Факультет экономики
Нижний Новгород

Финансы устойчивого развития: постановка задачи исследования

Макаров Алексей Станиславович,
д.э.н., профессор, зав.кафедрой Финансового менеджмента НИУ ВШЭ-Нижний Новгород

Концепция устойчивого развития

1983 год: основана «Всемирная комиссия по окружающей среде и развитию» (WCED) под председательством Gro Harlem Brundtland.

Устойчивое развитие (sustainable development) — развитие, при котором происходит «удовлетворение потребностей нынешнего поколения, без ущерба для возможности будущих поколений удовлетворять свои собственные потребности».

Устойчивое развитие возможно при равновесии трех основных составляющих: экономическом развитии, социальном прогрессе и ответственности за окружающую среду.

2015 г.: Цели в области устойчивого развития ООН

Страны самостоятельно разрабатывают собственные стратегии, планы и программы по устойчивому развитию. ЦУР играют роль ориентира, позволяя странам привести свои планы в соответствие со своими глобальными обязательствами.

Концепция Устойчивого развития (УР) - Sustainable Development (SD)

- Сформировалась как глобальный тренд
- Развивается под эгидой ООН, влияя на формирование национальных систем правового регулирования в области УР
- Указ Президента Российской Федерации от 01 апреля 1996 г. № 440, Концепция перехода Российской Федерации к устойчивому развитию как «отправная точка» в России
- **Наличие в России правовой основы, обеспечивающей возможности для реализации различных инициатив в области устойчивого развития с включением широкого круга заинтересованных лиц:**

  более 15 Постановлений и Распоряжений Правительства РФ, в том числе принятие Россией обязательств в рамках Парижского соглашения по климату; утверждение Плана реализации Стратегии пространственного развития на период до 2025 года и Энергетической стратегии Российской Федерации на период до 2035 года; внедрение механизма «зеленых облигаций» в целях привлечения средств для перевооружения действующих российских предприятий и открытия новых производств с низким негативным влиянием на окружающую среду; возложение на Минэкономразвития России функций по осуществлению межведомственной координации в области УР

ESG концепция

Сложилась **к 2005 году**, не связана напрямую с концепцией УР и финансами, возникла как частная (корпоративная) инициатива бизнеса и инвесторов

Представляет собой обобщенную реакцию корпоративного бизнеса и институциональных инвесторов на глобальные вызовы концепции УР

Демонстрирует изменения в поведении компаний и инвесторов, для которых получение прибыли не является единственной приоритетной целью

К вопросу о сущности G в корпоративных финансах:

G – Governance (not Government) читай Corporate Governance – Корпоративное управление

Суть – вопрос о власти в Корпорации как особой формы организации бизнеса (30-е г. 20 века)

В финансах как науке G связано с понятиями Finance, Corporate Finance, Capital Structure (1950-1970), Ownership Structure (1930-н. время), Financial Architecture (1998)

Взаимосвязь основных понятий упрощенно можно описать формулой: Financial Architecture = Capital Structure + Corporate Governance + Ownership Structure

Роль Государства в деятельности Корпорации исследуется в проекции Ownership Structure. Данная проблематика в современной международной научной повестке представлена, но не является основной

Главный аспект научных исследований - проблемы повышения финансовой эффективности корпорации во взаимосвязи со всеми вышеназванными факторами в целях обеспечения ее устойчивого развития

Появление стейколдерской концепции (1984 г.) существенно изменило понимание целей и факторов повышения финансовой эффективности современной корпорации

В настоящее время наблюдается устойчивый тренд усиления внимания к исследованию нефинансовых факторов формирования финансовой политики компаний, в том числе, в последнее время, E и S

Состав нефинансовых факторов компаний в проекциях E, S и G, примеры

E - экологическая политика

Затраты на экологические мероприятия

Объем выбросов парниковых газов (прямые, косвенные)

Потребление топлива (бензина, газа)

Выбросы загрязняющих веществ (NOx, Sox, ОРВ)

Потребление электроэнергии

Потребление тепловой энергии

Потребление воды

Источники сырья

Упаковочный материал и отходы

Возобновляемая энергия

S - социальная политика

Доля затрат на персонал в выручке

Затраты на обучение и развитие персонала

Отношение ср. з/п в компании к ср. з/п по отрасли

Расходы на пенсионные программы

Текучесть кадров

Ср. возраст работников

Доля женщин в составе персонала

Защита личных данных

Уровень травматизма

Ответственность за продукт

Безопасность и качество продукции

G – управление

Состав Совета директоров (СД)

Число и уровень независимости комитетов Совета

Стаж СД и генерального директора

Гендерный состав Совета

Эффективность схем компенсаций для менеджмента

Бизнес-этика

Налоговая прозрачность

ESG концепция: основные факты в развитии

2006 г.: Принятие крупнейшими **институциональными инвесторами** при поддержке ООН Принципов Ответственного Инвестирования – Principles for Responsible Investments (PRI)

2012 г.: Разработка Принципов Устойчивого Страхования - Principles for Sustainable Insurance (PSI)

2019 г.: Разработка Принципов Устойчивого Банковского дела - Principles for Responsible Banking (PRB)

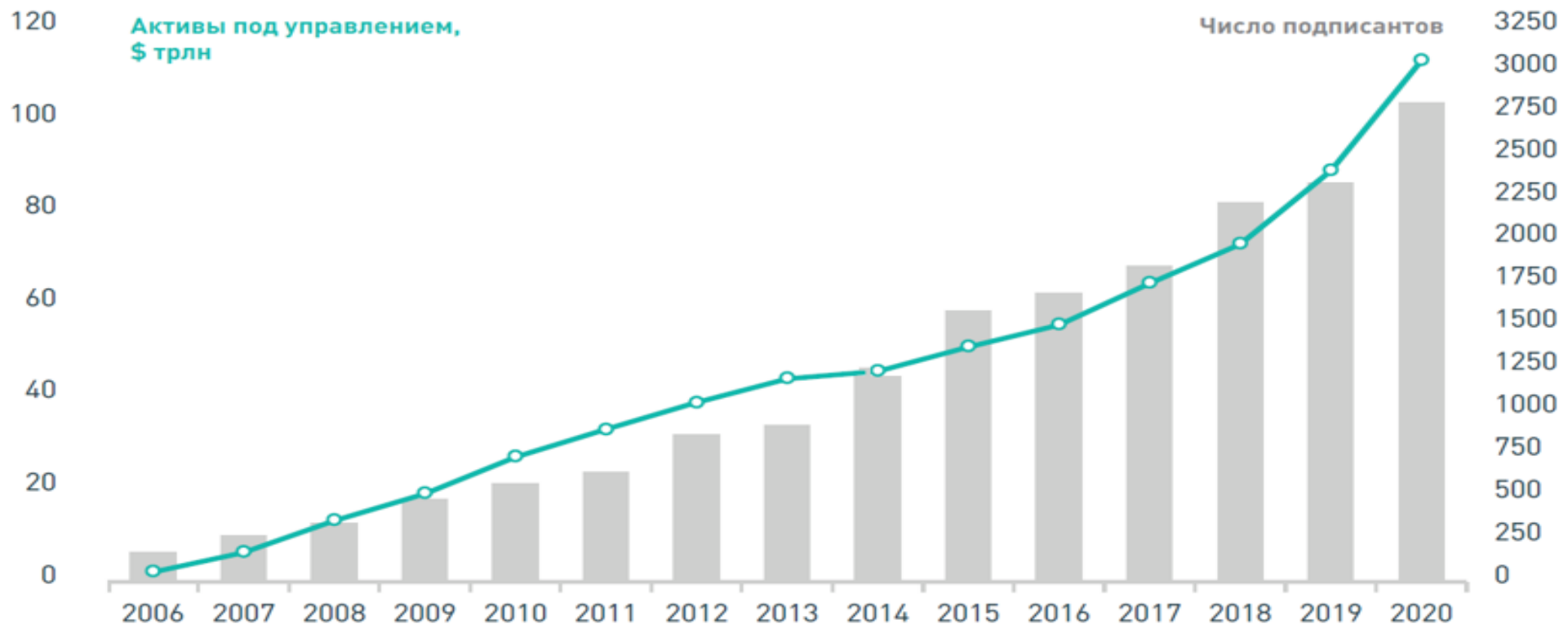
В совокупности образуют концептуальную основу современной глобальной системы функционирования Устойчивых Финансов – Sustainable Finance

Рисунок 4 – Принципы устойчивого инвестирования PRI

- Включать вопросы ESG в процессы инвестиционного анализа и принятия решений
- Быть активными инвесторами и включать вопросы ESG в собственные политики и практики владения
- Добиваться надлежащего раскрытия ESG-информации компаниями, в которые направляются инвестиции
- Способствовать внедрению принципов PRI в инвестиционной сфере
- Работать вместе для повышения эффективности в реализации принципов PRI
- Отчитываться о деятельности и прогрессе в реализации принципов PRI

Источник: разработано Национальным Центром ГЧП на основе данных PRI

Рисунок 5 – Рост числа подписантов PRI и активов под их управлением в 2006-2020 гг.



Источник: разработано Национальным Центром ГЧП на основе данных PRI

В 2012 г. при участии более чем **500** представителей индустрии страхования также были разработаны добровольные принципы устойчивого страхования **PSI (Principles for Sustainable Insurance)**. На данный момент более **140** организаций с **$14 трлн** активов под управлением приняли принципы PSI, что составляет **25 %** от всех страховых организаций по всему миру.

Рисунок 6 - Принципы устойчивого страхования PSI

- При принятии решений учитывать экологические, социальные и корпоративные вопросы, связанные со страховой деятельностью
- Работать совместно с клиентами и деловыми партнерами для повышения осведомленности об экологических, социальных и корпоративных вопросах, управления рисками и разработки решений
- Демонстрировать подотчетность и прозрачность, регулярно публично раскрывать прогресс в реализации принципов PSI
- Работать вместе с правительствами, регулирующими органами и другими ключевыми заинтересованными сторонами для поддержки действий всего общества по экологическим, социальным и корпоративным вопросам

Источник: разработано Национальным Центром ГЧП на основе данных PSI

Рисунок 7 – Принципы ответственного банковского дела PRB

Согласованность

Согласовывать бизнес-стратегию с потребностями людей и целями общества, чтобы она содействовала их реализации, как указано в ЦУР, Парижском соглашении и соответствующих национальных и региональных документах

Воздействие и постановка целей

Постоянно увеличивать положительное воздействие, снижая негативное влияние и управляя рисками, возникающими вследствие деятельности. С этой целью устанавливать и публиковать цели, благодаря которым может быть оказано наибольшее воздействие

Клиенты и покупатели

Ответственно работать с клиентами и покупателями, чтобы поощрять устойчивые методы работы, способствовать экономической деятельности, которая обеспечивает общее процветание

Заинтересованные стороны

Консультировать, активно взаимодействовать и сотрудничать с заинтересованными сторонами для достижения целей общества

Управление и культура

Реализовывать принципы PRB с помощью эффективного управления и культуры ответственного банковского дела

Прозрачность и подотчетность

Периодически анализировать индивидуальную и коллективную реализацию принципов, а также вести прозрачную и подотчетную деятельность, отслеживая положительное и отрицательное воздействие и вклад в достижение целей общества

Источник: разработано Национальным Центром ГЧП на основе данных PRB

PRI's MISSION*

We believe that an economically efficient, sustainable global financial system is a necessity for long-term value creation. Such a system will reward long-term, responsible investment and benefit the environment and society as a whole.

The PRI will work to achieve this sustainable global financial system by encouraging adoption of the Principles and collaboration on their implementation; by fostering good governance, integrity and accountability; and by addressing obstacles to a sustainable financial system that lie within market practices, structures and regulation.

Bring more clarity to the process of identifying impact investing companies and thematic investments so that asset owners and fund managers can better assess opportunities in this market.

*https://www.unpri.org/thematic-and-impact-investing/impact-investing-market-map/3537.article

Key PRI's definitions*:

ILLIQUID OR EARLY-STAGE IMPACT INVESTING (TRADITIONAL IMPACT INVESTING)

"Investments made into companies, organizations, and funds with the intention to generate measurable social and environmental impact alongside a financial return. Impact investments can be made in both emerging and developed markets, and target a range of returns from below market to market rate, depending upon the circumstances. Impact investors actively seek to place capital in businesses and funds that can harness the positive power of enterprise."

MAINSTREAM IMPACT INVESTING
Companies and organisations that generate revenues (based on market rate returns) from products, services, technology and infrastructure that deliver solutions (or positive impacts) to society and the environment.

*https://www.unpri.org/thematic-and-impact-investing/impact-investing-market-map/3537.article

Primary and secondary impacts

Organisations and investments can have different impacts on society and the environment. For instance, SME finance may provide micro-loans to a small company (primary impact) that could be used to purchase solar panels (secondary impacts). In this project, the PRI focuses on companies and organisations that generate primary impacts.

Direct and indirect impacts (direct beneficiaries)

Different companies and organisations can track the direct, indirect and cumulative impacts26 of their investments. The World Bank defines direct impacts as investments that have a direct and clear cause-effect relationship with an output (a company's products and services)28. In this project, we track the direct impact of thematic investments only.

В чем состоят различия понятий: Responsible Investments, Impact Investing, ESG-investments, Sustainable Development Investing и др.? Проблема встраивания новых понятий в существующую рамку финансов и др.

Topics Included in the **Impact Investing Market Map** («дорожная карта» PRI), 2018*:

ENVIRONMENTAL THEMES

ENERGY EFFICIENCY
GREEN BUILDINGS
RENEWABLE ENERGY
SUSTAINABLE AGRICULTURE
SUSTAINABLE FORESTRY
WATER

SOCIAL THEMES

AFFORDABLE HOUSING
EDUCATION
HEALTH
INCLUSIVE FINANCE

*-https://www.unpri.org/thematic-and-impact-investing/impact-investing-market-map/3537.article

Чем обусловлен выбор тем? Почему только E и S? Как встроить показатели карты в существующие проекции финансовой архитектуры компании, нужны ли новые компоненты, какие именно? – Ответы на эти и другие вопросы можно рассматривать как основания для постановки и решения новых эмпирических задач.

Типовая структура Impact Investing Market Map:

- **Базовые определения**
- **Описание структуры бизнеса в разрезе его видов и пороговых минимальных значений показателей, позволяющих отнести компанию к соответствующему виду деятельности**
- **Систематизация условий ведения бизнеса (обязательная и добровольная сертификация, наличие отраслевых стандартов, законодательное регулирование и ограничения, наличие общественных организаций, осуществляющих контроль и др.)**
- **Лист KPI**
- **Связь с целями и задачами устойчивого развития**
- **Дополнительная информация**

Impact Investing Market Map: выводы

- Представляет собой таксонометрическое описание структуры и содержания основных направлений развития практики Impact Investing
- Позволяет инвестору (компании) идентифицировать себя в существующих направлениях развития индустрии во взаимосвязи с целями устойчивого развития и оценивать свои достижения в реализации поставленных целей
- Может быть использована в целях определения и уточнения актуальной тематики научного исследования в области финансов устойчивого развития, способствует согласованию теории и практики в рассматриваемом направлении
- Не исключает возможности дополнения своей структуры на соответствующей научной основе
- Дальнейшее развитие предметного поля исследований может быть связано с использованием других таксономий и их сочетаний. (см. GISD Alliance Navigator, SDIs Taxonomy and Guidance, UN Financing for SD Report 2021 и др.)
- Актуализация задачи адаптации международных принципов и разработки национальной таксономии инвестиционных проектов в области устойчивого развития

Некоторые соображения по выбору тематики исследования в направлении устойчивых финансов (на основе обзора UN Financing for Sustainable Development Report 2021*):

- Концепция Должной осмотрительности (Due Diligence) и ее использование в разработке процедур оценки устойчивости корпоративной финансовой системы
- Double Materiality vs Dynamic materiality в финансах и бухгалтерском учете
- Методология оценки Ultra-Long-Term Financing and Invest Strategies (> 50 лет)
- Оценка существенности и раскрытие информации о SDG рисках
- Greenwashing
- Risk-informed Decision Making
- Как перейти от экстренного реагирования к системному решению экологических и социальных проблем?
- Какой должна быть новая финансовая модель бизнеса в условиях распространения ESG-повестки?
- Интернационализация систем налогообложения в условиях диджитализации
- Проблемы повышения прозрачности существующих методологий рейтингования
- И др.

*-https://developmentfinance.un.org/fsdr2021

Устойчивое развитие в контексте современных задач бюджетной и налоговой политики РФ

Ключевые задачи бюджетной политики РФ*:
2021 год:
Повышение благосостояния и улучшение качества жизни граждан посредством обеспечения устойчивых темпов роста экономики и расширения потенциала сбалансированного развития.
2022 год:
1. Обеспечение финансовой устойчивости. Этому способствовали заблаговременно созданные в предшествующие годы институты ответственной макроэкономической политики – «бюджетные правила», обеспечивающие устойчивость государственных финансов, сбалансированная денежно-кредитная политика. Важную роль также сыграли заблаговременное укрепление суверенной финансовой инфраструктуры (НСПК, СПФС, расчеты в нацвалютах) и стабилизационные мероприятия (временное повышение % ставок, контроль за потоками капитала, насыщение ликвидностью и капиталом финансовой системы и др.).

2. Обеспечение контрциклической направленности бюджетной политики в целях минимизации влияния вынужденной перестройки хозяйственных связей на средне- (долго)срочный потенциал экономики

В целом обеспечение финансовой и ценовой стабильности создает необходимую основу для устойчивого развития – даже в условиях внешнего давления. В ее отсутствии проведение эффективной контрциклической экономической политики – как бюджетной, так и денежно-кредитной – было бы невозможным.

* - подробнее см.: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_429950/

Системные меры повышения инвестиционной активности: стимулирующие налоговые и финансовые меры:

- совершенствование стимулирующих налоговых льгот: **предоставление мер налоговой поддержки во взаимоувязке с инвестиционной активностью налогоплательщиков;**
- установление налоговых льгот по налогу на прибыль организаций и страховым взносам для организаций, разрабатывающих и производящих высокотехнологичные товары;
- **введение с 2023 года «обратного акциза» для производителей синтетического каучука и содержащего этот продукт товаров, рассчитываемого в зависимости от биржевых цен;**
- **стимулирование применения инвестиционного налогового вычета.**
- создание справедливых конкурентных условий и улучшение условий ведения бизнеса, за счет улучшения администрирования доходов и внедрения новых информационных технологий: внедрение института единого налогового счета, предусматривающего консолидацию всех обязанностей налогоплательщика по уплате обязательных платежей в едином сальдо расчетов с бюджетами; о совершенствование порядка постановки и снятия с учета в налоговом органе – внедрение единого унифицированного подтверждающего документа;
- **переход к налогообложению недвижимого имущества организаций исходя из кадастровой стоимости в отношении всех объектов недвижимости (за исключением отдельных сооружений) в целях выравнивания налоговой нагрузки**;
- **развитие международного налогообложения**: подписание и ратификация договора между Российской Федерацией и Республикой Беларусь об общих принципах налогообложения по косвенным налогам в целях гармонизации национального законодательства; продолжение работы по внесению изменений в соглашения об избежание двойного налогообложения в целях борьбы с уклонением от налогообложения посредством использования «транзитных юрисдикций»; подписание Соглашения об устранении двойного налогообложения в отношении налогов на доходы с Султанатом Оман.
- **направление на возвратной основе средств ФНБ на финансирование инфраструктурных проектов**;

В рамках реализации национального проекта «Малое и среднее предпринимательство и поддержка индивидуальной предпринимательской инициативы» предусматривается:

- реализация программы льготного кредитования субъектов МСП;
- **развитие цифровых инструментов, объединенных в единую экосистему, позволяющую адресно подбирать и проактивно одобрять меры поддержки, для упрощения открытия, а также ведения бизнеса;**
- создание системы поддержки фермеров и развитие сельской кооперации;
- формирование организационных и финансовых условий для запуска и развития максимального количества стартапов в технологической и цифровой сферах, а также их сопровождение на всех этапах роста;
- поддержка производства инновационной продукции, осуществления научно-исследовательских и опытно-конструкторских работ;
- создание промышленных, техно- и агропарков, обеспечение доступа субъектов МСП к производственным площадям и помещениям;
- улучшение механизмов альтернативных источников финансирования для бизнеса путем запуска новых финансовых инструментов — краудинвестинг и факторинг;
- **господдержка исполнения обязательств по гарантиям и поручительствам, предоставленным в целях обеспечения исполнения обязательств по кредитным договорам**.