоренный переход к более эффективной, гибкой и устойчивой энергетике, способной адекватно ответить на вызовы и угрозы в своей сфере и преодолеть имеющиеся проблем [7].

В условиях обостряющейся актуальности климатической повестки в России была разработана и принята Стратегия социально-экономического развития России с низким уровнем выбросов парниковых газов до 2050 года, с тремя сценариями. В рамках целевого сценария станет возможным рост экономики при уменьшении выбросов парниковых газов. К 2050 году их чистая эмиссия снизится на 60% от уровня 2019-го и на 80% от уровня 1990 года. Дальнейшая реализация этого сценария позволит России достичь углеродной нейтральности к 2060 году. Вклад в устойчивый рост экономики будут вносить как опережающие темпы роста инвестиций в основной капитал (3,7% ежегодно), так и стабильный рост реальных располагаемых доходов (2,5% ежегодно) [8]. При этом ожидается более умеренное, чем в инерционном сценарии, падение энергетического экспорта с 2030 года, в том числе за счёт переориентации на продукцию высокого передела и реализации мер по повышению конкурентоспособности российского энергетического экспорта на внешних рынках. Реализация целевого сценария потребует инвестиций в снижение выбросов парниковых газов в объёме около 1% ВВП в 2022–2030 годах и до 1,5–2% ВВП в 2031–2050 годах. Среди мероприятий по декарбонизации заявлено оказание мер поддержки в отношении внедрения и масштабирования низко- и безуглеродных технологий, стимулирование использования вторичных энергоресурсов, изменение налоговой, таможенной и бюджетной политики, развитие зелёного финансирования, меры по сохранению и увеличению поглощающей способности лесов и иных экосистем, поддержка технологий улавливания, использования и утилизации парниковых газов. Таким образом, Российская Федерация изменяет свое ресурсно-экологическое законодательство, ориентируя бизнес-структуры на более устойчивые стратегии, с учетом целей наднациональных институтов в области устойчивого развития и изменения климата [9].

Развитие наднационального и национального законодательства, требований к стандартизации и расширение ответственности производителя привели к формированию нового подхода для целеполагания предприятий с ориентацией не только на чисто коммерческие цели краткосрочного периода, а на долгосрочную устойчивость. Так была сформирована концепция ESG-принципов предприятия, которая ориентирует компанию на высокую эффективность корпоративного управления наряду с достижением социальных и экологических целей ведения бизнеса [10]. Сегодня степень влияния ESG-факторов на принятие инвестиционных решений усиливается, а рекомендации постепенно трансформируются в реальные требования. Предприятия играют ведущую роль в решении глобальных проблем [11, 12], поэтому ESG-трансформация ключевая задача компаний по всему миру. Согласно опросу PwC, 75% инвесторов считают, что компании должны решать вопросы ESG даже при сокращении прибыли в краткосрочной перспективе [13]. Более того, в каждом из ESG-направлений появляется новая актуальная повестка. К примеру, растет важность S-фактора, так как 2022 год будет характеризоваться ростом актуальности социальной повестки из-за обострения экономических проблем, растущих цен на ресурсы и продовольствие, роста неравенства и высокого уровня долга развивающихся стран. Помимо этого, внутри экологической повестки фокус смещается с борьбы с изменениями климата на адаптацию к этим изменениям, что также связано со снижением воздействия на население.

Вместе с тем ESG-трансформация предприятий в условиях отсутствия сформированной институциональной среды и возможностью получения выгоды в текущем периоде открывают дополнительные риски и угрозы, которые, например, выражаются в гринвошинге для повышения ESG-рейтинга компаний без реальных действий [14]. При этом в условиях обострения геополитической ситуации реальные ESG-проекты с существенными инвестициями могут быть отложены, а затраты на экологические и социальные инициативы минимизированы [15]. Однако непринятие ESG-принципов сопряжено с

рисками потери долгосрочной устойчивости и конкурентоспособности компаний, а также усилением глобальных угроз. Таким образом настоящее исследование направлено, во-первых, на систематизацию выгод ESG-трансформации компаний для обеспечения устойчивости и экономической эффективности; во-вторых, на анализ рынка зеленого финансирования как ключевого звена трансформации устойчивых инициатив в реальную экономическую выгоду; в-третьих, на оценку рисков непринятия и манипулирования ESG-факторами для устойчивого развития компаний. Поставленные вопросы решаются путем применения методов и инструментов институционального, отраслевого анализа и стратегического менеджмента, теоретических подходов в рамках концепции устойчивого развития, циркулярной и углеродной нейтральной экономики.

Результаты и обсуждение

1. Выгоды ESG-трансформации компаний

Финансовый капитал зависит от природного и социального капитала. Поскольку природный капитал может быть ограниченным или невозобновляемым, его доступность может ограничивать финансовый капитал и влиять на долгосрочную экономическую эффективность. Объем природного капитала, к которому имеет доступ компания, и ее устойчивость в долгосрочной перспективе могут определить, насколько она успешна в бизнесе. В наборе рекомендаций, выпущенных Целевой группой по раскрытию финансовой информации (TCFD), связанной с климатом, указывают, что такие факторы, как экстремальные погодные явления и изменения температуры или характера осадков, могут привести к: уменьшению выручки из-за снижения производственных мощностей, более высоким затратам на рабочую силу из-за увеличения проблем со здоровьем и безопасностью и многое другое. Аналогичным образом, социальный капитал может влиять на финансовый капитал посредством поощрения или использования отношений между предприятиями, гражданами, правительствами и другими элементами социальной структуры. Проще говоря, социальный капитал связан с хорошей

репутацией компании в сообществах, в которых она работает. Бизнес с успешным социальным капиталом может рассчитывать на потребителей и других заинтересованных лиц, которые поддержат его инициативы. Предприятия, которые рассматривают экологические и социальные внешние факторы отдельно от финансового капитала, рискуют истощить ресурсы и нанести ущерб общественной репутации, что в конечном итоге повлияет на их прибыль.

Введение регулирования и политики, направленных на ESG критерии и ответственное инвестирование, является феноменом 21 века. По данным исследования PRI и UNEP в 50 странах мира внесено более пятисот правовых норм, которые касаются ESG политики. В 48 из 50 странах имеется форма политики, разработанная, чтобы помочь инвесторам рассмотреть риски, возможности и результаты устойчивого развития. Эта политика сыграла важную роль в поощрении инвесторов к действиям по вопросам ESG и к сообщению о предпринятых действиях. К 2021 году о следовании принципам ответственного инвестирования, включающих критерии ESG, заявили более 3,5 тысяч бизнес-структур, управляющих активами на более чем \$100 трлн (Рис. 1) [16].

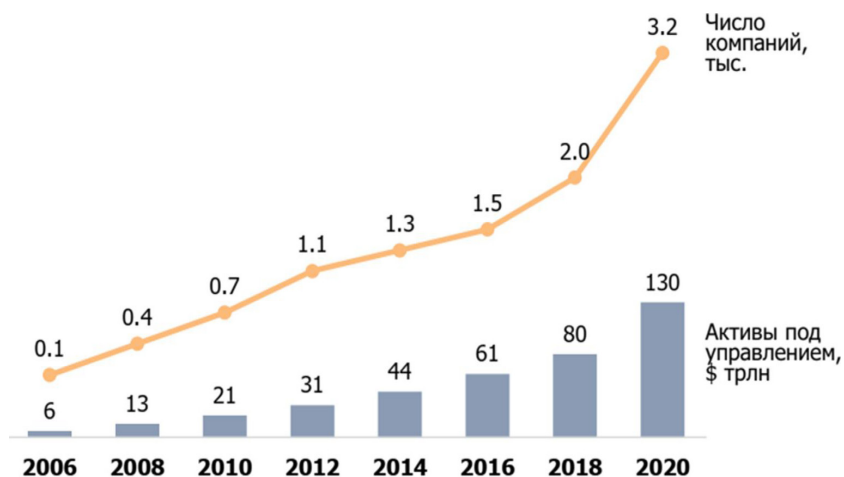


Рис. 1. Динамика объема активов и число компаний, подписавших принципы ответственного инвестирования [17].

Фонды ESG, как правило, показывают лучшие результаты в среднесрочной и долгосрочной перспективе. По данным Morningstar, за 10-летний период до 2019 года более 58% устойчивых фондов превзошли их средние традиционные аналоги. Кроме того, более 77% этих фондов все еще существуют сегодня, в то время как более половины традиционных фондов распались [18]. Таким образом фонды, учитывающие факторы ESG, смогли пережить и превзойти своих традиционных коллег, не использующих ESG. Более того, фонды ESG также демонстрируют устойчивость в периоды повышенной волатильности рынка. Исследование MSCI сравнило три глобальных индекса ESG с исходным индикатором MSCI All Country World Index в течение первого квартала 2020 года (начало COVID-19) и обнаружило, что показатели ESG превзошли традиционный эталонный показатель за тот же период (Рис. 2).

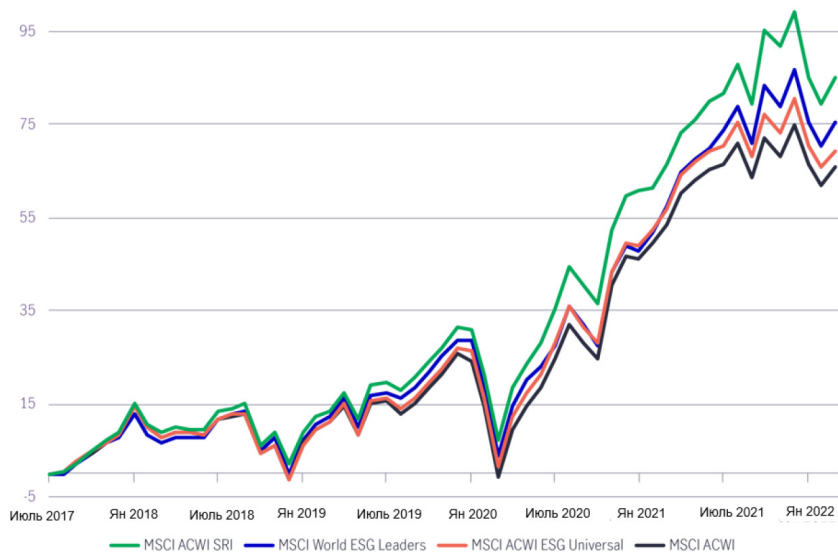


Рис 2. Данные Bloomberg за 31 июля 2017 г. – 31 марта 2022 г.

Сокупная общая доходность (валовые дивиденды) индексов. Индекс MSCI All Country World (ACWI) отслеживает общую динамику глобального фондового рынка. Универсальный индекс MSCI ESG представляет собой подход ESG с наклоном веса, лидеры MSCI ESG – 50% лучший в своем классе, а MSCI Social Responsible Investing (SRI) – 25% лучший в своем классе [19].

Компании имеют активы, которые со временем обесцениваются из-за изменений в законодательстве, социальных ожиданий, прорывных технологий или условий окружающей среды. В этом отношении компании с планами устойчивого развития могут быть лучше подготовлены к тому, чтобы предвидеть и адаптироваться к изменениям, связанным с ESG. Компании, которые понимают необходимость адаптации к изменяющимся экологическим и социально-экономическим условиям, лучше подготовлены для выявления стратегических возможностей и решения конкурентных задач. Поэтому активные политики ESG-трансформации могут помочь компании получить конкурентное преимущество.

Применение ESG-стратегий в перспективе означает повышение конкурентоспособности и доходности бизнеса. Основные факторы выражаются в:

- снижении риска вмешательства регулирующих органов, повышающего издержки;
- снижении риска финансовых потерь от роста операционных, страховых и капитальных затрат;
- минимизации рисков потерь в связи с изменением предпочтений потребителей и деятельностью гражданских активистов;
- минимизации рисков, связанных с развитием зеленых и наилучших доступных технологий и упадком в ряде традиционных секторов индустрии.

Поэтому Инвестиции в ESG на 2,2 % опередили широкий рынок на горизонте 5 лет. Французская инвесткомпания Amundi изучила доходность портфелей, составленных с учетом ESG-факторов. Исследование охватило более 1 700 акций компаний по всему миру в период с 2010 по 2017 годы. Оказалось, что уже с 2014 года прослеживается позитивная связь между ответственным инвестированием и доходностью ценных бумаг [20].

В январе 2019 года крупнейшее рейтинговое агентство Fitch объявило, что начнет подчеркивать, как факторы ESG влияют на его рейтинговые решения. Если все рейтинговые агентства будут учитывать активность эмитента в вопросах ESG при проведении целостного

рейтингового анализа, те, у кого есть сильные фундаментальные принципы ESG, в том числе способность четко сформулировать ключевые инициативы в рассматриваемой области, могут получить дополнительную ценовую выгоду от сравнительно более высоких кредитных рейтингов.

Инвестиции в компании, ориентированные на ESG, выходят за рамки финансовой отдачи и уделяют первостепенное внимание социальным выгодам, таким как защита благосостояния сотрудников и укрепление отношений между предприятиями, акционерами и местными сообществами. С точки зрения акционеров, исследование McKinsey, проведенное в 2019 году, показало, что компании, входящие в верхний квартиль по гендерному или этническому разнообразию в исполнительных командах, на 25 процентов чаще имеют прибыльность выше среднего, чем компании с менее разнообразным представительством [21]. С точки зрения клиента, корпоративная социальная ответственность также может помочь компаниям повысить лояльность. Многочисленные исследования показывают, что миллениалы в США чаще покупают бренды, которые поддерживают социальные проблемы, волнующие общество. Компании с сильными ценностями ESG с большей вероятностью привлекают и сохраняют высшие таланты. Сотрудники, которые с энтузиазмом относятся к организации, чувствуют, что их ценят и лояльны, вносят свой вклад в нематериальную добрую волю, которая укрепляет бренд компании и повышает общую производительность труда. Таким образом, если компания уделяет внимание ESG-факторам, то в долгосрочной перспективе с большой вероятностью эта компания будет более конкурентоспособна и устойчива.

2. Рынок зеленого и ESG финансирования

Обратим внимание на тесную взаимосвязь целей устойчивого развития, концепции ESG и зеленого финансирования. 1 января 2016 года официально вступили в силу 17 целей в области устойчивого развития ООН на период до 2030 года. В течение предстоящих 15 лет, за которые должны быть достигнуты эти универсально

применимые цели, страны активизируют усилия, направленные во-первых, на экологию и охрану окружающей среды – это и борьба с изменением климата, сохранение биоразнообразия, морских экосистем и многое другое; во-вторых, на социально-экономическое развитие, например, качественное образование, достойная работа и экономический рост; и в-третьих, на другие области, среди которых можно выделить эффективные институты и правосудие, партнерство в интересах устойчивого развития и прочее. Все это даёт ориентир для трансформации бизнеса с учетом единства трёх факторов ESG – экология, социальные вопросы и корпоративное управление. В свою очередь ESG-принципы становятся основой для финансового сектора. Это связано с тем, что объем средств, необходимых для достижения Целей устойчивого развития ООН оценивается Мировым банком в размере около 80 трлн. долл., Allianz Group приводит более высокую сумму – 200 трлн. долл. [22]. Для аккумуляции необходимых объемов денежных средств и их использования в избранном направлении в мире формируется новая экосистема глобальных зеленых финансов, которая состоит из трёх блоков. Первый – система зелёного финансирования, т.е. финансовые инструменты для финансирования проектов в сфере окружающей среды, экологии и изменения климата. Второй – социальные финансы – это финансовые инструменты, направленные на финансирование социальных проектов. И третий – Финансовые инструменты устойчивого развития – это финансовые инструменты, купон или процентная ставка по которым может изменяться в зависимости от достижения эмитентом или заемщиком заявленных целей в сфере устойчивого развития [23].

Зеленые финансы охватывают широкий спектр финансовых продуктов и услуг, которые можно разделить на инвестиционные, банковские и страховые продукты. Наиболее популярными инструментами до сих пор были корпоративные и облигации займы, связанные с устойчивым развитием. Запущенный механизм займов и облигаций в 2017 году, в настоящее время стал самым быстрорастущим инструментом устойчивого финансирования: на 2021 год

выпущено зеленых займов и облигаций на сумму 809 миллиардов долларов. Тем не менее, эти инструменты все еще зарождаются на развивающихся рынках, на которые на сегодняшний день приходится лишь 5% от общего объема выпуска. Рынок устойчивых займов достиг больших высот в 2021 году, когда годовой объем их выпуска составил 366 миллиардов долларов, что на 181% больше объема выпуска в 2020 году. Наиболее впечатляющим был рост облигаций связанных с устойчивым развитием, объем которых составил 103 млрд долл., что на 803% выше показателей 2020 года (Рис. 3). Частично это обусловлено решением Европейского центрального банка принять облигации, связанные с устойчивым развитием, в качестве обеспечения для кредитных операций Евросистемы и покупок в рамках денежно-кредитной политики, начиная с 2021 года.



Рис. 3. Ежегодный выпуск устойчивого долга, 2017-2021 годы
(млрд. долл.) [24]

К первой половине 2021 года было выпущено зеленых облигаций на сумму 227,8 млрд долларов, а общий совокупный объем зеленых облигаций составил 1,4 трлн. Из них на долю ЕС пришлось 45%, в то время как на Азиатско-Тихоокеанском рынке было выпущено 25%, при этом Китай является крупнейшим азиатским эмитентом (Рис. 4).

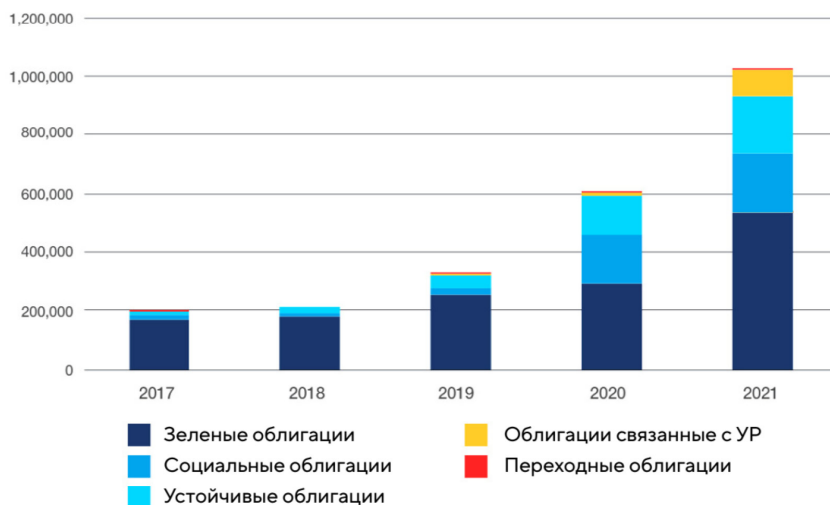


Рис. 4. Ежегодный выпуск устойчивых облигаций 2017-2021 годы (млрд. долл.) [25]

В последние 3 года факторы ESG все больше включаются в процесс принятия финансовых решений. Для инвесторов это означает исследование и покупку ценных бумаг, выручка от которых поможет снизить существенные риски ESG или извлечь выгоду из возможностей ESG. Для эмитентов это означает продажу ценных бумаг для этих проектов – например, облигации для информирования о климате – структурированный продукт, выручка от которого предназначается для проектов по возобновляемым источникам энергии и энергоэффективности. Предпочтения инвесторов и цели эмитентов в отношении зеленого финансирования могут различаться, и они составляют постоянно растущий рынок решений, которые охватывают финансирование отдельных проектов, операционные инициативы, кредиты и секьюритизированные продукты. В последнее время инициативы в области устойчивого финансирования помогают эмитентам не только осуществлять зеленые проекты, но и улучшать свои ESG-профили, а также достигать финансовые и операционные цели.

Рост общего рынка ESG как нового класса активов ставит вопрос о возможности образования финансового пузыря, если не будет обе-

спечена прозрачность рынка. Т.е. устойчивое развитие, помогающее финансировать переход к низкоуглеродной экономике, может привести к значительным финансовым диспропорциям. В то время как рост активов ESG не показывает никаких признаков снижения, отсутствие стандартизации затрудняет определение точных сумм на эти активы. Исторические уроки из объема инвестиций и динамики цен на быстрорастущие классы активов могут иметь отношение к ценным бумагам ESG. Активы, связанные с фундаментальными экономическими и социальными изменениями, как правило, подвергаются значительной коррекции цен после первоначального инвестиционного бума. Примером могут служить акции железных дорог в середине 1800-х годов, ценные бумаги с ипотечным покрытием во время Великого финансового кризиса. И сегодня есть признаки того, что оценки ESG-активов могут быть завышены [26]. Однако для оценки возможности дефолтов требуется дополнительный анализ, в том числе путем оценки размера любого «гриниума» – т. е. более низкой премии, которую требуют участники рынка за принятие финансового риска, когда их инвестиции поддерживают экологические или социальные проекты, – поскольку это может сигнализировать перегрев рынка. Необходимо определить и управлять финансовыми рисками, которые могут возникнуть в результате изменения портфелей инвесторов. Все это требует надлежащих механизмов раскрытия информации и стандартизированной отчетности.

3. Риски игнорирования ESG принципов и манипулирования ими

На сегодняшний день важность ESG связана не столько с конкретными законами или нормативными актами, предписывающими корпоративные действия, сколько с более широкими рисками, связанными с репутационными, финансовыми и юридическими последствиями плохого управления ESG факторами. ESG риски сосредоточены на потенциальном воздействии, которое могут оказать заинтересованные стейкхолдеры на компанию, и, наоборот, на воздействии, которое компания может оказать на стейкхолдеров и окружающую среду в результате своей деятельности (Рис. 5).



Рис. 5. Риски неприятия и манипулирования ESG-принципами
[Составлено автором]

Риски игнорирования ESG инициатив разделяются на:

- Экологические физические риски и риски переходного периода. Физические риски возникают, если экономическая деятельность или ее ценность находятся под прямой угрозой из-за неспособности достичь целей, связанных с устойчивым развитием и бережным отношением к окружающей среде. Они могут проявляться как острые риски (т.е. индивидуальные, нерегулярные события физического риска) или как хронические риски (т.е. постоянное ухудшение достижения целей ESG с длительными неблагоприятными последствиями для собственной экономической деятельности). Риски переходного периода возникают, если бизнес-модель, на которой основана экономическая деятельность, постоянно подвергается опасности из-за системных изменений.
- Социальные риски неприятия ESG практики выражаются в: несоблюдении трудовых норм, неадекватной оплате труда, отсутствии гарантий соблюдения стандартов промышленной безопасности и охраны здоровья работников.
- Управленческие риски заключаются в: несоблюдении налогового законодательства, коррупции, несоответствующем воз-

награждение высшего руководства и отсутствии надлежащих гарантий защиты данных.

Если риски игнорирования ESG инициатив материализуются, то они обходятся очень дорого. В апреле 2010 года в Мексиканском заливе произошел взрыв на нефтяной платформе BP Deepwater Horizon, что вызвало экологическую катастрофу и существенно повлияло на биоразнообразие. Общие расходы превысили 65 млрд. долл. на штрафы и очистку [27]. В 2011 году сильное наводнение в Таиланде нарушило работу автомобильных и технологических цепочек поставок. Всемирный банк оценил экономический ущерб и убытки в результате этого наводнения в 46,5 млрд. долл. [28]. Плохое управление привело к тому, что миллионы автомобилей Volkswagen были отозваны после того, как компания признала фальсификацию тестов на выбросы. По состоянию на середину 2020 года скандал обошелся Volkswagen в 31.3 млрд. долл. в виде штрафов, неустоек, финансовых расчетов и затрат на выкуп [29].

Вместе с тем существенной проблемой стало манипулирование ESG-принципами, а точнее информацией, которая влияет на ESG-рейтинг. Так неспособность внедрить надлежащие механизмы контроля для проверки подлинности инвестиций ESG может иметь серьезные последствия для регулирования. Однако в долгосрочном периоде всё сложнее манипулировать информацией о принятии компанией ESG-принципов. А введение в заблуждение клиентов и потенциальных инвесторов в отношении предложений, связанных с ESG, может негативно сказаться на репутации компании. При этом недостаточная обоснованность усилий в области ESG приводит к потенциальным штрафам за нарушение нормативных требований. Так, банки, предоставившие кредитование на льготных условиях для ESG-инициатив, могут повысить ставку кредитования, если заявленные инициативы не будут выполнены. И в конечном итоге игнорирование потенциальных подводных камней, связанных с соблюдением требований ESG, может оказать разрушительное воздействие на долгосрочные стратегические перспективы компании (Таблица 1).

Таблица 1.

Области ESG-рисков [Составлено автором]

Области ESG-рисков	Описание
Корпоративные риски	Риски, непосредственно связанные с ошибками организаций, их старших менеджеров при выполнении ими своих обязанностей в качестве лидеров.
Операционные риски	Риски, возникающие в результате производственного процесса каждого предприятия, включая аспекты цепочки создания стоимости, цепочки поставок и логистики.
Репутационные риски	Угроза нематериальным ценностям, вызванная сокращением чистого денежного потока в результате действий эмоционально заряженных заинтересованных сторон. Эти риски могут привести к потенциально разрушительным результатам бизнеса, таким как потеря дохода, сокращение клиентской базы и неспособность сохранить или привлечь талантливых сотрудников.
Стратегические риски	Риск неблагоприятного изменения результатов деятельности компании вследствие принятия ошибочных решений в процессе управления, в том числе при разработке, утверждении и реализации стратегии развития, ненадлежащем исполнении принятых решений, а также неспособности органов управления учитывать изменения внешних факторов.

Компании должны знать профиль своих рисков, т.е. иметь представление о их структуре и содержании, понимать, как осуществляется управление рисками и соответствует ли оно потребностям компании. Но в реальном мире этого не происходит по нескольким причинам. Во-первых, корпоративная экологическая, социальная и управленческая отчетность зависит от оценок и суждений, например, о выбросах парниковых газов, которые могут сильно отличаться от правильных. Во-вторых, стандартные показатели для отчетности ESG, предназначенные для сравнения компаний, могут не полностью отражать масштабы или спектр оценки, что приводит к неофициальным показателям, которые сопряжены со своими собственными проблемами. В-третьих, менеджеры и руководители регулярно сталкиваются с серьезными стимулами для того, чтобы преднамеренно исказить информацию или неправильно понимать масштаб проблемы. Поэтому более темная сторона представления информации ESG заключается не в финансовых показателях, а в операционных решениях, влияющих на стремление достичь краткосрочных результатов максимизации прибыли.

Есть разные типы ESG-стратегий и соответствующих им инвестиций. В основном инвестиции в снижение климатических рисков, а не инвестиции в изменение климата были одним из самых популярных секторов 2020 года. Так Топ-10 активов крупнейшего в мире ESG фонда ETF в основном состоит из технологических компаний с ограниченным воздействием на окружающую среду, которые, как правило, не занимаются деятельностью, которую можно было бы считать значимой для достижения целей углероднонейтральной экономики. Хотя усилия Apple по сокращению своего углеродного следа заслуживают похвалы, их углеродный след в 2018 году составил всего 25 миллионов метрических тонн CO₂ или 0,5% от всех выбросов CO₂, связанных с энергетикой в США в 2018 году, что позволяет предположить, что Apple не оказывает существенного влияния на климат. Поскольку цель ESG фонда — не навредить, можно с полным правом сказать, что цель достигнута. Но если инвесторы хотят изменить ситуацию к лучшему, то нужно пересмотреть компании для инвестирования. Т.к. текущие вложения в компании, – это деньги, вложенные не в декарбонизацию, а скорее в информационные технологии и социальные сети.

Индустриальные предприятия, сталкиваются с технологическим, социальным и нормативным давлением, требующим изменений. И реальные инвестиции в изменение процессов стоят дорого, поэтому для краткосрочной максимизации прибыли помогает гринвошинг.

Гринвошинг определяется как пересечение двух моделей поведения фирмы: плохих экологических показателей и положительного информирования об экологических показателях [30]. Т.е. это экологический маркетинг, в котором обширно применяется «зелёный» пиар и методы, цель которых – ввести потребителя в заблуждение относительно целей организации в экологичности и представить себя в благоприятном свете. Так Гринвошинг используется сомнительными производителями для создания имиджа экологически-ориентированной компании и увеличения продаж. Европейской комиссией в результате проверки веб-сайтов для анализа онлайн-заявок на экологичность из различных секторов бизнеса, включая одежду и моду, косметику и бытовую технику, обнаружены дока-

зательства того, что в 42% случаев заявления были преувеличены, ложны или вводили в заблуждение и могли квалифицироваться как гринвошинг [31]. Риски гринвошинга связанные с компенсацией выбросов углерода становятся все более очевидными. Если компания не может подкрепить свои заявления о безвредности для климата реальными показателями, репутационный ущерб почти неизбежен и представляет серьезную угрозу для операционной устойчивости.

Гринвошинг возможно избежать при помощи некоторых инструментов:

1. Стандартизация ESG-рейтингов и прозрачность оценки. Отсутствие правил в отношении отчетности ESG облегчает компаниям создание ложного впечатления и предоставление вводящей в заблуждение информации о своих продуктах и услугах. Чтобы предотвратить гринвошинг, Европейский союз заложил основу для Регламента об устойчивом раскрытии финансовой информации как основы для действия устойчивым инвестициям. Одна и та же компания не может получать диаметрально противоположную оценку в разных рейтингах. Критерии и методология рейтинговых оценок должна быть прозрачна.

2. Включение в оценку анализа исторических данных. Исторические данные показывают, какие инициативы принимала компания в области устойчивого развития за последние несколько лет. Это может дать представление о том, как долго компания практикует устойчивое развитие и соответствуют ли другие ее действия маркетинговым кампаниям. Если исторические данные совпадают с рейтингами, это показатель того, что компания честна в своих инициативах в области ESG и устойчивого развития.

3. Юридическая экспертиза. Инвесторы и финансовые консультанты могут избежать рисков, связанных с гринвошингом, путем анализа данных и проведения комплексной проверки. Они могут сделать это, исследуя и оценивая информацию, которую компании предоставляют о продуктах и услугах с маркировкой ESG. Кроме того, поскольку не существует стандартизированных требований к отчетности, инвесторы и консультанты могут понять практику ESG организации, увидев, использует ли компания стандартизированную структуру для измерения эффективности и воздействия ESG.

Заключение

Различные участники цепочки создания стоимости все чаще включают информацию о ESG-принципах в свою нефинансовую отчетность. По мере того, как отчетность ESG переходит из нишевой и необязательной в основную и начинает влиять на баланс и финансовые результаты, инвесторы поднимают сложные вопросы о том, как оценивается эффективность ESG-трансформации, как управлять ESG рисками и формировать отчетность правильно.

Поскольку соображения ESG становятся все более важными, а инвесторы все чаще обращают внимание на эффективность ESG как на средство дифференциации компаний, вопрос о том, как ESG соотносится с корпоративной и инвестиционной эффективностью, останется в повестке дня. В настоящее время показатели ESG могут дать ценную информацию о финансовых и инвестиционных результатах компании, однако эмпирические данные неоднозначны, и необходимы дополнительные действия для формирования эффективной институциональной среды. Тем не менее, ESG-анализ может помочь выявить ряд потенциальных долгосрочных финансовых рисков и возможностей, включая возможное влияние будущих углеродных норм и экономию средств, связанную с более рациональным использованием ресурсов. Внимание компании к ESG дополняют традиционный финансовый анализ, обеспечивая более глубокое понимание корпоративной эффективности во все более неопределенном мире. Если компания избегает ESG-трансформации, то сокращает возможности эффективного финансирования своей деятельности, в сравнении с конкурентами, осуществляющими ESG-переход.

Следует ожидать, что новаторские правила в контексте устойчивого развития, такие как План действий по устойчивому финансированию, будут развиваться и дальше. Компании, которые не будут действовать сейчас, вряд ли будут иметь шанс своевременно интегрировать нормативные требования в отношении устойчивости в свои структуры, не говоря уже о том, чтобы адаптироваться к изменившимся требованиям рынка. Таким образом, компании должны уметь учитывать ESG-факторы при принятии стратегических и операционных

решений, включать критерии ESG в скоринговые оценки и критерии выборов контрагентов по всей своей цепочке поставок, качественно управляя данными финансовой и нефинансовой отчетности.

Список литературы

1. Wesselink A., Fritsch O. and Paavola J. Earth system governance for transformation towards sustainable deltas: what does research into socio-eco-technological systems tell us? // *Earth System Governance*, 2020, vol. 4, p. 100062, <https://doi.org/10.1016/j.esg.2020.100062>
2. Коронавирус: статистика. 2022. URL: <https://yandex.ru/covid19/stat> (дата обращения 27.10.2022)
3. Castro G, Fernández M. and Colso A. Unleashing the convergence amid digitalization and sustainability towards pursuing the Sustainable Development Goals (SDGs): A holistic review // *Journal of Cleaner Production*, 2021, vol. 280 (1). <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2020.122204>
4. МГЭИК. Глобальное потепление на 1,5 °C. 2018. URL: https://www.ipcc.ch/site/assets/uploads/sites/2/2019/09/IPCC-Special-Report-1.5-SPM_ru.pdf (дата обращения 27.10.2022)
5. Юлкин М. Низкоуглеродное развитие: от теории к практике. АНО «Центр экологических инвестиций», 2018. С 1-62. URL: http://ecoparliament.ru/f/ekonomika_izmeneniya_klimata_02082018_final1_novaya_redaktsiya.pdf (дата обращения 27.10.2022)
6. United Nations. Paris Agreement. 2015. URL: https://unfccc.int/files/essential_background/convention/application/pdf/english_paris_agreement.pdf (дата обращения 27.10.2022)
7. Распоряжение Правительство Российской Федерации от 9 июня 2020 г. № 1523-р «Энергетическая стратегия Российской Федерации на период до 2035 года». URL: <http://static.government.ru/media/files/w4sigFOiDjGVDYT4lgsApssm6mZRb7wx.pdf> (дата обращения 27.10.2022)
8. Распоряжение Правительство Российской Федерации от 29 октября 2021 г. № 3052-р «Стратегия социально-экономического развития Российской Федерации с низким уровнем выбросов парниковых газов до 2050 года» URL: <http://static.government.ru/media/files/ADKkCzp3fWO32e2yA0BhtIpyzWfHaiUa.pdf> (дата обращения 27.10.2022)

9. Пахомова Н., Рихтер К.К., Ветрова М. Глобальные климатические вызовы, структурные сдвиги в экономике и разработка бизнесом проактивных стратегий достижения углеродной нейтральности // Вестник Санкт-Петербургского университета. Экономика. 2022. Т. 38(3). С. 331-364. <https://doi.org/10.21638/spbu05.2022.301>
10. Gillan S., Koch A. and Starks L. Firms and social responsibility: A review of ESG and CSR research in corporate finance // Journal of Corporate Finance, 2021, vol. 66. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2021.101889>
11. Doh J., Tashman P., Benischke M. Adapting to grand environmental challenges through collective entrepreneurship // Academy of Management Perspectives, 2019, vol. 33, pp. 450-468.
12. Esmaeilian B., Sarkis J., Lewis K., Behdad S. Blockchain for the Future of Sustainable Supply Chain Management in Industry 4.0. // Resources, conservation, and recycling, 2020, vol. 163, pp. 1–15 <https://doi.org/10.1016/j.resconrec.2020.105064>
13. PwC. Экономические реалии ESG. 2022. URL: <https://www.pwc.ru/ru/publications/collection/global-investor-survey.pdf> (дата обращения 27.10.2022)
14. Пахомова Н. В., Айнабекова К.К. Драйверы и барьеры на пути внедрения крупным бизнесом России и Казахстана ESG стратегий: сравнительный анализ // Проблемы современной экономики. 2022. № 81. С. 263-168. URL: <http://www.m-economy.ru/art.php?nArtId=7290> (дата обращения 27.10.2022)
15. Сайтова В. «Шаги назад»: что будет с ESG-проектами после ухода иностранных компаний // РБК Тренды. 2022. URL: <https://trends.rbc.ru/trends/green/632873db9a794758d8eef01e> (дата обращения 27.10.2022)
16. Fran RG. Рынок ESG инвестирования в России: настоящее и будущее. 2021. URL: <https://www.rshb.ru/download-file/472115/> (дата обращения 27.10.2022)
17. PRI and UNEP FI. Fiduciary duty in the 21st century. 2020. URL: <https://www.unepfi.org/industries/investment/fd21-activity-report/> (дата обращения 27.10.2022)
18. Morningstar. Analysis across seven categories: global large cap blend equity, global large cap growth market equity, global emerging markets equity, US large cap blend equity, Europe large cap blend equity, Eurozone large cap

- equity, EUR corporate bond. 2020. URL: <https://www.manulifeim.com.sg/insights/5-benefits-of-esg-investing.html> (дата обращения 27.10.2022)
19. Manulife Investment Management. 5 benefits of ESG investing. 2022. URL: <https://www.manulifeim.com.sg/insights/5-benefits-of-esg-investing.html> (дата обращения 27.10.2022)
20. Amundi Asset Management. Amundi finds ESG investing has rewarded investors since 2014. 2020. URL: <https://amwatch.com/AMNews/article11874970.ece> (дата обращения 27.10.2022)
21. McKinsey. Diversity wins: How inclusion matters. 2020. URL: <https://www.mckinsey.com/featured-insights/diversity-and-inclusion/diversity-wins-how-inclusion-matters> (дата обращения 27.10.2022)
22. ВЭБ.РФ. Устойчивое развитие и инфраструктура. Обзор трендов в России и мире. 2021. URL: https://xn--90ab5f.xn--plai/downloads/spief_sd_short_final_02.05.2021_1.pdf (дата обращения 27.10.2022)
23. Экспертный совет по рынку долгосрочных инвестиций при Банке России. Концепция организации в России методологической системы ответственного финансирования и зелёных финансовых инструментов ответственного финансирования и зелёных финансовых инструментов. 2019. URL: https://cbr.ru/Content/Document/File/84163/press_04102019.pdf (дата обращения 27.10.2022)
24. IFC. Sustainability-Linked Finance-Mobilizing Capital for Sustainability in Emerging Markets. 2022. URL: https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/publications_ext_content/ifc_external_publication_site/publications_listing_page/sustainability-linked+finance (дата обращения 27.10.2022)
25. Environmental Finance . Emerging Market Real Economy Sustainable Bonds – current and potential issuance. 2022. URL: <https://www.environmental-finance.com/assets/files/IFC/emerging-market-real-economy-sustainable-bonds.pdf> (дата обращения 27.10.2022)
26. Aramonte S. and Zabai A. Sustainable finance: trends, valuations and exposures. BIS Quarterly Review. 2021. URL: https://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt2109v.htm (дата обращения 27.10.2022)
27. Pallardy R. Deepwater Horizon oil spill. *Encyclopedia Britannica*. 2022. URL: <https://www.britannica.com/event/Deepwater-Horizon-oil-spill> (дата обращения 27.10.2022)

28. Haraguchi M. and Lall U. Flood risks and impacts: A case study of Thailand's floods in 2011 and research questions for supply chain decision making // *International Journal of Disaster Risk Reduction*, 2015, Vol. 14. <https://doi.org/10.1016/j.ijdr.2014.09.005>
29. Reuters Staff . Volkswagen says diesel scandal has cost it 31.3 billion euros. 2020. URL: <https://www.reuters.com/article/us-volkswagen-results-diesel-idUSKBN2141JB> (дата обращения 27.10.2022)
30. De Freitas Netto S.V., Sobral M.F.F., Ribeiro A.R.B. Concepts and forms of greenwashing: a systematic review // *Environmental Sciences Europe*, 2020, vol. 32 (19). <https://doi.org/10.1186/s12302-020-0300-3>
31. European Commission. Screening of websites for 'greenwashing': half of green claims lack evidence. 2021. URL: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_21_269 (дата обращения 27.10.2022)

References

1. Wesselink A., Fritsch O. and Paavola J. Earth system governance for transformation towards sustainable deltas: what does research into socio-eco-technological systems tell us? *Earth System Governance*, 2020, vol. 4, p. 100062, <https://doi.org/10.1016/j.esg.2020.100062>
2. Coronavirus: statistics. 2022. URL: <https://yandex.ru/covid19/stat>
3. Castro G, Fernández M. and Colso A. Unleashing the convergence amid digitalization and sustainability towards pursuing the Sustainable Development Goals (SDGs): A holistic review. *Journal of Cleaner Production*, 2021, vol. 280 (1). <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2020.122204>
4. IPCC. Global warming by 1.5°C. 2018. URL: https://www.ipcc.ch/site/assets/uploads/sites/2/2019/09/IPCC-Special-Report-1.5-SPM_ru.pdf
5. Yulkin M. *Nizkouglerodnoe razvitie: ot teorii k praktike* [Low-carbon development: from theory to practice]. Center for Environmental Investments, 2018, pp. 1-62. URL: http://ecoparlament.ru/f/ekonomika_izmeneniya_klimata_02082018_final1_novaya_redaktsiya.pdf
6. United Nations. Paris Agreement. 2015. URL: https://unfccc.int/files/essential_background/convention/application/pdf/english_paris_agreement.pdf
7. Order of the Government of the Russian Federation dated June 9, 2020 No. 1523-r "Energy Strategy of the Russian Federation for the period

- up to 2035”. URL: <http://static.government.ru/media/files/w4sigFOiDjGVDYT4IgsApsm6mZRb7wx.pdf>
8. Decree of the Government of the Russian Federation dated October 29, 2021 No. 3052-r “Strategy for the socio-economic development of the Russian Federation with low greenhouse gas emissions until 2050”. URL: <http://static.government.ru/media/files/ADKkCzp3fWO32e2y-A0BhtIpyzWfHaiUa.pdf>
 9. Pakhomova N., Rikhter K.K., Vetrova M. *Vestnik Sankt-Peterburgskogo universiteta. Ekonomika*, 2022, vol. 38(3), pp. 331-364. <https://doi.org/10.21638/spbu05.2022.301>
 10. Gillan S., Koch A. and Starks L. Firms and social responsibility: A review of ESG and CSR research in corporate finance. *Journal of Corporate Finance*, 2021, vol. 66. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2021.101889>
 11. Doh J., Tashman P., Benischke M. Adapting to grand environmental challenges through collective entrepreneurship. *Academy of Management Perspectives*, 2019, vol. 33, pp. 450-468.
 12. Esmacilian B., Sarkis J., Lewis K., Behdad S. Blockchain for the Future of Sustainable Supply Chain Management in Industry 4.0. *Resources, conservation, and recycling*, 2020, vol. 163, pp. 1–15 <https://doi.org/10.1016/j.resconrec.2020.105064>
 13. PwC. Economic realities of ESG. 2022. URL: <https://www.pwc.ru/ru/publications/collection/global-investor-survey.pdf>
 14. Pakhomova N.V., Aynabekova K.K. *Problemy sovremennoy ekonomiki*, 2022, no. 81, pp. 263-168. URL: <http://www.m-economy.ru/art.php?nArtId=7290>
 15. Saitova V. «Shagi nazad»: chto budet s ESG-proektami posle ukhoda inostrannykh kompaniy [“Steps back”: what will happen to ESG projects after the departure of foreign companies]. *RBC Trends*. 2022. URL: <https://trends.rbc.ru/trends/green/632873db9a794758d8eef01e>
 16. Fran RG. *Rynek ESG investirovaniya v Rossii: nastoyashchee i budushchee* [ESG investment market in Russia: present and future]. 2021. URL: <https://www.rshb.ru/download-file/472115/>
 17. PRI and UNEP FI. Fiduciary duty in the 21st century. 2020. URL: <https://www.unepfi.org/industries/investment/fd21-activity-report/>
 18. Morningstar. Analysis across seven categories: global large cap blend equity, global large cap growth market equity, global emerging markets

- equity, US large cap blend equity, Europe large cap blend equity, Eurozone large cap equity, EUR corporate bond. 2020. URL: <https://www.manulifeim.com.sg/insights/5-benefits-of-esg-investing.html>
19. Manulife Investment Management. 5 benefits of ESG investing. 2022. URL: <https://www.manulifeim.com.sg/insights/5-benefits-of-esg-investing.html>
 20. Amundi Asset Management. Amundi finds ESG investing has rewarded investors since 2014. 2020. URL: <https://amwatch.com/AMNews/article11874970.ece>
 21. McKinsey. Diversity wins: How inclusion matters. 2020. URL: <https://www.mckinsey.com/featured-insights/diversity-and-inclusion/diversity-wins-how-inclusion-matters>
 22. VEB.RF. Ustoychivoe razvitie i infrastruktura. Obzor trendov v Rossii i mire [VEB.RF. Sustainable development and infrastructure. Overview of trends in Russia and the world]. 2021. URL: https://xn--90ab5f.xn--p1ai/downloads/spief_sd_short_final_02.05.2021_1.pdf
 23. *Ekspertnyy sovet po rynku dolgosrochnykh investitsiy pri Banke Rossii. Kontseptsiya organizatsii v Rossii metodologicheskoy sistemy otvetstvennogo finansirovaniya i zelenykh finansovykh instrumentov otvetstvennogo finansirovaniya i zelenykh finansovykh instrumentov* [Expert Council for the Market of Long-Term Investments at the Bank of Russia. The concept of organizing in Russia a methodological system of responsible finance and green financial instruments responsible finance and green financial instruments]. 2019. URL: https://cbr.ru/Content/Document/File/84163/press_04102019.pdf
 24. IFC. Sustainability-Linked Finance—Mobilizing Capital for Sustainability in Emerging Markets. 2022. URL: https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/publications_ext_content/ifc_external_publication_site/publications_listing_page/sustainability-linked+finance
 25. Environmental Finance . Emerging Market Real Economy Sustainable Bonds – current and potential issuance. 2022. URL: <https://www.environmental-finance.com/assets/files/IFC/emerging-market-real-economy-sustainable-bonds.pdf>
 26. Aramonte S. and Zabai A. Sustainable finance: trends, valuations and exposures. BIS Quarterly Review. 2021. URL: https://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt2109v.htm

27. Pallardy R. Deepwater Horizon oil spill. Encyclopedia Britannica. 2022. URL: <https://www.britannica.com/event/Deepwater-Horizon-oil-spill>
28. Haraguchi M. and Lall U. Flood risks and impacts: A case study of Thailand's floods in 2011 and research questions for supply chain decision making. *International Journal of Disaster Risk Reduction*, 2015, Vol. 14. <https://doi.org/10.1016/j.ijdr.2014.09.005>
29. Reuters Staff . Volkswagen says diesel scandal has cost it 31.3 billion euros. 2020. URL: <https://www.reuters.com/article/us-volkswagen-results-diesel-idUSKBN2141JB>
30. De Freitas Netto S.V., Sobral M.F.F., Ribeiro A.R.B. Concepts and forms of greenwashing: a systematic review. *Environmental Sciences Europe*, 2020, vol. 32 (19). <https://doi.org/10.1186/s12302-020-0300-3>
31. European Commission. Screening of websites for 'greenwashing': half of green claims lack evidence. 2021. URL: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_21_269

ДАНИЕ ОБ АВТОРЕ

Ветрова Мария Александровна, доцент, кандидат экономических наук
Санкт-Петербургский государственный университет
Университетская набережная, 7/9, г. Санкт-Петербург,
199034, Российская Федерация
m.a.vetrova@spbu.ru

DATA ABOUT THE AUTHORS

Maria A. Vetrova, senior lecturer, PhD in economics
Saint-Petersburg University
7/9, Universitetskaya Embankment, St. Petersburg, 199034, Russian Federation
m.a.vetrova@spbu.ru
ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-6860-727X>
SPIN-code: 6526-2140

Поступила 01.10.2022
После рецензирования 15.10.2022
Принята 28.10.2022

Received 01.10.2022
Revised 15.10.2022
Accepted 28.10.2022