

РАЗМЫШЛЕНИЯ, СООБЩЕНИЯ, КОММЕНТАРИИ

REFLECTIONS, COMMUNICATIONS, COMMENTS

DOI: 10.31249/rsm/2022.04.09

С.И. Коданева

ЭНЕРГЕТИЧЕСКИЙ ПЕРЕХОД: ПЕРСПЕКТИВЫ И МЕХАНИЗМЫ РЕАЛИЗАЦИИ

Аннотация. Возрастающая обеспокоенность мирового сообщества проблематикой устойчивого развития побуждает многие страны проводить политику, направленную на снижение потребления углеродов и выбросов парниковых газов. Это формирует негативный тренд для добывающей промышленности, который многократно усилился в результате распространения пандемии COVID-19.

Кризис, который переживают современные рынки углеродов может повлечь за собой значительные изменения в энергетической системе и вытеснение старых источников энергии в общем объеме энергопотребления. Чтобы соответствовать новым требованиям устойчивого развития компаниям Теплоэнергетического комплекса (ТЭК) необходимо перестраивать свои бизнес-практики. Необходима немедленная реакция со стороны компаний ТЭК, в частности внедрение стратегий устойчивого развития.

Настоящее исследование посвящено актуальной проблеме: выработке методологии внедрения в компаниях ТЭК корпоративной социальной ответственности и привлечения социально ответственных инвестиций. Новизна исследования обусловлена тем, что, с одной стороны, компании ТЭК сами по себе не демонстрируют приверженности целям устойчивого развития, а с другой – в научной литературе практически отсутствуют публикации по рассматриваемой проблематике в ракурсе ТЭК.

На основе проведенного анализа предложены механизмы, сочетающие жесткое государственное регулирование и концепцию ESG, используемую в корпоративном управлении и инвестиционной практике. В ходе исследования применялись методы экономического и логического анализов, анализа научной и деловой литературы, сравнительного анализа, экспертных оценок, систематизации, обобщения, системного подхода.

Ключевые слова: устойчивое развитие; корпоративная социальная ответственность; социально ответственные инвестиции; зеленые инвестиции; топливно-энергетическая отрасль; концепция ESG.

**Коданева Светлана Игоревна – кандидат юридических наук,
старший научный сотрудник Отдела правоведения ИНИОН РАН.
Россия, Москва.**

E-mail: kodaneva@inion.ru
Researcher ID: V-2683-2018
ORCID: 0000-0002-8232-9533

Kodaneva S.I. Energy transition: perspectives and mechanisms of realization

Abstract. *The growing concern of the world community with the issue of sustainable development encourages many countries to pursue policies aimed at reducing carbon consumption and greenhouse gas emissions. This creates a negative trend for the extractive industry, which has greatly increased due to spread of the COVID-19 pandemic. An immediate response from fuel and energy companies is needed, in particular, the introduction of sustainable development strategies. This research is devoted to an urgent problem – the development of a methodology for implementing corporate social responsibility in fuel and energy companies and attracting socially responsible investments. Its novelty is based on the fact that the fuel and energy companies themselves do not demonstrate commitment to sustainable development goals, and there are practically no publications in the scientific literature on the subject from the perspective of the fuel and energy sector. In addition, the authors propose a methodology based on a combination of strict government regulation and the ESG concept used in corporate governance and investment practices. The research used methods of economic and logical analysis, analysis of scientific and business literature, comparative analysis, expert assessments, systematization, generalization, and a systematic approach.*

Keywords: *sustainable development; corporate social responsibility; socially responsible investments; green investments; fuel and energy industry; ESG concept.*

**Kodaneva Svetlana Igorevna – Candidate of Law Science,
Senior researcher, Department of Jurisprudence, INION RAN,
Institute of scientific information on social Sciences of the Russian Academy
of Sciences, Russia, Moscow.
E-mail: kodaneva@inion.ru
Researcher ID: V-2683-2018
ORCID: 0000-0002-8232-9533**

Введение

Высокие темпы экономического роста второй половины XX в. сформировали основные глобальные мегатренды современности – урбанизацию и смену климата. Многие исследователи отмечают, что в структуре глобальных выбросов углекислого газа, приводящих к изменению климата, наибольшую долю занимают энергетический сектор и промышленность [Коданева 2020b]. Сегодня международное экологическое сотрудничество стало насущной необходимостью. Первым важным шагом было принятие Стокгольмской декларации 1972 г. [Hossain 2014]. Затем последовало издание Доклада ООН

«Наше общее будущее» 1987 г. Постепенно проблематика устойчивого развития стала настолько очевидной, что вошла в повестку многих международных организаций, включая ООН и ЮНЕСКО, и нашла отражение в трех базовых документах. Итоговым документом Конференции ООН в Рио-де-Жанейро в 2012 г. «Будущее, которого мы хотим» признается необходимость продвижения идеи устойчивого развития на всех уровнях и интеграции его экономической, социальной и экологической составляющих, а также учета их взаимосвязи [Коданева 2020b]. Парижским соглашением 2015 г. признается, что изменение климата является общей проблемой человечества и закрепляется цель удержания прироста глобальной средней температуры ниже 2°С сверх доиндустриальных уровней [Парижское соглашение 2015]. Но наиболее значимый документ – Цели устойчивого развития ООН до 2030 года [Коданева 2020b].

Эксперты во всем мире говорят о важности и неизбежности энергетического перехода. На протяжении последнего десятилетия возобновляемая энергетика укрепила свои позиции в качестве источника энергии во всем мире, во многом благодаря снижению себестоимости и политической поддержке. В 2019 г. был достигнут новый рекорд – прирост генерации на 200 ГВт, что более чем в 3 раза превышает уровень прироста генерации на ископаемом топливе и ядерной энергетике. В настоящее время более 27% мировой электроэнергии поступает из возобновляемых источников (в 2010 г. – 19%). Доля солнечной и ветроэнергетики выросла более чем в 5 раз по сравнению с 2009 г. Дания, Уругвай, Ирландия и Германия в 2019 г. перешагнули порог в 30% от всей электроэнергии полученной из этих источников. К концу 2019 г. 32 страны имели генерацию, превышающую 10 ГВт (19 стран в 2009 г.) и 47 стран, включая несколько развивающихся экономик, получают из возобновляемых источников не менее 1 ГВт, что покрывает потребности в электроэнергии почти 150 000 европейских домохозяйств (18 стран в 2009 г.). В настоящее время происходит социальная революция: люди во всем мире требуют более активных действий по борьбе с изменением климата, и 1480 юрисдикций в 28 странах объявили «чрезвычайную климатическую ситуацию». Это подталкивает крупных инвесторов вкладывать средства в возобновляемые источники энергии. Так, в 2019 г. зеленые инвестиции достигли рекордных уровней, увеличившись более чем на 40%, причем соглашения были подписаны в 23 странах, а количество членов RE100 выросло на 27%, в течение года до 229 глобальных корпораций [Renewables 2020].

Государственная политика также будет стимулировать развитие «зеленой» энергетике, что следует, в частности, из заявлений европейских политиков [Speech by President 2020]. По мнению, Европейского центра политических исследований пандемия COVID-19 является хорошим поводом

разработать новую повестку для ускоренного перехода Европы к низкоуглеродному будущему [The European Green Deal 2020].

Безусловно, энергетический переход – это явление сложное, сопряженное со множеством рисков и высокой неопределенностью. Особенно это актуально для ТЭК, поскольку именно она является основой современной «коричневой» экономики и несет ответственность за основную долю выбросов парниковых газов. Поэтому при любом сценарии, энергетический переход усилит политическое, социальное и финансовое давление на компании ТЭК.

А это значит, что экономика многих стран, где развит добывающий сектор, подвергается серьезным «углеродным» рискам, которые могут усугубляться неожиданными и непрогнозируемыми факторами. Одним из таких факторов стала пандемия COVID-19.

Для отраслей ТЭК коронакризис наносит тройной удар:

1) непосредственное воздействие на работников и устойчивость работы предприятий;

2) последствия ограничительных мер, ведущие к сбоям в цепочках поставок и сокращению спроса на энергоресурсы;

3) спровоцированная падением спроса жесткая ценовая конкуренция и, как следствие, резкое падение цен [Коронакризис 2020].

Все это привело к серьезным негативным последствиям для нефтяных рынков, который можно охарактеризовать даже не как кризис, а как шок. Основной удар по нефтяному рынку нанесло беспрецедентное падение спроса – на 30% в апреле и почти на 10% в среднем по году (9,3 млн барр. / сут., по оценкам МЭА). С января до середины апреля 2020 г. цена Brent упала в 3,5 раза, а фьючерсы на WTI впервые за всю историю биржевых торгов продавались по отрицательной цене [Коронакризис 2020].

Газовая отрасль пострадала от падения спроса в меньшей степени, чем нефтяная. Спрос на газ сокращается в основном в промышленности и в коммерческом секторе. В электроэнергетике его динамика в первую очередь зависит от особенностей национального регулирования и структуры мощностей. В целом можно говорить о 3–5% сокращении среднегодового мирового спроса на газ [Коронакризис 2020].

Что касается электроэнергетики, то здесь ситуация в большей степени зависит от сезонности и политики государств, многие из которых, как уже отмечалось выше, стимулируют развитие альтернативной энергетики. Кроме того, при сокращении спроса в большинстве стран разгружается в первую очередь тепловая генерация, а выработка электроэнергии на ВИЭ, напротив, растет на 10–14%. Падение спроса ведет к снижению рыночных цен на электроэнергию – так, на европейских рынках они снизились на 25–50% в тех странах, где были введены жесткие карантинные меры [Коронакризис 2020].

Обвал цен приводит к дискуссиям о том, является ли это просто экстремальной версией привычного товарного цикла или же может привести к поворотному моменту для рынков углеродов, ускоряя переход от ископаемого топлива к возобновляемой энергетике или энергетический переход. Некоторые комментаторы видят в этих событиях начало конца для нефти и газа, они уверены, что высокие цены на энергоносители больше никогда не восстановятся. С этой точки зрения возобновляемые источники энергии и новые энергетические технологии, доступные при постепенно снижающихся затратах, возьмут на себя энергетические балансы. Ископаемые виды топлива будут находиться в постоянном избытке по низким ценам и в конечном итоге окажутся вытеснены с рынка, поскольку инвесторы уйдут в более прибыльные сектора [Stern, Imsirovic 2020].

В результате в топливно-энергетическом секторе (далее – сектор ТЭК) сегодня, как никогда становится актуальным вопрос адаптации к происходящим изменениям, включая как развитие малой генерации, так и переход компаний на модели устойчивого развития.

Это тем более актуально, что в посткоронавирусном мире могут серьезно измениться подходы к финансированию инвестиционных проектов. Уже сегодня поведение инвесторов серьезно меняется. Институциональные инвесторы все чаще выражают свою озабоченность по поводу экологической, социальной и финансовой практики компаний, в которые они инвестируют. В ежегодных опросах, предлагавших оценить характеристики компании, которую инвесторы больше всего уважают, «этическая деловая практика» поднялась на первое место по сравнению с другими категориями, такими как «сильное управление». Примерно четверть всех глобальных активов в настоящее время инвестируется с учетом социальных и экологических факторов [Hill 2020]. Так, только в Соединенных Штатах на начало 2018 г. социально ответственные инвестиции оценивались в 12 трлн долл. Это примерно 26% от общего объема активов, находящихся под профессиональным управлением. Сегодня многие инвесторы стремятся классифицировать стратегии компаний как «зеленые», «альтернативные» или «социально ответственные», посылая рынку сигналы об их востребованности [Gond et al. 2018] и тем самым они фактически формируют новые рынки инвестиционного капитала [Arjaliès, Durand 2019].

Еще большую актуальность тема социального инвестирования приняла в связи с распространением пандемии COVID-19. Так в конце марта 2020 г. Ассоциация ответственного инвестирования PRI разместила на своем сайте Рекомендации для институциональных инвесторов: «пандемия COVID-19 и глобальный ответ на нее – представляют серьезную угрозу не только для глобального здравоохранения, но и для наших сообществ, наших экономик и наших инвестиций. Будучи долгосрочными управляющими капиталом, ин-

весторы могут и должны действовать сейчас, чтобы помочь уменьшить вредное воздействие» [How responsible investors 2020].

Таким образом, складывается ситуация, при которой инвесторы все больше проявляют интерес к социально-ответственному бизнесу, предпочитая формировать «зеленые» портфели инвестиций. Это ставит серьезные вызовы перед компаниями ТЭК, инвестиционные проекты которых имеют долгосрочный характер и рассчитаны на десятилетия, а планируемые и реализуемые сегодня проекты будут проходить через множество циклов. Как отмечено в аналитическом докладе The Oxford Institute of Energy Studies, в течение этих циклов энергетические компании не должны отвлекаться от структурных тенденций, формирующих отрасль. Проблема энергетического перехода будет оставаться доминирующей, обусловленной экологическими проблемами, изменениями в общественном восприятии, отношением инвесторов, энергетической и климатической политикой, а также развитием новых технологий. Фактически можно утверждать, что нынешняя нестабильность на нефтяных рынках и ее глубинные причины могут сделать нефтегазовый сектор менее привлекательным для инвесторов и усилить призывы к еще более быстрому отказу от углеводородов [Decarbonization pathways for oil and gas 2020, p. 1].

Но в то же время, при условии внедрения компаниями отрасли новых технологий и бизнес-моделей, направленных на декарбонизацию, они смогут сохранить лидирующие позиции в экономике, одновременно обеспечивая решение экологических проблем. Для удовлетворения спроса на энергоносители, который, по прогнозам, будет продолжать расти в течение следующих нескольких десятилетий, наиболее реалистичным и экономически эффективным вариантом на среднесрочную перспективу представляется максимально эффективное использование существующей системы энергоснабжения путем декарбонизации.

Энергетическая отрасль больше не может позволить себе сосредоточиваться исключительно на прибыли, но должна учитывать, какое социальное и экологическое воздействие будут иметь новые энергетические проекты.

Проблема экологизации сектора ТЭК

Хотя и на международном, и на государственном уровнях, и в обществе, и все в большей степени в инвестиционной сфере признается важность внедрения практик устойчивого развития в деятельность компаний, есть примеры, когда даже простая публикация отчетов приводит к падению стоимости акций, поскольку инвесторы расценивают это как свидетельство необходимости дополнительных ничем не обоснованных расходов, которые неизбежно приведут к уменьшению прибыли. Так, проведенное Kh. Alsaifi и др. исследова-

дование продемонстрировало явно выраженную негативную реакцию инвесторов на опубликование информации о выбросах CO₂ средними предприятиями, особенно в отношении фирм, работающих в высококорбанизированных отраслях. В то же время, опубликование отчетности по выбросам парниковых газов крупными компаниями практически не отражалось на котировках их акций. Эффект размера фирмы объясняется тем, что инвесторы понимают: в небольших фирмах инвестиции в экологические инициативы не являются приоритетом, а крупные фирмы имеют больше финансов для несения экологических издержек, чем их более мелкие коллеги [Alsaifi et al. 2020]. В практическом плане результаты, полученные в приведенных выше исследованиях, свидетельствуют о том, что раскрытие информации о выбросах углерода должно сопровождаться разъяснениями их целесообразности, и выражение результирующей стоимости должно быть как можно более ощутимым.

В то же время эмпирические исследования показывают, что институциональные инвесторы используют нефинансовые показатели компаний в основном как инструмент спекуляций [Leins 2020]. Результатом стала сложная экосистема показателей, источников данных и рейтингов, которые нуждаются в правильной контекстуализации для интерпретации и успешного использования при анализе и принятии инвестиционных решений, поскольку в зависимости от применяемых разными агентствами измерений и весов оценки, показатели одной и той же компании могут существенно отличаться, что может использоваться для манипулирования на рынке [Eccles et al. 2019].

При этом большинство инвесторов при принятии инвестиционных решений избегают строгого учета показателей социальной ответственности, поскольку это может привести к недофинансированию портфеля, что влечет существенные финансовые риски, основным из которых была низкая доходность. А поскольку в странах – лидерах внедрения в финансовую практику концепции социальной ответственности (США, Великобритания) основными инвесторами являются пенсионные фонды, то этот риск рассматривался как крайне серьезный, поскольку может привести к нарушению прав пенсионеров и других бенефициаров [Hill 2020].

Опыт одной из крупнейших стран – поставщиков углеводородов – России – демонстрирует крайне низкий уровень социально ответственных инвестиций. И хотя на Московской бирже заработал Сектор устойчивого развития – первая на финансовом рынке России полноценная платформа поддержки экологических проектов, по состоянию на 14 апреля 2020 г. четыре российских компании разместили на нем всего шесть выпусков «зеленых» облигаций на сумму 7,55 млрд руб. [Коданева 2020а]. Таким образом, объем привлечения зеленых инвестиций в России крайне незначителен, причем компании нефтегазового сектора пока что не пользуются этим инструментом. Серьезным

препятствием является отсутствие единых критериев и стандартов отнесения компаний и реализуемых ими проектов к «зеленым». Система верификации и сертификации зеленых облигаций и иных финансовых инструментов в России не создана, отсутствуют единые принципы зеленых финансов [Зеленые финансы 2018].

Анализ практики многих, даже крайне либеральных стран, таких как Америка, показывает, что государство является хорошо зарекомендовавшим себя лидером в области экологической политики и играет ведущую роль в ее продвижении [Vogel 2019]. Проведенные в разных странах мира исследования показывают, что наиболее успешные примеры перехода к устойчивому развитию включают правительство в качестве ключевого игрока [Delmas et al. 2019]. Если обратиться к опыту стран Совета сотрудничества арабских государств Персидского залива, то, как показывают эмпирические исследования за период 1960–2015 гг., в государствах, чья экономика базируется на добыче природных ископаемых (экономика рантье) в сфере устойчивого развития преобладают государственные инвестиции, и политика в отрасли ТЭК, включая социально ответственное инвестирование, определяется преимущественно государством [Ari et al. 2019].

Если обратиться к опыту России, то, как отмечает Всемирный банк, развитию «зеленого» финансирования в России препятствует ряд факторов, являющихся результатом разобщенности и нескоординированности действий участвующих сторон, в том числе отсутствие единого центра, отвечающего за межведомственную координацию; недостаточная развитость «зеленых» государственных закупок; слабый контроль за исполнением нормативных правовых актов в области защиты окружающей среды, а также за достижением целевых показателей на уровне отдельных секторов экономики (например, в части требований к энергетической эффективности зданий); отсутствие нормативно-правовой базы для инструментов «зеленого» финансирования; слабая вовлеченность государственных финансовых институтов развития в реализацию повестки дня в области экологизации [Зеленые финансы в России 2018].

Это подтверждают и статистические данные. К примеру, наиболее острой является проблема сжигания попутного газа. Так, по различным оценкам, ежегодно сжигается 20–35 млрд м³ газа, что сопоставимо с энергопотреблением всей Москвы [Устойчивое развитие 2013]. И хотя в последние годы наблюдается положительная динамика, трудно назвать ее достаточно выраженной. Так, в 2018 г. добыча попутного газа увеличилась по сравнению с 2017 г. всего на 4,8% (на 4,1 млрд м³), однако это сопровождалось ухудшением общеотраслевого показателя его полезного использования, который снизился по отношению к прошлому году на 15% [Государственный доклад 2019].

Сравнение суммарных значений показателей деятельности нефтегазодобывающих компаний в области охраны окружающей среды за 2017 и 2018 гг. позволяет отметить незначительное снижение по всем показателям физического воздействия на окружающую среду (от 0,4% по объему оборотной воды до 16,2% по водоотведению на рельеф), кроме изменения площади нарушенных земель на начало года (рост 37%). При этом очень красноречиво выглядят цифры по затратам компаний на охрану окружающей среды в 2017–2018 гг.: при росте платы за негативное воздействие на окружающую среду на 9,8% и текущих затрат на охрану окружающей среды на 7%, инвестиции в основной капитал, направляемые на охрану окружающей среды, снизились на 20% [Государственный доклад 2019]. Очевидно, что подобные инвестиционные стратегии в одном из самых доходных секторов российской экономики трудно назвать «социально ответственными». Более того, необходимые инвестиции не направляются также на обеспечение нормального функционирования основных средств. К примеру, по вине нефтяных компаний в 2018 г. произошло 13 129 прорывов трубопроводов и 7771 прорывов нефтепроводов, 90% – из-за коррозии. В результате 53 151 т нефти попали в окружающую среду [Государственный доклад 2019].

Эти же проблемы отражены и в Энергетической стратегии России на период до 2030 г. (утверждена Распоряжением Правительства от 13.11.09 г. № 1715-р), согласно которой основными проблемами в сфере энергетической безопасности являются высокая степень износа основных фондов топливно-энергетического комплекса (в электроэнергетике и газовой промышленности – почти 60%, в нефтеперерабатывающей промышленности – 80%); низкая степень инвестирования в развитие отраслей топливно-энергетического комплекса (за последние пять лет объем инвестиций в топливно-энергетический комплекс составил около 60% от объема, предусмотренного Энергетической стратегией России на период до 2020 г.); а также несоответствие производственного потенциала топливно-энергетического комплекса мировому научно-техническому уровню, включая экологические стандарты.

Что касается ответственного инвестирования, то следует признать, что в России данный сектор крайне мало развит. «Основные направления развития финансового рынка Российской Федерации на период 2019–2021 годов» Банка России всего лишь констатируют, что глобальные вызовы способствовали созданию и развитию на зарубежных рынках специальных финансовых инструментов, таких как «зеленые» облигации, и что России также предстоит подключиться к этому глобальному процессу [Коданева 2020а].

Несколько более конкретно звучит поручение Президента РФ от 18 декабря 2018 г. «обеспечить скорейший запуск механизма “зеленых” облигаций, позволяющего снизить стоимость заемных средств при реализации проектов экологической направленности». В рамках реализации данного поручения

30 апреля 2019 г. Правительство РФ приняло постановление № 541, в соответствии с которым, в случае привлечения инвестиций на реализацию инвестиционных проектов по внедрению наилучших доступных технологий через выпуск “зеленых” облигаций, российским организациям будут предоставляться субсидии на возмещение затрат на выплату купонного дохода по таким облигациям [Коданева 2020a].

Однако на сегодняшний день этот механизм пока еще не заработал в связи с отсутствием всех необходимых подзаконных актов Минпромторга России.

В ЕС признано, что вовлечение частного сектора требует системных изменений в инвестиционной культуре, а также в вопросах раскрытия компаниями своей нефинансовой информации. Так, например, закон Франции о переходе к «зеленой» энергетике заставляет институциональных инвесторов отчитываться в том, как они способствуют сокращению выбросов CO₂ и, в более широком смысле, в том, как они управляют климатическими рисками [Коданева 2020a]. Банк Англии также выпустил требования по продвижению и развитию зеленых рынков облигаций, а в соответствии с Законом Великобритании о корпорациях, последние обязаны с 1 октября 2013 г. публиковать отчет о выбросах парниковых газов и методологию, применяемую при их расчете [Коданева 2020a].

В июне 2018 г. была образована Technical Expert Group on Sustainable Finance (TEG), которая в числе прочего разработала Guidance to Improve Corporate Disclosure of Climate-Related Information. Принятые меры вынуждают компании публиковать свою нефинансовую отчетность.

В России на сегодняшний день отсутствует подобная нормативная база. Вместе с тем на добровольной основе такая информация обнародуется и, начиная с 2006 г., администрируется РСПП. На конец 2019 г. в Реестре РСПП находились 186 компаний, которые представили 1044 отчета, из них 362 – по устойчивому развитию, 361 социальный отчет, 92 экологических отчета и 229 интегрированных отчетов. Следует признать, что наибольшее количество отчетов по устойчивому развитию и экологических отчетов представили компании нефтегазовой отрасли, на втором месте находится энергетика (табл. 1).

RAEX-Eurore, начиная с 2018 г., также реализует проект по оценке отчетов ESG российского корпоративного сектора. Данный рэнкинг позволяет компаниям оценить существующие ESG-риски и показать инвесторам качество соблюдения соответствующих практик. В основе ESG-рейтинга лежит принцип оценки набора из восьми индикаторов, отражающих уровень воздействия компании на экологическую и социальную среду, а также степень подверженности компании социальным и управленческим рискам. База данных охватывает 30 крупнейших нефинансовых организаций России (из анализа исключены компании из отраслей, оказывающих незначительное воздействие на окружающую среду, таких как розничная торговля, финансовый

РАЗМЫШЛЕНИЯ, СООБЩЕНИЯ, КОММЕНТАРИИ

сектор, телекоммуникации и холдинги, а также дочерние и зависимые компании международных компаний, работающих в России) (табл. 2).

Таблица 1

РАСПРЕДЕЛЕНИЕ ОТЧЕТОВ ПО ОТРАСЛЕВОЙ ПРИНАДЛЕЖНОСТИ КОМПАНИЙ (октябрь 2019 г.)

Отраслевая принадлежность компаний	Число компаний	Количество отчетов				
		ИО	ОУР	СО	ЭО	Итого
Нефтегазовая	21	9	118	9	43	179
Энергетика	49	92	55	45	7	199
Металлургическая и горнодобывающая	20	29	47	55	3	134
Производство машин и оборудования	2	12	0	0	0	12
Химическая, нефтехимическая и парфюмерная	12	43	18	20	6	83
Деревообрабатывающая, целлюлозно-бумажная	5	0	2	4	18	24
Производство пищевых и других потребительских товаров	10	0	29	23	0	52
Телекоммуникационная	11	6	14	22	0	42
Финансы и страхование	19	7	23	69	0	99
Жилищно-коммунальное хозяйство	5	2	0	14	1	17

Источник: составлено по: [National Register 2019].

Таблица 2

ОЦЕНКА ОТЧЕТОВ ESG РОССИЙСКИХ КОМПАНИЙ RAEX-EUROPE

Компания	E	S	G	ESG2019	ESG2018
Лукойл	6	5	2	1	1
Татнефть	7	2	14	2	4
Газпром	14	3	8	3	3
Норильский Никель	18	4	4	4	10
Россети	2	9	10	5	8
РЖД	5	6	16	6	6
ММК	13	12	9	7	2

Источник: ESG Рейтинг российских компаний 2019 г. [ESG Ranking 2019].

Данные этого рейтинга показывают, что за прошедший год крупнейшие российские корпорации добились прогресса в реализации принципов отчетности ESG и ответственного инвестирования. Это объясняется, с одной стороны, растущим спросом на такие отчеты со стороны международных инве-

стором, а с другой – внутренними российскими процессами, связанными с разрабатываемым нормативным регулированием.

Механизмы обеспечения энергетического перехода

Как показало проведенное исследование, ключевую роль в повышении социальной ответственности компаний ТЭК и развития сектора социально ответственных инвестиций играет государство.

Таким образом, методология зеленого энергетического перехода должна включать пять ключевых элементов.

– Жесткие нормативные требования к повышению экологизации сектора ТЭК, включая конкретные и высокие показатели в сферах энергоэффективности, снижения негативного воздействия на окружающую среду и развития зеленой энергетики.

– Усиление контроля за соблюдением нормативных правовых актов в области защиты окружающей среды, а также за достижением целевых показателей.

– Законодательное закрепление единых подходов к социально ответственному и зеленому инвестированию, а также социальной ответственности в целом (включая единство терминологии, критериев соответствия, принципов сертификации и верификации).

– Установление единых нормативных требований по раскрытию нефинансовой отчетности.

– В качестве методологии для раскрытия нефинансовой отчетности и принятия инвестиционных решений использовать концепцию ESG (инвестиционная стратегия, которая учитывает экологические (E), социальные (S) и управленческие (G) вопросы при оценке акций компании). Особенно значим подход, основанный на ESG, для добывающей промышленности, поскольку при использовавшемся ранее отрицательном скрининге, компании добывающих отраслей, особенно в сфере добычи и переработки углеводородов, автоматически получали негативные оценки как «плохие».

Традиционно аналитики работают с финансово-экономическими показателями, такими как прибыль компании, объем продаж или денежный поток (финансовые показатели), а также с изменением процентных ставок или оценками перспективы экономического роста (макроэкономические показатели). Однако они также всегда интересовались другими источниками данных, которые могли бы в конечном итоге повлиять на рынок. Соответственно, концепция ESG, основанная на оценке данных нефинансового рынка компании, и направлена на то, чтобы дать инвесторам представление о социальных и экологических обязательствах компании, позволить институционализировать этот скрининг того, что аналитики называют нефинансовыми

данными [Leins 2018]. Иными словами, финансовые аналитики сумели переосмыслить моральные проблемы таким образом, чтобы они могли быть использованы для обоснования мотивов инвесторов, которые в первую очередь стремились увеличить свою финансовую прибыль.

Безусловно, портфели ценных бумаг ESG, которые финансовые аналитики предлагают своим клиентам, во многом представляют собой маркетинговый ход, да и включение нефинансовых оценок в аналитические отчеты по обычным акциям, как свидетельствует эмпирическое исследование S. Leins тоже зачастую имеет чисто спекулятивные цели, однако сам по себе факт обращения финансовых аналитиков и консалтинговых компаний к этому инструменту свидетельствует о серьезном изменении отношения к проблемам устойчивого развития и о растущем интересе инвесторов [Leins 2020].

Примечательно, что упоминавшееся выше эмпирическое исследование Kh. Alsaifi и др. рынка акций в Великобритании показало, что в кризисные годы (2007–2008) раскрытие информации не только не приводило к снижению стоимости акций, как в прочие годы, а, напротив, было связано со значительной положительной реакцией рынка. Авторы объясняют это тем, что инвесторы воспринимали объявления о раскрытии информации как сигнал о финансовой устойчивости фирмы [Alsaifi et al. 2020].

Со временем менялся и подход к скринингу для социально ответственного инвестирования. Если на начальном этапе он, как правило, заключался в отказе от инвестирования в «плохие» акции – акции добывающих компаний, компаний, деятельность которых связана с большими выбросами парниковых газов, компаний, торгующих алкоголем, сигаретами и т.д., то со временем инструмент ESG стал использоваться не для «наказания» фирм, демонстрирующих низкий уровень социальной ответственности, а для стимулирования ответственных компаний. Это можно объяснить рядом причин. Во-первых, отказ от инвестирования в крупные компании с низкими показателями ESG стал приводить к недофинансированию портфеля, что влекло существенные финансовые риски, основным из которых была низкая доходность. А поскольку в странах – лидерах внедрения в финансовую практику концепции ESG (США, Великобритания) основными инвесторами являются пенсионные фонды, то этот риск рассматривался как крайне серьезный, поскольку мог привести к нарушению прав пенсионеров и других бенефициаров [Hill 2020].

Второй причиной является возникающая напряженность в цепочках поставок [Wannags, Gold 2020], если этические и моральные принципы различаются в странах, задействованных в таких цепочках (например, отношение к труду несовершеннолетних или сверхурочной работе).

Соответственно, возникала необходимость в определении критериев для скрининга ценных бумаг с учетом концепции ESG. Ведущие консалтинговые компании стали формулировать такие критерии. В таблице 3 показана струк-

тура ESG, которая была распространена во многих отчетах об «ответственном инвестировании», начиная с 2010 г. Она состоит из трех колонок, соответствующих концепции (экология, социальная сфера и корпоративное управление). Следует отметить, что показатели, включенные в эту таблицу, являются довольно общими, что позволяло аналитикам применять эти критерии при оценке различных компаний из самых разных отраслей. Кроме того, аналитики учитывают вовлеченность компаний в различные скандалы (такие, например, как разлив нефти компании BP в Мексиканском заливе), поскольку высокие оценки по критериям ESG таких компаний могут свидетельствовать о желании восстановить «подмоченную» репутацию, а не стремление к достижению целей устойчивого развития. Однако следует отметить и негативный результат такой неопределенности: в зависимости от применяемых разными агентствами измерений и весов оценки, показатели ESG одной и той же компании могут существенно отличаться, что может использоваться для манипулирования на рынке. Результатом стала сложная экосистема показателей ESG, источников данных и рейтингов, которые нуждаются в правильной контекстуализации для интерпретации и успешного использования при анализе и принятии инвестиционных решений [Eccles et al. 2019].

Таблица 3

**КРИТЕРИИ ОЦЕНКИ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПОРТФЕЛЕЙ
В СООТВЕТСТВИИ С КОНЦЕПЦИЕЙ ESG В 2010-х годах**

<i>Экологические</i>	<i>Социальные</i>	<i>Управленческие</i>
Выбросы углекислого газа. Энергоэффективность. Риск изменения климата. Загрязнение воды. Использование сырья. Отходы. Возможности использования экологических технологий. Возможности использования зеленой энергетики.	Охрана здоровья. Условия труда в компании. Условия труда в цепочках поставок. Качество и безопасность продукции. Конфиденциальность и защита данных. Влияние на местные сообщества. Возможности в сфере здравоохранения. Улучшение доступа к коммуникациям, здравоохранению и финансам.	Состав правления. Участие в коррупции. Компенсационные схемы.

Источник: [Leins 2020].

Постепенное изменение подходов к скринингу инвестиционных портфелей ESG привело к тому, что все больше инвесторов стали считать, что устойчивость и прибыльность – это две взаимодополняющие стороны одной медали. Это подтверждают и метаисследования, показывающие, что компа-

нии с высокой эффективностью ESG также демонстрируют и хорошие традиционные финансовые показатели [Hill 2020].

Таким образом, на сегодняшний день не существует единых критериев оценки того, насколько сами компании, а также реализуемые ими проекты или выпускаемые ценные бумаги являются «зелеными», «устойчивыми» или «социально ответственными», что повышает риск мошенничества и недобросовестных практик, когда компании будут позиционировать себя и свои проекты как «зеленые» и «социально ответственные» только для получения финансовых выгод.

Соответственно, работа по выработке единых критериев и стандартов ведется довольно активно.

Так, в 2005 г. 20 институциональных инвесторов из 12 стран по предложению ООН разработали шесть принципов ответственного инвестирования [Principles of responsible investment 2005]:

Включать экологические, социальные аспекты и вопросы управления в процессы проведения инвестиционного анализа и принятия решений.

Включать экологические, социальные аспекты и вопросы управления в политику и практическую деятельность.

Требовать от получателей инвестиций надлежащего раскрытия информации об экологических, социальных проблемах и вопросах управления.

Содействовать принятию и осуществлению принципов в рамках инвестиционного сектора.

Повышать эффективность осуществления принципов.

Сообщать о деятельности и достигнутом прогрессе в плане осуществления принципов.

В апреле 2006 г. они стали применяться на Нью-Йоркской бирже. С того момента число компаний, подписавших данные принципы, возросло до более 1500 в более 50 странах мира. Соответственно, в 2006 г. была создана Ассоциация ответственного инвестирования PRI, которая в мае 2016 г. выступила с инициативой по включению факторов ESG в оценку кредитного риска и рейтинги. В настоящее время 151 финансовая компания с совокупным капиталом под управлением в объеме более 30 трлн долл. взяла на себя обязательство включить факторы ESG в инвестиционный анализ и процессы реализации инвестиционной стратегии, проводить диалог с компаниями-эмитентами по вопросу раскрытия информации о факторах ESG, а также осуществлять раскрытие информации по вопросам ответственного инвестирования. В феврале 2019 г. PRI выступила с инициативой с 2020 г. ввести для своих членов обязательное раскрытие информации о принятых мерах в области управления рисками изменения климата.

В 2009 г. рядом некоммерческих и общественных организаций была создана неправительственная организация Climate Bonds Initiative (Инициатива

по климатическим облигациям), которая в 2011 г. опубликовала первый добровольный стандарт климатических облигаций. В 2012–2015 гг. были разработаны и утверждены еще четыре отраслевых стандарта СВИ – для проектов по солнечной энергетике, низкоуглеродному общественному транспорту и энергоэффективным зданиям. Кроме того, были разработаны отраслевые стандарты, которые относятся к выпуску облигаций для реализации программ и проектов в сфере ветроэнергетики, энергетике приливов, а также геотермальной энергетике.

В 2012 г. по инициативе Китая была создана Sustainable Banking Network (Сеть устойчивого банковского финансирования), которая объединяет финансовых регуляторов развивающихся стран. Сеть способствует коллективному обучению членов и поддерживает их в разработке политики и связанных с ней инициатив. В октябре 2018 г. было опубликовано исследование SBN «Отчет о рынках зеленых облигаций», в котором была зафиксирована необходимость движения к общим целям устойчивого банковского финансирования с учетом особенностей национальных экономик и рынков. Опыт стран SBN указывает на ряд общих целей, которые могут помочь странам избежать трудностей и координировать разработку руководств и рекомендаций в области зеленых облигаций и других компонентов рынка. Реализация этих целей способствует гармонизации терминов и определений в сфере зеленых облигаций в мире при полном уважении условий и особенностей национальных рынков [Зеленые финансы 2018].

Европейский союз занимает самую активную позицию в вопросах реализации принципов устойчивого развития ООН и создания финансовой системы, поддерживающей устойчивый рост. Дефицит финансирования для достижения целей ЕС только в области климата и энергетике к 2030 г. оценивается в 180 млрд евро в год. Финансовый сектор призван сыграть важную роль в достижении этих целей. Вовлечение частного сектора требует системных изменений в инвестиционной культуре, а также в вопросах раскрытия компаниями своей нефинансовой информации. Так, например, закон Франции о переходе к «зеленой» энергетике заставляет институциональных инвесторов отчитываться в том, как они способствуют сокращению выбросов CO₂ и, в более широком смысле, в том, как они управляют климатическими рисками. Банк Англии также выпустил требования по продвижению и развитию зеленых рынков облигаций [Gianfrate, Peri 2019], а в соответствии с Законом Великобритании о корпорациях, последние обязаны с 1 октября 2013 г. публиковать отчет о выбросах парниковых газов и методологию, применяемую при их расчете [Alsaifi et al. 2020].

В июне 2018 г. была образована Technical Expert Group on Sustainable Finance (Группа технических экспертов по устойчивому финансированию при Европейской комиссии – TEG), которая работает в четырех направлениях:

РАЗМЫШЛЕНИЯ, СООБЩЕНИЯ, КОММЕНТАРИИ

- создание единой системы классификации (Unified Classification System) в области устойчивой экономической деятельности;
- разработка стандарта ЕС по зеленым облигациям (European Green Bond Standard);
- разработка эталонных показателей или бенчмарков в области изменения климата для создания низкоуглеродных инвестиционных стратегий (Climate-Related Benchmarks);
- разработка Руководства по улучшению раскрытия корпоративной информации, связанной с изменением климата (Guidance to Improve Corporate Disclosure of Climate-Related Information).

В марте 2020 г. TEG опубликовала «Taxonomy: Final report of the Technical Expert Group on Sustainable Finance» (Итоговый отчет по разработке Таксономии). Это единая система классификации и терминологии в области финансирования устойчивого развития. Она позволит четко определять, какие виды экономической деятельности соответствуют принципам устойчивого развития, а какие нет. Данная классификация будет постепенно интегрирована в законодательство через принятие нормативных актов ЕС в период до 31 декабря 2022 г. Чтобы соответствовать Таксономии ЕС экономическая деятельность должна вносить существенный вклад по крайней мере в одну экологическую цель и не наносить существенного ущерба остальным пяти, а также отвечать минимальным социальным гарантиям.

Представляется, что и Таксономия ЕС и иные приведенные выше инструменты должны быть детально проанализированы и использованы при формировании нормативной базы РФ в качестве основы для определения критериев оценки уровня социальной ответственности компаний ТЭК.

Заключение

Современные тенденции рынков углеродов свидетельствуют о ситуации кризиса и даже шока, который, по мнению ряда ученых, может привести к ускоренному энергетическому переходу. Поэтому компаниям ТЭК крайне важно адаптироваться к существующей ситуации и трансформировать свои бизнес-практики в соответствии с требованиями устойчивого развития. Однако сами по себе компании данной отрасли не проявляют заинтересованности во внедрении социально ответственных практик и даже снижают расходы на охрану окружающей среды.

Представленное исследование свидетельствует о том, что требования рынков не служат достаточным стимулом, тем более что несмотря на проявляемый институциональными инвесторами интерес к социально ответственным инвестициям, фактически их объем даже в таких странах-лидерах, как США и Великобритания, не слишком высок (всего 26%), а опубликование

нефинансовой отчетности вызывает в определенных случаях даже падение котировок акций. При этом выявлена ключевая роль государственной политики как в странах Запада (включая США, Великобританию и ЕС), так и в странах Азии и Персидского залива.

В то же время, компании ТЭК демонстрируют готовность публиковать свою нефинансовую отчетность в тех случаях, когда это предусмотрено требованиями законодательства или растущим спросом на такие отчеты со стороны международных инвесторов. Вместе с тем на сегодняшний день в мире отсутствуют единые подходы к пониманию социально ответственных инвестиций.

С учетом проведенного исследования предлагается сочетать жесткое государственное регулирование с использованием одной из наиболее эффективных практик корпоративного управления – системы ESG, а также обеспечить закрепление на уровне законодательства и стандартов Московской биржи стандартизации критериев социальной ответственности.

Библиография

Будущее, которого мы хотим. Итоговый документ Конференции ООН по устойчивому развитию. Рио-де-Жанейро, Бразилия. 20–22 июня 2012 г. (2012) // Система официальных документов ООН. URL: <https://documents-dds-ny.un.org/doc/UNDOC/GEN/N11/476/12/PDF/N1147612.pdf?OpenElement> (дата обращения: 01.11.2020).

Государственный доклад «О состоянии и об охране окружающей среды Российской Федерации в 2018 году». М.: Минприроды России; НПП «Кадастр». 2019. 844 с.

Зеленое финансирование в России: создание возможностей для «зеленых инвестиций» / аналитическая записка // Группа Всемирного Банка. Москва. 2018. 127 р. URL: <http://documents.worldbank.org/curated/en/699051540925687477/pdf/131516-RUSSIAN-PN-P168296-P164837-PUBLIC-Green-finance-Note.pdf> (дата обращения: 01.11.2020).

Зеленые финансы: повестка дня для России. Диагностическая записка // Экспертный совет по рынку долгосрочных инвестиций при Банке России. 2018. Окт. URL: https://m.minfin.ru/common/upload/20181102_Green_finance.pdf (дата обращения: 01.11.2020).

Коданева С.И. Зеленые инвестиции в России и за рубежом: Проблемы, механизмы и перспективы // Россия и современный мир. 2020 а. № 3(108). С. 68–88.

Коданева С.И. От «коричневой экономики» – к «зеленой». Российский и зарубежный опыт // Россия и современный мир. 2020 б. № 1(106). С. 46–66.

Коронакризис: влияние COVID-19 на ТЭК в мире и в России / Т. Митрова, Е. Грушевенко, С. Капитонов, Ю. Мельников, А. Пердеро, Н. Доброславский. М.: СКОЛКОВО. 2020. 65 с.

Национальный Регистр и Библиотека корпоративных нефинансовых отчетов // Российский союз промышленников и предпринимателей. URL: <http://old.rspp.ru/simplepage/157> (дата обращения: 01.11.2020).

Парижское соглашение. Конференция Сторон. Двадцать первая сессия. Париж, 30 ноября – 11 декабря 2015 г. Рамочная конвенция Организации Объединенных Наций об изменении климата (2015) // United Nations. Climate Change. URL: https://unfccc.int/files/meetings/paris_nov_2015/application/pdf/paris_agreement_russian_.pdf (дата обращения: 01.11.2020).

Устойчивое развитие России / под. ред. С. Бобылева и Р. Перелета. Берлин – Санкт-Петербург. 2013. 224 с.

РАЗМЫШЛЕНИЯ, СООБЩЕНИЯ, КОММЕНТАРИИ

Alsaifi Kh., Elnahass M., Salama A. Market responses to firms' voluntary carbon disclosure: Empirical evidence from the United Kingdom // *Journal of Cleaner Production*. 2020. Vol. 262. URL: https://eprints.ncl.ac.uk/file_store/production/265739/7C155CC6-D9D6-4C1D-96EB-C09F96912594.pdf (дата обращения: 01.11.2020).

Ari I., Akkas E., Asutay M., Koç M. Public and private investment in the hydrocarbon-based rentier economies: A case study for the GCC countries // *Resources Policy*. 2019. Vol. 62. P. 165–175.

Arjaliès D.L., Durand R. Product categories as judgment devices: The moral awakening of the investment industry // *Organization Science*. 2019. URL: <https://pubsonline.informs.org/doi/full/10.1287/orsc.2018.1267> (дата обращения: 01.11.2020).

Decarbonization pathways for oil and gas // *A Quarterly Journal for Debating Energy Issues and Policies*. 2020. № 121. P. 1–4.

Delmas M.A., Lyon T.P., Maxwell J.W. Understanding the Role of the Corporation in Sustainability Transitions // *Organization & Environment*. 2019. Vol. 32, № 2. P. 87–97.

Eccles R.G., Lee L.-E., Strohle Ju.C. The Social Origins of ESG: An Analysis of Innovest and KLD // *Organization & Environment*. 2019. 1–22.

ESG Ranking of Russian companies 2019 // *RAEX-Europe*. URL: https://www.raexpert.eu/esg_corporate_ranking/ (дата обращения: 01.11.2020).

Garcia D.J., Lovett B.M., You F. Considering agricultural wastes and ecosystem services in Food-Energy-Water-Waste Nexus system design // *Journal of cleaner production*. 2019. Vol. 228. P. 941–955.

Gianfrate G., Peri M. The green advantage: Exploring the convenience of issuing green bonds // *Journal of cleaner production*. 2019. Vol. 219. P. 127–135.

Gond J.-P., O'Sullivan N., Slager R., Viehs M., Homanen M., Mosonyi S. How ESG engagement creates value for investors and companies: Principles for Responsible Investment // *UNEP*. 2018. URL: <https://www.unpri.org/download?ac=4637> (дата обращения: 01.11.2020).

Hill J. Environmental, Social, and Governance (ESG) Investing: A Balanced Analysis of the Theory and Practice of a Sustainable Portfolio. Elsevier. 2020. 370 p. URL: <https://www.elsevier.com/books/environmental-social-and-governance-esg-investing/hill/978-0-12-818692-3> (дата обращения: 01.11.2020).

Hossain K. The effectiveness of international law in «greening» the economy: challenges for the developed and developing world // *American society of international law*. 2014. Vol. 108. P. 407–410.

How responsible investors should respond to the COVID-19 crisis? // *PRI*. 2020. 27 Mar. URL: <https://www.unpri.org/covid-19-resources/how-responsible-investors-should-respond-to-the-covid-19-coronavirus-crisis/5627.article> (дата обращения: 01.11.2020).

Leins S. «Responsible investment»: ESG and the post-crisis ethical order // *Economy and Society*. 2020. URL: <https://www.tandfonline.com/doi/abs/10.1080/03085147.2020.1702414?journalCode=reso20> (дата обращения: 01.11.2020).

Leins S. *Stories of Capitalism: Inside the Role of Financial Analysts*. Chicago: University of Chicago Press. 2018. 224 p.

Principles of responsible investment // *PRI*. URL: <https://www.unpri.org/pri> (дата обращения: 01.11.2020).

Renewables 2020 Global status report // *REN21*. 2020. URL: https://www.ren21.net/wp-content/uploads/2019/05/gsr_2020_full_report_en.pdf (дата обращения: 01.11.2020).

Speech by President von der Leyen at the European Parliament Plenary on the EU coordinated action to combat the coronavirus pandemic and its consequences // *European Commission*. 2020. 16 Apr. URL: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/speech_20_675 (дата обращения: 01.11.2020).

Stern J., Imsirovic A. A Comparative History of Oil and Gas Markets and Prices: is 2020 just an extreme cyclical event or an acceleration of the energy transition? // The Oxford Institute for energy studies. 2020. Apr. URL: <https://www.oxfordenergy.org/publications/a-comparative-history-of-oil-and-gas-markets-and-prices-is-2020-just-an-extreme-cyclical-event-or-an-acceleration-of-the-energy-transition/> (дата обращения: 01.11.2020).

The European Green Deal after Corona: Implications for EU climate policy // CEPS. 2020. 31 Mar. URL: <https://www.ceps.eu/ceps-publications/the-european-green-deal-after-corona/> (дата обращения: 01.11.2020).

Vogel D. Promoting Sustainable Government Regulation: What We Can Learn From California // Organization & Environment. 2019. Vol. 32, № 2. P. 145–158. URL: <https://journals.sagepub.com/doi/abs/10.1177/1086026619842517> (дата обращения: 01.11.2020).

Wannags L., Gold S. Assessing tensions in corporate sustainability transition: From a review of the literature towards an actor-oriented management approach // Journal of Cleaner Production. 2020. Vol. 264. URL: https://www.researchgate.net/publication/340660764_Assessing_tensions_in_corporate_sustainability_transition_From_a_review_of_the_literature_towards_an_actor-oriented_management_approach (дата обращения: 01.11.2020).

References

Alsaifi Kh., Elnahass M., Salama A. Market responses to firms' voluntary carbon disclosure: Empirical evidence from the United Kingdom // Journal of Cleaner Production. 2020. Vol. 262. URL: https://eprints.ncl.ac.uk/file_store/production/265739/7C155CC6-D9D6-4C1D-96EB-C09F96912594.pdf (date of access: 01.11.2020).

Ari I., Akkas E., Asutay M., Koç M. Public and private investment in the hydrocarbon-based rentier economies: A case study for the GCC countries // Resources Policy. 2019. Vol. 62. P. 165–175.

Arjaliès D.L., Durand R. Product categories as judgment devices: The moral awakening of the investment industry // Organization Science. 2019. URL: <https://pubsonline.informs.org/doi/full/10.1287/orsc.2018.1267> (date of access: 01.11.2020).

Budushhee, kotorogo my` хотим. Itogovy`j dokument Konferencii OON po ustojchivomu razvitiyu [The future we want. Outcome Document of the UN Conference on Sustainable Development]. Rio-de-Zhanejro, Braziliya. 20–22 iyunya 2012 g. (2012) // Sistema oficial`ny`x dokumentov OON [United Nations Official Documents System]. URL: <https://documents-dds-ny.un.org/doc/UNDOC/GEN/N11/476/12/PDF/N1147612.pdf?OpenElement> (date of access: 01.11.2020). (In Russ.)

Decarbonization pathways for oil and gas // A Quarterly Journal for Debating Energy Issues and Policies. 2020. N 121. P. 1–4.

Delmas M.A., Lyon T.P., Maxwell J.W. Understanding the Role of the Corporation in Sustainability Transitions // Organization & Environment. 2019. Vol. 32, N 2. P. 87–97.

Eccles R.G., Lee L.-E., Strohle Ju.C. The Social Origins of ESG: An Analysis of Innovest and KLD // Organization & Environment. 2019. 1–22.

ESG Ranking of Russian companies 2019 // RAEX-Europe. URL: https://www.raexpert.eu/esg_corporate_ranking/ (date of access: 01.11.2020).

Garcia D.J., Lovett B.M., You F. Considering agricultural wastes and ecosystem services in Food-Energy-Water-Waste Nexus system design // Journal of cleaner production. 2019. Vol. 228. P. 941–955.

Gianfrate G., Peri M. The green advantage: Exploring the convenience of issuing green bonds // Journal of cleaner production. 2019. Vol. 219. P. 127–135.

Gond J.-P., O'Sullivan N., Slager R., Viehs M., Homanen M., Mosonyi S. How ESG engagement creates value for investors and companies: Principles for Responsible Investment // UNEP. 2018. URL: <https://www.unpri.org/download?ac=4637> (date of access: 01.11.2020).

Gosudarstvenny'j doklad «O sostoyanii i ob ohrane okruzhayushhej srede' Rossijskoj Federacii v 2018 godu» [State hedgehog report «On the state and protection of the environment of the Russian Federation in 2018»]. M.: Minprirody' Rossii; NPP «Kadastr». 2019. 844 p. (In Russ.)

Hill J. Environmental, Social, and Governance (ESG) Investing: A Balanced Analysis of the Theory and Practice of a Sustainable Portfolio. Elsevier. 2020. 370 p. URL: <https://www.elsevier.com/books/environmental-social-and-governance-esg-investing/hill/978-0-12-818692-3> (date of access: 01.11.2020).

Hossain K. The effectiveness of international law in «greening» the economy: challenges for the developed and developing world // American society of international law. 2014. Vol. 108. P. 407–410.

How responsible investors should respond to the COVID-19 crisis? // PRI. 2020. 27 Mar. URL: <https://www.unpri.org/covid-19-resources/how-responsible-investors-should-respond-to-the-covid-19-coronavirus-crisis/5627.article> (date of access: 01.11.2020).

Kodaneva S.I. Zeleny'e investicii v Rossii i za rubezhom: Problemy', mexanizmy' i perspektivy' [Green Investments in Russia and Abroad: Problems, Mechanisms and Prospects] // Rossiya i sovremenny'j mir [Russia and the modern hedgehog world]. 2020 a. N 3(108). P. 68–88. (In Russ.)

Kodaneva S.I. Ot «korichnevoj e'konomiki» – k «zelenoj». Rossijskij i zarubezhny'j opyt' [From «brown economy» to «green». Russian and foreign hedgehog opium] // Rossiya i sovremenny'j mir [Russia and the modern hedgehog world]. 2020 b. N 1(106). P. 46–66. (In Russ.)

Koronakrizis: vliyanie COVID-19 na TE`K v mire i v Rossii [Coronacrisis: the impact of COVID-19 on TEOK in the world and in Russia] / T. Mitrova, E. Grushevenko, S. Kapitonov, Yu. Mel'nikov, A. Perdero, N. Dobroslavskij. M.: SKOLKOVO. 2020. 65 p. (In Russ.)

Leins S. «Responsible investment»: ESG and the post-crisis ethical order // Economy and Society. 2020. URL: <https://www.tandfonline.com/doi/abs/10.1080/03085147.2020.1702414?journalCode=reso20> (date of access: 01.11.2020).

Leins S. Stories of Capitalism: Inside the Role of Financial Analysts. Chicago: University of Chicago Press. 2018. 224 p.

Nacional'ny'j Registr i Biblioteka korporativny'x nefinansovy'x otchetov [National Hedgehog Register and Library of Corporate Non-Financial Reports] // Rossijskij soyuz promy'shlennikov i predprinimatelej [Russian Union of Industrialists and Entrepreneurs]. URL: <http://old.rssp.ru/simplepage/157> (date of access: 01.11.2020). (In Russ.)

Parizhskoe soglasenie. Konferenciya Storon. Dvadczat' pervaya sessiya. Parizh, 30 noyabrya – 11 dekabrya 2015 g. Ramochnaya konvenciya Organizacii Ob`edinenny'x Nacij ob izmenenii klimata (2015) [Parisian agreement. Konferenciya Party. Dvadczat' pervaya sessiya. Paris, November 30 – December 11, 2015 Ramochnaya konvenciya Organizacii Ob`edinenny'x Nacij ob izmenenii klimata (2015)] // United Nations. Climate Change [United Nations. climate change]. URL: https://unfccc.int/files/meetings/paris_nov_2015/application/pdf/paris_agreement_russian_.pdf (date of access: 01.11.2020). (In Russ.)

Principles of responsible investment // PRI. URL: <https://www.unpri.org/pri> (date of access: 01.11.2020).

Renewables 2020 Global status report // REN21. 2020. URL: https://www.ren21.net/wp-content/uploads/2019/05/gsr_2020_full_report_en.pdf (date of access: 01.11.2020).

Speech by President von der Leyen at the European Parliament Plenary on the EU coordinated action to combat the coronavirus pandemic and its consequences // European Commission. 2020. 16 Apr. URL: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/speech_20_675 (date of access: 01.11.2020).

Stern J., Imsirovic A. A Comparative History of Oil and Gas Markets and Prices: is 2020 just an extreme cyclical event or an acceleration of the energy transition? // The Oxford Institute for energy studies. 2020. Apr. URL: <https://www.oxfordenergy.org/publications/a-comparative-history-of-oil-and-gas-markets-and-prices-is-2020-just-an-extreme-cyclical-event-or-an-acceleration-of-the-energy-transition/> (date of access: 01.11.2020).

The European Green Deal after Corona: Implications for EU climate policy // CEPS. 2020. 31 Mar. URL: <https://www.ceps.eu/ceps-publications/the-european-green-deal-after-corona/> (date of access: 01.11.2020).

Ustojchivoe razvitie Rossii [Sustainable development of Russia] / pod. red. S. Boby`leva i R. Pereleta. Berlin – Sankt-Peterburg. 2013. 224 p. (In Russ.)

Vogel D. Promoting Sustainable Government Regulation: What We Can Learn From California // Organization & Environment. 2019. Vol. 32, N 2. P. 145–158. URL: <https://journals.sagepub.com/doi/abs/10.1177/1086026619842517> (date of access: 01.11.2020).

Wannags L., Gold S. Assessing tensions in corporate sustainability transition: From a review of the literature towards an actor-oriented management approach // Journal of Cleaner Production. 2020. Vol. 264. URL: https://www.researchgate.net/publication/340660764_Assessing_tensions_in_corporate_sustainability_transition_From_a_review_of_the_literature_towards_an_actor-oriented_management_approach (date of access: 01.11.2020).

Zelenoe finansirovanie v Rossii: sozdanie vozmozhnostej dlya «zeleny`x investicij» [Green Finance in Russia: Creating Opportunities for Green Investments] / analiticheskaya zapiska // Gruppy Vsemirnogo Banka [World Bank Group]. Moskva. 2018. 127 p. URL: <http://documents.worldbank.org/curated/en/699051540925687477/pdf/131516-RUSSIAN-PN-P168296-P164837-PUBLIC-Green-finance-Note.pdf> (date of access: 01.11.2020). (In Russ.)

Zeleny`e finansy`: povestka dnya dlya Rossii. Diagnosticheskaya zapiska [Green finance: an agenda for Russia. Diagnostic note] // E`kspertny`j sovet po ry`nku dolgosrochny`x investicij pri Banke Rossii [expert advice on the formation of long-term investments at the Bank of Russia]. 2018. Okt. URL: https://m.minfin.ru/common/upload/20181102_Green_finance.pdf (date of access: 01.11.2020). (In Russ.)