

Звіт

Стандарти розкриття ESG для небанківських фінансових установ з рекомендаціями

Підготовлено:
Явар Херекар

2022



Дисклеймер

Думки та погляди, викладені в цій публікації, належать автору і необов'язково відображають погляди Програми Розвитку Організації Об'єднаних Націй

Примітка

Даний звіт було підготовлено в рамках співпраці проекту Підтримка Зеленого Відновлення в Україні та Національного Банку України, що виконується Представництвом Програми Розвитку Організації Об'єднаних Націй (ПРООН) в Україні. Звіт публікується з освітньою метою. Інформація надана в звіті не підлягає копіюванню, розповсюдженню, публікації, зміні без письмової згоди ПРООН.

Київ
2022

Абревіатури

ABP	Stichting Pensioenfonds ABP
AIFMD	Керуючі альтернативними інвестиційними фондами
DNSH	Не завдавати значної шкоди
ЄБРР	Європейський банк реконструкції та розвитку
ПЕ	Принципи Екватора
ESG	Екологічне, соціальне та корпоративне управління
ETF	Біржові інвестиційні фонди
ПЗО	Принципи зелених облігацій
ПГ	Парникові гази
GRI	Глобальна ініціатива зі звітності
GSAM	Goldman Sachs Asset Management
ICBC	Промисловий та комерційний банк Китаю (ICBC)
ICMA	Міжнародна асоціація ринків капіталу
IIRC	Рада з міжнародної інтегрованої звітності
KKR	Kravis, Kohlberg and Roberts
КПЕ	Ключові показники ефективності
MiFID II	Друга директива про ринки фінансових інструментів
МЗВ	Система моніторингу, звітності та верифікації
НБФУ	Небанківська фінансова установа
НБУ	Національний банк України
НКЦПФР	Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР)
NGFS	Мережі для озеленення фінансової системи
ОЕСР	Організація економічного співробітництва та розвитку
OMFIF	Офіційний форум грошово-кредитних та фінансових установ
ОНВ	Основний негативний вплив
PCAF	Партнерство з фінансового обліку викидів вуглецю
ПВІ	Принципи відповідального інвестування
REIT	Інвестиційний фонд нерухомості
SASB	Рада зі стандартів обліку сталого розвитку
PCO	Принципи соціальних облігацій
ЦСР	Цілі сталого розвитку
SFDR	Регламент ЄС про розкриття інформації про стале фінансування
ОСР	Облігації сталого розвитку
ПСР	Позики сталого розвитку
ЦПСР	Цільові показники сталого розвитку
TCFD	Робоча група з питань розкриття фінансової інформації, пов'язаної зі зміною клімату
UCITS	Директива про зобов'язання щодо колективного інвестування в обігові цінні папери
ПРООН	Програма розвитку ООН
USD	долари США

Анотація

Цей звіт був підготовлений для Національного банку України (НБУ) у рамках проєкту «Підтримка зеленого відновлення в Україні» офісом Програми розвитку ООН (ПРООН) в Україні. У ньому розглядаються стандарти розкриття ESG для небанківських фінансових установ з метою створення інфраструктури зеленого фінансування.

У ході проєкту було здійснено п'ять презентацій для співробітників Національного банку України, в яких було роз'яснено зміст результатів. Згодом вони були об'єднані в цей короткий звіт.

Керівниками проєкту були Олександр Сущенко, очільник команди, координатор групи проєктів з енергетики та охорони довкілля, з яким можна зв'язатися за електронною адресою: oleksandr.sushchenko@undp.org, та Олександр Муляр, менеджер проєкту «Підтримка зеленого відновлення в Україні», з яким можна зв'язатися за електронною адресою: oleksandr.muliar@undp.org. Автором звіту є пан Явар Херекар, з яким можна зв'язатися за електронною адресою: yaherekar2103@columbia.edu

Відмова від відповідальності

Погляди, висловлені в цій публікації, є думкою автора і не обов'язково є думкою Програми розвитку Організації Об'єднаних Націй.

Зміст

АБРЕВІАТУРИ	2
РЕЗЮМЕ	8
1. ВСТУП	13
2. ЗАГАЛЬНА ІНФОРМАЦІЯ ПРО ПРОЄКТ	14
3. ОБСЯГ ПОСЛУГ	14
ЧАСТИНА 1	15
4. РЕЗЮМЕ РЕГЛАМЕНТУ ЄС 2019/2088	15
5. РЕКОМЕНДАЦІЇ ДЛЯ НБУ	17
РЕКОМЕНДАЦІЯ #1:.....	17
РЕКОМЕНДАЦІЯ #2:.....	18
РЕКОМЕНДАЦІЯ #3:.....	19
РЕКОМЕНДАЦІЯ #4:.....	20
РЕКОМЕНДАЦІЯ #5:.....	21
РЕКОМЕНДАЦІЯ #6:.....	22
ЧАСТИНА 2	23
6. СТАНДАРТИ РОЗКРИТТЯ ESG	24
6.1 Принципи відповідального інвестування (PRI).....	24
6.2 Цілі сталого розвитку ООН.....	25
6.3 Робоча група з питань розкриття фінансової інформації, пов'язаної зі зміною клімату (TCFD).....	25
6.4 Рада зі стандартів обліку сталого розвитку (SASB).....	26
6.5 Рада з міжнародної інтегрованої звітності (IIRC).....	26
6.6 Фонд вартісного звітування/Рада із стандартів розкриття інформації про клімат.....	26
6.7 Глобальна ініціатива із звітування (GRI).....	27
6.8 CFA INSTITUTE.....	27
6.9 Порівняння та аналіз стандартів розкриття інформації ESG.....	30
6.10 Приклади стандартів розкриття інформації, які використовуються НБФУ.....	31
7. ФАКТОРИ ESG	32

7.1 ЕКОЛОГІЧНІ.....	33
7.2 СОЦІАЛЬНІ	33
7.3 КОРПОРАТИВНЕ УПРАВЛІННЯ.....	33
7.4 ПЕРЕЛІК ВИКЛЮЧЕНЬ	34
8. МЕТОДОЛОГІЧНІ ПІДХОДИ ДО ОЦІНКИ ТА УПРАВЛІННЯ РИЗИКАМИ ESG.....	34
9. ІНТЕГРАЦІЯ РИЗИКІВ ESG У СИСТЕМУ УПРАВЛІННЯ РИЗИКАМИ КОМПАНІЙ	35
ЧАСТИНА 3.....	38
10. УПРАВЛІННЯ ЕКОЛОГІЧНИМИ ТА СОЦІАЛЬНИМИ РИЗИКАМИ	39
10.1 СИСТЕМА УПРАВЛІННЯ ЕКОЛОГІЧНИМИ ТА СОЦІАЛЬНИМИ РИЗИКАМИ	39
10.2 ЕКОЛОГІЧНІ ТА СОЦІАЛЬНІ РИЗИКИ У СТРАХОВИХ КОМПАНІЯХ.....	42
11. МОДЕЛІ, ЩО ВИКОРИСТОВУЮТЬСЯ ДЛЯ ОЦІНКИ РІЗНИХ ТИПІВ РИЗИКІВ ESG.....	43
11.1 ФІЗИЧНІ РИЗИКИ.....	43
11.2 ПЕРЕХІДНІ РИЗИКИ.....	43
11.3 МОДЕЛІ, ЯКІ ВИКОРИСТОВУЮТЬСЯ КЕРУЮЧИМИ АКТИВІВ	44
11.4 МОДЕЛІ, ЯКІ ВИКОРИСТОВУЮТЬСЯ СТРАХОВИМИ КОМПАНІЯМИ	45
12. ПРИКЛАДИ ПІДХОДІВ НБФУ ДО УПРАВЛІННЯ ЕКОЛОГІЧНИМИ ТА СОЦІАЛЬНИМИ РИЗИКАМИ	45
12.1 ІНВЕСТИЦІЙНІ МЕНЕДЖЕРИ.....	45
12.2 ХЕДЖ-ФОНДИ.....	46
12.3 ПАЙОВІ ТА БІРЖОВІ ФОНДИ (ETFs)	47
12.4 ПЕНСІЙНІ ФОНДИ	47
12.5 ФОНДИ ПРЯМИХ ІНВЕСТИЦІЙ	48
13. РЕКОМЕНДАЦІЇ ДЛЯ НБУ.....	49
РЕКОМЕНДАЦІЯ #1:.....	50
РЕКОМЕНДАЦІЯ #2:.....	50
РЕКОМЕНДАЦІЯ #3:.....	51
РЕКОМЕНДАЦІЯ #4:.....	51
РЕКОМЕНДАЦІЯ #5:.....	53

ЧАСТИНА 4.....	54
14. СТАЛИЙ БОРГ.....	54
14.1 Продукти на основі діяльності.....	55
14.1.1 Зелені, блакитні та перехідні облігації	55
14.1.2 Соціальні облігації	56
14.1.3 Облігації сталого розвитку.....	57
14.2 Продукти на основі поведінки	57
15. СИСТЕМИ СТАЛОГО ФІНАНСУВАННЯ.....	58
15.1 Принципи Екватора.....	58
15.2 Принципи Зелених, Соціальних Облігацій, Облігацій Сталого Розвитку та Облігацій, пов'язаних зі сталим розвитком.....	59
15.3 Партнерство з фінансового обліку викидів вуглецю	60
15.4 Сторонні постачальники рейтингів ESG	60
15.5 Приклади НБФУ із системою сталого фінансування.....	61
16. РІШЕННЯ СТАЛОГО ФІНАНСУВАННЯ	62
16.1 Зелені та сталі депозити	62
16.2 Сталі торгові кредити	63
16.3 Зелені гарантії та акредитиви.....	64
16.4 Стале фінансування ланцюга поставок.....	64
17. РЕКОМЕНДАЦІЇ ДЛЯ НБУ.....	67
РЕКОМЕНДАЦІЯ #1:.....	67
РЕКОМЕНДАЦІЯ #2:.....	67
РЕКОМЕНДАЦІЯ #3:.....	68
РЕКОМЕНДАЦІЯ #4:.....	68
РЕКОМЕНДАЦІЯ #5:.....	69
18. ЗАПРОПОНОВАНИЙ ШЛЯХ.....	69
ДОДАТОК 1.....	75
ДОДАТОК 2.....	76
ДОДАТОК 3.....	78
ДОДАТОК 4.....	79
ДОДАТОК 5.....	80

ДОДАТОК 6.....	81
ДОДАТОК 7.....	84
ЛІТЕРАТУРА.....	86

Резюме

З 1993 року ПРООН надає допомогу уряду України у розробці рішень для переходу від планової до ринкової економіки. Формування зеленої економіки в Україні є основою Угоди про асоціацію з ЄС, а сприяння зеленому та сталому відновленню після пандемії COVID-19 стало ключовою сферою підтримки ПРООН Уряду України. Перехід до зеленої економіки та кліматичної нейтральності відповідно до вимог ЄС буде пов'язаний з необхідністю відмовитися від старої та неефективної вуглецевої економічної діяльності шляхом розробки та впровадження абсолютно нових бізнес-моделей. Ця нова бізнес-модель має базуватися на низькому вмісті вуглецю у продуктах і послугах, що вимагає впровадження системи моніторингу, звітності та верифікації (МЗВ) та кращого управління ризиками, пов'язаними зі змінами клімату. Ці заходи будуть пов'язані з величезними технічними проблемами, і для здійснення необхідних змін знадобляться неабиякі приватні інвестиції. Перехід до зеленої економіки також потребуватиме коригування інфраструктури фінансового ринку, і стале фінансування стало ключовим напрямком підтримки ПРООН Уряду України.

Цей звіт про стандарти розкриття ESG для небанківських фінансових установ (НБФУ) охоплює такі сфери:

1. Огляд Регламенту ЄС 2019/2088 щодо розкриття інформації в галузі сталого розвитку для небанківських фінансових установ у секторі фінансових послуг з рекомендаціями для України щодо впровадження.
2. Аналіз стандартів розкриття ESG (з урахуванням принципу пропорційності), факторів ESG, методологічних підходів до оцінки та управління ризиками ESG та інтеграції ризиків ESG в систему управління ризиками компаній.
3. Аналіз підходів до управління екологічними та соціальними ризиками з оглядом передового досвіду з рекомендаціями для Національного банку України.
4. Стандарти сталого фінансування з оглядом передового досвіду з рекомендаціями для Національного банку України.

Частина 1

Першою сферою, яка розглядається у звіті, є управління ризиками сталого розвитку, що є важливою частиною сталого фінансування. Ризики сталого розвитку можуть виникати в екологічних, соціальних та бізнес-контекстах і негативно впливають на вартість інвестицій. Для того, щоб роздрібні та

корпоративні клієнти та об'єкти інвестування могли приймати повністю обґрунтовані рішення, важливо, щоб вони були обізнані про всі ризики сталого розвитку та вплив сталого розвитку на бізнес, а також мали доступ до інформації щодо сталих інвестицій. Крім того, вони повинні мати право оцінювати соціальні та економічні ролі фінансових продуктів.

Розкриття інформації про ризики екологічного, соціального та корпоративного управління (ESG) є одним із ключових компонентів політики щодо сталого фінансування, і ці фактори, безумовно, слід враховувати при розробці пакетів відновлення, як той, що впроваджується в Україні. Регламент про розкриття ESG гарантує належне розкриття такої інформації та допомагає клієнтам приймати зважені рішення. Регламент про розкриття (EU 2019/2088) визначає нові стандарти для управління ризиками сталого розвитку, негативні впливи на сталий розвиток, несприятливі соціальні та екологічні аспекти, а також сталі інвестиції. Регламент про розкриття пояснює рівні та характеристики розкриття інформації для учасників фінансових ринків та фінансових консультантів.

Частина 2

У другій частині звіту йдеться про те, наскільки важливим є ефективне розкриття інформації про екологічне, соціальне та корпоративне управління (ESG) для успішного переходу, оскільки воно дає змогу зацікавленим сторонам зрозуміти як потенційні можливості, так і ризики для їх балансів у корпоративному середовищі. Таким чином, це дозволяє краще розподіляти капітал для фінансування надійних рішень. Ефективне розкриття ESG також включає в себе плани більшості урядів щодо кращої підготовки до змін клімату у довгостроковій перспективі та дозволяє їм реагувати, оцінювати та контролювати проблеми зацікавлених сторін.

Очікується, що разом з розкриттям ESG установи (як банки, так і небанківські фінансові установи) розумітимуть вплив кліматичних та екологічних ризиків у коротко-, середньо- та довгостроковій перспективі на бізнес-середовище, в якому вони працюють, щоб мати можливість приймати обґрунтовані стратегічні та бізнес-рішення. Законодавство, подібне до законодавства ЄС, наказує таким установам включити кліматичні та екологічні ризики у свою систему схильності до ризиків, бізнес-стратегію та бізнес-цілі, а також ті, які суттєво впливатимуть на їхнє бізнес-середовище з плином часу. Ці установи також повинні контролювати, звітувати та перевіряти такі кліматичні ризики, а також включати їх у свою існуючу систему управління ризиками та розробляти сценарії стрес-тестування, які включають кліматичні та екологічні ризики.

Внаслідок швидкого зростання інтересу інвесторів до ESG та сталого фінансування, а також з огляду на те, що ESG стає частиною нормативних вимог, це стає дедалі більшою проблемою для фінансових установ (особливо НБФУ), зокрема, стосовно інтеграції факторів ризику ESG в існуючі системи управління

ризиками. Це є важливим, оскільки під час порівняння окремих компаній в різних секторах спостерігалось те, що позитивна оцінка управління компанією її факторами ESG має позитивний вплив на її профіль ESG та загальний прогноз.

Частина 3

У третій частині звіту розглядається те, як інтеграція управління екологічними та соціальними (E&S) ризиками у системи управління та практики фінансових установ відкриває можливості, зокрема, нові напрямки бізнесу, нові клієнти, більший доступ до фінансування, вища акціонерна вартість та покращена репутація і гудвіл. Такі екологічні та соціальні ризики підлягають ефективному управлінню, оскільки вони можуть призвести до зниження репутації фінансової установи та мати правові і нормативні наслідки, а також впливати на прибутковість установи. Якщо компанії та фінансові установи, які їх фінансують, не виявлятимуть і не управлятимуть такими ризиками, вони можуть втратити державну підтримку.

Фінансові установи мають прямий вплив на навколишнє середовище, наприклад, енергія, яку використовують їх офіси та мережа філій, але їх основна схильність до екологічних та соціальних ризиків виникає опосередковано через їхній набір продуктів, критерії кредитування та інвестиції в операції їх клієнтів. Екологічні та соціальні ризики фінансової установи належать їх клієнтам та об'єктам інвестування і притаманні діяльності обох. Екологічні та соціальні ризики можуть бути пом'якшені за допомогою політик та норм, які відповідають міжнародним екологічним та соціальним стандартам.

Екологічні та соціальні ризики бувають різних типів і варіюються від біорозмаїття та здоров'я людини до діяльності, яка впливає на корінне населення та навколишні спільноти. Ці ризики залежать від кількох факторів, таких як конкретні проблеми, пов'язані з операціями клієнта, промисловий сектор, а також географічний і нормативний контексти. Клієнти та фінансові установи повинні створювати системи управління екологічними та соціальними ризиками, і разом з вимогами до розкриття та звітування щодо ризиків, пов'язаних з кліматичними змінами, це може відігравати вирішальну роль у належному управлінні такими ризиками. Таким чином, дуже важливо забезпечити правильне управління наслідками зміни клімату та кліматичними політиками з боку фінансових установ. Ці ризики ESG можуть відрізнитися залежно від країни чи регіону, сфери діяльності, типу покриття, економічних секторів, характеристик клієнта та інших факторів, у той час як можливості ESG виникають у результаті надання послуг у сфері консультування, фінансування, інвестування та ринкових рішень.

Частина 4

У четвертій частині звіту йдеться про те, наскільки стале фінансування, в якому враховуються міркування щодо екологічного, соціального та корпоративного управління (ESG) під час прийняття фінансових рішень, тепер вважається основною тенденцією. За даними Bloomberg, незважаючи на пандемію, сталий борг побив ще один рекорд у 2020 році, досягши 732 мільярдів доларів США. Це на 29 відсотків більше, ніж у 2019 році, при цьому сталий розвиток і випуск соціальних облігацій зростають швидкими темпами, тоді як обсяги зелених облігацій зросли на 13 відсотків до рекордних 305 мільярдів доларів США.

Міркування щодо ESG також дедалі частіше застосовується до портфельних рішень фінансових установ і до розробки продуктів, ціноутворення та андеррайтингу, а також до управління ризиками для захисту від ризиків, пов'язаних з ESG. Як банки, так і небанківські фінансові установи почали розробляти системи сталого фінансування для спрямування процесу прийняття рішень і забезпечення довіри до пов'язаних з ESG інвестицій та орієнтованих на ESG проєктів.

У міру зростання попиту на потреби у фінансуванні для орієнтованих на ESG проєктів, фінансові установи відповіли, запропонувавши нові фінансові інструменти, включаючи продукти, які надають доступ позичальникам у секторах і галузях, які не можуть вважатися екологічно та соціально сталими.

1. Вступ

З 1993 року ПРООН надає допомогу Уряду України у розробці рішень щодо переходу від планової до ринкової економіки. Побудова зеленої економіки в Україні є основою Угоди про асоціацію з ЄС, а сприяння зеленому та сталому відновленню після пандемії COVID-19 стало ключовою сферою підтримки ПРООН Уряду України. Перехід до зеленої економіки та кліматичної нейтральності відповідно до вимог ЄС буде пов'язаний з необхідністю відмовитися від старої та неефективної вуглецевої економічної діяльності шляхом розробки та впровадження абсолютно нових бізнес-моделей. Ця нова бізнес-модель має базуватися на низькому вмісті вуглецю у продуктах і послугах, що вимагає впровадження системи моніторингу, звітності та верифікації (МЗВ) та кращого управління ризиками, пов'язаними зі змінами клімату. Ці заходи будуть пов'язані з величезними технічними проблемами, і для здійснення необхідних змін знадобляться величезні приватні інвестиції. Перехід до зеленої економіки також потребуватиме коригування інфраструктури фінансового ринку, а сталі фінансування стало ключовим напрямком підтримки ПРООН Уряду України.

Управління ризиками сталого розвитку є важливою частиною сталого фінансування. Ризики сталого розвитку можуть виникати в екологічних, соціальних та бізнес-контекстах і негативно впливають на вартість інвестицій. Щоб роздрібні і корпоративні клієнти та об'єкти інвестування могли приймати повністю обґрунтовані рішення, важливо, щоб вони були обізнані про всі ризики сталого розвитку та вплив сталого розвитку на бізнес, а також мали доступ до інформації щодо сталих інвестицій. Крім того, вони повинні мати право оцінювати соціальні та економічні ролі фінансових продуктів. Розкриття інформації про ризики екологічного, соціального та корпоративного управління (ESG) є одним із ключових компонентів політики щодо сталого фінансування, і ці фактори, безумовно, слід враховувати при розробці пакетів відновлення, як той, що впроваджується в Україні. Регламент про розкриття ESG гарантує належне розкриття такої інформації та допомагає клієнтам приймати зважені рішення¹.

Регламент про розкриття (EU 2019/2088) визначає нові стандарти для управління ризиками сталого розвитку, негативними впливами на сталий розвиток, несприятливими соціальними та екологічними аспектами, а також сталими інвестиціями. Регламент про розкриття пояснює рівні та характеристики розкриття для учасників фінансових ринків та фінансових консультантів (**Додаток 1**).

¹ Schläffer Et Al., Регламент про розкриття ЄС 2019/2088 2021

2. Загальна інформація про проєкт

Проєкт ПРООН «Підтримка зеленого відновлення в Україні» надаватиме підтримку при оцінці впливу на українську економіку та фінансову систему нефінансових ризиків, спричинених розвитком ESG. У рамках цього Проєкт підтримуватиме одного з двох регуляторів фінансового сектору – Національний банк України – у розробці стандартів розкриття ESG для небанківських фінансових установ.

Двома основними фінансовими регуляторами в Україні є Національний банк України (НБУ) та Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР). НБУ є центральним банком України та банківським регулятором, основною функцією якого є забезпечення стабільності банківської системи. НБУ регулює всі банківські та небанківські фінансові установи (НБФУ). НБУ контролює таке:

- страхові компанії
- лізингові та фінансові компанії
- кредитні спілки
- ломбарди та
- бюро кредитних історій

Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР) має на меті «за допомогою своїх регуляторних та наглядових функцій створити умови для належного та ефективного функціонування ринку цінних паперів, забезпечити грошовий капітал для потреб економіки країни шляхом створення механізму накопичення, розподілу та перерозподілу коштів від особи, яка має вільні інвестиційні ресурси, особі, яка потребує таких ресурсів для розвитку, створення умов для формування потужних вітчизняних інвесторів та захисту прав інвесторів». НКЦПФР контролює таке:

- посередники на ринку капіталу
- недержавні пенсійні фонди та
- фонди фінансування будівництва².

3. Обсяг послуг

Сферою робіт в рамках цього проєкту буде робота з фінансовими установами (і, зокрема, небанківськими фінансовими установами), які належать до компетенції НБУ. Відповідно до організаційної схеми НБУ, в НБУ є Департамент нагляду за

² Брифінг для інвесторів – Регламент ЄС щодо розкриття інформації, пов'язаної зі сталим розвитком, у секторі фінансових послуг 2021

небанківськими фінансовими послугами за напрямком пруденційного нагляду та Департамент методології регулювання небанківських фінансових установ за напрямком грошово-кредитної стабільності.

Згідно з визначенням Світового банку, Небанківськими фінансовими установами або НБФУ є фінансові установи, які не мають повних банківських ліцензій і не можуть приймати депозити. Однак вони доповнюють банки, забезпечуючи інфраструктуру для розподілу надлишкових ресурсів приватним особам і компаніям з дефіцитом та створюють конкуренцію у сфері надання фінансових послуг. НБФУ сприяють альтернативним фінансовим послугам, таким як інвестиції (як колективні, так і індивідуальні), об'єднання ризиків, фінансові консультації, брокерська діяльність, грошові перекази та переведення чеків у готівку. Вони відокремлюють та адаптують фінансові послуги для задоволення потреб конкретних клієнтів, спеціалізуються в одному секторі та розвивають інформаційні переваги. Прикладами небанківських фінансових установ в ЄС є страхові фірми, інституційні інвестори, такі як пенсійні фонди, взаємні фонди, хедж-фонди, фонди прямих інвестицій, брокери та дилери (грошовий ринок) та інвестиційні банки³.

У **Додатку 2** показано, які регулятори (Національний банк України в Україні (НБУ) або Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР)) здійснюють нагляд за учасниками ринку, зазначеними в Регламенті ЄС 2019/2088.

Частина 1

Ця частина звіту охоплює такі сфери:

- Огляд Регламенту ЄС 2019/2088 щодо розкриття інформації в галузі сталого розвитку для небанківських фінансових установ у секторі фінансових послуг з рекомендаціями для України щодо впровадження

4.Резюме Регламенту ЄС 2019/2088

Регламент ЄС 2019/2088 про розкриття інформації, пов'язаної зі сталим розвитком (також відомий як Регламент ЄС про розкриття інформації про стале фінансування (SFDR)) у секторі фінансових послуг, набув чинності 10 березня 2021 року. Метою нормативних положень SFDR є створення та роз'яснення вимог щодо розкриття інформації про ризики сталого розвитку у секторі фінансових послуг для досягнення більшої прозорості щодо того, як учасники фінансового ринку та

³ Група Світового банку, Небанківська фінансова установа 2017

фінансові консультанти враховують такі ризики у своїх інвестиційних рішеннях та страхових чи інвестиційних консультаціях. Прийняття регламенту наразі означає, що певні учасники фінансового ринку в ЄС зобов'язані здійснювати обов'язкове розкриття інформації про екологічне, соціальне та корпоративне управління (ESG) та заохочує інвесторів виявляти, оцінювати та пом'якшувати потенційний негативний вплив своїх інвестицій на суспільство та довкілля.

Метою цього Регламенту є таке:

- Перенаправити потоки капіталу на стійкі інвестиції та фінансові продукти
- Сприяти включенню стійкості в управління ризиками та інтеграції і врахуванню ризиків сталого розвитку та несприятливого впливу на сталий розвиток у процесах прийняття рішень або консультування щодо інвестицій, та
- Сприяти прозорості фінансової та економічної стратегії

Регламент ЄС пропонує єдині зобов'язання щодо розкриття інформації про те, як учасники фінансового ринку та фінансові консультанти інтегрують фактори ESG на рівні суб'єктів господарювання (у своїх процесах прийняття інвестиційних рішень) та на рівні продукту. Причина цього полягає в тому, щоб полегшити кінцевим інвесторам прийняття обґрунтованих інвестиційних рішень, одночасно запобігаючи «зеленому піару» чи оманливій інформації про те, наскільки продукти компанії є екологічно безпечними.

Загалом, Регламент ЄС поширюється на всіх керуючих активами та фінансових консультантів, які повинні публікувати інформацію про свої процеси сталого розвитку на своїх веб-сайтах та у своїх передконтрактних розкриттях. На своєму веб-сайті керуючі активами та фінансові консультанти повинні розміщувати інформацію про свої політики винагород, про те, як вони інтегрують ризики сталого розвитку в них; а також інформацію про свої стратегії врахування негативного впливу інвестиційних рішень на сталий розвиток. У своїх передконтрактних розкриттях керуючі активами та фінансові консультанти повинні показати, як ризики сталого розвитку інтегруються в їхні інвестиційні рішення або страхові консультації, потенційний вплив ризиків сталого розвитку на прибуток від фінансових продуктів; а також як фінансові продукти враховують основні негативні впливи на фактори сталого розвитку⁴.

Керуючі активами повинні розділити фінансові продукти на три категорії: темно-зелені, світло-зелені та несталі, залежно від їх впливу не лише на екологічне, але й на соціальне та корпоративне управління. Вони також повинні розкривати міркування про несприятливий вплив на сталий розвиток (відповідно до принципу «Не завдавати значної шкоди» (DNSH), який вимагає, щоб жодній з шести екологічних цілей Регламенту ЄС про таксономію не було завдано шкоди) на основі дотримання або пояснення.

⁴ Регламент ЄС про розкриття інформації про сталий розвиток 2020

Керуючі активами та фінансові консультанти також повинні публікувати на своїх веб-сайтах інформацію про свої політики щодо інтеграції ризиків сталого розвитку у процес прийняття інвестиційних рішень або свої інвестиційні консультації чи консультації щодо страхування; та включити у передконтрактні розкриття наступну інформацію:

- спосіб інтеграції ризиків сталого розвитку в їхні інвестиційні рішення або консультації щодо інвестицій чи страхування; та
- результати оцінки ймовірного впливу ризиків сталого розвитку на прибуток від фінансових продуктів, які вони надають або щодо яких вони консультують.

5. Рекомендації для НБУ

Щоб допомогти Україні перейти на низьковуглецеву та стійку економіку, країна повинна прийняти відповідні стандарти та політики для побудови сталого фінансового сектору і такого, що допоможе їй у подальшій європейській інтеграції. Рекомендації для НБУ щодо впровадження розкриття інформації, пов'язаної зі сталим розвитком, у сектор фінансових послуг є такими:

РЕКОМЕНДАЦІЯ #1:

НБУ має заохочувати суб'єктів господарювання, за якими він наглядає, запроваджувати розкриття інформації про ризики сталого розвитку та вплив на рівні суб'єктів господарювання та фінансового продукту з метою підвищення прозорості

Щоб допомогти розробити український план дій зі сталого фінансування, який буде зосереджено на зеленому фінансуванні та належних стандартах екологічного, соціального та корпоративного управління (ESG), для забезпечення більш сталого функціонування банків та НБФУ в Україні, НБУ має розглянути можливість внесення змін до своїх існуючих нормативних положень, щоб запровадити розкриття інформації про ризики сталого розвитку та вплив на рівні суб'єктів господарювання та продукту. Регулювання, яке буде запроваджене, має бути спрямоване на те, щоб допомогти ринку розвивати більш стійкі інвестиційні продукти та прозоріші пропозиції. Ефект вищезазначеного полягатиме в тому, щоб спонукати до врахування ризиків сталого розвитку та включення ESG в інвестиційні рішення.

Подібно до вимог SFDR, такі нормативні положення повинні мати вимоги щодо прозорості до характеристик фінансових продуктів, наприклад, включення ризику

знецінення вартості базових активів з огляду на екологічні або соціальні події та врахування основних негативних впливів (ОНВ) на фактори сталого розвитку, що визначаються як негативні наслідки, які можуть мати місце по відношенню до екологічних, соціальних та пов'язаних з працівниками питань, поваги до прав людини, боротьби з корупцією та хабарництвом, що є результатом інвестиційного рішення⁵.

Політики належної перевірки та залучення щодо врахування ОНВ, що впливають із фактора сталого розвитку, також мають бути розкриті на рівні суб'єкта господарювання. Ці кроки забезпечать порівняння характеристик фінансових продуктів один з одним на основі їхньої сталості.

РЕКОМЕНДАЦІЯ #2:

НБУ має зробити обов'язковим для суб'єктів господарювання, за якими він наглядає, публікування інформації про їх процес сталого розвитку на своїх веб-сайтах, у передконтрактних розкриттях та шляхом періодичного розкриття інформації про продукти, щоб посилити захист кінцевих інвесторів.

Регламент ЄС 2019/2088 (SFDR) зберігає прозорість на першому плані. Публікація інформації є ключовою для цього, оскільки дозволяє взаємодіяти з об'єктами інвестування, щоб надати відповідні показники та дані ESG, необхідні для обліку інвестиційних практик.

Щоб дотримуватися вимог SFDR, НБУ має зробити обов'язковою для суб'єктів господарювання, за якими він наглядає (керуючих активами та фінансових консультантів), періодичну публікацію нижчезазначеної інформації на їх веб-сайтах на рівні суб'єктів господарювання:

- Політики щодо інтеграції ризиків сталого розвитку при прийнятті рішень
- Заява про сталий розвиток Основних негативних впливів (ОНВ)
- Заява про негативний вплив на сталий розвиток
- Політики винагороди

На рівні продукту суб'єкти господарювання повинні періодично публікувати на своїх веб-сайтах таку інформацію:

- Як ризики сталого розвитку інтегруються в інвестиційні рішення
- Вірогідний вплив інтеграції ризиків сталого розвитку на прибуток від фінансового продукту

⁵ Ter Laag, Вступ до Регламенту ЄС про розкриття інформації про стале фінансування 2021

НБУ також має зобов'язати, щоб передконтрактне та періодичне розкриття інформації визначало екологічні цілі, досягненню яких сприяє продукт, і показувало, як і якою мірою інвестиції у продукт узгоджуються з існуючою українською класифікацією сталого фінансування. Воно має здійснюватися у формі графіків та змін до існуючих обов'язкових шаблонів SFDR, щоб забезпечити їх більшу узгодженість з українським законодавством. Крім того, слід враховувати незалежні запевнення.

Публікація цієї інформації дозволить інвесторам оцінити дані ESG компанії, щоб кількісно визначити ризики сталого розвитку та оцінити міру, якою вони представляють суттєві інвестиційні ризики, а також несприятливі ризики сталого розвитку для суспільства⁶.

РЕКОМЕНДАЦІЯ #3:

НБУ має рекомендувати суб'єктам господарювання, за якими він наглядає, розкривати міркування про негативний вплив на сталий розвиток і дотримуватися критеріїв «Не завдати значної шкоди», наявних у таксономії ЄС.

Щоб дотримуватись положень SFDR, НБУ має рекомендувати суб'єктам господарювання, за якими він наглядає, розглянути низку негативних впливів на сталий розвиток та постійно шукати додаткові способи ефективного та значущого пом'якшення негативного впливу. Інтеграція ОНВ в інвестиційний процес дозволяє дотримуватись критеріїв «Не завдавати значної шкоди», які наявні у Регламенті ЄС 2019/2088.

НБУ також має повідомити цим суб'єктам господарювання, що дотримання та врахування факторів сталого розвитку може підвищити стійкість та стабільність фінансової системи. Є багато доказів того, що погані екологічні показники та небажані корпоративні впливи можуть негативно вплинути на діяльність, обмежити доступ до капіталу та спричинити негативні наслідки для репутації. Розкриття інформації про такі впливи вимагає від керуючого активами опису своєї політики належної перевірки щодо того, як він буде враховувати негативний вплив на сталий розвиток, який компанії-об'єкти інвестування мають на фактори сталого розвитку, під час прийняття інвестиційних рішень.

⁶ Welling-Steffens Et Al., Регламент ЄС про розкриття інформації про стале фінансування набирає чинності у 2021 році (Принципи відповідального інвестування, Брифінг для інвесторів – Регламент ЄС щодо розкриття інформації, пов'язаної зі сталим розвитком, у секторі фінансових послуг 2021)

Наслідком цього може бути те, що деякі керуючі активами будуть змушені прийняти інвестиційні обмеження для певних позичальників на основі профілю ESG їх економічної діяльності і те, наскільки добре вони управляються. НБУ також може рекомендувати суб'єктам господарювання публікувати на своїх веб-сайтах заяви про те, що вони мають політику належної перевірки щодо врахування інвестиційних рішень стосовно факторів сталого розвитку по відношенню до кліматичних та інших екологічних впливів та негативних наслідків у сфері соціальних і трудових питань, дотримання прав людини, боротьби з корупцією та хабарництвом. Цю заяву також можна було б оприлюднити на веб-сайті підприємства⁷. НБУ може також попросити таких керуючих активами розділити фінансові продукти на три категорії: темно-зелені, світло-зелені та несталі, залежно від їх впливу на екологічне, соціальне та корпоративне управління.

Що стосується фінансових продуктів, то якщо будь-який з цих продуктів передбачає сталі інвестиції, НБУ має рекомендувати керуючому активів розкривати інформацію про те, наскільки ці інвестиції відповідають принципу, подібному до критеріїв «Не завдавати значної шкоди», викладених у Регламенті ЄС 2019/2088. Критерії «Не завдавати значної шкоди» гарантують, що шести екологічним цілям таксономії ЄС (пом'якшення наслідків зміни клімату, адаптація до зміни клімату, стале використання та захист водних і морських ресурсів, перехід до кругової економіки, запобігання і контроль забруднень, захист та відновлення біорозмаїття та екосистем).

РЕКОМЕНДАЦІЯ #4:

НБУ має повідомляти суб'єктам господарювання, за якими він здійснює нагляд, що нерозголошення інформації може призвести до репутаційного ризику та поширення думки серед регуляторів, інвесторів та об'єктів інвестування, що суб'єкти господарювання з нерозкриттям інформації мають недостатній потенціал управління ризиками

Репутаційний ризик стає дедалі важливішим для організацій, і він безпосередньо залежить від доступної інформації про екологічні показники компаній. Недотримання Регламенту ЄС 2019/2088 може призвести до такого репутаційного ризику.

Як регулятор, НБУ має повідомити суб'єктам господарювання, за якими він здійснює нагляд, що вони повинні включати ризики сталого розвитку у свої інвестиційні політики для уникнення сприйняття неналежного управління ризиками. Однією з основних причин є те, що суб'єкт господарювання може постраждати

⁷ Основні негативні впливи - Citi.Com 2020

фінансово, якщо він набуває негативну репутацію у зв'язку з розкриттям інформації, пов'язаної зі сталим розвитком. Якщо корпоративний екологічний менеджмент та звітування впливають на корпоративну репутацію, регуляторний орган, такий як НБУ, може сприяти використанню інформації про екологічну діяльність суб'єктів господарювання як інструменту екологічної політики. Крім того, НБУ міг би роз'яснити суб'єктам господарювання, за якими він здійснює нагляд, що будь-яка репутаційна шкода може потенційно перешкодити інвестиційним потокам у майбутньому, що призведе до фінансових збитків⁸.

РЕКОМЕНДАЦІЯ #5:

НБУ має докласти всіх зусиль для створення вітчизняної зеленої таксономії, порівняної з таксономією ЄС з узгодженим визначенням сталих інвестицій

Таксономія ЄС встановлює перелік екологічно сталих видів економічної діяльності та надає компаніям, інвесторам і політикам відповідні визначення, для яких економічна діяльність може вважатися екологічно стійкою. Таким чином, вона створює безпеку для інвесторів і допомагає переміщувати інвестиції туди, де вони найбільше потрібні⁹. Таксономія ЄС є інструментом прозорості, який запроваджує зобов'язання щодо обов'язкового розкриття інформації для деяких компаній та інвесторів, одночасно встановлюючи та підтримуючи чіткі критерії діяльності, щоб визначити, що означає зробити значний внесок і що означає не завдати значної шкоди¹⁰.

НБУ має докласти всіх зусиль для створення вітчизняної зеленої таксономії, такої як Таксономія ЄС, з таких причин:

- Дозволить порівняти портфелі учасників фінансового ринку України та фінансових радників
- Спрямуватиме учасників фінансового ринку в їх інвестиційних рішеннях
- Компанії можуть планувати свій екологічний та кліматичний перехід і залучати фінансування для цього переходу
- Дозволятиме компаніям розробляти надійні фінансові продукти, оскільки може статися так, що фінансові продукти, які не претендують на досягнення будь-якого ступеня стійкості, можуть зіткнутися з труднощами з розподілом, оскільки вони повинні будуть чітко розкрити, що вони не враховують ані ризики сталого розвитку, ані ОНВ на фактори сталого розвитку, а також не

⁸ Pineiro-Chousa Et Al., Управління репутаційним ризиком за допомогою екологічного менеджменту та звітування: Підхід теорії опціонів 2017

⁹ Таксономія ЄС для сталої діяльності 2021

¹⁰ Запитання та відповіді: Що таке таксономія ЄС і як вона працюватиме на практиці?

відповідають українським критеріям таксономії, які визначають екологічно стійку економічну діяльність.

Подібно до таксономії ЄС, яка має на меті стимулювати зміни та заохочує перехід до сталого розвитку, українська внутрішня зелена таксономія може мати вплив на інвесторів, яким потрібна інформація від підприємств, щоб визначити рівень ризику сталого розвитку для своїх інвестицій, а також для підприємств, які повинні будуть надавати таку інформацію у спосіб, що відповідає такій таксономії, щоб залишатися цікавою перспективою для інвесторів.

РЕКОМЕНДАЦІЯ #6:

НБУ має прагнути до більшої прозорості стосовно політики винагороди учасників фінансового ринку та фінансових консультантів, пов'язаних із суб'єктами господарювання, за якими вони здійснюють нагляд, щодо їх інвестиційних консультацій

Регламент ЄС 2019/2088 вимагає від учасників фінансового ринку та фінансових консультантів збирати інформацію про те, наскільки політика винагороди узгоджується з інтеграцією ризиків сталого розвитку. НБУ має попросити суб'єктів господарювання, за якими він здійснює нагляд, розробити свої політики винагороди для забезпечення винагороди працівникам за поведінку, яка підтримує культуру, що відповідає інтересам їхніх клієнтів та об'єктів інвестування, і щоб індивідуальна змінна винагорода могла бути зменшена у світлі будь-яких пов'язаних із ризиком наслідків. Така політика повинна мотивувати співробітників досягати індивідуальних і корпоративних результатів, які забезпечують довгострокові стійкі результати за дотримання застосовних нормативних положень, покращують досвід роботи з клієнтами, сприяють надійному та ефективному управлінню ризиками і уникають конфлікту інтересів¹¹.

НБУ може вимагати, щоб політики винагороди були узгоджені з цим, і заявляти, що відповідно до розумного та виваженого управління ризиками суб'єкт господарювання не заохочує до прийняття ризиків (включаючи ризики сталого розвитку) або що змінна винагорода може залежати від досягнення конкретних професійних і технічних цілей, та при визначенні таких цілей суб'єкт господарювання не заохочує до надмірного прийняття ризиків, пов'язаних із сталим розвитком¹².

¹¹ Регламент ЄС про розкриття інформації про сталий розвиток 2020

¹² Hog-Jensen & Poncin, Вплив SFDR на керуючих, які не є членами ЄС 2021

Частина 2

Ефективне розкриття інформації про екологічне, соціальне та корпоративне управління (ESG) є важливим для успішного переходу, оскільки воно дає змогу зацікавленим сторонам зрозуміти як потенційні можливості, так і ризики для їх балансів у корпоративному середовищі. Таким чином, це дозволяє краще розподіляти капітал для фінансування надійних рішень. Ефективне розкриття ESG також включає в себе плани більшості урядів щодо кращої підготовки до змін клімату у довгостроковій перспективі та дозволяє їм реагувати, оцінювати та контролювати проблеми зацікавлених сторін¹³.

Очікується, що разом з розкриттям ESG установи (як банки, так і НБФУ) розуміють вплив кліматичних та екологічних ризиків у коротко-, середньо- та довгостроковій перспективі на бізнес-середовище, в якому вони працюють, щоб мати можливість приймати обґрунтовані стратегічні та бізнес-рішення. Законодавство, подібне до законодавства ЄС, наказує таким установам включати кліматичні та екологічні ризики у свою систему схильності до ризиків, бізнес-стратегію та бізнес-цілі, а також ті, які суттєво впливають на їхнє бізнес-середовище з плином часу. Ці установи також повинні контролювати, звітувати та перевіряти такі кліматичні ризики, а також включати їх у свою існуючу систему управління ризиками та розробляти сценарії стрес-тестування, які включають кліматичні та екологічні ризики.

Внаслідок швидкого зростання інтересу інвесторів до ESG та сталого фінансування, а також з огляду на те, що ESG стає частиною нормативних вимог, це стає дедалі більшою проблемою для фінансових установ (особливо НБФУ), зокрема, стосовно інтеграції факторів ризику ESG в існуючі системи управління ризиками¹⁴. Це є важливим, оскільки під час порівняння окремих компаній в різних секторах спостерігалось те, що позитивна оцінка управління компанією її факторами ESG має позитивний вплив на її профіль ESG та загальний прогноз¹⁵.

Ця частина звіту охоплює такі сфери:

Аналіз стандартів розкриття ESG (з урахуванням принципу пропорційності), факторів ESG, методологічних підходів до оцінки та управління ризиками ESG та інтеграції ризиків ESG в систему управління ризиками компаній

¹³ Deckelbaum Et Al., Розкриття ESG: Норми та стандарти, розроблені міжурядовими та неурядовими організаціями 2020

¹⁴ Deloitte, Система управління ризиками ESG 2019

¹⁵ Відповідь BNPP на дискусійний документ ЄБА про управління та нагляд за ризиками ESG для кредитних установ та інвестиційних компаній 2021

6. Стандарти розкриття ESG

У міру того, як ESG набирає обертів і нагальності, на перший план виходять оцінка вартості та забезпечення прозорості за допомогою розкриття. Управління ризиками також почало включати ESG для пом'якшення потенційного впливу таких ризиків. Різні законодавчі акти ЄС, такі як MiFID II (Друга директива про ринки фінансових інструментів), AIFMD (Керуючі альтернативними інвестиційними фондами), UCITS (Директива про зобов'язання щодо колективного інвестування в обігові цінні папери) та Директива про страхування (Платоспроможність II та IDD), відіграли ключову роль у забезпеченні добровільної та ринкової інтеграції та розкриття ESG¹⁶ (**Додаток 3**). Такі заходи також мають дотримуватись принципу пропорційності. У законодавстві ЄС пропорційність є принципом, який в основному слугує основою для рішень щодо визначення того, чи можуть та/або якою мірою права бути обмежені державним втручанням (наприклад, законодавством), обумовленим суспільними інтересами. Тест на пропорційність застосовується до дій інституцій ЄС, а також до дій держав-членів¹⁷.

Наприклад, стандартизація звітності щодо розкриття ESG має здійснюватися за допомогою обов'язкових регуляторних та законодавчих заходів, таких як нещодавня пропозиція щодо Директиви про звітування щодо корпоративної сталості (CSRD). Проте велика кількість стандартів розкриття та розбіжності в тому, як компанії оцінюють їхні ризики ESG, призвели до плутанини щодо фактичної ефективності ESG.

Нижче наведено деякі міжурядові ініціативи та системи ESG, які наразі присутні в усьому світі:

6.1 Принципи відповідального інвестування (PRI)

PRI були запроваджені у квітні 2006 року, і з тих пір кількість підписантів перевищила 4200 осіб. PRI співпрацюють з Фінансовою ініціативою Програми ООН з навколишнього середовища (UNEPFI) (співпраця між Програмою ООН з навколишнього середовища та приватним фінансовим сектором) і Глобальним договором ООН (ініціатива керівництва з багатьма зацікавленими сторонами), і підписанти PRI зобов'язуються прийняти та впровадити його шість принципів:

- включати питання ESG в інвестиційний аналіз і процеси прийняття рішень;
- бути активними власниками та включати питання ESG у політику та практику права власності на активи;

¹⁶ Vergauwen Et Al., ЄС: Регламенти та директиви ESG, які вносять зміни до MIFID II, UCITS, AIFMD та режимів страхування, опублікованих в ОБ 2021

¹⁷ Sauter, AOP Cambridge Core

- домагатися належного розкриття інформації щодо питань ESG компаніями-об'єктами інвестування;
- сприяти прийняттю та реалізації Принципів в інвестиційній галузі;
- працювати разом, щоб підвищити нашу ефективність у реалізації Принципів; та
- звітувати про свою діяльність та прогрес у реалізації Принципів.¹⁸

6.2 Цілі сталого розвитку ООН

У 2015 році Генеральна Асамблея ООН прийняла 17 ЦСР в рамках Порядку денного зі сталого розвитку до 2030 року. ЦСР ООН розглядаються як основа для формування та визначення пріоритетів бізнес-стратегії та відповідного звітування. З часом вони включалися до дедалі більшої кількості систем оцінки ESG та інвестиційних структур. ЦСР та їх цільові поазники забезпечують спосіб зрозуміти та оцінити реальний вплив інвесторів, а також спосіб для відповідальних інвесторів продемонструвати, як їхні зусилля щодо включення таких питань, як кліматичні зміни, умови праці та культурне розмаїття членів правління в їх інвестиційному підході сприяють тому, в якому світі хочуть жити їхні бенефіціари. ЦСР використовуються як основа стійких облігацій, де збираються кошти для узгодження з цими цілями¹⁹.

6.3 Робоча група з питань розкриття фінансової інформації, пов'язаної зі зміною клімату (TCFD)

Рада з фінансової стабільності (FSB) розробила основу для послідовного розкриття інформації про фінансові ризики, пов'язані зі зміною клімату, для використання компаніями, страховими компаніями та інвесторами. Після цього була запроваджена TCFD для розробки рекомендацій щодо розкриття фінансової інформації, пов'язаної зі зміною клімату, для таких суб'єктів господарювання через їхні існуючі процеси звітування, а також для покращення та збільшення звітування фінансової інформації, пов'язаної зі зміною клімату. TCFD складається з управління, стратегії, управління ризиками, а також показників та цілей. Її мета – дозволити компаніям включити ризики та можливості, пов'язані зі зміною клімату, у свої процеси управління ризиками та стратегічного планування. У такому разі, розуміння компаніями та інвесторами фінансових наслідків зростає і дає ринкам можливість направляти інвестиції на сталі та стійкі рішення, можливості та бізнес-моделі²⁰.

¹⁸ Про PRI. 2017

¹⁹ PRI, Інвестиційне обґрунтування ЦСР 2017

²⁰ Про: Робоча група з питань розкриття фінансової інформації, пов'язаної зі зміною клімату (TCFD) 2020

6.4 Рада зі стандартів обліку сталого розвитку (SASB)

Рада зі стандартів обліку сталого розвитку (SASB) випускає стандарти обліку сталого розвитку, щоб допомогти державним компаніям розкривати суттєву та корисну для прийняття рішень інформацію про ESG інвесторам у їхніх обов'язкових поданнях на основі їх галузі, відповідно до уявлення про те, що відповідно до існуючого регулювання суттєва інформація має бути розкрита. SASB наразі пропонує 77 різних галузевих стандартів. Її основна мета - розробити стандарти для використання в корпоративних поданнях до Комісії з цінних паперів та бірж США (SEC). Намір полягає в тому, щоб надати інвесторам порівнянну нефінансову інформацію про компанії, акціями яких вони або їхні інвестиційні фонди володіли, а також дозволити інвесторам та фінансовим аналітикам порівняти показники ефективності щодо критичних питань екологічного, соціального та корпоративного управління (ESG) у галузі²¹.

6.5 Рада з міжнародної інтегрованої звітності (IIRC)

За допомогою інтегрованої звітності IIRC прагне зробити таке:

- Підвищити якість інформації, доступної для постачальників фінансового капіталу, щоб забезпечити більш ефективний та продуктивний розподіл капіталу
- Сприяти більш згуртованому та ефективному підходу до корпоративної звітності, який базується на різних напрямках звітування та повідомляє про весь спектр факторів, які суттєво впливають на здатність організації створювати цінність з часом
- Посилювати підзвітність та управління для широкої бази капіталу (фінансовий, виробничий, інтелектуальний, людський, соціальний та пов'язаний з відносинами, а також природний) і сприяти розумінню їх незалежності
- Підтримувати інтегрованому мисленню, прийняттю рішень та діям, які зосереджені на створенні цінності у коротко-, середньо- та довгостроковій перспективі²²

6.6 Фонд вартісного звітування/Рада із стандартів розкриття інформації про клімат

На початку 2021 року SASB та IIRC об'єдналися у Фонд вартісного звітування (Value Reporting Foundation), глобальну неурядову організацію, яка пропонує повний набір ресурсів, покликаних допомогти підприємствам та інвесторам

²¹ SASB, Про нас 2021

²² VRF, Про нас

розвинути спільне розуміння цінності підприємства. Фонд міжнародних стандартів фінансової звітності (МСФЗ) також оголосив у листопаді 2021 року, що він має намір об'єднати Фонд вартісного звітування (VRF) та Раду зі стандартів розкриття інформації про клімат (CDSB), ініціативу CDP (раніше відому як Проєкт з розкриття інформації про викиди вуглецю) у Раду з міжнародних стандартів сталого розвитку (ISSB). ISSB має намір надати всеосяжну глобальну базу стандартів розкриття інформації, пов'язаної із сталим розвитком, яка надає інвесторам та іншим учасникам ринку капіталу інформацію про ризики та можливості компаній, пов'язані зі сталим розвитком, щоб допомогти їм приймати свідомі рішення²³.

6.7 Глобальна ініціатива із звітування (GRI)











Глобальна ініціатива із звітування (GRI) - це міжнародна незалежна організація зі стандартів, чії стандарти звітування щодо сталого розвитку широко використовуються для звітування про вплив ESG у всьому світі. Ці стандарти були розроблені завдяки внеску багатьох зацікавлених сторін. Стандарти GRI підтримують як вичерпні звіти, так і окремі розкриття інформації. GRI забезпечує стандарти розкриття інформації для компаній, щоб повідомити про свій вплив на критичні проблеми сталого розвитку, такі як зміна клімату, права людини, управління та соціальне благополуччя. Ініціатива зосереджується на створенні стандартів та рекомендацій для просування сталого розвитку, гармонізації ландшафту сталого розвитку, веденні ефективної та дієвої звітності щодо сталого розвитку та стимулюванні ефективного використання інформації про сталий розвиток для підвищення показників ефективності²⁴.

6.8 CFA Institute

Стандарти CFA Institute щодо ESG є останніми випущеними стандартами, які призначені для того, щоб інвестори, консультанти, радники та дистриб'ютори могли краще розуміти, порівнювати та оцінювати інвестиційні продукти ESG. Ці Стандарти основані на принципах справедливого представлення та повного розкриття питань екологічного, соціального та корпоративного управління в рамках цілей, інвестиційного процесу та діяльності з управління інвестиційними продуктами. Стандарти застосовуються до всіх типів інвестиційних інструментів, класів активів і підходів ESG та спрямовані на підтримку інвесторів інформацією, яка є повною, надійною, послідовною, зрозумілою і доступною.

²³ МСФЗ, Про Раду з міжнародних стандартів сталого розвитку 2021

²⁴ Про GRI

	<p>PURPOSE: Help organizations report on economic, environmental, & social impacts considering a wide range of interests</p> <p>AUDIENCE: Broad set of stakeholders</p> <p>WHERE TO REPORT: Corporate sustainability report</p> <p>FOCUS AREAS: ENVIRONMENTAL SOCIAL GOVERNANCE</p>		<p>INFORMATION TO REPORT:</p> <ul style="list-style-type: none"> • General disclosures: Organization's profile, strategy, ethics and integrity, governance, stakeholder engagement practices, and reporting process. • Economic: Performance, market presence, indirect economic impacts, procurement practices, anti-corruption and anti-competitive behavior. • Environment: Materials, energy, water and effluents, biodiversity, emissions, effluents and waste, environmental compliance, and supplier environmental assessment. • Social: Employment, labor/management relations, occupational health and safety, training and education, diversity and equal opportunity, non-discrimination, freedom of association and collective bargaining, child labor, etc. 	<p>PRESCRIPTIVE OR FLEXIBLE: Prescriptive</p> <p>SECTOR FOCUS: Agnostic (+ some sector-specific guidance)</p>
	<p>PURPOSE: Capture environmental performance data related to GHG emissions, water, forests, and supply chain.</p> <p>Investors, buyers, other stakeholders</p> <p>CDP's online reporting platform</p>		<ul style="list-style-type: none"> • Climate change: Risks and low-carbon opportunities. • Forests: How organizations produce, source, and use major soft commodities associated with detrimental impacts on natural resources. • Water security: Company's management, governance, use, and stewardship of water resources. • Supply chain: Management of climate change, forest and water security. 	<p>PRESCRIPTIVE OR FLEXIBLE: Prescriptive</p> <p>SECTOR FOCUS: Specific</p>
	<p>PURPOSE: Establish Guiding Principles and Content Elements allowing companies to produce "integrated reports."</p> <p>Investors</p> <p>Stand-alone integrated report</p>		<ul style="list-style-type: none"> • Organizational overview and external environment. • Governance structure: How it supports ability to create value in the short-, medium & long term. • Business model: of the organization, ability to create value over the short-, medium & long term. • Risks and opportunities that affect the ability to create value. • Strategy and resource allocation, and their effect on capitals. • Performance: Extent to which objectives were achieved for the period; outcomes and their effect on capitals. • Outlook: Challenges and uncertainties likely to be encountered; implications for the business model and future performance. • Basis of presentation: How the organization determines what to include in its integrated report. 	<p>PRESCRIPTIVE OR FLEXIBLE: Flexible</p> <p>SECTOR FOCUS: Agnostic</p>
	<p>PURPOSE: Facilitate disclosure of material sustainability information in SEC filings.</p> <p>Investors</p> <p>SEC Form 10-K, 20-F filings</p>		<ul style="list-style-type: none"> • Environment: Corporate impacts on the environment. • Social capital: Human rights, protection of vulnerable groups, local economic development, access to and quality of products, and services, affordability, responsible marketing, and customer privacy. • Human capital: Issues affecting employee productivity (e.g., employee engagement, diversity, and incentives and compensation). • Business model and innovation: Impact of sustainability issues on innovation and business models, and the integration of these issues in a company's value-creation process. • Leadership and governance: Management of issues inherent to the business model or common practice in the industry that are in potential conflict with the interests of broader stakeholder groups. 	<p>PRESCRIPTIVE OR FLEXIBLE: Prescriptive</p> <p>SECTOR FOCUS: Specific</p>
	<p>PURPOSE: Encourage firms to align climate-related risk disclosures with investors' needs.</p> <p>Investors, lenders, insurers</p> <p>Annual financial filings (e.g., annual report)</p>		<ul style="list-style-type: none"> • Governance: Governance around climate-related risks and opportunities. • Strategy: The actual and potential impacts of climate-related risks and opportunities on the organization's business, strategy, and financial planning where such information is material. • Risk management: How the organization identifies, assesses, and manages climate-related risks. • Metrics and targets: The metrics and targets used to assess and manage relevant climate-related risks and opportunities where such information is material. 	<p>PRESCRIPTIVE OR FLEXIBLE: Flexible</p> <p>SECTOR FOCUS: Agnostic (+ some sector-specific guidance)</p>

Джерело: The Conference Board. 2018.

<https://esgnavigator.com/knowledge-hub/esg-ratings-library/esg-reporting-frameworks/#gallery>

6.9 Порівняння та аналіз стандартів розкриття інформації ESG

У таблиці наведено детальну інформацію про вищезазначені стандарти і те, на чому вони зосереджені, методологію оцінки, яку вони використовують, і типи суб'єктів господарювання, які переважно звітують, використовуючи ці стандарти.

Стандартні	Опис	Методологія оцінки	Тип суб'єктів господарювання, які їх використовують
Принципи відповідального інвестування (PRI)	Добровільна та може використовуватися всіма інвесторами для включення питань ESG у свої практики прийняття рішень та права власності	Числова система оцінювання від 1 до 5 зірочок, причому 1 – найнижча, а 5 – найвища	Пенсійні фонди, фонди цільового фінансування, фонди, постачальники страхових послуг, установи фінансування розвитку, суверенні фонди добробуту, сімейні офіси, керуючі приватними капіталами та керуючі активами
Робоча група з питань розкриття фінансової інформації, пов'язаної зі зміною клімату (TCFD)	Використовується компаніями, банками та інвесторами для надання інформації зацікавленим сторонам	Використовує сценарії фізичних ризиків та перехідних ризиків, щоб допомогти зрозуміти та скерувати прийняття рішень щодо клімату	В основному це публічні компанії, але це стосується організацій в різних секторах та юрисдикціях
Рада зі стандартів обліку сталого розвитку (SASB)	Звітування зосереджується виключно на фінансовій суттєвості	Перегляньте теми розкриття інформації SASB для кожної галузі та визначте, які теми розкриття інформації застосовні до вашої компанії	Деякі з найвпливовіших керуючих активами, такі як BlackRock, State Street і Vanguard, рекомендують емітентам використовувати стандарти SASB спільно з системою TCFD.
Рада міжнародної інтегрованої звітності (IIRC)	Використовується різними організаціями для створення цінності з плином часу	Використовує систему на основі принципів IIRC для оцінки організацій	Система IIRC призначена для підприємств приватного сектора, але може застосовуватися як до державних компаній, так і до неприбуткових організацій
Глобальна ініціатива звітування	Суттєвість є наріжним каменем звітування	Оцінює за допомогою трьох стовпів сталого розвитку: екологічне, соціальне та корпоративне управління	Найбільш широко використовується багатонаціональними організаціями, урядами, малими та середніми підприємствами (МСП), НУО та промисловими групами
CFA Institute	Добровільний і використовується для розкриття того, як інвестиційний продукт розглядає питання ESG у своїх цілях, інвестиційній стратегії та управлінській діяльності.	Зосереджений насамперед на характеристиках інвестиційних продуктів, пов'язаних з ESG, таких як акції та облігації, що котируються на біржі, приватний капітал, приватний борг, інфраструктура, нерухомість та інші інвестиції.	Орієнтований на інвестиційних керуючих

6.10 Приклади стандартів розкриття інформації, які використовуються НБФУ

У таблиці наведено різноманітний набір небанківських фінансових установ (інвестиційні керуючі, пенсійні фонди, фонди прямих інвестицій та взаємні фонди) і показано різні типи стандартів розкриття інформації ESG, які вони використовують під час звітування.

Назва	Тип установи	Стандарти розкриття
Prudential Financial ²⁵	Фінансова установа, що надає послуги страхування, управління інвестиціями та інші фінансові продукти та послуги	Звіт ESG для Prudential був підготовлений згідно з основним варіантом стандартів Глобальної ініціативи звітування (GRI) - на підтримку Робочої групи з розкриття фінансової інформації, пов'язаної з кліматичними змінами (TCFD) - і відповідно до тимчасових рекомендацій Ради зі стандартів обліку сталого розвитку щодо страхових компаній.
PensionDanmark ²⁶	Некомерційна пенсійна компанія, яка керує фондами ринку праці	Підхід PensionDanmark до відповідального інвестування регулюється 17 ЦСР, Принципами відповідального інвестування (PRI), принципами відповідальної ділової поведінки ОЕСР для інституційних інвесторів, Паризькою угодою, міжнародними конвенціями та нормами і рекомендаціями Глобального договору ООН.
Carlyle Group ²⁷	Багатонаціональна корпорація приватного капіталу, альтернативного управління активами та фінансових послуг. Спеціалізується на приватному капіталі, реальних активах та приватних кредитах.	Розробила метод внутрішнього звітування за вказівками таких структур, як Рада зі стандартів обліку сталого розвитку (SASB).
Vanguard Group ²⁸	Консультант з питань інвестицій та найбільший у світі постачальник пайових і біржових фондів	Має Заяву про розкриття інформації відповідно до вимог SFDR ЄС і є підписантом PRI ООН

²⁵ Prudential Financial, Звіт ESG 2020: Трансформація

²⁶ Звіт про корпоративну соціальну відповідальність, Про PensionDanmark

²⁷ Carlyle Group, Розкриття інформації про компенсацію третім особам

²⁸ Vanguard Group, Заява про розкриття інформації

7. Фактори ESG

Фактори ESG охоплюють широкий спектр тем, які зазвичай не є частиною фінансового аналізу, але розглядаються, оскільки вони можуть мати фінансове значення. Ці фактори використовуються для оцінки компаній та суверенів щодо того, наскільки вони просунулися в області сталого розвитку. Фактори ESG можуть викликати зменшення ризиків ESG або матеріалізацію деяких типів ризику, таких як кредитний ризик, ринковий ризик або операційний ризик²⁹.

Фактори ESG є важливими з двох причин; перша — роль інвесторів у суспільстві, а друга — управління ризиками. Великі компанії з управління інвестиціями керують значними обсягами капіталу та вирішують, як і куди вони хочуть розподілити свої кошти, які зараз мають тенденцію спрямовуватися у сфери, що мають позитивний вплив на суспільство. Для інвесторів дані ESG стають дедалі важливішими для визначення тих компаній, які мають вигідні позиції для майбутнього, коли зміна клімату може мати серйозні наслідки, і щоб уникнути тих, які, ймовірно, будуть неефективними або зазнають невдачі³⁰. Після того, як буде отримано достатньо даних щодо трьох показників екологічного, соціального та корпоративного управління, вони згодом інтегруються в інвестиційний процес, вирішуючи, які фінансові інструменти придбати³¹.

Іншою причиною для розгляду факторів ESG є включення ESG в інвестиційний процес, щоб допомогти зменшити ризик. Інвестиції в компанію з поганими стандартами ESG можуть піддати портфель різноманітним ризикам, з якими стикається компанія, таким як страйки працівників, судові процеси та негативна реклама, що призведе до зниження майбутніх прибутків. Для інвесторів моніторинг облікових даних ESG щодо інвестицій може призвести до кращого оцінювання ризиків³².

У **Додатку 4** представлено фактори ESG, які можуть бути суттєвими для конкретної інвестиції.

Три фактори ESG описані нижче більш детально:

²⁹ Відповідь BNPP на дискусійний документ ЄБА про управління та нагляд за ризиками ESG для кредитних установ та інвестиційних компаній 2021

³⁰ Kell, Значне зростання ESG 2021

³¹ Robeco, Визначення ESG - Стале інвестування 2021

³² Fidelity International, Що таке інвестування ESG?

7.1 Екологічні

Екологічні фактори включають вплив суб'єкта господарювання на зміну клімату через викиди парникових газів, а також управління відходами та енергоефективність. З огляду на поновлення інтересу до зусиль для боротьби з глобальним потеплінням, скорочення викидів та декарбонізація набувають дедалі більшого значення. Ці екологічні фактори можуть включати вуглекислий слід компанії, відходи, залучені в її виробничі процеси, вирубку лісів і вплив на ланцюг поставок.

7.2 Соціальні

Соціальні фактори мають широкий діапазон і включають права людини, стандарти праці у ланцюжку поставок, дитячу працю, а також здоров'я та безпеку на робочому місці. Соціальні питання також може виникнути, якщо компанія добре інтегрована зі своєю місцевою громадою або суверен залучений до догляду за землями корінного населення. Расова рівність, культурне розмаїття та програма інклюзії також відносяться до соціальних факторів.

7.3 Корпоративне управління

Корпоративне управління – це набір правил, політик або принципів, що визначають права, зобов'язання та очікування між різними групами або зацікавленими сторонами. Чітко визначена система корпоративного управління може використовуватися для узгодження різних думок та інтересів між зацікавленими сторонами і може працювати як інструмент підтримки довгострокової стратегії компанії. Корпоративне управління включає в себе все, починаючи від таких питань, як розмаїття членів правління, оплата праці керівників до гендерної рівності, а також те, наскільки добре керівництво реагує на акціонерів і взаємодіє з ними. Корпоративне управління є важливим, оскільки невдачі у корпоративному управлінні стали зростаючим фінансовим матеріальним ризиком для інвесторів. У контексті зростаючого контролю над показниками ESG структура належного корпоративного управління також розглядається як ключ до забезпечення прозорості, відповідності та правдивості корпоративної інформації та показників ESG, які запитують інвестори, рейтингові агентства та, можливо, регулятори.³³

Критерії ESG також використовуються для визначення того, чи відповідає компанія бажаному рівню стандартів, і багато з них дотримуються переліку виключень.

³³ Дослідження ЄС схвалює швидшу інтеграцію ESG в управління банківськими ризиками 2021

7.4 Перелік виключень

Фактори ESG також включають перелік виключень, також відомий як негативний скринінг, де передбачене виключення інвестицій на основі одного фактора або комбінації факторів, таких як етичні питання, цінності або релігійні міркування; або за порушення відповідності міжнародним стандартам і нормам. Виключення використовується лише як крайній захід, коли залучення є неможливим або не змогло досягти необхідної мети з огляду на відсутність співпраці з компанією. Це коли потенційний об'єкт інвестування не розглядається, оскільки його комерційна діяльність вважається неетичною, шкідливою для суспільства або такою, що порушує закони чи підзаконні акти (**див. Додаток 6**).

8. Методологічні підходи до оцінки та управління ризиками ESG

Фінансові установи повинні активно почати включати міркування щодо факторів ESG у свою бізнес-стратегію та плани управління ризиками, а також інтегрувати ризики ESG у свої системи внутрішнього контролю та процеси прийняття рішень. Ризики ESG можуть впливати на різні ризики, яким піддається фінансова установа, наприклад, ризики контрагентів, ринкової ціни, ліквідності та операційні ризики. Здійснюючи оцінку та управління ризиками ESG, відділ управління ризиками фінансових установ і НБФУ має враховувати не тільки вплив ризиків ESG на організацію, але і потенційний вплив зацікавлених сторін на НБФУ і, навпаки, ризики, яким НБФУ піддає свої зацікавлені сторони та навколишнє середовище через свою підприємницьку діяльність.

Інтеграція ризиків ESG у систему управління ризиками фінансових установ вимагає надійної структури корпоративного управління. Це пов'язано з тим, що ризики ESG можуть впливати на всі підрозділи та відділи фінансових установ через фінансовий та репутаційний ризики. Стратегія установи щодо ризиків ESG також має бути тісно узгоджена з її бізнес-стратегією та постійно оновлюватися. Для цього фінансові установи повинні оцінити свої ризики ESG, включаючи врахування ризиків ESG під час оцінки достатності капіталу, а також обчислення регулятивного та економічного капіталу. Після цього має бути здійснене стрес-тестування кліматичних ризиків, яке охоплює як фізичний, так і перехідний ризик у контексті зміни клімату. Для завершення процесу розкриття та звітування ESG є обов'язковим. Відповідно до певних норм, що діють у всьому світі, публікація нефінансової звітності є обов'язковою для компаній, що становлять суспільний інтерес.

Для управління ризиками ESG фінансові установи також повинні дотримуватися моделі трьох ліній захисту. Перша лінія захисту, на яку впливають ризики ESG, включає кредитні і торгові підрозділи фінансової установи. Для цього фінансові

установи повинні враховувати фактори ризиків ESG під час розробки своїх продуктів, а також процесів ціноутворення та продажу. Друга лінія захисту включає, але не обмежуючись тільки цим, такі відділи, як відділ контролю ризиків, дотримання та управління безперервністю бізнесу (BCM). Відділ управління ризиками повинен розробити методи, процеси та інструменти для роботи з ризиками ESG та включити результати до звітування щодо ризиків. У свою чергу, дотримання вимог має перевірити, чи відповідає суб'єкт господарювання юридичним або добровільно запровадженим настановам ESG, таким як різне законодавство ЄС. Більше того, відділ BCM має розглядати ризики ESG як чинник порушення комерційної діяльності та забезпечувати її безперервність. Третьою лінією захисту є внутрішній аудит, і цей відділ має гарантувати, що всі відповідні процеси належним чином включають аспекти ризиків ESG і що вони виконуються послідовно³⁴.

9. Інтеграція ризиків ESG у систему управління ризиками компаній

Кілька досліджень і останні тенденції показали позитивний вплив ESG на створення більш високої вартості, збільшення попиту інвесторів на прозорість і зниження вартості капіталу, що веде до ефективного управління ризиками, з якими стикаються компанії³⁵. Європейська комісія (ЄК) опублікувала звіт про дослідження, в якому досліджується розвиток інструментів і механізмів для інтеграції екологічних, соціальних факторів та факторів корпоративного управління (ESG) у нормативну базу, а також у бізнес-стратегії та інвестиційну політику фінансових установ. Висновки, які були виявлені та про які написано у звіті, показують, що інтеграція ESG знаходиться на ранній стадії, і темпи реалізації мають бути прискорені. Для прискорення темпів реалізації необхідні покращення визначення ESG, методології оцінки та пов'язаних з ними кількісних показників. Неадекватність даних і загальні стандарти залишаються ключовими проблемами, які необхідно подолати для продовження інтеграції ESG³⁶.

Інтеграція факторів ESG в існуючі системи управління ризиками, тим не менш, створює виклик для фінансових установ та НБФУ в ЄС. Інтеграція ESG є важливою не лише для управління ризиками фінансових установ, але й для забезпечення безпеки та надійності фінансової системи ЄС. Некеровані кліматичні ризики можуть вплинути на життєздатність, платоспроможність і прибутковий потенціал клієнтів фінансових установ та інвестиційних компаній, а разом з цим і на прибутковість і ризик самих установ.

³⁴ KPMG, Ризики ESG у фінансових установах 2021

³⁵ Gross & Viard, Можливості та проблеми для інтеграції ризиків ESG в існуючі системи 2021

³⁶ Дослідження ЄС схвалює швидшу інтеграцію ESG в управління банківськими ризиками 2021

Щоб фінансова установа могла інтегрувати ризики ESG, вона повинна мати структуру ESG, яка вписується у систему управління ризиками. Такі системи розрізняють три перспективи ризику: короткострокова (1-3 роки), середньострокова (4-9 років) і довгострокова (10+ років). У короткостроковій перспективі увагу зосереджено на гармонізованій реалізації визначень ризиків ESG з відповідними Ключовими показниками ефективності (КПЕ). У середньостроковій перспективі основна увага приділяється вразливості та стійкості бізнес-моделей клієнтів та установи, а у довгостроковій перспективі мета полягає у досягненні вуглецевої нейтральності³⁷.

Більшості фінансових установ потрібно буде внести зміни у свої системи управління ризиками для інтеграції ризиків ESG. Їх управління ризиками має бути скориговано, щоб включати такі компоненти, як:

- Заява про схильність до ризиків - у заяві про схильність до ризиків установи має бути зазначено, що ризики стабільного розвитку враховуються
- Структура управління – вище керівництво повинно відповідати за інтеграцію ризиків сталого розвитку у структуру управління
- Право власності на ризики – забезпечення того, що установа має достатні людські ресурси для інтеграції ризиків сталого розвитку
- Взаємодія – має бути належна взаємодія з компаніями-об'єктами інвестування з питань ризику сталого розвитку
- Відповідність – фінансові установи, такі як банки та НБФУ, повинні дотримуватися відповідного законодавства ЄС щодо екологічно сталих інвестицій
- Звітування – має бути ефективне звітування про ризики сталого розвитку, включаючи використання надійних і доступних даних ³⁸

Звіт про схильність до ризиків голландської банківської групи DNB Bankin міститься у **Додатку 5**. Серед інших ризиків, які враховуються, у заяві показано, що DNB Bank також враховує кліматичний ризик як частину кредитного ризику.

Деякі з найкращих практик, представлених у звіті, підготовленому BlackRock для Європейської комісії³⁹ для фінансових установ, що мають інтегрувати ESG у своє управління ризиками, є такими:

- Фінансові установи та органи нагляду повинні працювати над розробкою спільної структури для розуміння ризиків ESG та розглядати перспективу подвійної суттєвості. Це означає, що фінансові установи повинні підпорядковуватися єдиному і послідовному набору вимог ESG, від

³⁷ Група банківських акціонерів, Дискусійний документ ЄБА про управління та нагляд за ризиками ESG для кредитних установ та інвестиційних компаній 2021

³⁸ Deloitte, Система управління ризиками ESG 2019

³⁹ Розробка інструментів та механізмів для інтеграції факторів ESG в пруденційну систему банківської діяльності ЄС та у бізнес-стратегії та інвестиційну політику фінансових установ: Підсумкове дослідження. 2021

розкриття інформації до управління ризиками, і зосередитися не тільки на фінансових ризиках клієнта, а і на впливі їх діяльності на навколишнє середовище та суспільство.

- Фінансові установи повинні брати публічні зобов'язання, щоб вони могли нести відповідальність за свій прогрес в інтеграції ризиків ESG.
- Фінансові установи повинні розвивати внутрішні можливості за допомогою заходів зі зміцнення потенціалу, покращення даних та вдосконалення інфраструктури для оцінки ризиків ESG. Надійні та стандартизовані дані є передумовами для розробки кількісної оцінки та перспективних методологій, але звітування та доступність даних ще не досягли очікуваного рівня фінансової звітності.
- Підходи до оцінки ризиків ESG, такі як внутрішнє стрес-тестування та аналіз сценаріїв, слід додатково вдосконалювати за рахунок більшої ринкової співпраці та розробки спеціальних методологій для оцінки ризиків та вразливості.
- Для гармонізації та покращення класифікації та пропозицій продуктів ESG та зниження ризику «зеленого піару», дотримання певних стандартів, таких як Стандарт зелених облігацій ЄС або Таксономія ЄС, можна було б зробити обов'язковим.
- Можуть бути запроваджені заходи, спрямовані на підвищення підзвітності стратегій ESG на рівні виконавчої влади та правління та посилення узгодженості з міжнародними угодами та ініціативами.
- Якщо можливо, кількісні КПЕ мають бути додані до ризиків ESG та повинні бути інтегровані до систем управління ризиками за допомогою кількісних підходів, а ризики ESG слід розглядати так само, як і встановлені типи фінансових та нефінансових ризиків.

У звіті також висвітлюється роль регуляторних наглядових органів і зазначається таке:

- Регуляторні органи нагляду в ЄС все ще обговорюють, чи є ризики ESG основними ризиками чи ризиками, які пом'якшують або посилюють існуючі типи ризиків.
- Серед органів нагляду немає консенсусу щодо того, як кількісно оцінити ризики ESG, при цьому ризики ESG оцінюються переважно якісно з відсутністю пріоритетів.
- Категоризація активів на основі їх профілів ризиків ESG відсутня, і для цього потрібна розширена таксономія.
- Багато органів нагляду/регуляторів в ЄС надали рекомендації та найкращі практики інтеграції ESG, що охоплюють стратегію та управління ESG.

Оскільки ESG стає невід'ємною частиною системи ризиків та управління, їх слід включити до ключових процесів прийняття рішень як суттєві чинники в оцінці пруденційного ризику. Аналогічно, ESG мають бути включені у заяви компаній про цінності та місію, щоб показати, що такі цінності високо цінуються органами, що приймають рішення.

Частина 3

Інтеграція управління екологічними та соціальними (E&S) ризиками у системи управління та практики фінансових установ відкриває можливості, зокрема, нові напрямки бізнесу, нові клієнти, більший доступ до фінансування, більша акціонерна вартість та покращена репутація і гудвіл. Такі E&S ризики мають ефективно управлятися, оскільки вони можуть призвести до зниження репутації фінансової установи та мати правові і нормативні наслідки, а також впливати на прибутковість установи. Якщо компанії та фінансові установи, які їх фінансують, не виявляють та не управляють такими ризиками, вони можуть втратити державну підтримку.

Фінансові установи мають прямий вплив на навколишнє середовище, наприклад, енергія, яку використовують їх офіси та мережа філій, але їх основна схильність до ризиків E&S виникає опосередковано через їхній набір продуктів, критерії кредитування та інвестиції в операції їх клієнтів. Екологічні та соціальні ризики фінансової установи належать їх клієнтам та об'єктам інвестування і притаманні діяльності обох. Екологічні та соціальні ризики можуть бути пом'якшені за допомогою політик та норм, які відповідають міжнародним екологічним та соціальним стандартам⁴⁰.

Екологічні та соціальні ризики бувають різних типів і варіюються від біорізноманіття та здоров'я людини до діяльності, яка впливає на корінне населення та навколишні спільноти. Ці ризики залежать від кількох факторів, таких як конкретні проблеми, пов'язані з операціями клієнта, промисловий сектор, а також географічний і нормативний контексти. Клієнти та фінансові установи повинні створювати системи управління екологічними та соціальними ризиками, і разом з вимогами до розкриття та звітування щодо ризиків, пов'язаних з кліматичними змінами, це може відігравати вирішальну роль у належному управлінні такими ризиками. Таким чином, дуже важливо забезпечити правильне управління наслідками зміни клімату та кліматичними політиками з боку фінансових установ⁴¹.

Ці ризики ESG можуть відрізнятися залежно від країни чи регіону, сфери діяльності, типу покриття, економічних секторів, характеристик клієнта та інших факторів, у той час як можливості ESG виникають у результаті надання послуг у сфері консультування, фінансування, інвестування та ринкових рішень.

⁴⁰ First For Sustainability, Екологічні та соціальні ризики для фінансових установ

⁴¹ Мартін та ін. (Martin Et Al.), Серія робочих документів (ESCAP/ 1-Wp/ 1): Фактори, що впливають на управління екологічними та соціальними ризиками фінансових установ в окремих країнах Азіатсько-Тихоокеанського регіону, що розвиваються (2021)

Ця частина звіту охоплює третій результат, а саме:

Підготовка підсумкового звіту з аналізом підходів до управління екологічними та соціальними ризиками. Буде включено огляд передового досвіду з рекомендаціями для Національного банку України

10. Управління екологічними та соціальними ризиками

Попит клієнтів з боку інституційних інвесторів і занепокоєння щодо суттєвості призводять до того, що фінансові установи дивляться на позитивні результати екологічного, соціального та корпоративного управління (ESG). Ці результати ESG приносять позитивні переваги для фінансових установ (банків і небанківських фінансових установ), коли вони відіграють активну роль у розробці раціонального підходу до управління ризиками для пом'якшення екологічних та соціальних ризиків. Бізнес-модуль щодо управління екологічними та соціальними ризиками та стабільного фінансування для фінансових установ означає розширення ринкової частки за рахунок нових напрямків бізнесу, надання переваг першим учасником, забезпечуючи більшу прибутковість та меншу конкуренцію і монетизацію наявної клієнтської бази, залучаючи нових та якісних клієнтів. Це також зменшує репутаційні ризики та підвищує цінність бренду.

Це також демонструється, коли у фінансових установ є клієнти з високими показниками екологічних та соціальних ризиків або ті, хто працює у цьому напрямку. Для управління екологічними та соціальними ризиками важливо створити Систему екологічного та соціального управління (ESMS) та політику управління екологічними та соціальними ризиками для банків та НБФУ.

10.1 Система управління екологічними та соціальними ризиками

Деякі потенційні екологічні та соціальні ризики можуть не здаватися значними чи актуальними на момент схвалення фінансової операції, але можуть стати такими під час виконання, наприклад, з огляду на більш високі нормативні стандарти та підвищений рівень приведення у виконання. Для цього фінансова установа повинна мати ESMS, що вказує на зобов'язання щодо управління екологічними та соціальними ризиками, пояснює свої процедури виявлення, оцінки та управління екологічними та соціальними ризиками фінансових операцій, визначає процес прийняття рішень, а також ролі та відповідальність різних відділів та потреби персоналу для цього. У ньому також вказуються вимоги до документації та обліку. Управління цими ризиками також має бути пристосоване до індивідуальних

інституційних характеристик кожної фінансової установи, які відрізняються для банків та НБФУ⁴².

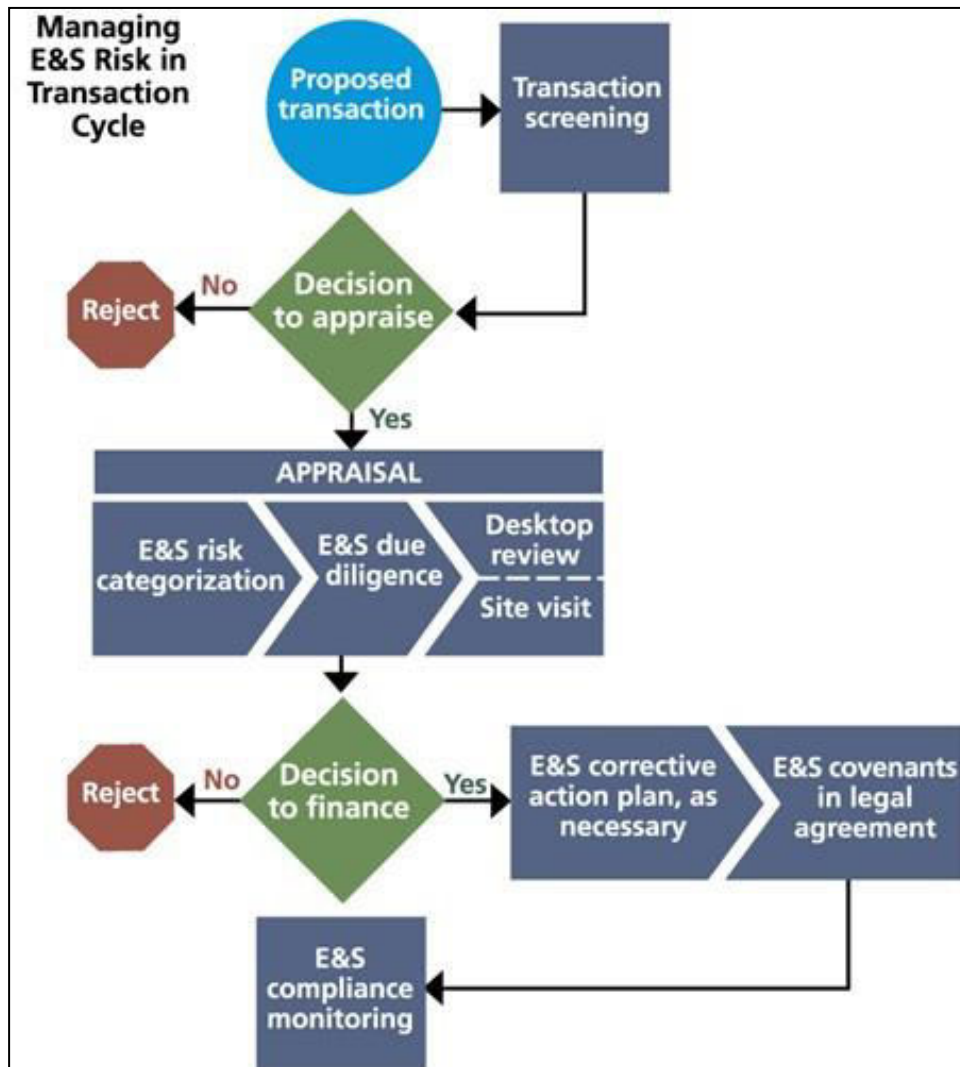
Пом'якшення таких ризиків вимагає проактивної ідентифікації, оцінки та управління екологічними та соціальними ризиками, перш ніж вони стануть значними або призведуть до несприятливого результату. Цикл операцій фінансової установи зазвичай включає ідентифікацію, перевірку, оцінку, офіційне схвалення, переговори, виплату, а потім моніторинг. Що стосується документації, документи фінансової установи, пов'язані з кожним етапом циклу операцій, мають бути переглянуті, щоб врахувати екологічні та соціальні ризики, або, якщо необхідно, мають бути розроблені нові форми⁴³. Документація та ведення обліку є важливими, оскільки вони дозволяють фінансовій установі відстежувати екологічні та соціальні результати кожної операції та оцінювати загальний ризик фінансової установи. Після схвалення операції фінансова установа повинна контролювати постійне дотримання клієнтом/об'єктом інвестування екологічних та соціальних положень. Процес моніторингу, як правило, включає перегляд періодичних звітів про екологічні та соціальні результати, які подаються клієнтом/об'єктом інвестування, та регулярні відвідування об'єктів⁴⁴.

⁴² First For Sustainability, Що таке ESMS?

⁴³ First For Sustainability, Інтеграція з існуючими процедурами ризику

⁴⁴ First For Sustainability, Документація та облік

Наведена нижче діаграма показує, як можуть управлятися екологічні та соціальні ризики у циклі операцій.



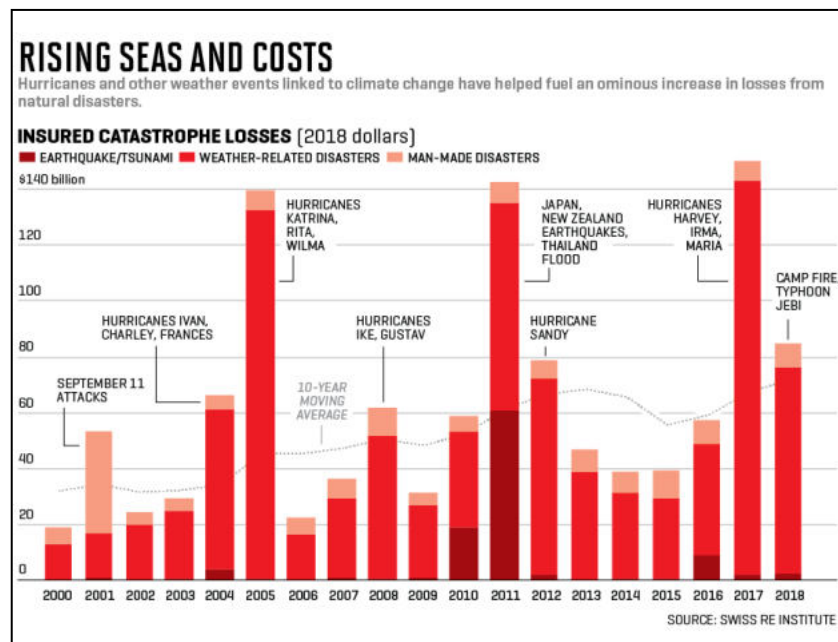
Джерело: Управління екологічними та соціальними ризиками. First for Sustainability

10.2 Екологічні та соціальні ризики у страхових компаніях

Коли страхові компанії продають клієнтам страхові поліси, вони погоджуються покрити потенційні збитки, пов'язані з подією, яка відповідає заздалегідь встановленим вимогам, в обмін на регулярну виплату страхової премії. Страхування, таке як страхування майна передбачає певні екологічні та соціальні ризики, зазвичай пов'язані зі стихійними лихами, такими як пожежі та землетруси. Компанії, які працюють у сфері судноплавства, будівництва та розвитку інфраструктури, а також у видобувних галузях, таких як гірничодобувна промисловість, також піддаються значним екологічним та соціальним ризикам.

Коли страхова компанія гарантує свій потенційний ризик претензій, пов'язаних з екологічними та соціальними проблемами, такими як збитки в результаті виробничих аварій або природних причин, вони враховують ці ризики у вартості страхового полісу і часто працюють зі своїми клієнтами, щоб мінімізувати їх. Страхові компанії також можуть зіткнутися з репутаційним ризиком через їх зв'язок з проектами високого ризику, наприклад, у видобувних галузях⁴⁵.

Наприклад, за оцінками одного з найбільших у світі страхових постачальників Swiss Re, у 2016 році застраховані збитки становили менше однієї третини від приблизно 175 мільярдів доларів США від загальної суми втрат, пов'язаних зі стихійним лихом, залишаючи пробіл у захисті в 121 мільярд доларів США⁴⁶. Наведена нижче діаграма Swiss Re Institute показує, як природні катаклізми, пов'язані з кліматом, призвели до збільшення збитків страхової компанії.



⁴⁵ First for Sustainability. Ризик у страхуванні.

⁴⁶ Секретаріат NGFS, Огляд аналізу екологічних ризиків фінансовими установами 2020

11. Моделі, що використовуються для оцінки різних типів ризиків ESG

Відсутність визнання екологічних та соціальних ризиків та їх ціноутворення може призвести до значних фінансових втрат для фінансових установ, які надають фінансування тим, хто зазнає таких ризиків. Щоб пом'якшити такі ризики, які витікають з фізичних та перехідних ризиків, пов'язаних зі змінами клімату, фінансові установи використовують форми сценарного аналізу та стрес-тести для оцінки фінансового впливу.

11.1 Фізичні ризики

Моделі оцінки фізичних ризиків спочатку фіксують вплив на фінансові показники компанії. Зменшення доходів або зростання витрат може бути прямим наслідком екологічних або кліматичних подій, які спричиняють майновий та інший збиток, або непрямим або вторинним наслідком фізичних подій. Найпоширенішим вторинним впливом є перебої у бізнесі та скорочення економічної діяльності. Приклади включають відключення електроенергії, перебої в ланцюгах постачання та зниження попиту на продукцію компанії з огляду на економічний спад. Отримані в результаті зміни фінансової звітності потім інтегруються у фінансові моделі для кількісної оцінки фінансових ризиків як на основі портфеля, так і на основі окремого клієнта. Потім результати подаються у вигляді аналізу сценаріїв або стрес-тесту. Прикладом цього є використання фінансових моделей для аналізу впливу стихійних лих шляхом введення їх у фінансові змінні, пов'язані зі страхуванням, управлінням активами та банківськими операціями.






11.2 Перехідні ризики

Подібно до моделей фізичних ризиків, типові моделі, що використовуються для оцінки перехідних ризиків, намагаються спочатку зафіксувати вплив на фінансову звітність політичних і технологічних змін на рівні компанії, спричинених екологічними та кліматичними факторами за різними сценаріями. Використовуючи сценарії на основі температури або подій, фінансові моделі мають на меті кількісно оцінити втрату доходів або витрат через вплив політики переходу на енергію та технологічних змін у галузях, які є вуглецевими. Ці зміни у фінансовій звітності компаній, банків та небанківських фінансових установ згодом

інтегруються фінансовою установою в моделі ризику для оцінки фінансових ризиків на основі портфеля та на основі окремих операцій.

Наприклад, у 2015 році Промислово-комерційний банк Китаю (ICBC) розробив свій перший екологічний стрес-тест для аналізу впливу змін екологічної політики. Це мало місце, тому що Китай зіткнувся з дуже серйозним забрудненням повітря, і уряд оголосив про низку заходів проти забруднення та про намір вжити ще більш жорстких заходів у наступні роки⁴⁷.

Наведена нижче діаграма містить приклади фінансових ризиків, пов'язаних зі змінами клімату (фізичні та перехідні) для активів фінансової установи

	 Credit	 Market	 Operational
 Physical	<p>Increasing flood risk to mortgage portfolios</p> <p>Declining agricultural output increases default rates</p>	<p>Severe weather events lead to re-pricing of sovereign debt</p>	<p>Severe weather events impact business continuity</p>
 Transition	<p>Tightening energy efficiency standards impact property exposures</p> <p>Stranded assets impair loan portfolios</p> <p>Disruptive technology leads to auto finance losses</p>	<p>Tightening climate-related policy leads to re-pricing of securities and derivatives</p>	<p>Changing sentiment on climate issues leads to reputational risks</p>

Джерело: Орган пруденційного регулювання Банку Англії

11.3 Моделі, які використовуються керуючими активів

Моделі, які зазвичай використовуються керуючими активів, показують, як екологічні фактори призводять до зниження доходів і збільшення витрат для вуглецевого портфелю, що, у свою чергу, зменшує поточну вартість їхніх майбутніх дивідендів або грошових потоків. Модель також показує орієнтовні зміни в оцінці цінного паперу, активу (наприклад, акцій, облігацій, майна чи інфраструктури) або портфеля за різними сценаріями, і вони є типовим «результатом» моделі.

⁴⁷ Секретаріат NGFS, Огляд аналізу екологічних ризиків фінансовими установами 2020

11.4 Моделі, які використовуються страховими компаніями

Страхові компанії забезпечують бізнес, надаючи компаніям, які є їх страхувальниками, страхові послуги та рішення, одночасно діючи як великі інституційні інвестори, інвестуючи страхові премії, які вони отримують. Що стосується андеррайтингу, страхові компанії стикаються з підвищеними зобов'язаннями з боку фізичного ризику через зміну клімату, і тому використовують моделювання катастроф, щоб оцінити потенційну суму, яку вони можуть отримати в майбутньому. Для інвестування своїх страхових премій вони зазвичай використовують ті самі моделі, що і керуючі активами⁴⁸.

12. Приклади підходів НБФУ до управління екологічними та соціальними ризиками

У всьому світі визнано, що фінансові установи повинні визнавати проблеми, пов'язані зі змінами клімату. Багато з цих фінансових установ склали дорожні мапи сталого розвитку, щоб сприяти сталому економічному зростанню, водночас забезпечуючи використання капіталу, як фінансового, так і людського для вирішення критичних екологічних проблем. Багато хто використовує це для створення нових бізнес-можливостей, які приносять користь навколишньому середовищу, одночасно створюючи довгострокову цінність для своїх акціонерів і обслуговуючи довгострокові інтереси своїх клієнтів.

НБФУ скористалися різними підходами до управління екологічними та соціальними ризиками (див. **Додаток 6**). Деякі приклади наведено нижче:

12.1 Інвестиційні менеджери

Goldman Sachs Asset Management (GSAM)

Як інвестиційний менеджер Goldman Sachs Asset Management виконує наступне з точки зору екологічних та соціальних ризиків:

- *Інтеграція ESG*: Компанія з управління активами інтегрує аналіз екологічного, соціального та корпоративного управління у свій інвестиційний процес, а проблеми ESG у свою політику голосування за довіреністю. Вона також повідомляє про найкращі практики та прогрес з точки зору ESG
- *Діагностика портфеля*: Компанія працює зі своїми клієнтами, щоб проаналізувати та зрозуміти вплив їхніх портфельів з точки зору ESG,

⁴⁸ Секретаріат NGFS. Огляд аналізу екологічних ризиків фінансовими установами 2020

використовуючи аналіз вуглецевого сліду для кількісної оцінки абсолютного значення та інтенсивності викидів парникових газів, закладених у портфель.

- *Розробка продукту ESG:* Керуючий активами працює зі своїми клієнтами, щоб знизити їх викиди вуглецю, розробляючи продукти та рішення, які виключають важку промисловість, що використовує викопне паливо. Вони також запустили ініціативу з енергоефективності у своєму поточному портфелі холдингів нерухомості, щоб максимізувати ефективність роботи та мінімізувати вплив на навколишнє середовище⁴⁹.

12.2 Хедж-фонди

А У звіті, підготовленому BNP Paribas у жовтні 2020 року⁵⁰ про хедж-фонди та ESG, зазначається, що до середини 2022 року буде більше фондів, які інтегрують ESG у свій інвестиційний процес, ніж тих, які не інтегрують, керуючись попитом клієнтів. Опитування також свідчить про те, що переважна більшість хедж-фондів стверджують, що соціальні фактори найважче проаналізувати та інтегрувати у процес прийняття інвестиційних рішень.

Bridgewater Associates

Будучи одним із найбільших хедж-фондів у світі, Bridgewater Associates визначила стале інвестування та інтеграцію ESG як один із своїх стратегічних пріоритетів. Вона поділяє свою стратегію стійкого інвестування на три принципи: макродослідження, формування портфеля та їхня політика сталого інвестування.

- *Макродослідження:* Хедж-фонд досліджує міркування ESG, які впливають на ринки та економіку, щоб зрозуміти проблеми ESG, та інтегрує ці дослідження у свій інвестиційний процес у спосіб, який відповідає тому, як вони управляють своїми грошовими коштами. Наприклад, дослідження, яке Bridgewater здійснює у сценаріях низьковуглецевої економіки, впливається в їхні прогнози щодо впливу попиту на сировину, впливаючи на спосіб, в який вони здійснюють інвестування.
- *Формування портфеля:* Bridgewater Associates розробляє портфелі своїх клієнтів, намагаючись досягти фінансових цілей та цілей сталого розвитку, включаючи ті, які мають екологічний та соціальний вплив.
- *Політика ESG:* Політика ESG Bridgewater Associates безпосередньо контролюється Комітетом з питань сталого інвестування в рамках фонду, який переглядається на регулярній і постійній основі. Комітет з питань сталого інвестування також надає щоквартальні бізнес-оновлення

⁴⁹ Goldman Sachs, Основи екологічної політики

⁵⁰ BNP Paribas, Хедж-фонди та звіт ESG 2021

генеральному директору, а також регулярні оновлення Інвестиційному комітету Bridgewater, що може призвести до оновлення політики.

Bridgewater Associates також заявляє, що відповідає всім застосовним санкціям щодо своїх активів, але не має загального переліку виключень, який виключає інвестиції виключно з міркувань екологічного або соціального впливу.

12.3 Пайові та біржові фонди (ETFs)

Fidelity International

Fidelity International є світовим лідером у галузі інвестицій та пенсійних заощаджень і керує великою родиною пайових фондів. Відповідно до своєї Політики сталого інвестування, керівник фонду намагається інтегрувати фактори екологічного, соціального та корпоративного управління (ESG) у свої інвестиційні дослідження та процес вибору заходів безпеки. Fidelity International робить це, щоб домогтися помітних поліпшень у поведінці компаній, в які вона інвестує або яким надає кредити, як безпосередньо, так і шляхом співпраці з їхніми клієнтами.

Для цілей сталого інвестування Fidelity International розробила власну запатентовану систему аналізу ESG, яка інтегрована в аналіз компаній і залежить від ризиків сталого розвитку, яким піддаються її фінансові цінні папери. Структура ділить інвестиційний світ на 99 підсектори, кожен з відповідними галузевими критеріями, за якими оцінюється емітент по відношенню до своїх колег, використовуючи рейтингову шкалу від А до Е (А — найвищий рейтинг). Рейтинги сталого розвитку, які оновлюються щороку та у разі настання значної події ESG, базуються на оцінках понад 180 аналітиків акцій та фіксованих доходів, які беруть участь у понад 15 000 засіданнях компанії на рік. Загалом він використовується як інструмент підтримки інвестиційних рішень⁵¹.

12.4 Пенсійні фонди

Пенсійні фонди є особливо вразливими до ризиків ESG через довгостроковий характер їх інвестицій. Зміна клімату може негативно вплинути на вартість активів, особливо для довгострокових інвесторів, але це важко оцінити та хеджувати. Ця проблема виникає через недостатнє розкриття інформації з боку фондів та компаній, чії цінні папери вони тримають у своїх портфелях, а також через те, що важко знайти відповідні інструменти хеджування⁵².

Stichting Pensioenfonds ABP

⁵¹ Fidelity International, Політика сталого інвестування

⁵² Mitchell & Parameshwaran, Чи можуть пенсійні фонди інтегрувати принципи екологічного, соціального та корпоративного управління? 2021

ABP є пенсійним фондом для державних службовців та працівників освіти у Нідерландах. В Європі ABP є основним інвестором у фінансові ринки, включаючи державний капітал, фіксований прибуток, нерухомість, товари, хедж-фонди та приватний капітал.

Для управління екологічними та соціальними ризиками він розглядає наступне:

- *Сталі та справедливі переходи:* ABP розглядає перехід на відновлювані джерела енергії та збереження природних ресурсів. У жовтні 2021 року ABP вирішила припинити інвестиції у виробників викопної енергії, щоб пом'якшити свої ризики потенційної нестачі активів.⁵³
- *Права людини та корпоративне управління:* Належне управління та відповідальне інвестування є невід'ємними частинами інвестиційних процесів ABP, оскільки вони вважають, що це сприяє прибутковості їхніх портфельів з коригуванням на ризик.
- *Політика винагороди:* ABP вважає, що політика винагороди повинна підтримувати довгострокове створення вартості для акціонерів шляхом узгодження інтересів керівництва зі стратегією та цілями ризиків акціонерів та інших зацікавлених сторін, а також з її бізнес-циклом.
- *Прозорість та підзвітність:* Загалом, ABP підтримує рішення, спрямовані на підвищення прозорості та підзвітності, якщо ми вважаємо це розумним і практичним, і особливо у випадках, коли проблеми вже виникли, що свідчить про недостатнє управління ризиками.⁵⁴

ABP має перелік виключень типів компаній, в які вона не інвестує, наприклад тих, які займаються виробництвом забороненої та ядерної зброї, а також тих, що займаються виробництвом тютюну.

12.5 Фонди прямих інвестицій

ESG у сфері прямих інвестицій зосереджено на Генеральному партнері (ГП), який керує фондом прямих інвестицій. Інтеграція факторів ESG передбачає наявність процесів, які допомагають ГП ідентифікувати, управляти та повідомляти про ризики та можливості, пов'язані з ESG, під час прийняття рішень щодо інвестування та моніторингу⁵⁵.

KKR (Kravis Kohlberg and Roberts)

Як один з найбільших фондів прямих інвестицій у світі, через свою політику відповідального інвестування KKR прагне знизити ризики та підвищити вартість шляхом активного зосередження на цих питаннях протягом життєвого циклу інвестицій, якщо можливо. Мета його політики полягає в тому, щоб сформулювати

⁵³ ABP, Політика сталого та відповідального інвестування ABP (2020 - 2025)

⁵⁴ ABP, Глобальна структура корпоративного управління - ABP

⁵⁵ PRI, Настанови ГП з інтеграції факторів ESG у приватний капітал 2014

свій підхід до інтеграції врахування ризиків ESG та можливостей створення вартості в інвестиційних процесах за різними класами активів.

KKR також розглядає можливість взаємодії з управлінськими командами своїх портфельних компаній для надання рекомендацій та підтримки щодо ключових міжпортфельних ризиків і можливостей ESG⁵⁶. KKR нещодавно заснував Експертну консультативну раду з питань сталого розвитку або SEAC для надання настанов щодо того, як він має підходити до питань екологічного, соціального та корпоративного управління, які можуть впливати на його бізнес, інвестиційні теми та портфельні компанії.⁵⁷

13. Рекомендації для НБУ

Досягнення сталого розвитку тепер регулярно визнаються разом із традиційними Ключовими показниками ефективності (КПЕ). У науковій літературі з'являється дедалі більше доказів того, що сталий розвиток має позитивний вплив на прибуток і вартість акціонерів. Відповідно до звіту PwC⁵⁸, 45% компаній FTSE100 тепер мають показник ESG в оплаті праці керівників, тоді як 78% членів правління та вищих керівників погоджуються, що високий показник ESG сприяє цінності організації та/або фінансовій ефективності. Щоб допомогти фінансовим установам в Україні інтегрувати відповідні екологічні та соціальні ризики у свої процеси прийняття рішень, НБУ має такі рекомендації:

⁵⁶ KKR, Політика ESG

⁵⁷ Harty, Private Equity Titan посилює свою роботу з ESG за допомогою нової консультативної ради 2021

⁵⁸ O'Connor Et Al., Оплата праці керівників та роказники ESG 2021

РЕКОМЕНДАЦІЯ #1:

НБУ має намагатися зв'язати цільові показники сталого розвитку та CSR з винагородою інвестиційних спеціалістів та/або вищого керівництва, які працюють у НБФУ

Багато банків і небанківських фінансових установ почали використовувати стимули, щоб мотивувати своїх керівників використовувати великі стратегічні можливості, пов'язані з цілями екологічного, соціального та корпоративного управління (ESG). Це пояснюється тим, що ініціативи сталого розвитку сприяють нематеріальним, позабалансовим активам, таким як бренд і покращення репутації. Одним із способів зробити це є використання показників ESG для зв'язування премій та довгострокових стимулів, які пов'язані з дотриманням нормативних вимог та управлінням ризиками, з тими, які пов'язані з цільовими показниками викидів вуглецю, записаними у портфелі цих фінансових установ⁵⁹.

РЕКОМЕНДАЦІЯ #2:

НБУ має заохочувати НБФУ мати стійкий інвестиційний комітет, який регулярно переглядає політику ESG та оновлює її за потреби

Дилема для керівних органів фінансових установ полягає в тому, щоб визначити, які аспекти сталого розвитку або показники ESG повинні мати пріоритет — і мають бути пов'язані зі заохочувальними винагородами. Правління та комітети з питань винагороди повинні ознайомитися з усіма цими параметрами і зрозуміти, як оплата праці керівників узгоджується із заявленою метою НБФУ, які зацікавлені сторони отримують вигоду та чому.

Створивши комітет сталого інвестування, директори цих органів управління можуть продовжувати контролювати розкриття інформації та багато інших аспектів діяльності ESG. Ці директори можуть згодом наполягати на відображенні показників ESG у корпоративних або індивідуальних системах показників, щоб переконатися, що керівники діють відповідально, зменшують ризики та дотримуються норм. Комітет з питань винагороди може на свій розсуд відкоригувати оплату за показником сталого розвитку в цих сферах. Як альтернатива, ефективність сталого розвитку може розглядатися в цілях окремих керівників або бізнес-підрозділів, а не використовуватися в цілях всієї компанії⁶⁰.

⁵⁹ Burchman, Як зв'язати винагороду керівникам із сталим розвитком 2018

⁶⁰ Burchman, Як зв'язати винагороду керівникам із сталим розвитком 2018

РЕКОМЕНДАЦІЯ #3:

НБУ може попросити НБФУ забезпечити наявність у них загальної політики виключень

Наявність загальної політики виключень свідчить про те, що фінансова установа обмежує інвестиції у певні компанії чи галузі або виключає їх. Фінансові установи, які вже інвестували у певні галузі, які пізніше будуть включені в їхній перелік виключень, можуть прийняти відчуження, якщо більше не вважається доцільним змінити поведінку компанії або участь у певній комерційній діяльності. Багато банків та НБФУ в Європі також уникають інвестицій, які не відповідають принципу «не нашкодити». Ці види діяльності вважаються непридатними, оскільки вони суперечать сталому розвитку та можуть зменшити здатність досягати цілей сталого розвитку⁶¹.

РЕКОМЕНДАЦІЯ #4:

НБУ має доручити НБФУ провести аналіз вуглецевого сліду своїх портфельів. Аналіз вуглецевого сліду також відомий як оцінка викидів парникових газів (ПГ).

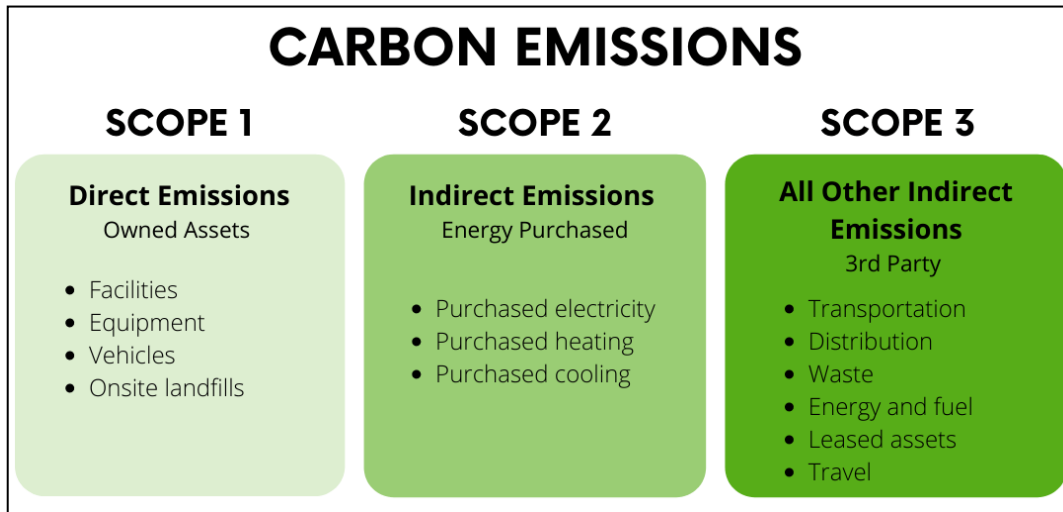
Вуглецеві сліди суб'єктів господарювання часто сегментують на викиди Типу 1, Типу 2 і Типу 3. Для фінансових установ їхній вуглецевий слід здебільшого обумовлений викидами Типу 3, які містяться в їхніх кредитних книгах та інвестиційних портфелях. Щоб правильно розкривати інформацію про свої ризики, фінансові установи повинні розуміти свій вуглецевий слід шляхом ретельного вивчення з використанням звітних даних про викиди на рівні клієнтів, ідентифікації сегментів і клієнтів з високим рівнем викидів, розрахунку контрольних показників та порівняння з іншими підзвітними установами, та інформації ESG з багатьох зовнішніх джерел даних⁶². Дослідження, проведене CDP, показало, що викиди парникових газів, пов'язані з інвестуванням, кредитуванням та андеррайтингом фінансових установ, у середньому в 700 разів вищі, ніж їх прями викиди⁶³.

Наведена нижче діаграма показує, як викиди вуглецю поділяються на викиди Типу 1, Типу 2 і Типу 3. Викиди Типу 1 – це прями викиди, викиди Типу 2 – це непрями викиди, а викиди Типу 3 – це всі інші непрями викиди.

⁶¹ NN Investment Partners, Відповідальне інвестування

⁶² Pizzola Et Al., Чому обчислення вуглецевого сліду вашої компанії є важливим 2021

⁶³ Marsh, Банки виробляють у 700 разів більше викидів від кредитів, ніж офіси 2021



Джерело: Green Business Bureau

РЕКОМЕНДАЦІЯ #5:

НБУ може попросити НБФУ провести власне дослідження, щоб зрозуміти проблеми ESG та інтегрувати це дослідження у свій інвестиційний процес

Інвестиційні компанії визнають можливість сталого інвестування, а також регуляторні сили та підвищені очікування клієнтів. Проте вкрай важливо, щоб менеджери портфелів в цих компаніях дізналися більше про стале інвестування та мали у своєму розпорядженні спеціалізовані дослідження та ресурси для технічних аспектів аналізу ESG. Більшість великих пайових фондів у Китаї мають окремих або спеціальних аналітиків/команди в області дослідження ESG. Їх підхід до дослідження ESG переважно якісний, а не кількісний, і може бути корисним під час інвестування у галузі, які не є дуже традиційними чи типовими. Дослідження ESG також повинні доповнювати традиційні дослідження компанії. Дослідження також може привести до продуктів ESG та аналізу даних.

Частина 4

Стале фінансування, в якому враховуються міркування щодо екологічного, соціального та корпоративного управління (ESG) під час прийняття фінансових рішень, тепер вважається основною тенденцією. За даними Bloomberg, сталий борг побив ще один рекорд у 2020 році, незважаючи на пандемію, досягши 732 мільярдів доларів США. Це на 29 відсотків більше, ніж у 2019 році, при цьому сталий розвиток і випуск соціальних облігацій зростають швидкими темпами, тоді як обсяги зелених облігацій зросли на 13 відсотків до рекордних 305 мільярдів доларів США⁶⁴.

Міркування щодо ESG також дедалі частіше застосовується до портфельних рішень фінансових установ і до розробки продуктів, ціноутворення та андеррайтингу, а також до управління ризиками для захисту від ризиків, пов'язаних з ESG. Як банки, так і небанківські фінансові установи почали розробляти системи сталого фінансування для спрямування процесу прийняття рішень і забезпечення довіри до пов'язаних з ESG інвестицій та орієнтованих на ESG проектів⁶⁵.

У міру зростання попиту на потреби у фінансуванні для орієнтованих на ESG проектів, фінансові установи відповіли, запропонувавши нові фінансові інструменти, включаючи продукти, які надають доступ позичальникам у секторах і галузях, які не можуть вважатися екологічно та соціально сталими⁶⁶.

Цей звіт охоплює четвертий результат, а саме:

Підготовка підсумкового звіту про стандарти сталого фінансування з оглядом передового досвіду з рекомендаціями для Національного банку України

14. Сталий борг

Ринок сталого боргу стрімко розвивається, оскільки сталі облігації становлять 8-10 відсотків загального світового випуску облігацій у 2021 році після того, як у 2020 році вони становили 5,5 відсотка від загального обсягу випуску. Оскільки сталий розвиток та зміна клімату вийшли на перший план, урядова політика підтримала

⁶⁴ BNEF, Випуск сталих боргів перевищує 730 мільярдів доларів США у 2020 році 2021

⁶⁵ Sustainalytics, Як стале фінансування формує зміни у банківській діяльності 2021

⁶⁶ Gorley, Стале фінансування та банки: Знижені ризики, збільшені можливості 2021

зростання та розвиток ринку, оскільки уряди в усьому світі посилюють свою увагу на зміні клімату та пов'язують плани відновлення економіки з цілями сталого розвитку⁶⁷. Це викликало зростання бажання небанківських фінансових установ, таких як пенсійні фонди та страхові компанії, оцінювати, відстежувати та розкривати інформацію про стабільність своїх інвестицій⁶⁸.

Крім облігацій сталого розвитку інших кольорів (зелений, синій), облігації, пов'язані зі сталим розвитком, продемонстрували високий потенціал зростання, оскільки вони дозволяють емітентам зберігати гнучкість запозичень на загальні корпоративні цілі, але потенційно все ще привабливі для інвесторів, які орієнтуються на сталий розвиток. Ще одним борговим інструментом, який набув популярності зовсім нещодавно, є перехідні облігації, коли компанії намагаються профінансувати свої плани переходу на викиди вуглецю, випускаючи як облігації, пов'язані з використанням прибутків, так і інструменти, пов'язані зі сталим розвитком.

Продукти сталого боргу, визначені як інструменти з фіксованим доходом, враховуючи екологічні та соціальні проблеми, бувають двох основних типів: основані на діяльності та на поведінці.

14.1 Продукти на основі діяльності

Продукти на основі діяльності – це боргові інструменти, які також відомі як тематичні облігації. Вони мають зелений або синій колір, а також можуть використовуватися для соціальних цілей або цілей сталого розвитку. Більшість з них випускаються компаніями, урядами та багатосторонніми організаціями, які потім продаються на ринках капіталу з метою залучення капіталу до соціальних та екологічних проектів. Вони можуть використовуватися для фінансування нових проектів або рефінансування існуючих.

14.1.1 Зелені, блакитні та перехідні облігації

Інвестори по всьому світу почали проявляти схильність до зелених інвестицій. Ці інвестори цінують стабільність зелених інвестицій і розглядають зелених емітентів як більш довгостроково орієнтованих і тих, хто може витримати короткострокову волатильність. Зелені облігації сприяють заповненню пробілу прозорості екологічного, соціального та корпоративного управління (ESG) на ринках, що розвиваються, і надають інвесторам впевненість у позитивному зеленому впливі фінансованих проектів разом із належним управлінням пов'язаними екологічними та соціальними ризиками. Більшість випусків зелених облігацій дотримуються принципів зелених облігацій Міжнародної асоціації ринків капіталу (ICMA), які є добровільними настановами щодо процесу, що рекомендують розкриття

⁶⁷ Kuchtyak, Moody's - Випуск сталих облігацій досягне рекордних 650 доларів США 2021

⁶⁸ Marsh Et. Al, Порівняння продуктів та стандартів сталого боргу 2021

інформації та прозорість випуску. Приклади категорій проектів, які мають право на випуск зелених облігацій, включають відновлювані джерела енергії, енергоефективність, чистий транспорт, зелені будівлі, управління стічними водами та адаптацію до зміни клімату⁶⁹.

Пов'язані із зеленими облігаціями, блакитні облігації використовуються для покращення водних ресурсів та морського життя. Кошти, що надходять від випусків, використовуються для певної мети, яка включає воду, наприклад, збереження океану, стійке рибальство або управління відходами. Емітенти блакитних облігацій також зосереджені на таких проблемах, як стійке рибальство та зменшення пластикових відходів. Інвестиції від таких облігацій здебільшого здійснюються в підприємства з водопідготовки та рибальства, які заохочують до стійких практик. Проекти, які фінансуються за допомогою цих облігацій, також можуть вимагати багатостороннього співробітництва, враховуючи, що джерела забруднення не обмежуються однією територією та з огляду на різні погляди в місцях щодо морських кордонів. Сейшельські острови були першою країною, яка випустила один у приватному розміщенні, який зібрав 15 мільйонів доларів США на оплату охорони моря та управління рибальством.⁷⁰

Перехідні облігації - це облігації, націлені на емітентів у галузях, що забруднюють довкілля, і тих, які наразі мають високий вуглецевий слід, і тому виключені з існуючих ринків сталого фінансування. Такі облігації допомагають емітентам вживати активні заходи, щоб стати більш стійкими. Деякими з секторів, які мають право на випуск перехідних облігацій, є гірничодобувна промисловість, важка промисловість, комунальні послуги та транспорт і мобільність. Метою цих облігацій є скорочення викидів парникових газів (ПГ), сприяння інклюзивному зростанню та вирішення інших проблем біорозмаїття (таких як вирубка лісів, деградація земель, опустелювання, забруднення пластиком, надмірний вилов риби та вимирання)⁷¹.

14.1.2 Соціальні облігації

Як і зелені облігації, соціальні облігації набули більшої популярності після кризи COVID-19 і пов'язані з роллю облігацій у реалізації пов'язаних із кризою проектів, які пом'якшують негативний вплив на здоров'я та соціально-економічний вплив. При випуску соціальні облігації зазвичай відповідають принципам соціальних облігацій (PCO) ICMA.

Поширеними категоріями проектів соціальних облігацій є ті, які розглядають базову інфраструктуру, таку як чиста питна вода, санітарія та енергія, доступ до основних послуг, таких як охорона здоров'я та освіта, доступ до доступного житла, створення робочих місць, доступність та продовольча безпека та соціально-економічний розвиток та розширення можливостей⁷².

⁶⁹ IFC та Amundi Asset Management, Звіт про зелені облігації на ринку, що розвивається 2019 - 2020

⁷⁰ Wilkins & Gillespie, Чому новий відтінок зелених облігацій може бути блакитним 2021

⁷¹ BNP Paribas, Перехідні облігації: Чи наближається стале фінансування до критичної маси? - 2021

⁷² Sustainalytics, Соціальні облігації

14.1.3 Облігації сталого розвитку

Деякі проекти, які є екологічно стійкими, можуть також мати соціальні переваги. У таких випадках використання категорій доходів має визначатися основними цілями проектів. Коли існує навмисне поєднання екологічних та соціальних вигод, облігація називається Облігацією сталого розвитку, для якої ІСМА надає окремий набір настанов, а саме: Настанови щодо Облігацій сталого розвитку. Облігації сталого розвитку можуть випускатися компаніями, урядами та муніципалітетами, а також для активів і проектів та повинні відповідати Настановам щодо Облігацій сталого розвитку ІСМА, які узгоджуються як з ПЗО, так і з ПСО⁷³.

14.2 Продукти на основі поведінки

Продукти на основі поведінки називаються так, тому що вони пов'язують фінансову характеристику боргового інструмента, таку як його купон або позикову процентну ставку, з цільовим показником сталого розвитку. Борг на основі поведінки називають «сталим», коли його купон або будь-яка інша фінансова характеристика закріплені за цільовим показником сталого розвитку для емітента, що вимагає від нього зміни своєї поведінки. Цією зміненою поведінкою може бути ціль скорочення викидів парникових газів, квота розмаїття робочої сили або багато інших типів поведінки⁷⁴.

14.2.1 Позики, пов'язані зі сталим розвитком (SLL) та Облігації, пов'язані зі сталим розвитком (SLB)

Замість збору коштів для певної категорії проектів чи ініціатив, надходження від позик або облігацій, пов'язаних із сталим розвитком, можна використовувати для загальних бізнес-цілей. Застереження тут полягає в тому, що відсоткова ставка частково прив'язана до показників сталого розвитку позичальника. Це вимагає від позичальника встановлювати амбітні та значущі Цільові показники сталого розвитку (SPT) і регулярно звітувати (принаймні раз на рік) про свій прогрес, в ідеалі з незалежною перевіркою⁷⁵.

У таблиці наведено кілька прикладів НБФУ, які або випустили сталий борг, або інвестували у сталий борг через свої портфелі або об'єднані фонди.

Тип НБФУ	Назва	Тип облігації
Інвестиційні менеджери	Brookfield Asset Management	Зелені облігації
	Neuberger Berman	Корпоративна поновлювана корпоративна кредитна

⁷³ PIMCO. Розуміння зелених, соціальних та стійких облігацій

⁷⁴ Pw Magazine, Тенденції сталого боргу 2021

⁷⁵ Makower, Зростання фінансування, пов'язаного із сталим розвитком 2020

		лінія, пов'язана із сталим розвитком
	HSBC Asset Management	Фонд зелених облігацій
	BlackRock	Фонд зелених облігацій
Страхова компанія	Allianz SE	Фонд зелених облігацій
Пенсійні фонди	CDPQ	Зелені облігації
Інвестиційний фонд нерухомості (REIT)	Hannon Armstrong Sustainable Infrastructure	Поновлювана корпоративна кредитна лінія, пов'язана із сталим розвитком

15. Системи сталого фінансування

Щоб методично застосовувати стратегії сталого фінансування, фінансові установи створюють системи для окреслення процесів, які вони використовуватимуть для включення критеріїв сталого фінансування у свої рішення щодо кредитування та інвестування. При розробці цих принципів сталого фінансування фінансові установи звертають увагу на добре встановлені міжнародні стандарти, такі як Принципи екватора, Принципи зелених, соціальних облігацій та облігацій сталого розвитку і Партнерство з фінансового обліку вуглецю, а також звертаються за підтримкою до сторонніх постачальників ESG (таких як Morningstar's Sustainalytics, MSCI, Moody's Vigeo Eiris) про вимоги до класифікації інструментів сталого фінансування на основі думок інших сторін та рейтингів ESG, а також пропозицій щодо послуг передачі даних.

15.1 Принципи екватора

Принципи екватора (ПЕ) є еталоном фінансової галузі для визначення, оцінки та управління екологічними та соціальними ризиками у проектах. Вони покликані слугувати загальною базовою лінією та основою управління ризиками для фінансових установ для ідентифікації, оцінки та управління екологічними та соціальними ризиками під час фінансування проектів. Фінансові установи приймають ПЕ для забезпечення того, щоб проекти, які вони фінансують, розроблялися соціально відповідальним чином і відображали належні практики екологічного управління. Вони застосовуються в різних галузях і секторах та охоплюють проектне фінансування, фінансування поглинань, пов'язаних з проектом, та консультаційні послуги⁷⁶.

⁷⁶ Принципи екватора 2021

15.2 Принципи зелених, соціальних облігацій, облігацій сталого розвитку та облігацій, пов'язаних зі сталим розвитком

Ці добровільні принципи були сформульовані Міжнародною асоціацією ринків капіталу (ICMA), яка є для них Секретаріатом. Вони широко вважаються провідною основою на глобальному рівні для випуску облігацій та відіграють важливу роль у залученні капіталу для фінансування переходу до сталої глобальної економіки. У них викладено найкращі практики при випуску облігацій для соціальних та/або екологічних цілей через глобальні настанови та рекомендації, які сприяють прозорості та розкриттю інформації, лежачи в основі цілісності ринку⁷⁷.

Для зелених, соціальних облігацій та облігацій сталого розвитку, чотири основні компоненти для узгодження включають таке:

- Використання надходжень, при якому всі визначені прийнятні проекти повинні забезпечувати екологічні або соціальні вигоди
- Процес оцінки та відбору проектів, за допомогою якого емітент визначає, наскільки проекти підходять відповідно до прийнятних категорій зелених, соціальних проектів або проектів сталого розвитку
- Управління надходженнями, яке має відстежуватися емітентом у відповідний спосіб та засвідчуватися емітентом у офіційному внутрішньому процесі, пов'язаному з кредитними та інвестиційними операціями емітента та
- Звітування, коли емітенти надають та зберігають легкодоступну актуальну інформацію про використання надходжень, яке щорічно поновлюється до повного розподілу⁷⁸

Основними рекомендаціями щодо підвищення прозорості є системи зелених, соціальних облігацій та облігацій сталого розвитку та зовнішні огляди.

Для облігацій та позик, пов'язаних із сталим розвитком, п'ять основних компонентів для узгодження включають:

- Вибір ключових показників ефективності (КПЕ), за допомогою яких оцінюється ефективність на основі КПЕ сталого розвитку, які можуть бути зовнішніми або внутрішніми
- Калібрування Цільових показників сталого розвитку (SPT), згідно з якими цілі є амбітними та представляють собою суттєве покращення з використанням заздалегідь визначеного графіка
- Характеристики облігацій, які розглядають фінансові та структурні зміни (наприклад, ставка купону)
- Звітність, де публікується актуальна інформація про ефективність вибраних КПЕ та
- Перевірка, коли емітенти шукають незалежну та зовнішню перевірку⁷⁹

⁷⁷ SBI, Огляд ринку сталого боргу за 1 півріччя 2021 року - 2021

⁷⁸ ICMA, Принципи зелених облігацій (ПЗО)

⁷⁹ ICMA, Принципи облігацій, пов'язаних зі сталим розвитком (SLBP)

15.3 Партнерство з фінансового обліку викидів вуглецю

Партнерство з фінансового обліку викидів вуглецю (PCAF) — це глобальне партнерство фінансових установ, які працюють над розробкою та впровадженням гармонізованого підходу до оцінки та розкриття викидів парникових газів (ПГ), пов'язаних з їх позиками та інвестиціями. Членами PCAF є такі НБФУ, як Aviva Investors, компанія з управління активами, Liberty Mutual, страхова компанія та CDC Group, яка є банком розвитку.

Гармонізований підхід до обліку для обчислення викидів ПГ надає фінансовим установам вихідну точку, необхідну для встановлення науково обґрунтованих цільових показників та узгодження свого портфеля з Паризькою кліматичною угодою. PCAF забезпечує прозорість та підзвітність і розробив відкритий глобальний стандарт обліку ПГ для фінансових установ, Глобальний стандарт обліку та звітності щодо ПГ для фінансової галузі⁸⁰.

15.4 Сторонні постачальники рейтингів ESG

Багато сторонніх постачальників рейтингів ESG роблять висновки щодо боргових інструментів сталого фінансування. Такі висновки, такі як висновки, опубліковані Morningstar's Sustainalytics, S&P Global Ratings або Moody's Vigeo Eiris, допомагають компаніям надати інвесторам краще уявлення про те, як їхні інвестиції у сталий борг вплинуть на екологічні, соціальні цілі та цілі сталого розвитку, а також показати інвесторам, що емітенти узгодили свої облігації з відповідною системою⁸¹.

Завдяки посиленню інтеграції факторів ESG у процес прийняття інвестиційних рішень, якість та доступність добре структурованих даних, наданих рейтинговими агентствами ESG та агентствами даних, стали ще важливішими. Однак узгодженість даних ESG є великою проблемою, коли інвестори намагаються порівняти подібне з подібним. Відсутність глобальних стандартів звітування та згоди щодо того, що слід вважати важливим для кожного сектора, призвела до того, що кожен постачальник даних та рейтингів ESG прийняв власні методології та процеси, що ускладнило компаніям управління своїм викладенням фактів щодо сталого розвитку та визначення того, як найкраще розподілити внутрішні ресурси стосовно звітування щодо сталого розвитку⁸².

Коли справа доходить до даних, інвесторам потрібен базовий рівень стандартизованих даних, щоб підтримувати релевантність, об'єктивність і порівнянність, але вони стикаються з фрагментованими даними з кількох джерел, включаючи звіти компаній, статті новин, постачальників даних і рейтингові агентства. Щоб подолати цю проблему, компанії повинні дивитися на внутрішні та

⁸⁰ PCAF, Фінансові установи вживають заходів

⁸¹ Boffo Et Al., ОЕСР: Інвестування ESG: Практика, прогрес і виклики

⁸² Brady & Hirai, Управління даними ESG та рейтинговим ризиком 2021

зовнішні джерела даних, щоб побачити, що найкраще відповідає потребам у даних, виявити будь-які прогалини та додаткові потреби в даних, розробити дорожню мапу для інтеграції джерел даних ESG в існуючі екосистеми даних та використовувати існуючі нормативні стандарти як керівні принципи для задоволення зростаючих нормативних потреб⁸³.

Провідні компанії, що надають фінансові послуги, такі як канадський пенсійний фонд OMERS та компанія з управління інвестиціями BlackRock, почали інтегрувати ESG у свої системи та процеси, включаючи комплексні дані та технологічні рішення, які дозволяють менеджерам портфельів бачити та інтегрувати показники ESG так само легко, як вони можуть бачити та інтегрувати традиційні фінансові показники.

НБФУ мають різні системи сталого фінансування. Деякі приклади наведено нижче

15.5 Приклади НБФУ із системою сталого фінансування

Gimv

Будучи бельгійською європейською інвестиційною компанією з досвідом у сфері прямих інвестицій та венчурного капіталу, підхід Gimv до ESG складається з 2 принципів: бути відповідальною компанією, відданою PRI ООН та ЦСР ООН, а також відповідальним інвестором, який інтегрує ESG у свій інвестиційний підхід.

Обґрунтування сталого фінансування Gimv полягає в тому, що воно хоче надати інституційним і роздрібним сталим інвесторам доступ до інвестицій у компанії середнього рівня, чий позитивний вплив на суспільство виражається в їхніх інноваційних та сталих продуктах та послугах. Його системи сталого фінансування заснована на принципах сталого боргу ICMA і слідує чотирьом компонентам принципів з висновком другої сторони, наданим Sustainalytics⁸⁴.

Swiss Life

Swiss Life — найбільша компанія зі страхування життя у Швейцарії та один з провідних європейських постачальників комплексних послуг зі страхування життя, пенсій та фінансових послуг. Його інвестиційна стратегія, яка є частиною його системи сталого фінансування, зазначає, що страхова галузь відіграє важливу роль у сталому розвитку як постачальник рішень щодо ризиків, так і як відповідальний розпорядник капіталу. У цьому контексті він хоче ще раз підкреслити свою прихильність до відповідального інвестування та зосередженість на внеску у сталий розвиток.

⁸³ Lofts Et Al., Як порівнюють постачальники даних екологічного, соціального та корпоративного управління (ESG) 2021

⁸⁴ Система сталого фінансування Gimv 2021

Swiss Life дотримується чотирьох компонентів Принципів зелених облігацій ICMA, використовуючи кошти від продажу зелених облігацій, які використовуються для покращення екологічної та соціальної ефективності активів нерухомості, а також процесу відбору та оцінки проектів, що узгоджується з його Політикою відповідального інвестування. Він планує управляти та відстежувати свої надходження відповідно до своєї діяльності з управління ліквідністю, надаючи щорічну звітність про розподіл коштів.

16.Рішення сталого фінансування

Оскільки стале фінансування продовжує розвиватися, були розроблені нові та інноваційні рішення на ринках акціонерного та боргового капіталу. У той час як випуск інструментів сталого боргу, таких як зелені облігації та позики, пов'язані зі сталим розвитком, продовжує зростати щорічно, очікується, що нові фінансові інструменти, такі як зелені депозити та облігації, пов'язані зі сталим розвитком, будуть зростати.

16.1 Зелені та сталі депозити

Зелений депозит — це фіксований або плаваючий строковий депозит для інвесторів, які бажають інвестувати свій надлишок грошових коштів в екологічно чисті та сталі проекти. Цей тип інвестування пов'язаний з активами та проектами, які забезпечують низький рівень вуглецю та стійку до клімату економіку. Кошти з депозитів використовуються для визначення пріоритетності інвестицій, які дійсно сприяють подоланню зміни клімату. Активи та проекти можуть варіюватися від тих, що включають відновлювані джерела енергії, низьковуглецевий транспорт, низьковуглецеві будівлі та водну інфраструктуру та оцінюються відповідно до стійкої системи фінансування фінансової установи⁸⁵.

Оскільки НБФУ є недепозитарними установами і не можуть приймати депозити від населення, вони можуть запропонувати альтернативи, такі як кредити для фінансування зелених цінних паперів. Банки, такі як Nordea, данська фінансова установа, надають фінансування клієнтам, які мають портфель ліквідних активів. Активи, які можуть включати акції, облігації або інші цінні папери, що котуються на біржі, використовуються як застава в обмін на дешевий короткостроковий капітал⁸⁶. Кредитні спілки також можуть стати більш стійкими, гарантуючи, що при розгляді питання про кредитування малого бізнесу або в межах громади ці

⁸⁵ Business Standard. Що таке зелені депозити?

⁸⁶ Nordea, Здійснення короткострокового фінансування потребує зеленого шляху 2021

підприємства обирають екологічно та соціально безпечні види діяльності, на які спрямовують своє фінансування.

16.2 Сталі торгові кредити

Стале торгове фінансування передбачає надання клієнтам можливості підтримувати постачальників, які відповідають заздалегідь узгодженим критеріям щодо екологічного та соціального впливу їхніх ланцюгів поставок. Щоб заохотити це, фінансові установи намагаються зрозуміти, як можна підтримати цих клієнтів у їхньому зеленому переході або покращити їхні повноваження щодо сталого ланцюга поставок. Метою цього є прискорення ролі світової торгівлі у допомозі підприємствам досягти як цільових показників, встановлених Паризькою угодою, так і рухатися у напрямку скорочення глобальних викидів парникових газів. Деякі види сталого торгового фінансування, що пропонуються фінансовими установами в Європі, мають в якості своєї системи прийнятності інтеграцію принципу «не завдати значної шкоди» та мінімальні соціальні гарантії таксономії ЄС⁸⁷.

Споживчий попит на етичні та екологічно чисті продукти з часом зріс з поширенням обізнаності. Пріоритети сталого розвитку мають бути інтегровані у глобальні ланцюги поставок із застосуванням стійких практик, які часто застосовуються у політиці постачання, коли корпорації здійснюють більш стійку діяльність, наприклад, ніби їхні інгредієнти є більш стійкими, їх структура має етичні джерела, а сільськогосподарські працівники, які збирають сировину, мають хороші умови праці. Для досягнення сталого розвитку у таких видах діяльності, як торгові кредити, постачальники мають бути перевірені, товари мають ретельно відстежуватися від джерела до продукту, а треті сторони мають бути залучені, щоб діяти як незалежні арбітри дотримання, демонструючи екологічні переваги таких рішень⁸⁸.

Небанківські фінансові установи, такі як експортно-кредитні агенції, дедалі більше зосереджуються на показниках ESG і вимагають від компаній оцінювати та відстежувати свої вуглецеві сліди ESG. Наприклад, Credendo є європейською групою страхування кредитів, яка надає індивідуальні опції страхування, перестрахування, гарантій, поруки та фінансування, пов'язані з внутрішніми та міжнародними торговими операціями або інвестиціями за кордоном. Credendo гарантує, що її діяльність є фінансово сталою, і пропагує відповідальну та сталу бізнес-практику, пов'язану з навколишнім середовищем, правами людини, боротьбою з корупцією та сприянням сталому кредитуванню країн з низькими доходами. Як експортно-кредитна агенція, Credendo бере до уваги заявку на страхування, якщо заявник (експортер або інвестор) відповідає національному екологічному та соціальному законодавству та якщо він отримує всю необхідну інформацію для оцінки екологічних та соціальних ризиків та впливів. Credendo також розглядає, чи є прийнятним екологічний та соціальний вплив її клієнтів.

⁸⁷ Golden, Ланцюжки поставок привертають більше уваги до сталого торгового фінансування 2021

⁸⁸ Condon & Cavalletto, Стале фінансування: Що означає зростання ESG для торгового фінансування?

Вона очікує, що експортери будуть працювати як екологічно та соціально відповідальні партнери з постійним процесом оцінки систем управління екологічними та соціальними ризиками та управлінського потенціалу своїх клієнтів.⁸⁹

16.3 Зелені гарантії та акредитиви

Зелені гарантії, акредитиви та резервні акредитиви — це інструменти торгового фінансування, які підтримують, гарантують та/або фінансують основний проект, що має явний позитивний внесок у навколишнє середовище. Компанії можуть успішно розширити сферу сталого фінансування за межі облігацій та позик, інтегруючи сталий розвиток у всю свою стратегію фінансування. НБФУ можуть використовувати такі інструменти, як облігації та позики, пов'язані зі сталим розвитком, для підтримки одного з ключових показників ефективності (КПЕ), визначених у системі фінансування, пов'язаного із сталим розвитком, клієнтів. Такі операції включають Цільові показники ефективності сталого розвитку (SPT), яких повинен досягти клієнт, і допомагають їм стати більш сталими.

16.4 Стале фінансування ланцюга поставок

Деякі фінансові установи запровадили стале фінансування ланцюга поставок, яке дозволяє їхнім клієнтам зміцнювати свою базу постачальників і пропонує фінансові стимули для їхніх постачальників, щоб вони стали більш стійкими. Тобто вони пов'язують дисконтні ставки фінансування ланцюга поставок з показниками сталого розвитку постачальників. Переваги, які забезпечуються цим, полягають у тому, що це покращує фінансову ефективність ланцюга поставок за рахунок зменшення оборотного капіталу як для покупців, так і для постачальників, а також дозволяє компанії активно керувати рівнями стійкості своїх постачальників, стимулюючи екологічні та/або соціальні покращення в обмін на фінансові переваги⁹⁰.

Європейський банк реконструкції та розвитку (ЄБРР) докладав усіх зусиль для розширення сталого фінансування ланцюгів поставок у своїх країнах-членах. Green Technology Selector ЄБРР – це цифрова платформа, яка об'єднує постачальників найкращих зелених технологій з підприємствами. Мета полягає в тому, щоб створити ринок, який зробить зелені технології більш доступними, одночасно сприяючи прикордонній торгівлі між економіками в регіонах ЄБРР. За допомогою застосунку, компанії, які прагнуть працювати екологічно чистим способом і укладати угоди з торгового фінансування, і яким, можливо, доведеться вийти за межі своїх традиційних ринків, зв'язуються з новими постачальниками по

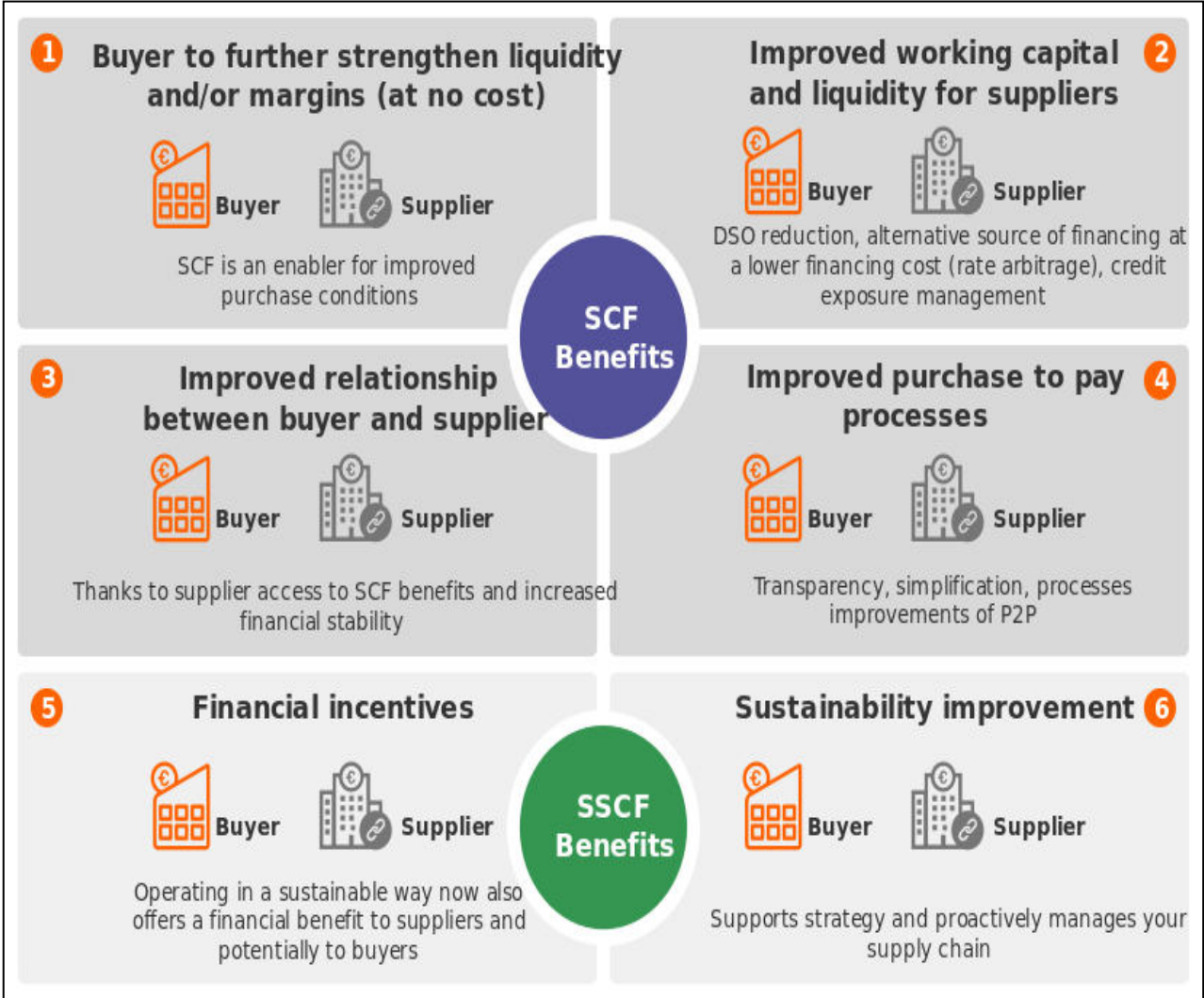
⁸⁹ Credendo, Корпоративна соціальна відповідальність

⁹⁰ ING, Стале фінансування ланцюгів поставок

всьому світу. Платформа надає користувачам доступ до глобального каталогу зелених технологій і доступна в регіонах ЄБРР і за їх межами⁹¹.

Наведена нижче діаграма показує, як ING, голландський банк, розробив стійке рішення для фінансування ланцюга поставок. Рішення дозволяє їхнім клієнтам зміцнювати свою базу постачальників і пропонує фінансові стимули для того, щоб їхні постачальники стали більш стійкими. Ing підтримує, що він має дві переваги: покращення фінансової ефективності ланцюга поставок за рахунок зменшення оборотного капіталу як для покупців, так і для постачальників, а також надання компаніям можливості активно керувати рівнями стійкості своїх постачальників, стимулюючи екологічні та/або соціальні покращення в обмін на фінансові переваги

⁹¹ ЄБРР, ЄБРР запускає мобільний застосунок, що сприяє розвитку зелених технологій



Джерело: ING Стале фінансування ланцюгів поставок. <https://www.ingwb.com/en/sustainable-finance/sustainable-supply-chain-finance>

17.Рекомендації для НБУ

РЕКОМЕНДАЦІЯ #1:

НБУ має заохочувати НБФУ залучати сталий борг як для залучення коштів для екологічно та соціально сталих проектів, так і для випуску облігацій та позик, пов'язаних зі сталим розвитком, для загальних бізнес-цілей

Фінансові установи прагнуть продемонструвати свою прихильність до сталих практик і зробити свої ініціативи сталого розвитку більш популярними. Оскільки випуск сталого боргу свідчить про зростання, НБУ має заохочувати НБФУ залучати сталий борг, оскільки таке фінансування іноді можна отримати за нижчою вартістю, а деякі інвестори готові запропонувати знижку на відсотки, якщо є зобов'язання використовувати кошти на добрі цілі. Це також може підвищити імідж та репутацію емітентів та інвесторів і може дозволити емітенту диверсифікувати свій профіль фінансування, залучаючи нові типи інвесторів⁹².

РЕКОМЕНДАЦІЯ #2:

НБУ має закликати всі НБФУ мати системи сталого фінансування та цільові скорочення викидів для викидів парникових газів (ПГ).

Системи сталого фінансування підтримують організації, пропонуючи потенційні шляхи для нових інвестицій, а також зміцнюючи як їх стійкість, так і стійкість широкого суспільства до ризиків. Щоб НБФУ розробили систему сталого фінансування, вони можуть застосувати підхід використання надходжень, який розглядає категорії проектів, для яких НБФУ буде використовувати кошти, до категорій яких підпадатимуть ці проекти, як будуть управлятися надходження, а також тип і частота звітування, яке буде здійснюватися. Переваги таких структур полягають у кращому управлінні ризиками, більшому доступі до капіталу з різних шляхів і різних кредиторів, які мають конкретні критерії інвестування ESG, а також підвищену довіру завдяки підвищеній прозорості⁹³.

⁹² Hurley, Висновок: Плюси та мінуси етичних боргових інструментів | Devex 2017

⁹³ Fries Et Al., Мапа настання термінів ESG: Приклади поведінки для довірчих власників пенсій

РЕКОМЕНДАЦІЯ #3:

НБУ може попросити НБФУ отримати висновки щодо їх практик ESG/сталого розвитку від сторонніх постачальників послуг і подивитися, як зібрати дані ESG для майбутнього споживання

Оскільки міркування ESG наразі займають центральне місце в діяльності компаній, що надають фінансові послуги, керуючі активами та інші зацікавлені сторони дедалі більше покладаються на звіти та рейтинги від сторонніх постачальників послуг для оцінки ефективності ESG компаній з часом і порівняно з колегами. Незважаючи на те, що численні сторонні провайдери мають слабку кореляцію між оцінками та методологіями, які вони забезпечують, ця інформація використовується для щоденного оперативного вибору для довгострокового стратегічного планування. Це пояснюється тим, що такі оцінки допомагають у визначенні та моніторингу потенційних ризиків ESG для інвесторів, коли вони вирішують, куди інвестувати.

На глобальному рівні фінансові установи посилаються на відсутність доступних відповідних даних як на найбільшу проблему, яка заважає їм адекватно подолати кліматичні ризики. Щоб подолати це, НБУ може попросити НБФУ налаштувати, стандартизувати та структурувати ці оцінки ESG, звужуючи попит на дані до більш стандартизованих показників ESG, які потім можна порівнювати між компаніями та галузями. Наприклад, страховики використовують такі дані для управління ризиками ESG, динамічно встановлюючи ціни на свою політику, щоб покращити зниження ризику та отримати прибуток. Тому для прийняття зважених рішень необхідно збирати дані ESG для майбутнього споживання⁹⁴.

РЕКОМЕНДАЦІЯ #4:

НБУ має вимагати від НБФУ випуску рішень сталого фінансування, таких як цінні папери, які будуть використовуватися як застава для короткострокового капіталу та сталого фінансування ланцюга поставок

Торговельна та дебіторська заборгованість за фінансуванням ланцюга поставок може бути упакована в цінні папери і розподілена на ринках капіталу разом з іншими типами деривативів і може використовуватися як застава для отримання короткострокових коштів. На ринку також з'являються нові рішення у вигляді рішень сталого фінансування, які можуть знизити ризики одного емітента, розподілити ризик між кількома постачальниками в пакеті цінних паперів, випустити його на ринках капіталу або продати його безпосередньо приватним або

⁹⁴ Caplain & Maufe, Closing the Disconnect in ESG Data 2021

інституційним інвесторам. Ці рішення можуть мати форму екологічних гарантій, пакетів зелених продуктів для фінансування ланцюга поставок, пов'язаних зі стійкими практиками, а також тих, які заохочують клієнтів покращувати розкриття інформації, звітність та визначення використання, одночасно досягаючи своїх цілей ESG⁹⁵.

РЕКОМЕНДАЦІЯ #5:

НБУ може попросити НБФУ розробити мобільні застосунки, які можуть сприяти зустрічам між інвесторами торгового фінансування та постачальниками товарів, які використовують екологічно стійкі джерела

Як і інструмент відбору зелених технологій ЄБРР, НБУ може попросити НБФУ використовувати технології, створивши платформу типу магазину, яка містить перелік найкращих у своєму класі технологій для підвищення ефективності використання енергії чи ресурсів або інших методів сталого ведення бізнесу від виробників з усього світу, де інвестори та підприємства можуть здійснювати купівлі. Після цього НБФУ можуть надавати засоби зеленого фінансування для підтримки місцевого бізнесу, що, у свою чергу, допоможе сприяти розвитку зеленої економіки та збільшити обсяг зеленого фінансування. НБФУ також можуть доручити цим підприємствам дотримуватися найкращих екологічних та соціальних практик, збирати необроблені дані ESG та дані, пов'язані з кліматом, якими потім можна поділитися, або впроваджувати системи сталого фінансування для отримання консультацій щодо інвестицій ESG або відповідності майбутнім нормативним вимогам⁹⁶.

18. Запропонований шлях

Оскільки ESG набуває значення та стає дедалі більш актуальним для монетарних органів, центральні банки повинні відігравати ключову роль у просуванні «зеленого» фінансування та опцій сталого фінансування. Як центральний банк України, Національний банк України може здійснювати таке:

1. Надати цілі та очікування, щоб банки та НБФУ могли серйозно розглядати ESG та стале інвестування

⁹⁵ He, Standard Chartered запускає нову пропозицію для підтримки сталих ланцюгів постачання 2021

⁹⁶ Torres & Foster, Відкриття чорної скриньки даних ESG 2021

Оскільки функція центрального банку полягає у забезпеченні того, щоб фінансові установи вели свою діяльність у довгостроковій перспективі, НБУ може забезпечити конкретні цілі та очікування для банків та НБФУ. Це має включати тренінги щодо сталого розвитку стосовно того, що від них очікують і як можна досягти таких цілей, як можна розробити стандарти ESG та стандарти сталого інвестування, а також які рішення щодо сталого фінансування можуть бути визначені.

НБУ також міг би запровадити кліматичні стрес-тестування та аналіз сценаріїв для визначення розміру ймовірних втрат портфелів фінансових установ, при цьому фінансові установи визначатимуть стійкість своєї стратегії у різних кліматичних сценаріях. Це пояснюється тим, що невизначеність, пов'язана з аналізом кліматичних сценаріїв, ускладнює завдання моделювання наслідків для зобов'язань НБФУ, таких як страхові компанії. Однак визнається, що кліматичні ризики є передбачуваними, і хоча існує високий ступінь невизначеності щодо їх природи, це не є виправданням для бездіяльності. Певне поєднання фізичного та перехідного ризику згодом матеріалізується

Таким чином, НБУ може продемонструвати суб'єктам господарювання, за якими він здійснює нагляд, що він стає дедалі голосливішим щодо необхідності більш широкого впровадження ESG, і причиною цього є те, що зміна клімату може створити реальні фінансові ризики для підприємств та операцій, а тому вимагає стратегічної відповіді⁹⁷

2. Спільно працювати у групі, щоб забезпечити включення кліматичних ризиків та інших системних проблем у функціонування фінансових установ, які контролюються

Щоб гарантувати, що це є частиною глобального зростання ESG, НБУ може співпрацювати з іншими центральними банками, які мають такий самий порядок денний з точки зору стійкості. НБУ може приєднатися до таких груп, як Мережа озеленення фінансової системи (NGFS), група центральних банків та органів нагляду з метою обміну найкращими практиками щодо ключових системних проблем (наприклад, інтеграція кліматичних ризиків у моніторинг фінансової стабільності та мікронагляд). Більше 80 центральних банків, органів нагляду та інших компетентних органів приєдналися до NGFS з моменту її створення в грудні 2017 року, і, за оцінками, вони охоплюють понад 35 відсотків населення світу та майже половину світового ВВП та глобальних викидів парникових газів. До мережі також входять спостерігачі та зацікавлені сторони, такі як Банк міжнародних

⁹⁷ PRA Банку Англії, Управління фінансовими ризиками, пов'язаними з кліматичними умовами, та роль вимог до капіталу 2021

розрахунків, Світовий банк, Організація економічного співробітництва та розвитку (ОЕСР) та Офіційний форум валютних та фінансових установ (ОМФІФ), який є відповідним аналітичним центром. з центральним банком, економічною політикою та державними інвестиціями.

3. Проводити спеціалізоване навчання для середнього та старшого персоналу щодо нових розробок у сфері управління ризиками ESG та екологічними і соціальними ризиками

НБУ може гарантувати, що завдяки навчанню, яке зосереджується на потребах центральних банків у знаннях про сталий розвиток, він може забезпечити, щоб його співробітники були обізнані. Ці спеціалізовані тренінги можуть включати детальні презентації експертів із спеціалізованих галузей ESG, при цьому зміст курсів регулярно оновлюється, щоб відповідати проблемам та викликам банківської діяльності, що розвиваються. Деякі із запропонованих тренінгів можуть досліджувати ключові методи управління екологічними та соціальними ризиками та внутрішнього аудиту у центральному банку, де учасники тренінгу мали б можливість працювати у невеликих групах. Іншою пропозицією щодо тренінгів може бути відповідність новим та актуальним практикам ESG, і вони могли б зосередитися на управлінні, корпоративній культурі, оцінці ризиків.

4. Створити бенефіціарний капітал і нормативно-правову базу, щоб заохочувати фінансові установи кредитувати або інвестувати у низьковуглецеві галузі

Потреба у макропруденційній нормативно-правовій базі впливає з визнання того, що втрати від певних кліматичних сценаріїв можуть призвести до зниження капіталу та коефіцієнтів платоспроможності, які відстежуються цими регуляторами та наглядовими органами. Що стосується монетарної політики, то вплив зміни клімату буде відчуватися найбільш безпосередньо через канал фізичного ризику. Збільшення частоти та тяжкості погодних потрясінь, ймовірно, підвищить волатильність інфляції, відносних рівнів цін у секторах та виробництво.

НБУ може заохочувати банки та НБФУ виходити за межі звичайних горизонтів бізнес-планування та стратегічно думати про майбутні ризики та дії щодо пом'якшення (наприклад, підтримка клієнтів у скороченні викидів) у різних кліматичних сценаріях. Вони можуть гарантувати, що фінансові установи враховують судження про свою схильність до фінансових ризиків, пов'язаних із кліматом, під час оцінки власних вимог до капіталу, як це роблять для інших чинників фінансових ризиків, таких як кредитний, ринковий та операційний ризик.

Подібно до того, що зробив Банк Англії, НБУ міг би опублікувати низку очікувань нагляду щодо клімату від фінансових установ, які він контролює. Ці очікування можуть охоплювати те, як здійснювати таке:

- включити у свої механізми управління врахування фінансових ризиків від зміни клімату

- включити фінансові ризики від зміни клімату в існуючу практику управління фінансовими ризиками
- використовувати (довгостроковий) аналіз сценаріїв для визначення стратегії та оцінки та ідентифікації ризиків; та
- розробити підхід до розкриття інформації про фінансові ризики від зміни клімату

98

⁹⁸ Банк Англії, Заява про нагляд 2019

5. Включаючи міркування ESG в інвестиційну політику своїх резервних вимог, центральні банки можуть гарантувати, що включення ESG є інституціоналізованими як практика

Центральні банки відіграють важливу роль у розвитку зеленого фінансування через свої інвестиційні портфелі та розподіл резервів. Багато центральних банків та органів нагляду намагаються досягти своїх кліматичних цілей, інтегруючи критерії сталості у свої операції та управління портфелем. Наприклад, Центральний банк Ірландії враховує критерії ESG при управлінні своїм портфелем. Управління компонентом акцій його портфеля здійснюється відповідно до Принципів відповідального інвестування. У грудні 2021 року Центральний банк Ірландії оголосив про свою участь в інвестиційному фонді зелених облігацій в євро для центральних банків, створеному Банком міжнародних розрахунків (BIS). Ця інвестиція мала місце після участі Центрального банку в інвестиційному фонді зелених облігацій у доларах США BIS у травні 2021 року⁹⁹. У січні 2019 року De Nederlandsche Bank підписав PRI ООН та прийняв статут відповідального інвестування. Центральний банк Фінляндії також застосував відповідальні стандарти інвестування до управління своїм портфелем.

Таким же чином НБУ може змінити свій інвестиційний мандат, щоб інвестувати в зелені та стійкі активи. Зелені облігації є популярною опцією, коли НБУ може збільшувати свій ризик щодо класу активів з плином часу¹⁰⁰

⁹⁹ Центральний банк Ірландії інвестує у другий фонд зелених облігацій BIS 2021

¹⁰⁰ Kyriakourou, Спеціальний звіт: Центральні банки та зміна клімату 2019

Додаток 1

Визначення учасників фінансового ринку та фінансових продуктів згідно з Регламентом ЄС 2019/2088

Учасниками фінансового ринку відповідно до Регламенту є такі:

- Компанії прямого страхування життя та іншого страхування (страхування від смерті та виживання відоме як страхування життя, а страхування від усіх інших подій відоме як інше страхування)
- Інвестиційні компанії (надання інвесторам доступу до ринку цінних паперів та деривативів шляхом навчання фінансовим інструментам, як для самої інвестиційної компанії, так і для її клієнтів, і допомагають компаніям залучати кошти на ринках капіталу)
- Постачальники пенсійної схеми на робочому місці
- Пенсійні фонди
- Менеджери альтернативних інвестиційних фондів, таких як хедж-фонди, фонди прямих інвестицій та інвестиційні фонди нерухомості
- Венчурні фонди
- Фонди соціального підприємництва (EuSEF), наприклад фонди, які інвестують у підприємства, що поєднують соціальну, етичну або екологічну місію
- Компанія управління Колективними інвестиціями у переказні цінні папери (UCITS), такі як пайові трасти та взаємні фонди
- Кредитна установа, яка забезпечує управління портфелем, наприклад банки

Фінансовими продуктами відповідно до Регламенту є такі:

- інвестиційні та взаємні фонди,
- інвестиційні продукти на основі страхування,
- приватні та професійні пенсії, та
- як страхові, так і інвестиційні консультації

Додаток 2

Регулятори в Україні здійснюють нагляд за учасниками ринку згідно з Регламентом ЄС 2019/2088

Компанія	Визначення	Регулятор в Україні
Компанії зі страхування життя та страхування, відмінного від страхування життя ¹⁰¹	Ті компанії, які страхують від смерті та виживання, відомі як страхування життя, а ті компанії, які страхують від усіх інших подій, відомі як компанії страхування, відмінного від страхування життя.	Національний банк України
Інвестиційні компанії	Ті компанії, які надають інвесторам доступ до ринку цінних паперів та деривативів шляхом навчання фінансовим інструментам, як для самої інвестиційної компанії, так і для її клієнтів, і допомагають компаніям залучати кошти на ринках капіталу	Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку
Постачальники пенсійної схеми на робочому місці	Ті фінансові установи, які управляють колективними пенсійними схемами для роботодавців, з метою надання пільг працівникам	Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку
Пенсійні фонди	Фінансові посередники, які пропонують соціальне страхування шляхом надання доходу застрахованим особам після їх виходу на пенсію	Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку
Хедж-фонди	Альтернативні інвестиційні фонди – це інституційні фонди, відмінні від пайових фондів	Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку

¹⁰¹ Якщо страхові компанії уклали поліси страхування життя з учасниками приватного пенсійного фонду, страхування від ризику втрати працездатності або смерті учасника фонду, такі страхові компанії підпадають під дію Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку і Національного банку України. .

Фонди прямих інвестицій		Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку
Інвестиційні фонди нерухомості		Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку
Венчурні фонди	Фонди, які використовують фінансування від інституційних інвесторів для інвестування великих сум у компанії з потенціалом швидкого зростання	Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку
Фонди соціального підприємництва	Кошти, спрямовані на соціальний вплив насамперед, а не на максимізацію прибутку, намагаючись охопити найбільш уразливі групи	Не актуально для України, але вони мають бути підпорядковані Національній комісії з цінних паперів та фондового ринку
Пайові інвестиційні фонди	UCITS або підприємства спільного інвестування, які інвестують капітал, зібраний від населення, у фінансові (акції, борги, фонди грошового ринку) або нефінансові активи (фонди нерухомості, товарні фонди)	Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку
Банки ¹⁰²	Кредитні установи, що здійснюють управління портфелем	Національний банк України

¹⁰² Якщо банки надають послуги з укладання договорів про відкриття пенсійних депозитних рахунків, то такі банки підпадають під дію Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку і Національного банку України.

Додаток 3



Регламенти ЄС, які працюють у напрямку спільної мови для сталого інвестування.

Джерело: Барбара Новік (Barbara Novick) на шляху до спільної мови для сталого інвестування.
<https://corpgov.law.harvard.edu/2020/01/22/towards-a-common-language-for-sustainable-investing/>

Examples of Material ESG Factors

Depending upon asset class, geography, and/or industry, the following are examples of ESG factors that may be material to a particular investment.

Environmental Factors

May include:

- Regulatory breaches/fines
- Commodity/raw material access
- Natural resource management
- Hazardous waste and toxic chemical disposal/cleanup
- Carbon emissions, measurement and reporting
- Climate change risks and opportunities

Social Factors

May include:

- Labour practices (e.g., living wage diversity, discrimination, child or slave labour)
- Health and safety of employees and products
- Diversity

Governance Factors

May include:

- Shareholder rights
- Board structure and independence
- Executive compensation
- Accounting standards, independent audits

Додаток 4

Джерело: Девід Зан (David Zahn). Як громадське ставлення до довілля змінюється, так змінюється й інвестиційний підхід.

<https://www.franklintempleton.co.uk/investor/commentary-details?contentPath=en-gb/campaigns/esg/as-public-attitudes>

Summary of risk appetite and Pillar 2 capital assignment per risk type for FYE 2020

Risk area	Risk type	Risk appetite*	Regulatory reference, benchmark and method for risk evaluation	Capital requirement calculation approach	
				Pillar 1	Pillar 2
Credit Risk (CR)	Default and rating migration	Medium	Standardized Approach (SA), periodical credit portfolio risk assessment, provisioning and stress testing	✓	
	Underestimation of CR in the SA	Low	Qualitative assessment and adjustment		✓
	Concentration:				
	-Borrower	Medium	Adapted from Bank of Spain Approach		✓
	-Sector	Medium			✓
Climate	Medium	Qualitative review		No add-on	
Country risk		Medium	Policy Rule on country concentration		✓
Market Risk (MR)	Trading risk	Low	Standardized Approach, Value-at-risk model (VaR) and Limits	✓	
	FX risk	Low	Standardized Approach, Value-at-risk model (VaR) and Limits	✓	
	Underestimation of MR in the SA	Low			No add-on
Interest Rate Risk in the Banking Book		Low	(Duration) Gap analysis, Earnings-at-Risk and Capital-at-Risk models		✓
Liquidity Risk		Low	Addressed in Internal Liquidity Adequacy Assessment Process (ILAAP)		No add-on
Operational Risk (OR)	IT related risks	Low to Medium	Basic Indicator Approach	✓	
	Outsourcing	Low			
	Non-IT related risks	Low			
Other Risks	Underestimation of OR under SA	Low	Qualitative review		No add-on
	Legal	Low	Qualitative review		No add-on
	Integrity, compliance and reputational risk				
	Business (incl. strategy)	Low	Policy rule on business model		
	Pension	Low	Qualitative review		
Model	Low				

Д
о
д
а
т
о
к
5

Дже
рел
о:
Звіт
ДН
В
Бан
к
про
дос
татн
ість
капі
тал
у та
упр
авлі
ння
риз
ика
ми
202
0
(ДН
В
Бан
к
Cap
ital

Adequacy and Risk Management Report 2020)

<https://www.dhbbank.com/DHBBank.CorporateWebsite/media/Corporate-website-Docs/Capital-Adequacy-and-Risk-Management-Report-2020.pdf>

Додаток 6

IFC Exclusion List (2007)

The IFC Exclusion List defines the types of projects that IFC **does not** finance.

IFC does not finance the following projects:

- Production or trade in any product or activity deemed illegal under host country laws or regulations or international conventions and agreements, or subject to international bans, such as pharmaceuticals, pesticides/herbicides, ozone depleting substances, PCB's, wildlife or products regulated under CITES.
- Production or trade in weapons and munitions.¹
- Production or trade in alcoholic beverages (excluding beer and wine).¹
- Production or trade in tobacco.¹
- Gambling, casinos and equivalent enterprises.¹
- Production or trade in radioactive materials. This does not apply to the purchase of medical equipment, quality control (measurement) equipment and any equipment where IFC considers the radioactive source to be trivial and/or adequately shielded.
- Production or trade in unbonded asbestos fibers. This does not apply to purchase and use of bonded asbestos cement sheeting where the asbestos content is less than 20%.
- Drift net fishing in the marine environment using nets in excess of 2.5 km. in length.

A reasonableness test will be applied when the activities of the project company would have a significant development impact but circumstances of the country require adjustment to the Exclusion List.

All financial intermediaries (FIs), except those engaged in activities specified below*, must apply the following exclusions, in addition to IFC's Exclusion List:

- Production or activities involving harmful or exploitative forms of forced labor²/harmful child labor.³
- Commercial logging operations for use in primary tropical moist forest.
- Production or trade in wood or other forestry products other than from sustainably managed forests.

* When investing in **microfinance** activities, FIs will apply the following items in addition to the IFC Exclusion List:

- Production or activities involving harmful or exploitative forms of forced labor²/harmful child labor.³
- Production, trade, storage, or transport of significant volumes of hazardous chemicals, or commercial scale usage of hazardous chemicals. Hazardous chemicals include gasoline, kerosene, and other petroleum products.
- Production or activities that impinge on the lands owned, or claimed under adjudication, by Indigenous Peoples, without full documented consent of such peoples.

* **Trade finance projects**, given the nature of the transactions, FIs will apply the following items in addition to the IFC Exclusion List:

- Production or activities involving harmful or exploitative forms of forced labor²/harmful child labor.³

7.4 Перелік виключень

¹ This does not apply to project sponsors who are not substantially involved in these activities. "Not substantially involved" means that the activity concerned is ancillary to a project sponsor's primary operations.

² Forced labor means all work or service, not voluntarily performed, that is extracted from an individual under threat of force or penalty.

³ Harmful child labor means the employment of children that is economically exploitive, or is likely to be hazardous to, or to interfere with, the child's education, or to be harmful to the child's health, or physical, mental, spiritual, moral, or social development.

Додаток 7

Різні підходи НБФУ до управління екологічними та соціальними ризиками

Тип НБФУ	Назва	Підходи	Опис
Інвестиційні менеджери	Goldman Sachs Asset Management	Інтеграція ESG	Занепокоєння ESG у процесі голосування за довіреністю
		Діагностика портфеля	Використовує аналіз вуглецевого сліду
		Розробка продукту ESG	Ініціатива з енергоефективності
Хедж-фонди	Bridgewater Associates	Макродослідження	Дослідження питань ESG в їх інвестиційному процесі
		Формування портфеля	Розробляє портфелі клієнтів з урахуванням ESG
		Політика ESG	Політику контролює Комітет з питань сталих інвестицій
Пайові інвестиційні фонди	Fidelity International	Власна структура для аналізу ESG	Ділить інвестиційний світ на 99 підсектори, кожен з відповідними галузевими критеріями, за якими оцінюється емітент по відношенню до своїх колег, використовуючи рейтингову шкалу від А до Е
Пенсійні фонди	ABP	Сталі та справедливі переходи	Припинити інвестування у важкі галузі виробництва викопного палива
		Права людини та корпоративне управління	Сприяє дохідності їхніх портфелів з урахуванням ризику
		Політика винагороди	Політика винагороди повинна підтримувати довгострокове створення вартості
		Прозорість та підзвітність	Підтримує резолюції, які прагнуть досягти більшої прозорості
Фонди прямих інвестицій	KKR	Експертна консультативна рада з питань сталого розвитку (SEAC)	Надати настанови щодо того, як він повинен підходити до питань ESG, які можуть вплинути на його бізнес, інвестиційні тези та портфельні компанії

Література

1. Група Світового банку. (7 листопада 2017 року). Небанківська фінансова установа. Небанківська фінансова установа. Отримано 20 листопада 2021 року від <https://www.worldbank.org/en/publication/gfdr/gfdr-2016/background/nonbank-financial-institution>.
2. Schlafter, W., Hobisch, M., Schmeing, J., & Sachteleben, N. (17 березня 2021 року). Регламент ЄС про розкриття 2019/2088. BankingHub. Отримано 14 листопада 2021 року від <https://www.bankinghub.eu/banking/research-markets/disclosure-regulation-eu>.
3. Брифінг для інвесторів – Регламент ЄС щодо розкриття інформації, пов'язаної зі сталим розвитком, у секторі фінансових послуг ПВІ - Принципи відповідального інвестування. (15 квітня 2021 року). Отримано 13 листопада 2021 року від <https://www.unpri.org/policy/eu-regulation-on-sustainability-related-disclosures-in-the-financial-services-sector/8645.article>.
4. Регламент ЄС про розкриття інформації про сталий розвиток Simmons & Simmons. (3 лютого 2020 року). Отримано 14 листопада 2021 року від <https://www.simmons-simmons.com/en/publications/ck66jdb3x2i8y0a592qa33id6/eu-regulation-on-sustainability-related-disclosures>.
5. ter Laag, S. (15 березня 2021 року). Вступ до регламенту про розкриття інформації про стале фінансування. Investors' Corner. Отримано 14 листопада 2021 року від <https://investors-corner.bnpparibas-am.com/investing/an-introduction-to-the-sustainable-finance-disclosure-regulation/>.
6. Welling-Steffens, L., Schoute, S., & Bodelier, M. Регламент ЄС про розкриття інформації про стале фінансування набирає чинності. Огляд національного законодавства. Отримано 12 листопада 2021 року від <https://www.natlawreview.com/article/eu-sustainable-finance-disclosure-regulation-enters-force>.
7. Основні негативні впливи - Citi.Com Все про розкриття. (Травень 2020 року). Отримано 14 листопада 2021 року від <https://www.citi.com/mss/solutions/pfss/solutions/fund/fiduciary-services/assets/docs/complexity/sustainable-finance/Principal-Adverse-Impacts.pdf>.
8. Pineiro-Chousa, J., Vizcaíno-González, M., López-Cabarcos, M. Á., & Romero-Castro, N. (4 березня 2017 року). Управління репутаційним ризиком за допомогою екологічного менеджменту та звітування: Підхід теорії опцій. MDPI. Отримано 14 листопада 2021 року від <https://www.mdpi.com/2071-1050/9/3/376>.
9. Таксономія ЄС для сталої діяльності Європейська Комісія - Європейська Комісія. (27 липня 2021 року). Отримано 14 листопада 2021 року від

- https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance/eu-taxonomy-sustainable-activities_en.
10. Європейська комісія Запитання та відповіді: Що таке таксономія ЄС і як вона працюватиме на практиці? Отримано 15 листопада 2021 року від https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/sustainable-finance-taxonomy-faq_en.pdf
 11. Hog-Jensen, I., & Poncin, M. (11 серпня 2021 року). Вплив SFDR на менеджерів не з ЄС. Вплив SFDR на менеджерів не з ЄС. Отримано 15 листопада 2021 року від <https://www.iflr.com/article/b1sq3skn261fb3/impact-of-sfdr-on-non-eu-managers>
 12. Hlotov, M. (4 березня 2021 року). Україна оновлює нормативну базу для індустрії фінансових послуг. Україна оновлює нормативну базу для індустрії фінансових послуг. Отримано 14 листопада 2021 року від <https://financialinstitutions.bakermckenzie.com/2021/03/04/ukraine-overhauls-the-regulatory-framework-for-the-financial-services-industry/>.
 13. Adcock, M., & Patterson, J. (1 листопада 2021 року). Збільшення вимог до розкриття інформації. Збільшення вимог до розкриття інформації. Отримано 14 листопада 2021 року від <https://home.kpmg/xx/en/home/insights/2021/10/sustainability-disclosure-requirements-increase.html>
 14. Doyle, D. H. (1 квітня 2021 року). Який вплив має Регламент ЄС про розкриття інформації про стале фінансування (SFDR)? Blog. Отримано 15 листопада 2021 року від <https://www.spglobal.com/marketintelligence/en/news-insights/blog/what-is-the-impact-of-the-eu-sustainable-finance-disclosure-regulation-sfdr>.
 15. Deckelbaum, A., Karp, B., Johnson, J. C., Lynch, L., Bergman, M., & Rosen, R. (21 вересня 2020 року). Розкриття ESG: Норми та стандарти, розроблені міжурядовими та неурядовими організаціями 2020 Форум Гарвардської юридичної школи з корпоративного управління. Отримано 20 листопада 2021 року від <https://corpgov.law.harvard.edu/2020/09/21/esg-disclosures-frameworks-and-standards-developed-by-intergovernmental-and-non-governmental-organizations/>
 16. Deloitte. (5 грудня 2019 року). Система управління ризиками ESG. Інтеграція ризиків ESG у систему управління ризиками для управління активами. Отримано 22 листопада 2021 року від <https://www2.deloitte.com/ie/en/pages/financial-services/articles/esg-risk-management-framework.html>.
 17. BNP Paribas. (3 лютого 2021 року). Відповідь BNPP на дискусійний документ ЄБА про управління та нагляд за ризиками ESG для кредитних установ та інвестиційних компаній Отримано 22 листопада 2021 року від https://group.bnpparibas/uploads/file/esg_risk_management_bnp_paribas_eab_discussion_paper_february_2021.pdf.
 18. Європейська комісія (29 жовтня 2021). Розкриття інформації про стабільність у секторі фінансових послуг. Отримано 28 листопада 2021 року від https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance/eu-taxonomy-sustainable-activities_en.

finance/sustainable-finance/sustainability-related-disclosure-financial-services-sector_bg

19. Vergauwen, J., Naeem, R., Maconick, B., Bernard, S., & Harmsworth, E. (3 серпня 2021 року). ЄС: Регламенти та директиви ESG, які вносять зміни до MiFID II, UCITS, AIFMD та режимів страхування, опублікованих в ОВ ЄС: Регламенти та директиви ESG, які вносять зміни до MiFID II, UCITS, AIFMD та режимів страхування, опублікованих в ОВ Отримано 19 листопада 2021 року від <https://www.lexology.com/library/detail.aspx?g=604e6551-7050-489c-96c2-6de18659db9e>.
20. Sauter, W. Пропорційність у законодавстві ЄС: Балансуючий акт? Cambridge Press. Отримано 28 листопада 2021 року від https://www.cambridge.org/core/services/aop-cambridge-core/content/view/156C8294184A2B4C8C7A619F124D9E82/S1528887000003128a.pdf/proportionality_in_eu_law_a_balancing_act.pdf.
21. Принципи відповідального інвестування. (1 грудня 2017 року). Про PRI. Отримано 23 листопада 2021 року від <https://www.unpri.org/pri/about-the-pri>.
22. Принципи відповідального інвестування. (12 жовтня 2017). Інвестиційна справа ЦСР. Детальніше про те, що означають ЦСР для підписантів PRI . Отримано 23 листопада 2021 року від <https://www.unpri.org/sustainable-development-goals/the-sdg-investment-case/303.article>.
23. Робоча група з питань розкриття фінансової інформації, пов'язаної зі зміною клімату. (1 жовтня 2020 року). Про: Робоча група з питань розкриття фінансової інформації, пов'язаної зі зміною клімату (TCFD) Про. Отримано 23 листопада 2021 року від <https://www.fsb-tcfd.org/about/>.
24. SASB. (8 червня 2021 року). Про нас. Стандарти SASB об'єднують бізнес та інвесторів щодо фінансового впливу стійкості. Отримано 23 листопада 2021 року від <https://www.sasb.org/about/>
25. Фонд вартісної звітності. Про нас. Інтегрована звітність. Отримано 27 листопада 2021 року від <https://www.integratedreporting.org/the-iirc-2/>.
26. МСФЗ. Про Раду з міжнародних стандартів сталого розвитку Рада з міжнародних стандартів сталого розвитку Отримано 24 листопада 2021 року від <https://www.ifrs.org/groups/international-sustainability-standards-board/>.
27. Глобальна ініціатива із звітування. Про GRI. Отримано 23 листопада 2021 року від <https://www.globalreporting.org/about-gri/>.
28. Група Carlyle Group. Розкриття інформації про ВИНАГОРОДУ третіх сторін. Отримано 9 грудня 2021 року від <https://www.carlyle.com/sites/default/files/item12134.pdf>.
29. PensionDanmark. Om PensionDanmark |. Отримано 9 грудня 2021 року від <https://www.pensiondanmark.com/globalassets/dokumenter/rapporter/csr---uk/2020/csr-2020---pensiondanmark---en.pdf>.
30. Prudential Financial. Звіт ESG 2020: Трансформація. Отримано 9 грудня 2021 року від https://s1.q4cdn.com/379746662/files/doc_downloads/2021/07/PRU_ESG20_v9abc.pdf.

31. Група Vanguard Group. Заява про розкриття інформації. Отримано 9 грудня 2021 року від <https://global.vanguard.com/documents/integration-of-sustainability-risk%20information-statement.pdf>.
32. Kell, G. (11 січня 2021 року). Значне зростання ESG. Отримано 23 листопада 2021 року від <https://www.forbes.com/sites/georgkell/2018/07/11/the-remarkable-rise-of-esg/?sh=242f89901695>.
33. Robeco.com. (8 листопада 2021 року). Визначення ESG - стале інвестування. Pure Play Asset Management. Отримано 23 листопада 2021 року від <https://www.robeco.com/en/key-strengths/sustainable-investing/glossary/esg-definition.html>.
34. Fidelity International. Що таке інвестування ESG? Отримано 24 листопада 2021 року від <https://www.fidelity.com.sg/beginners/esg-investing/what-is-esg>.
35. Regulatory News. (27 серпня 2021 року). Дослідження ЄС схвалює швидшу інтеграцію ESG в управління банківськими ризиками. Отримано 20 листопада 2021 року від <https://www.moodyanalytics.com/regulatory-news/aug-27-21-ec-study-endorses-faster-integration-of-esg-into-bank-risk-management>.
36. Spielberg, H., Manahan, F., Monteforte, M., & Quick, M. (19 травня 2021 року). Ризики ESG у банках. Ризики ESG у банках. Отримано 28 листопада 2021 року від <https://home.kpmg/xx/en/home/insights/2021/05/esg-risks-in-banks.html>
37. Cowley, N., & Manahan, F. (травень 2021). Ризики ESG у фінансових установах. Ефективні стратегії використання можливостей та зменшення ризиків. Отримано 25 листопада 2021 року від <https://assets.kpmg/content/dam/kpmg/xx/pdf/2021/05/esg-risks-in-Financial-institutions.pdf>.
38. Gross, P., & Viard, H. (11 травня 2021 року). Можливості та проблеми для інтеграції ризику ESG в існуючі системи. Financial Services Blog. Отримано 24 листопада 2021 року від <https://financialservicesblog.accenture.com/opportunities-and-challenges-for-integrating-esg-risk-into-existing-frameworks>.
39. Banking Stakeholder Group. (23 червня 2021 року). 03/11/2020 - дискусійний документ ЄБА про управління та нагляд за ризиками ESG для кредитних установ та інвестиційних компаній. Дискусійний документ ЄБА про управління та нагляд за ризиками ESG для кредитних установ та інвестиційних компаній. Отримано 19 листопада 2021 року від <https://www.eba.europa.eu/calendar/discussion-paper-management-and-supervision-esg-risks-credit-institutions-and-investment>.
40. Kapoor, M. (15 листопада 2021 року). Глобальні правила звітування ESG повторюють існуючі добровільні стандарти. Глобальні правила звітування ESG повторюють існуючі добровільні стандарти. Отримано 22 листопада 2021 року від <https://news.bloombergtax.com/financial-accounting/global-esg-reporting-rules-echo-existing-voluntary-standards>.
41. Генеральний директорат з питань фінансової стабільності та консультант з фінансових ринків BlackRock (27 серпня 2021 року). Розробка інструментів та механізмів для інтеграції факторів ESG в пруденційну систему банківської діяльності ЄС та у бізнес-стратегії та інвестиційну політику: підсумкове

- дослідження. Отримано 19 листопада 2021 року від <https://op.europa.eu/en/publication-detail/-/publication/ce43e64f-06e0-11ec-b5d3-01aa75ed71a1/language-en>.
42. FIRST for Sustainability. Екологічні та соціальні ризики для фінансових установ. Отримано від <https://firstforsustainability.org/risk-management/understanding-environmental-and-social-risk/environmental-and-social-risk-for-financial-institutions/>.
 43. Martin, P., Elbeltagy, Z., Hasannudin, Z., & Abe, M. (2 лютого 2021 року). Серія робочих документів (ESCAP/ 1-WP/ 1): Фактори, що впливають на управління екологічними та соціальними ризиками фінансових установ в окремих країнах Азіатсько-Тихоокеанського регіону, що розвиваються. Отримано від <https://www.unescap.org/kp/2021/working-paper-series-escap-1-wp-1-factors-affecting-environmental-and-social-risk>.
 44. FIRST for Sustainability. Що таке ESMS? Екологічні та соціальні проблеми. Отримано від <https://firstforsustainability.org/risk-management/understanding-environmental-and-social-risk/environmental-and-social-issues/>.
 45. Секретаріат, N. G. F. S. (вересень 2020 року). Огляд аналізу екологічних ризиків фінансовими установами. Отримано від https://www.ngfs.net/sites/default/files/medias/documents/overview_of_environmental_risk_analysis_by_financial_institutions.pdf
 46. Goldman Sachs. Основи екологічної політики. Отримано від <https://www.goldmansachs.com/s/environmental-policy-framework/>.
 47. BNP Paribas. (7 липня 2021 року). Хедж-фонди та звіт ESG. Securities Services. Отримано 12 грудня 2021 року від <https://securities.cib.bnpparibas/hedge-funds-and-esg/>.
 48. Fidelity International. Політика сталого інвестування. Отримано від <https://www.fidelityinternational.com/legal/documents/FIC2/en/ar.fic2.en.xx.pdf>.
 49. Mitchell, O. S., & Parameshwaran, S. (9 вересня 2021 року). Чи можуть пенсійні фонди інтегрувати принципи екологічного, соціального та корпоративного управління? Pension Research Council. Отримано 12 грудня 2021 року від <https://pensionresearchcouncil.wharton.upenn.edu/blog/can-pension-funds-integrate-environmental-social-and-governance-principles/>.
 50. ABP. Політика сталого та відповідального інвестування ABP (2020 - 2025). Отримано від <https://www.abp.nl/images/summary-sustainable-and-responsible-investment-policy.pdf>.
 51. ABP. Глобальна структура корпоративного управління - ABP. Отримано від <https://www.abp.nl/images/corporate-governance-framework.pdf>.
 52. PRI - Принципи відповідального інвестування. (9 квітня 2014 року). Настанови ГП з інтеграції факторів ESG у приватний капітал. Отримано від <https://www.unpri.org/private-equity/a-gps-guide-to-integrating-esg-factors-in-private-equity/91.article>.
 53. Harty, D. (1 грудня 2021 року). Private Equity Titan посилює свою роботу з ESG за допомогою нової консультативної ради. Отримано від <https://fortune.com/2021/12/01/kkr-private-equity-esg-advisory-board-wall-street-sustainability/>.

54. KKR ESG. Політика ESG. Отримано від <https://kkresg.com/assets/uploads/pdfs/KKR-Overall-RI-Policy-2020-vF.pdf>.
55. Burchman, S. (12 листопада 2018 року). Як зв'язати винагороду керівникам із сталим розвитком. Отримано від <https://hbr.org/2018/11/how-to-tie-executive-compensation-to-sustainability>.
56. O'Connor, P., Harris, L., & Gosling, T. (29 червня 2021 року). Винагорода керівників та показники ESG. Отримано від <https://www.pwc.com/gx/en/issues/esg/exec-pay-and-esg.html>.
57. NN Investment Partners. Відповідальне інвестування. Отримано від <https://www.nnip.com/en-INT/professional/asset-management/responsible-investing>.
58. Marsh, A. (28 квітня 2021 року). Банки виробляють у 700 разів більше викидів від кредитів, ніж офіси. Bloomberg. Отримано від <https://www.bloomberg.com/markets/banks-produce-700-times-more-emissions-from-loans-than-offices>.
59. Pizzola, D. B. M., Koch, C., & Carroll, R. J. (22 березня 2021 року). Чому обчислення вуглецевого сліду вашої компанії є важливим? Отримано від https://www.ey.com/en_us/tax/why-calculating-your-company-s-carbon-footprint-matters.
60. Bloomberg. (25 лютого 2021 року). Випуск сталих боргів перевищує 730 мільярдів доларів США у 2020 році. Отримано від <https://www.bloomberg.com/professional/blog/sustainable-debt-issuance-exceeds-730-billion-in-2020/>
61. Sustainalytics. (листопад 2021). Як стале фінансування формує зміни у банківській діяльності. Отримано від <https://connect.sustainalytics.com/ebook-how-sustainable-finance-shaping-banking>
62. Gorley, A. (30 листопада 2021 року). Стале фінансування та банки: Знижені ризики, збільшені можливості. Отримано від <https://www.sustainalytics.com/esg-research/resource/corporate-esg-blog/benefits-sustainable-banking-approach>
63. Kuchtyak, M. (9 лютого 2021 року). Moody's - Випуск сталих облігацій досягне рекордних 650 доларів США. Отримано від https://www.csrwire.com/press_releases/718351-moody-s-sustainable-bond-issuance-hit-record-650-billion-2021
64. Wilkins, R. C., & Gillespie, T. (23 березня 2021 року). Чому новий відтінок зелених облігацій може бути блакитним. Отримано від <https://www.bloomberg.com/news/articles/2021-03-22/why-the-hot-new-shade-for-green-bonds-could-be-blue-quicktake>
65. BNP Paribas CIB. (6 квітня 2021 року). Перехідні облігації: Чи наближається стале фінансування до критичної маси? Отримано від <https://cib.bnpparibas/transition-bonds-is-sustainable-finance-about-to-reach-critical-mass/>
66. Marsh, R. et. al (Лютий 2021). Порівняння продуктів та стандартів сталого боргу. Отримано від <https://www.nortonrosefulbright.com/en-pk/knowledge/publications/37dd6a38/comparing-sustainable-debt-products-and-standards>

67. IFC та Amundi Asset Management. (Травень 2020). Звіт про зелені облигації на ринках, що розвиваються, 2019 – IFC. Отримано від <https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/a64560ef-b074-4a53-8173-f678ccb4f9cd/202005-EM-Green-Bonds-Report-2019.pdf?MOD=AJPERES&CVID=n7Gtahg>
68. Sustainalytics.com. Соціальні облигації. Отримано від <https://www.sustainalytics.com/social-bonds>
69. PIMCO. Розуміння зелених, соціальних та стійких облигацій. Pacific Investment Management Company LLC. Отримано від <https://europe.pimco.com/en-eu/resources/education/understanding-green-social-and-sustainability-bonds>
70. pv magazine International. (7 вересня 2021 року). Тенденції у сталому боргу. Отримано від <https://www.pv-magazine.com/magazine-archive/trends-in-sustainable-debt/>
71. Makower, J. (4 серпня 2020 року). Зростання фінансування, пов'язаного із сталим розвитком. Отримано від <https://www.greenbiz.com/article/rise-and-rise-sustainability-linked-finance>
72. Equator Principles Association. (9 листопада 2021 року). Принципи екватора. Отримано від <https://equator-principles.com/about-the-equator-principles/>
73. ICMA - Міжнародна асоціація ринків капіталу. Принципи облигацій, пов'язаних зі сталим розвитком (SLBP). Отримано від <https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/the-principles-guidelines-and-handbooks/sustainability-linked-bond-principles-slbp/>
74. Ініціатива кліматичних облигацій. (Вересень 2021). Огляд ринку сталого боргу за 1 півріччя 2021 року - Отримано від https://www.climatebonds.net/files/reports/cbi_susdebtsum_h12021_02b.pdf
75. ICMA - Міжнародна асоціація ринків капіталу. Принципи зелених облигацій (ПЗО). Принципи зелених облигацій. Отримано від <https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/the-principles-guidelines-and-handbooks/green-bond-principles-gbp/>
76. Партнерство з фінансового обліку викидів вуглецю (PCAF). Фінансові установи вживають заходів. Отримано від <https://carbonaccountingfinancials.com/financial-institutions-taking-action#overview-of-financial-institutions>
77. Voffo, R., and R. Patalano (2020), Інвестування ESG: Практика, прогрес і виклики, Плани ОЕСР. Отримано від <https://www.oecd.org/finance/ESG-Investing-Practices-Progress-and-Challenges.pdf>
78. Brady, A., & Hirai, A. (28 липня 2021 року). Управління даними ESG та ризик рейтингу. Форум Гарвардської юридичної школи з корпоративного управління. Отримано від <https://corpgov.law.harvard.edu/2021/07/28/managing-esg-data-and-rating-risk/>
79. Lofts, G., Stoess, P., Zehetmayr, M., & Brandau, N. (18 жовтня 2021 року). Як порівнюють постачальники даних про екологічне, соціальне та корпоративне управління (ESG). Отримано від https://www.ey.com/en_bh/financial-services-emeia/how-environmental-social-and-governance-esg-data-providers-compare

80. Gimv. (Лютий 2021 року). Система сталого фінансування Gimv. Отримано від https://www.gimv.com/sites/default/files/2021-03/20210226_Gimv_Sustainable%20Finance%20Framework_vFinal.pdf
81. Business Standard. Що таке зелені депозити? Програма зелених депозитів. Отримано від <https://www.business-standard.com/about/what-is-green-deposits>
82. Здійснення короткострокового фінансування потребує зеленого шляху. Nordea. (15 листопада 2021 року). Отримано від <https://insights.nordea.com/en/sustainability/green-securities-finance/>
83. Condon, N., & Cavalletto, J. Стале фінансування: Що означає зростання ESG для торгового фінансування? Отримано від <https://www.citibank.com/tts/insights/articles/article98.html>
84. Golden, P. (29 липня 2021 року). Ланцюжки поставок привертають більше уваги до сталого торгового фінансування. Отримано від <https://www.euromoney.com/article/28ust909kqjrzt dxuz0n4/treasury/supply-chains-get-more-attention-in-sustainable-trade-finance>
85. Credendo. Корпоративна соціальна відповідальність. Отримано від <https://credendo.com/en/about-credendo/credendo-export-credit-agency/corporate-social-responsibility>
86. ING. Стале фінансування ланцюгів поставок. Отримано від <https://www.ingwb.com/en/sustainable-finance/sustainable-supply-chain-finance>
87. Європейський банк реконструкції та розвитку(EBRD). ЄБРР запускає мобільний застосунок, що сприяє розвитку зелених технологій. Отримано від <https://www.ebrd.com/news/2020/ebrd-launches-mobile-app-promoting-green-technologies.html>
88. Hurley, G. (4 вересня 2017 року). Висновок: Плюси та мінуси етичних боргових інструментів | Devex. Отримано від <https://www.devex.com/news/opinion-the-pros-and-cons-of-ethical-debt-instruments-90901>
89. Fries, J., Slinger, H., Stewart, J., & To, E. Мапа настання термінів ESG: Приклади поведінки для довірчих власників пенсій. Отримано від <https://www.accountingforsustainability.org/content/dam/a4s/corporate/home/KnowledgeHub/Guide-pdf/The%20A4S%20ESG%20Maturity%20Map%20-%20Example%20behaviours%20for%20pension%20trustees.pdf.downloadasset.pdf>
90. Caplain, J., & Maufe, Z. (Жовтень 2021). Closing The Disconnect in ESG Data. Отримано від <https://assets.kpmg/content/dam/kpmg/xx/pdf/2021/10/closing-the-disconnect-in-esg-data.pdf>
91. He, S. (24 березня 2021 року). Standard Chartered запускає нову пропозицію для підтримки сталих ланцюгів постачання. Standard Chartered USA. Отримано від <https://www.sc.com/us/2021/03/24/standard-chartered-launches-new-proposition-to-support-sustainable-supply-chains/>
92. Torres, P., & Foster, B. (23 липня 2021 року). Відкриття чорної скриньки даних ESG. Отримано від <https://www.bloomberg.com/professional/blog/opening-the-black-box-of-esg-data/>
93. Орган пруденційного регулювання Банку Англії. Управління фінансовими ризиками, пов'язаними з кліматом, та роль вимог до капіталу. Звіт про

- адаптацію до зміни клімату 2021. Отримано від <https://www.bankofengland.co.uk/-/media/boe/files/prudential-regulation/publication/2021/october/climate-change-adaptation-report-2021.pdf?la=en&hash=FF4A0C618471462E10BC704D4AA58727EC8F8720>
94. Банк Англії. (Квітень 2019). Заява про нагляд. Отримано від <https://www.bankofengland.co.uk/-/media/boe/files/prudential-regulation/supervisory-statement/2019/ss319.pdf?la=en&hash=7BA9824BAC5FB313F42C00889D4E3A6104881C44>
95. Κυριακοπούλου, D. (2019). Спеціальний звіт: Центральні банки та зміна клімату. Отримано від <https://www.omfif.org/wp-content/uploads/2020/02/ESG.pdf>