

ESG-АКТИВИЗМ ГЛОБАЛЬНЫХ ИНСТИТУЦИОНАЛЬНЫХ ИНВЕСТОРОВ

Ольга Васильевна ХМЫЗ¹, к.э.н., доцент

¹Кафедра международных финансов МГИМО МИД России, Москва, Россия
Адрес для корреспонденции: О.В. Хмыз, 117454, г. Москва, проспект Вернадского, 76
Т.: +74952293810. E-mail: khmyz@mail.ru

Аннотация

В статье анализируются институциональные аспекты глобального устойчивого финансирования. Объектом исследования выступают институциональные инвесторы развитых стран, в течение довольно длительного времени осуществлявшие крупномасштабные ESG-инвестиции и управлявшие устойчивыми активами огромных размеров. Однако в последние годы их ESG-активность пошла на спад. Поскольку финансовый сектор оказывает серьезное влияние на всю глобальную индустрию ESG, представляется весьма актуальным выявить причины складывающихся трендов.

Ключевые слова

ESG, активизм, институциональные инвесторы, инвестиционные фонды, устойчивое финансирование, «зеленые» финансы.

ESG ACTIVISM BY GLOBAL INSTITUTIONAL INVESTORS

Olga V. KHMYZ¹, PhD, associate professor

¹International Finance Department, MGIMO University, Moscow, Russia
Address for correspondence: O.V. Khmyz, 117454, Moscow, Vernadsky prospect, 76
T.: +74952293810. E-mail: khmyz@mail.ru

Abstract

The article analyzes the institutional aspects of global sustainable finance. The object of the study is institutional investors in developed countries, which have been making large-scale ESG investments and managing huge sustainable assets for quite a long time. However, their ESG activity has declined in recent years. Since the financial sector has a serious impact on the entire global ESG industry, it seems very relevant to identify the reasons for the contemporary trends.

Keywords

ESG, activism, institutional investors, investment funds, sustainable finance, green finance.

Введение

Эколого-климатические проблемы и глобальный «зеленый» курс, несмотря на актуальные проблемы мировой экономики [1], продолжают привлекать все больше участников – суверенных и частных. Международные

официальные организации и различные коллаборации также интенсивно поддерживают экологические инвестиции. До пандемии Ковид-19 отмечался стабильный рост объемов устойчивого финансирования на международном уровне, особенности бизнеса и государственного регулирования в непосредственно пандемийные годы также стимулировали экологизацию, однако затем стало появляться все больше недовольных и даже противников глобального ESG-тренда.

Поскольку основные потоки финансовых ресурсов в современной мировой экономике образуют именно североамериканские (и в меньшей степени – европейские) институциональные инвесторы, представляется целесообразным проанализировать их ESG-активизм в наши дни и определить их отношение к устойчивому финансированию в целом.

Цель исследования

Цель данного исследования – выявить современные особенности ESG-активизма ведущих институциональных инвесторов мира, инвестиционно-финансовая деятельность которых оказывает серьезное влияние на других субъектов мирового рынка.

Материалы, методы и объекты

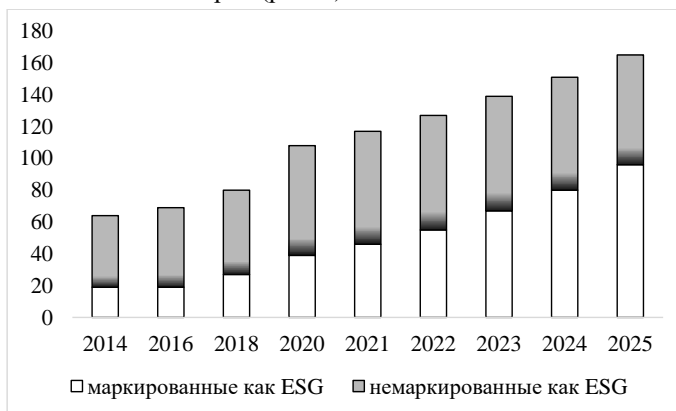
Статистические данные для исследования получены на официальном сайте специализированного инвестиционно-консалтингового института Морнингстар и в информационно-аналитическом терминале Блумберг. При проведении исследования использовались методы общенаучного познания – индукция, дедукция, статистический и компаративный анализ. Объектом исследования выступают институциональные инвесторы развитых стран в аспекте их ESG-инвестиций.

Результаты исследования

В 2021–2022 гг. многие институциональные инвесторы, в особенности инвестиционные фонды и банки, сократили свои устойчивые инвестиции, выведя из глобального «зеленого» сектора миллиарды долларов, тем самым сдерживая рыночный экссесс. Особенно отличились институциональные инвесторы США, выведя из устойчивого сегмента более 8 трлн долл., канадские и европейские институциональные инвесторы следовали в том же направлении, но со значительным отставанием.

В результате динамика мирового рынка «зеленых» облигаций и аналогичных ценных бумаг в 2022 г. несколько сжалась, глобальная турбулентность продолжила оказывать влияние на мировой рынок устойчивого финансирования и в 2023 г., что дало возможность ряду экспертов стать более

скептическими в отношении ранее прогнозировавшегося многими блистательного будущего ответственного финансирования. Другие более оптимистичны, указывая неотвратимость глобальной экологизации и наращивания размеров ESG-активов под управлением глобальных институциональных инвесторов (рис. 1).



Источник: Global Sustainable Investment Alliance; DCFIS.

Рисунок 1 – Глобальные ESG-активы институциональных инвесторов, трлн ам. долл.

Каковы же основные причины сложившейся ситуации?

Прежде всего, это проблемы, связанные с ужесточением «зеленого» регулирования. Вслед за знаковым Парижским климатическим соглашением был принят целый ряд поддерживающих и стимулирующих постановлений и иных нормативных актов, среди которых можно выделить создание в ноябре 2021 г. Финансового альянса Глазго для достижения чистого нуля (GFANZ) [2]. Многие институциональные инвесторы, присоединившись к альянсу, образовали фонд в размере 130 трлн долл., запланировав потратить его на экологические инвестиции к 2050 г. [3].

Однако вскоре энтузиазм начал иссякать, даже ведущие члены альянса пригрозили выйти из него из-за невозможности выполнения жестких критериев в поставленный перед ними срок до 2030 г., и GFANZ смягчила свои требования, установив необязательность достижения запланированных показателей к 2030 г. Такое тактическое отступление по факту было лишь частью стратегического. Экологические правила ООН требовали бы от участников GFANZ остановить финансирование новых проектов с ископаемым топливом и сократить выбросы CO₂ на 50 % к 2030 г. [4]. Введенные послабления позволили подписантам оставаться членами GFANZ даже если

они не смогли выполнить таргетированные показатели к 2030 г. Тем не менее в декабре 2022 г. Vanguard Group, занимая второе место в мире по размеру активов под управлением, вышел из GFANZ [5], решив сосредоточиться именно на индексном инвестировании и клиентских рисках, к которым относятся и климатические.

Вообще индексные фонды довольно медленно продвигались к нулевой экологической цели, хотя многие управляющие активами объявили о своей поддержке устойчивого развития. Однако отмечается довольно значимый разрыв между озвученными обязательствами к 2050 г. и реальной ситуацией по сокращению выбросов. В особенности это относится к малобюджетным индексным фондам, пассивный стиль управления которых предопределяет инвестиции в зависимости от рыночной доли компании, невзирая на масштабы выбросов CO₂. И даже Vanguard, будучи одним из ведущих индексных инвесторов, отходит в устойчивой градации Morningstar [6] на последнее место, инвестировав всего 4 % активов под управлением в устойчивые активы.

Вторая причина – это наращивание инвестиций в ископаемое топливо североамериканских банков. Ранее многие из них заявляли о поддержке и присоединении к нулевым целям 2050 г. И одновременно предоставляли миллиардные кредиты на нефтяные и угольные проекты. По данным Bank Track [7], североамериканские банки образовали 75 % крупнейших финансистов проектов ископаемого топлива в 2022 г. Причем примечательно, что тенденция отмечалась еще годом ранее, когда североамериканские банки на 23 % нарастили свои инвестиции в нефть, газ и уголь. Такую интенсивность финансирования несомненно можно причислить к факторам воздействия в сторону сокращения устойчивого сегмента. Особенно активное участие приняли JPMorgan Chase, Morgan Stanley and Bank of America, а также группа канадских банков, фактически подтолкнувших сжатие устойчивых проектов [8].

Еще одна причина – подозрения в гринвошинге. В США причисляемые к устойчивым активы выросли в три раза с 2013 по 2019 гг. (с 6,6 до 17,1 трлн долл.) [9]. Столь стремительный рост привлек внимание регулирующих органов, которые стали уделять больше внимания устойчивым инвестициям, но не решили методологическую проблему причисления активов к устойчивым. По данным Американского форума устойчивого и ответственного инвестирования [10] и канадской Ассоциации ответственного инвестирования [11], отчетность по критериям ESG опирается на отраслевое определение устойчивых инвестиций.

В результате оказалось, что отчетные цифры могут быть завышены. Для институциональных инвесторов США в 2021 г. реальная цифра составила на 8,4 трлн долл. меньше, Канады в 2019 г. – на 200 млрд долл. меньше. Вопрос отнесения активов к устойчивым решают управляющие фонда, а они бывают довольно сдержанными, что приводит к выводу из-под счетов триллионных сумм. В некоторой степени это коррелировано с ужесточением антигринвошинговой политики американской Комиссии по ценным бумагам и биржам и ужесточением соответствующих требований в Канаде.

Следующая причина – давление на управляющих устойчивыми активами со стороны республиканцев. Противники [12] ESG и консерваторы акцентируют внимание на связанных с глобальной климатической повесткой корпоративных изменениях. Например, к августу 2022 г. Техас забанил 10 управляющих компаний и почти 350 фондов, запретив им работать в штате. Также на обсуждение были представлены 35 анти-ESG-законопроектов [13], но приняты только 15.

Основная доля антиклиматической критики пришлась на долю Vanguard и BlackRock, которых обвиняли в неподдержке нефтегазовых компаний, хотя эти фонды индексные и их активы в секторе ископаемого топлива исчисляются миллиардами долларов. В этой связи во избежание дальнейших проблем с властями Техаса Vanguard вышла из GFANZ, что ряд инвесторов рассматривает [14] как потенциальный пример для действий других институциональных инвесторов. В любом случае, подобное решение столь известного и реномированного инвестиционного фонда вполне способно оказать сдерживающий эффект на устойчивые инвестиции.

В 2022 г. регулирующие органы развитых стран поставили гринвошинг во главу угла. Так, в США Комиссия по ценным бумагам выдвинула условия соответствия не менее 80 % инвестиций, причисляющих себя к «зеленым» фондам ESG-подходов, чтобы такие институциональные инвесторы действительно соответствовали своей «зеленой» маркировке. Стремительное расширение объемов «темно-зеленых» фондов в Европе, аналогично ситуации в США, вызвало обоснованные опасения в гринвошинге, поэтому ЕС принял [15] Регламент о раскрытии информации [16], в 2022 г. требующий от фондов отнести себя к «темно-, «светло-зеленым» или традиционным – на основе критерия степени устойчивости их инвестиций, указывая на проблемы фондов, использующих аббревиатуру ESG либо устойчивое развитие исключительно в качестве маркетингового инструмента [17]. Этот нормативный акт озаботил участников рынка, заставив их осторожнее относиться к устойчивым

инвестициям, что привело к снижению по крайней мере на 140 млрд долл. [18] средств европейских фондов, ранее представлявших себя как «темно-зеленые».

Более того, новые обязательства для институциональных инвесторов создает историческое соглашение о биоразнообразии COP15, согласно которому к 2030 г. защита будет охватывать 30 % планеты. В аспекте деятельности инвестиционных фондов это означает расширение обязательств по раскрытию информации о воздействии их инвестиций на биоразнообразие и природный капитал.

У канадских регуляторов после довольно долгих лет невнятной климатической политики отмечается всплеск активности. Они разработали совместные финансовые правила для климатических инвестиций, и к 2023 г. Канада фактически превратилась в одного из лидеров ценообразования на углеродные выбросы. Следующий шаг – требования от банков и других финансовых институтов федерального подчинения разрабатывать методики и критерии оценки влияния климатических рисков на банковские операции [19]. Также Канада разрабатывает таксономию «зеленых» и переходных финансов, схожую с европейской.

Европейская таксономия «зеленых» финансов 2022 г. также нуждается в доработке, поскольку первоначальный драфт [20] выводит новые проекты нефтегазовой сферы из сферы устойчивых финансов, что не дает им возможности получить маркировку «зеленых», а это отталкивает инвестиции как самих инвестиционных фондов, так и управляющих активами.

Выводы

Проведенное исследование показало смену направления ESG-активизма глобальных институциональных инвесторов с поддерживающего в пред- и пандемийные годы на нейтральное в постпандемийные. Следовательно, геофинансовую напряженность и глобальную энергетическую инфляцию можно полагать главными триггерами современного ESG-активизма. Также к основным факторам влияния можно отнести издержки государственного регулирования и, конечно, финансовый фактор.

Отмечаемые значительным числом исследователей благоприятные перспективы международного рынка устойчивого финансирования, в т.ч. в краткосрочном периоде, действительно могут оказаться краткосрочными ввиду ужесточения регулирования ESG-сегмента.

Геофинансовые проблемы 2022 г. стимулировали использование ископаемого топлива, цены на которое выросли и, соответственно, понизилась доходность ESG-фондов, инвестирующих в нулевые или низкоуглеродные

проекты. Однако европейский энергетический кризис и глобальная энергетическая проблема в целом также могут стимулировать инвестиции в возобновляемую энергетику – как в целях экономических (избежания дорогостоящих ископаемых источников энергии), так и пользование льготами для устойчивых проектов.

Таким образом, в 2023 г. устойчивое финансирование находится под давлением со стороны регулирующих органов, участников климатических кампаний и консерваторов, поэтому его серьезных всплесков может больше не наблюдаться.

Список источников

1. Глобальные экономические тренды и позиция России / Под общ. ред. И.Н. Платоновой, М.А. Максаковой. М.: Издательский дом «Научная библиотека», 2022. 266 с.

2. Glasgow Financial Alliance for Net Zero. URL: <https://www.gfanzero.com/about/> (date of access: 15.01.2023).

3. **Jessop, S., Shalal, A.** COP26 coalition worth \$130 trillion vows to put climate at heart of finance // Reuters. 2021. November, 3. URL: <https://www.reuters.com/business/cop/wrapup-politicians-exit-cop26-130tn-worth-financiers-take-stage-2021-11-03/> (date of access: 15.01.2023).

4. **Хмыз, О.В., Алексеева, С.А.** Структурные трансформации мирового энергетического рынка (финансовый аспект) // Государственное управление: современные вызовы: Материалы XVIII Международной конференции, Москва, МГУ, 07–10 декабря 2021 г. – М.: ООО «Издательский дом КДУ», «Добросвет», 2022. С. 60–66.

5. **Kerber, R., Hussain, N.Z.** Vanguard quits net zero climate effort, citing need for independence // Reuters. 2022. December, 8. URL: <https://www.reuters.com/business/sustainable-business/vanguard-quits-net-zero-climate-alliance-2022-12-07/> (date of access: 13.01.2023).

6. Net Zero Asset Managers Initiative. – Morningstar. 2022. July. P. 4.

7. Banking on Climate Chaos. Fossil fuel finance report 2022. – BankTrack, 2022. 40 p.

8. Canada's Eight Largest Banks Finance More Than Twice the Total Carbon Footprint Of The Country: Oxfam Report. – Oxfam. 2022. October, 18. URL: <https://www.oxfam.ca/news/canadas-eight-largest-banks-finance-more-than-twice-the-total-carbon-footprint-of-the-country-oxfam-report/> (date of access: 17.01.2023).

9. **Bernow, S., Godsall, J., Klempner, B., Merten, C.** More than values: The value-based sustainability reporting that investors want // McKinsey, 2019. August, 7. URL: <https://www.mckinsey.com/capabilities/sustainability/our-insights/more-than-values-the-value-based-sustainability-reporting-that-investors-want> (date of access: 19.01.2023).

10. US Forum for Sustainable and Responsible Investment. – URL: <https://www.ussif.org/> (date of access: 17.01.2023).
11. Responsible Investment Association. URL: <https://www.riacanada.ca/> (date of access: 19.01.2023).
12. **Rosenbaum, E.** There's an ESG backlash inside the executive ranks at top corporations // CNBC. 2022. September, 29. URL: <https://www.cnbc.com/2022/09/29/the-esg-backlash-inside-the-executive-ranks-at-top-corporations.html> (date of access: 11.01.2023).
- 13.35 anti-ESG bills // Bloomberg. 2022. December, 29.
14. **Bindman, P.** How climate denial became the anti-ESG movement // Energy Monitor. 2022. December, 20. URL: <https://www.energymonitor.ai/finance/sustainable-finance/how-climate-denial-became-the-anti-esg-movement/> (date of access: 17.01.2023).
15. The Sustainable Finance Disclosure Regulation. – Eurosif, 2021. URL: <https://www.eurosif.org/policies/sfdr/> (date of access: 19.01.2023).
16. Regulation (EU) 2019/2088 of the European Parliament and of the Council of 27 November 2019 on sustainability-related disclosures in the financial services sector. URL: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32019R2088&from=EN> (date of access: 11.01.2023).
17. **Kishan, S.** ESG pioneer Expects Shakeout for Funds Hyped by 'Fairy Dust' // Bloomberg. 2022. March, 20.
18. **Pham, L., Ritchie, G., Schwartzkopff, F.** Pictet Says \$14 Billion of Funds to Lose Top ESG Designation // Bloomberg. 2022. December, 23.
19. Task Force on Climate-related Financial Disclosures. URL: <https://www.fsb-tcfd.org/> (date of access: 15.01.2023).
20. **Abnett, K.** EU publishes rulebook to classify 'green' investments // Reuters. 2021. April, 21. URL: <https://www.reuters.com/business/sustainable-business/eu-publishes-rulebook-classify-green-investments-2021-04-21/> (date of access: 19.01.2023).

References

1. Global economic trends and the position of Russia [Global'nyye ekonomicheskkiye trendy i pozitsiya Rossii] / Ed. by I.N. Platonova, M.A. Maksakova. M.: Publishing House «Scientific Library», 2022. 266 p.
2. Glasgow Financial Alliance for Net Zero. URL: <https://www.gfanzero.com/about/> (date of access: 15.01.2023).
3. **Jessop, S., Shalal, A.** COP26 coalition worth \$130 trillion vows to put climate at heart of finance // Reuters. 2021. November, 3. URL: <https://www.reuters.com/business/cop/wrapup-politicians-exit-cop26-130tn-worth-financiers-take-stage-2021-11-03/> (date of access: 15.01.2023).
4. **Khmyz O.V., Alekseeva S.A.** Structural transformations of the world energy market (financial aspect) [Strukturnyye transformatsii mirovogo energeticheskogo rynka (finansovyy aspekt)] // Public administration: modern

challenges = Gosudarstvennoye upravleniye: sovremennyye vyzovy: Proceedings of the XVIII International Conference, Moscow, Moscow State University, December 07–10, 2021. – M.: KDU Publishing House LLC, Dobrosvet, 2022. P. 60–66.

5. **Kerber, R., Hussain, N.Z.** Vanguard quits net zero climate effort, citing need for independence // Reuters. 2022. December, 8. URL: <https://www.reuters.com/business/sustainable-business/vanguard-quits-net-zero-climate-alliance-2022-12-07/> (date of access: 13.01.2023).

6. Net Zero Asset Managers Initiative. – Morningstar. 2022. July. P. 4.

7. Banking on Climate Chaos. Fossil fuel finance report 2022. – BankTrack, 2022. 40 p.

8. Canada's Eight Largest Banks Finance More Than Twice the Total Carbon Footprint of The Country: Oxfam Report. – Oxfam. 2022. October, 18. URL: <https://www.oxfam.ca/news/canadas-eight-largest-banks-finance-more-than-twice-the-total-carbon-footprint-of-the-country-oxfam-report/> (date of access: 17.01.2023).

9. **Bernow, S., Godsall, J., Klempner, B., Merten, C.** More than values: The value-based sustainability reporting that investors want // McKinsey, 2019. August, 7. URL: <https://www.mckinsey.com/capabilities/sustainability/our-insights/more-than-values-the-value-based-sustainability-reporting-that-investors-want> (date of access: 19.01.2023).

10. US Forum for Sustainable and Responsible Investment. – <https://www.ussif.org/> (date of access: 17.01.2023).

11. Responsible Investment Association. URL: <https://www.riacanada.ca/> (date of access: 19.01.2023).

12. **Rosenbaum, E.** There's an ESG backlash inside the executive ranks at top corporations // CNBC. 2022. September, 29. URL: <https://www.cnbc.com/2022/09/29/the-esg-backlash-inside-the-executive-ranks-at-top-corporations.html> (date of access: 11.01.2023).

13. 35 anti-ESG bills // Bloomberg. 2022. December, 29.

14. **Bindman, P.** How climate denial became the anti-ESG movement // Energy Monitor. 2022. December, 20. URL: <https://www.energymonitor.ai/finance/sustainable-finance/how-climate-denial-became-the-anti-esg-movement/> (date of access: 17.01.2023).

15. The Sustainable Finance Disclosure Regulation. – Eurosif, 2021. – <https://www.eurosif.org/policies/sfdr/> (date of access: 19.01.2023).

16. Regulation (EU) 2019/2088 of the European Parliament and of the Council of 27 November 2019 on sustainability-related disclosures in the financial services sector. URL: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32019R2088&from=EN> (date of access: 11.01.2023).

17. **Kishan, S.** ESG pioneer Expects Shakeout for Funds Hyped by 'Fairy Dust' // Bloomberg. 2022. March, 20.

18.**Pham, L., Ritchie, G., Schwartzkopff, F.** Pictet Says \$14 Billion of Funds to Lose Top ESG Designation // Bloomberg. 2022. December, 23.

19.Task Force on Climate-related Financial Disclosures. URL:<https://www.fsb-tcfd.org/> (date of access: 15.01.2023).

20.**Abnett, K.** EU publishes rulebook to classify ‘green’ investments // Reuters. 2021. April, 21. URL:<https://www.reuters.com/business/sustainable-business/eu-publishes-rulebook-classify-green-investments-2021-04-21/> (date of access: 19.01.2023).