

DOI: 10.37791/2687-0657-2023-17-5-41-52

Мотивационная роль ESG-фактора при сделках экономической концентрации

И. В. Князева^{1*}, А. Е. Бойко¹

¹ Сибирский институт управления – филиал РАНХиГС, Новосибирск, Россия

* irknyazeva@yandex.ru

Аннотация. Статья посвящена рассмотрению влияния ESG-фактора (environment, social, governance – экологический, социальный и корпоративный факторы) на сделки M&A (merger and acquisition – слияния и поглощения). В статье обосновывается тренд экономических трансформаций, отражающий факт того, что экологическая, социальная и корпоративная ответственность становятся одними из важнейших направлений развития компаний. Климатические и экологические риски создают угрозу для финансовой стабильности бизнеса, его корпоративного имиджа и социальной потребительской лояльности. В статье рассмотрена степень вовлеченности бизнеса в ESG-повестку и проведена качественная оценка потребностей компаний в ресурсах для достижения целей устойчивого развития. Используя возможности, которые дает зеленая повестка, компания усиливает свои ESG-позиции. Цель исследования – рассмотреть роль фактора ESG в сделках слияний и поглощений. Опираясь на имеющиеся исследования о важности того, что слияния и поглощения являются эффективным инструментом структурной перестройки бизнеса, авторы делают акцент на том, что фактор ESG с высокой долей вероятности включен в общий мотивационный контур сделок концентрации. На стыке двух глобальных стратегических процессов – процесса экономической концентрации и процесса устойчивого развития компаний в области ESG – рассматривается важность изучения фактора ESG, оказывающего побудительное влияние на сделки слияний и поглощений. Авторы обращают внимание на то, что роль и место малоизученного фактора ESG в процессе сделок слияний и поглощений, а также влияние ESG-повестки в процессе концентрации бизнеса будет усиливаться на всех этапах слияний и поглощений. Отмечены преимущества покупки компаний, специализирующихся на зеленых технологиях, что позволяет реструктурировать потребность в инвестировании при создании современных и экологически чистых технологий. Концепция устойчивости базируется на эффективности использования ограниченных ресурсов, именно поэтому результаты исследования представляют интерес для компаний, ориентированных на быстрый рост с применением сделок слияний и поглощений.

Ключевые слова: экологическая, социальная и корпоративная ответственность, слияния и поглощения, мотивы сделок M&A, экономическая концентрация, устойчивое развитие, ESG-фактор

Для цитирования: Князева И. В., Бойко А. Е. Мотивационная роль ESG-фактора при сделках экономической концентрации // Современная конкуренция. 2023. Т. 17. № 5. С. 41–52. DOI: 10.37791/2687-0657-2023-17-5-41-52

The Motivational Role of the ESG Factor in Transactions of Economic Concentration

I. Knyazeva^{1*}, A. Boyko¹

¹ Siberian Institute of Management – Branch of RANEPA, Novosibirsk, Russia

* irknyazeva@yandex.ru

Abstract. The article is devoted to the consideration of the influence of the ESG factor (environment, social, governance) on M&A transactions (merger and acquisitions). The article substantiates the trend of economic transformations, reflecting the fact that environmental, social and corporate responsibility are becoming one of the most important areas of company development. Climate and environmental risks pose a threat to the financial stability of the business, its corporate image and social consumer loyalty. The article examines the degree of business involvement in the ESG agenda and provides a qualitative assessment of companies' resource needs to achieve sustainable development goals. Using the opportunities provided by the green agenda, the company strengthens its ESG positions. The purpose of the study is to consider the role of the ESG factor in mergers and acquisitions. Based on the available research on the importance of mergers and acquisitions being an effective tool for business restructuring, the authors emphasize that the ESG factor is likely to be included in the overall motivational contour of concentration transactions. At the junction of two global strategic processes – the process of economic concentration and the process of sustainable development of companies in the field of ESG, the importance of studying the ESG factor, which has a motivating influence on mergers and acquisitions, is considered. The authors draw attention to the fact that the role and place of the little-studied ESG factor in the process of mergers and acquisitions, as well as the influence of the ESG agenda in the process of business concentration will increase at all stages of mergers and acquisitions. It is noted about the advantages of buying companies specializing in green technologies, which allows you to restructure the need for investment in the creation of modern and environmentally friendly technologies. The concept of sustainability is based on the efficiency of using limited resources, which is why the results of the study are of interest to companies focused on rapid growth using M&A transactions.

Keywords: environmental, social and corporate responsibility, mergers and acquisitions, motives of M&A transactions, economic concentration, sustainable development, ESG factor

For citation: Knyazeva I., Boyko A. The Motivational Role of the ESG Factor in Transactions of Economic Concentration. *Sovremennaya konkurentsia*=Journal of Modern Competition, 2023, vol.17, no.5, pp.41-52 (in Russian). DOI: 10.37791/2687-0657-2023-17-5-41-52

Введение

Традиционным способом развития бизнеса являются сделки слияния и поглощения (merger and acquisition, далее – M&A). В научном сообществе факторы, оказывающие влияние на сделки M&A, изучены достаточно глубоко [11, 14, 15, 20]. В исторической перспективе выделяют несколько периодов – волн концентраций, во время

которых доминировали различные причины осуществления сделок. На причины оказывают влияние экономические, финансовые, социальные факторы, уровень выстроенных экономических связей между странами и достигнутый уровень экономического развития конкретной страны. Конкуренция двигает бизнес на поиск новых точек роста и формирования новых стратегических инициатив. Научно-технический прогресс и глобальные

общественные движения позволяют эти точки находить. Новой точкой роста может стать устойчивое развитие компании.

Устойчивое развитие – удовлетворение потребностей общества без ущерба для текущих и будущих поколений. Устойчивое развитие включает системную оценку ESG-фактора (environment, social, governance – экологического, социального и корпоративного факторов). ESG-повестка – это ответственное отношение бизнеса к окружающей среде, обществу и качеству корпоративного управления. Данной теме в последнее время посвящено много исследований за рубежом [21, 22] и в России [8, 17]. Устойчивое развитие позволяет идентифицировать широкий спектр рисков и вовремя их купировать, а также найти новые пути развития компании.

В последние годы большое внимание уделяется влиянию климата на окружающую среду и благосостояние граждан, поэтому в обществе сформировалась зеленая повестка, направленная на решение проблем сокращения природных ресурсов, климатических и экологических кризисов, вызванных неконтролируемым экономическим ростом. Выделяются два основных направления для решения указанных проблем.

Первое направление – сокращение вероятности климатических изменений (снижение и регулирование выбросов парниковых газов в атмосферу). Большинство стран законодательно устанавливают нормативы выбросов CO₂ компаниями, внедряют дополнительный налог на продукцию с повышенным углеродным следом, стимулируют развитие технологии улавливания и хранения двуокиси углерода, а также субсидируют использование энергоэффективных технологий и производство возобновляемых источников электроэнергии. Данное направление получило название зеленая энергетика¹.

Второе направление – мероприятия, направленные на адаптацию к изменению климата (удержание паводковой воды для защиты от наводнений, сохранение и восстановление природных экосистем для поглощения парниковых газов, защита берегов от эрозии и волн, повышение качества и доступности пресной воды, повышение устойчивости систем производства продовольствия).

В контексте важности экологической, социальной и корпоративной трансформации бизнеса в статье представлен авторский взгляд на место и роль этих факторов в инициировании сделок M&A. На стыке двух глобальных стратегических процессов – процесса экономической концентрации компаний и процесса устойчивого развития – исследован совершенно новый фактор, оказывающий влияние на сделки слияний и поглощений.

В условиях структурной перестройки финансово-экономических связей и принципов ведения хозяйственной деятельности под влиянием доминирующей зеленой повестки бизнес балансирует на грани экологических интересов различных стейкхолдеров. Основные заинтересованные лица – это общество, государство, сотрудники компании. Общество заинтересовано в стабильном развитии бизнеса и создании рабочих мест, но без ущерба экологической и промышленной безопасности. Одним из главных критериев молодого поколения при выборе будущего места работы является социальная и экологическая ответственность работодателя².

Важно учитывать интересы всех акционеров бизнеса, несмотря на возникающие противоречия между разными группами собственников. Институциональные инвесторы заинтересованы в получении

¹ Удастся ли ЕС и США избежать войны зеленых субсидий // РБК. URL: <https://www.rbc.ru/politics/21/12/2022/63a1aac19a79479b89e7b897> (дата обращения: 23.07.2023).

² Студенты выбирают социально ответственные компании. URL: <https://platform.plus-one.ru/news/2021/12/09/2953-studenty-vybirayut-sotsialno-otvetstvennye-kompanii> (дата обращения: 24.09.2022).

прибыли и стабильной выплате дивидендов. С другой стороны, многие инвестиционные фонды и миноритарные акционеры учитывают в своей стратегии приобретения акций такой фактор, как ESG-рейтинг компании. Соответственно, главным требованием к акциям приобретаемой компании становится ее ответственное развитие в экологическом, социальном и корпоративном аспектах. Большую роль экологическим аспектам деятельности бизнеса уделяют финансовые организации. За последние 10 лет большую популярность приобрели зеленые облигации, выпускающиеся для вложения инвестиций в экологически чистые технологии [10]. Общество, государство, финансовые организации повышают требования к экологической, социальной и корпоративной ответственности бизнеса. Компаниям необходимо адаптировать свои инвестиционные программы для проведения экологической модернизации.

Объектом исследования в статье является ESG-фактор в системе мотивационных положений сделок концентрации.

Основной задача – представление авторского взгляда на роль и место малоизученного фактора ESG в процессе слияний и поглощений.

База исследования основана на отчетах и рейтингах консалтинговых компаний, исследованиях в области устойчивого развития, публичной отчетности российских компаний.

Гипотеза исследования – ESG-фактор становится драйвером и качественным показателем бизнеса в процессах слияний и поглощений компаний.

Укрупнение капитала позволяет увеличить инвестиционные программы и получить кредиты для реализации экологической модернизации. ESG-показатели экспортных предприятий становятся важными параметрами для обеспечения конкурентоспособности на внешних рынках, учитывающих комплекс ESG-фактора.

Состояние рынка сделок M&A и мотивационные факторы

Рынок слияний и поглощений последние 3 года находится в зоне большой турбулентности. Исследования научного сообщества показывают, что в глубокой ретроспективе процессы и тенденции M&A имеют волнообразный характер [4, 5, 18–20]. Каждому этапу роста рынка M&A соответствовал определенный доминирующий фактор. За последние 5 лет присутствовали негативные факторы, влияющие на бизнес, – сбои в цепочках поставок товаров, непредсказуемость COVID-19, геополитические трансформации и турбулентность экономических процессов всех сторон санкционного давления. Влияние данных факторов оказывало стимулирующее влияние на сделки M&A. И соответственно, показатели мирового рынка отражают существенный рост.

В 2020 г. сумма сделок составила 3,6 трлн долларов США, ожидающийся нисходящий тренд в 2021 г. не оправдался, и мировые рынки продемонстрировали рост до 5,9 трлн долларов³. Основные причины: отложенные сделки с 2020 года в условиях неопределенности пандемийных ограничений; дешевая и доступная ликвидность в рамках политики количественного смягчения и, безусловно, стремление аккумулировать и эффективно масштабировать ресурсы, позволяющие преодолеть трансформационные риски. В 2022 году восходящий тренд изменен и, по предварительным данным, рынок M&A достиг 4,7 трлн долларов⁴, что составило около 80% от показателей предыдущего года. Негативное воздействие на мировой рынок в ближайшие 3 года будут оказывать опасения рецессии, сбои в цепочках поставок, вызванные масштабными мерами санкционного давления,

³ Global M&A Report Midyear 2022 // Bain & Company. URL: <https://www.bain.com/insights/global-m-and-a-report-midyear-2022/> (дата обращения: 29.01.2023).

⁴ Там же.

геополитическая напряженность, инфляция, отмена политики количественного смягчения и, соответственно, рост ключевых ставок. В системе этих факторов триггер ESG-повестки занимает значимое место.

Объем сделок M&A в России в 2022 году снизился до 92,3% к уровню прошлого года и составил около 43 млрд долларов⁵, повторяя тенденцию общемирового, но коренные причины отличаются. В частности, в России основным драйвером сделок слияний и поглощений в 2022 году является выход иностранных инвесторов из активов на территории РФ, а также продажа российскими инвесторами зарубежных активов⁶. Кроме этого, дополнительными факторами, оказывающими влияние на объемы и тенденции M&A, являются невысокая цена продажи и покупки активов, как российских, так и зарубежных, инфляционные процессы в России, секвестирование инвестиционных программ и ужесточение нормативно-правового регулирования поглощений в стратегически важных российских отраслях.

В представленных тенденциях в качестве активного фактора влияния климатическая повестка (ESG-повестка) не выделяется в качестве основополагающей в Российской Федерации. Вместе с тем авторы считают, что она оказывает воздействие на долгосрочное развитие компаний. Ряд исследований показывают, что сформирован тренд на смену стратегического вектора в сделках слияний и поглощений с учетом ESG-повестки⁷. По мере того, как значение ESG-повестки на международном рынке

возрастает, эта характеристика становится признаком качества бизнеса⁸. Высокий рейтинг в ESG оказывает влияние на стоимость M&A и толкает заинтересованные стороны в направлении увеличения цены сделки.

Важным вопросом в рассматриваемом контексте является учет влияния стратегии устойчивого развития или ESG-фактора на сделки слияний и поглощений. Анализ публикационной активности позволяет говорить о том, что сейчас только зарождаются общие направления исследования данного вопроса. ESG-цели позволяют предприятиям снизить долгосрочные риски и являются важным объектом внимания генеральных директоров компаний [9]. При оценке покупки или продажи активов делается акцент на ESG, что приводит к переоценке стратегий компаний и более глубокому анализу сделок M&A [16].

Для оценки влияния ESG-повестки на процессы концентрации отметим, что наиболее распространенным мотивом сделок является синергия, которую можно рассматривать в единстве операционных и финансовых механизмов. Операционная синергия стабилизирует денежные потоки. Финансовая синергия позволяет увеличить заемные и собственные ресурсы для развития новых проектов, в том числе экологической направленности.

Экономический подход включает корпоративные стратегии, диверсификацию и инвестиционные решения. Финансовые мотивы – финансовая реструктуризация бизнеса, продажа нерентабельных активов. Юридический аспект затрагивает передачу власти над капиталом и контроль над компанией.

Классический процесс экономической концентрации состоит из трех этапов [7]. Первый этап – выбор объекта поглощения с последующей оценкой due diligence (дью-дилиденс – процесс аудита компании).

⁵ Итоги M&A 2022 года. Распродажа активов иностранными компаниями, покидающими Россию, составили 38% всего M&A рынка за 2022 год // АК&М. URL: <http://mergers.akm.ru/stats/39> (дата обращения: 20.06.2023).

⁶ Статистика M&A. I полугодие 2022 года. Массовый уход иностранных инвесторов // АК&М. URL: <http://mergers.akm.ru/stats/38> (дата обращения: 29.01.2023).

⁷ State of the Market // Bain & Company. URL: <https://www.bain.com/insights/state-of-the-market-m-and-a-report-2022/> (дата обращения: 29.01.2023).

⁸ The ESG Imperative in M&A // Bain & Company. URL: <https://www.bain.com/insights/esg-imperative-m-and-a-report-2022/> (дата обращения: 29.01.2023).

Второй – осуществление переговорного процесса о существенных условиях сделки: цена сделки, форма оплаты (акциями, денежными средствами), привлечение заемных средств, сроки проведения сделки, сохранение брендов. Третий этап – интеграция приобретенных активов компаний продавца и покупателя. Экологические, социальные и корпоративные факторы являются значимыми на каждом этапе данного процесса.

Оценка взаимодействия компании со стейкхолдерами в процессе слияний и поглощений проводится на основе ESG-показателей. Качественное раскрытие информации по ESG-фактору увеличивает капитализацию компании, что в итоге влияет на управление стоимостью в процессе слияний и поглощений [3].

Влияния факторов устойчивого развития на эффективность сделки M&A в настоящий момент представляет большую область для новых исследований [6]. Отдельные направления исследуют человеческий фактор в сделках слияний и поглощений, что однозначно идентифицируется как социальная часть ESG-повестки.

Тем не менее комплексный подход в изучении ESG-фактора, на наш взгляд, рассмотрен недостаточно детализировано. В каждой группе мотивов можно однозначно проследить экологический аспект, потенциально затрагиваемый сделками M&A. Используя собственные и заемные средства, бизнес на текущем этапе функционирования не имеет возможности включить в производственный цикл технологии, позволяющие полностью снизить выбросы загрязняющих веществ в атмосферу. С учетом этого становятся актуальными процессы экономической концентрации в контексте улучшения экологических показателей компаний.

Во-первых, финансовая синергия рассматривается как одна из базовых причин сделок M&A. Благодаря слияниям и поглощениям компании стабилизируют и диверсифицируют денежные потоки – у компаний появляются возможности эффективного

финансирования проектов и формирования стратегии ценообразования. Трансфертные цены, внутренняя диверсификация капитала – пример инструментов взвешенной политики использования собственного капитала внутри компании.

Во-вторых, сделки M&A позволяют существенно сократить время на внедрение современных экологически чистых технологий, так как существует возможность приобрести компанию, специализирующуюся на зеленых технологиях. Таким образом, снижается потребность инвестирования финансовых, временных и человеческих ресурсов в поиск, отработку и создание современных и экологически чистых технологий.

ESG-фактор в процессе M&A

Экологические показатели компании оказывают существенное влияние на ее финансовые возможности. Во-первых, банковский сектор выделяет зеленое финансирование по сниженной ставке, во-вторых, компания за счет экологически чистых технологий снижает риски начисления дополнительных штрафов и налогов как внутри страны за превышение допустимых уровней выбросов загрязняющих веществ, так и за рубежом за счет трансграничного углеродного сбора [1]. Соответственно, интерес к объектам поглощения может формироваться из разных отраслей – приобретение высокотехнологичных компаний, позволяет внедрить экологически чистые технологии и выстроить зеленую цепочку поставок. Для нефтегазовой отрасли становится актуальным диверсификация портфеля – все больше компаний приобретают изготовителей возобновляемых источников электроэнергии и компании, генерирующие возобновляемую энергию⁹.

⁹ Energy and natural resources M&A: Deals to deliver the energy transition // Bain & Company. URL: <https://www.bain.com/insights/energy-natural-resources-m-and-a-report-2022/> (дата обращения: 30.07.2023).

ESG играет более активную роль и в проведении оценки компании на стадии инициирования сделок. Для достижения финансовой синергии необходимы компании с однозначно высоким уровнем корпоративного управления. Традиционно сделки M&A являются инструментом рыночного регулирования эффективности хозяйственных операций фирмы [13].

Повышение экологического имиджа компании привлекает дополнительных инвесторов из зеленых фондов. Экологическая составляющая нефинансовой отчетности и ESG-рейтинг бизнеса позволяют оценить экологические риски компании. Вероятность и величина риска будет оказывать влияние на цену сделки и объем будущих интеграционных мероприятий после совершения сделки M&A. Увеличение капитализации компании открывает возможности для финансирования сделок слияний и поглощений за счет покупки акций других компаний.

Долгосрочные маркетинговые стратегии предусматривают приобретение компаний для выхода на новые рынки сбыта благодаря позитивному ареалу зеленого бренда приобретаемой компании. Важно учитывать высокую лояльность брендам потребителей товаров и услуг как в сегменте B2B (business-to-business – взаимодействие бизнеса с бизнесом), так и B2C (business-to-consumer – взаимодействие бизнеса с потребителем).

Страны и компании начинают вводить зеленое регулирование для выстраивания экологически чистой цепочки поставок и достижения зеленого бренда. Поэтому компаниям необходимо выбирать поставщиков с минимальным воздействием на окружающую среду либо выстраивать вертикально-интегрированную компанию. В данном случае объектом приобретения будут экологически чистые производители, встраиваемые в общую цепочку поставок.

Корпоративная составляющая ESG-рейтинга компании дает понимание об уровне эффективности управления.

Инструменты ESG-повестки отлично сочетаются с проведением тщательной процедуры оценки бизнеса и корпоративных рисков (due diligence). В ходе проверки изучаются три главных направления – коммерческое, финансовое и правовое [2]. Влияния ESG-фактора осуществляется в рамках каждого направления.

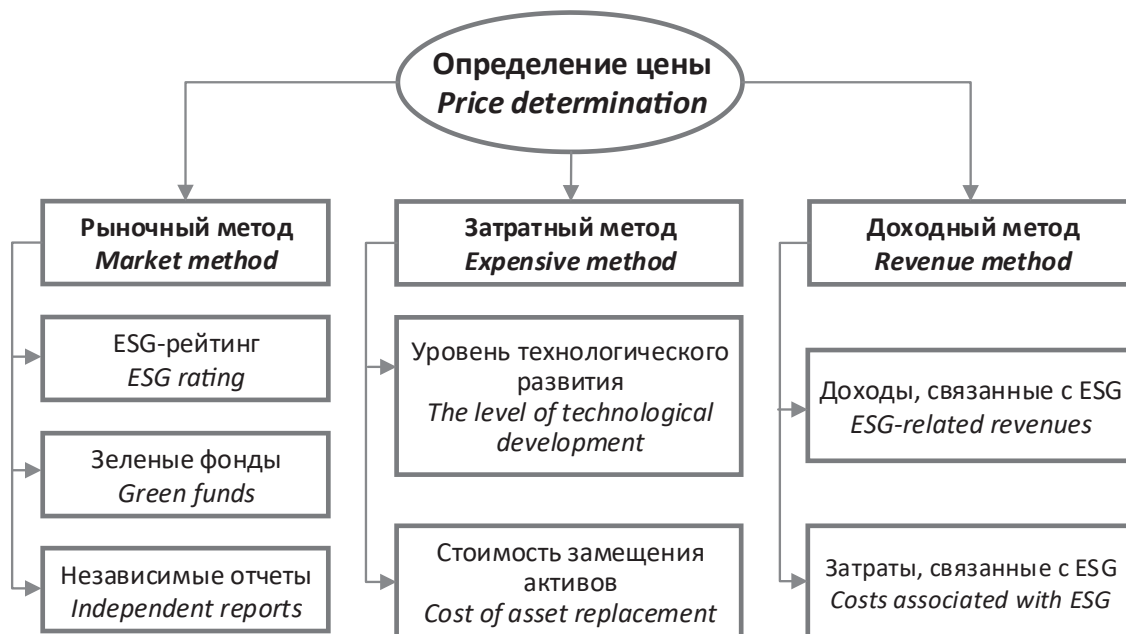
На этапе определения цены сделки существует три подхода к оценке компании [12]. Связь ESG-фактора и оценки бизнеса в процессе сделки M&A представлена на рисунке 1.

Первый подход к оценке бизнеса – рыночный метод. Оценка компании осуществляется в соответствии с рыночной ценой акций. Курс акций зависит от многих факторов, но однозначно на него оказывает большое влияние ESG-рейтинг компании и оценки независимыми компаниями достижения целей устойчивого развития. Существуют отдельные фонды, в портфеле которых отдаются предпочтения акциям экологически чистых компаний.

Второй подход – затратный метод. Оценка компании осуществляется по стоимости активов замещения – цена зависит от уровня технологического развития бизнеса. Со временем доступность и стоимость технологий постепенно снижаются, это и будет оказывать влияние на стоимость замещения активов.

Третий подход – доходный метод. Стоимость бизнеса оценивается по сумме ежегодных доходов компании за определенный период. Соответственно, при оценке доходов необходимо учитывать влияние всех трех аспектов – экологического, социального и корпоративного и планировать затраты и потенциальные возможности, связанные с устойчивым развитием.

В процессе концентрации становится принципиально важным такое явление, как ESG due diligence. Специалисты консалтинговой и аудиторской компании KPMG (Peat Marwick International (PMI) и Klynveld Main Goerdeler (KMG)) провели исследование и опросили 200 профильных участников



Источник: составлено авторами по [12].

Рис. 1. Влияние ESG-фактора на оценку компании

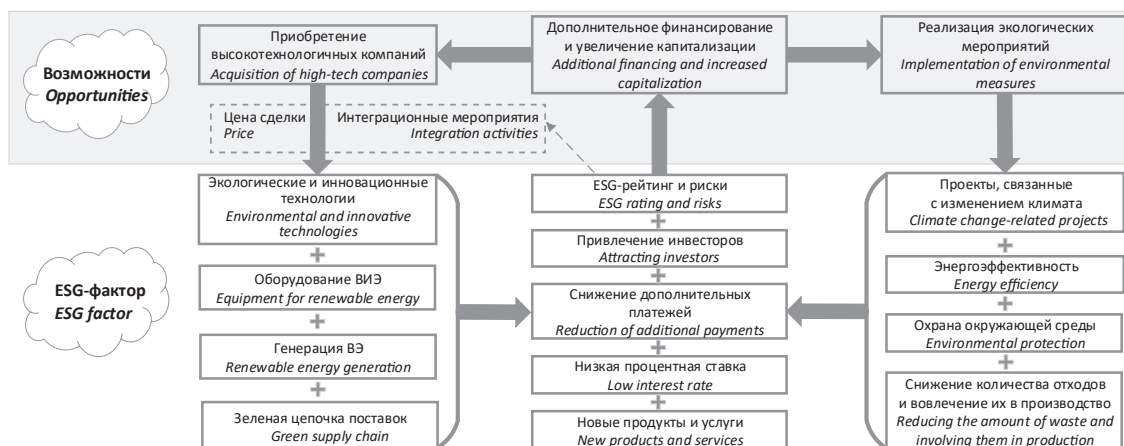
Fig. 1. The influence of ESG factor on the company's valuation

сделок M&A – корпоративных инвесторов, финансовых инвесторов, кредиторов M&A. Опрос показал, что 74% профессионалов включают соображения ESG-повестки в программу слияний и поглощений. По мнению респондентов, критический ESG-фактор исследуемой компании приводит к прекращению сделки (51% опрошенных) либо к существенному снижению цены покупки (42% опрошенных). С другой стороны, инвесторы (60% опрошенных) готовы платить премию за цели, которые демонстрируют высокий уровень зрелости ESG и соответствуют их собственным ESG-стратегиям. Размер премии к цене может превышать 5%. Главной из проблем ESG due diligence респонденты назвали отсутствие достоверных и верифицированных данных¹⁰.

¹⁰ Over Half of M&A Dealmakers Have Cancelled Deals on ESG Due Diligence Findings: KPMG Survey // ESG Today. URL: <https://www.esgtoday.com/over-half-of-ma-dealmakers-have-cancelled-deals-on-esg-due-diligence-findings-kpmg-survey/> (дата обращения: 24.08.2022).

Рассмотрим в совокупности ESG-фактор и связанные с ним возможности бизнеса. Становится очевидным, что они оказывают взаимное влияние друг на друга. Во-первых, фактор ESG-повестки позволяет компаниям предлагать на рынке новые товары и услуги. У компаний появляется возможность производить и оказывать услуги с минимальным влиянием на окружающую среду. Также ESG-повестка – это возможность предложить потребителям совершенно новые продукты для предотвращения и адаптации к изменению климата. Во-вторых, воспользовавшись новыми возможностями в контексте устойчивого развития, бизнес усиливает свои ESG-позиции. Это открывает доступ к дополнительному финансированию компании и дает возможность встроиться в зеленую цепочку поставок. Синтез взаимосвязи ESG-фактора и возможностей бизнеса представлен на рисунке 2.

Изучение представленных исследований показывает, что выполнение требова-



Источник: составлено авторами по [1, 6, 8–10, 16, 17, 19].

Рис. 2. Взаимосвязь ESG-фактора и возможностей бизнеса

Fig. 2. The relationship of ESG factor and opportunities of business

ний экологических стандартов и нормативов становится одним из ключевых факторов заключения сделок M&A в зарубежной экономике и, безусловно, будет сильно влиять на деятельность российских компаний, представляющих товары и услуги на мировых рынках. В процессе концентрации компании смогут, во-первых, повысить свободный денежный поток для реализации экологических проектов; во-вторых, увеличить стоимость активов для получения доступных кредитных ресурсов, в том числе для реализации экологических проектов; в-третьих, приобретать компании с готовыми экологическими решениями.

Задачи бизнеса

Центром устойчивого развития «Сколково» проведена оценка корпоративного управления и ESG-трансформации российских компаний. Тема устойчивого развития для трети опрошенных топ-менеджеров компаний является полноценной частью общекорпоративной стратегии развития бизнеса, для 19% – обсуждается наряду со стратегическими важными для компании вопросами. Четверть опрошенных руководителей отметили, что тема устойчивого развития инте-

грирована в процесс планирования деятельности компании¹¹. Конечно, данные показатели значительно ниже, чем в зарубежных экономических системах, но показывают позитивный тренд в поведении экономических агентов российской экономики.

На государственном уровне необходимость доступного финансирования мероприятий по охране окружающей среды обозначена министром природных ресурсов и экологии Александром Козловым: «Мы готовы запустить механизм поддержки для бизнеса, льготные кредиты на экологическую модернизацию»¹².

Комплексная мотивация бизнеса в развитии повестки устойчивого развития формируется изнутри компаний и благодаря продуманной мотивационной политике государства.

¹¹ Корпоративное управление и ESG-трансформация российских компаний // Центр устойчивого развития Школы управления СКОЛКОВО. URL: <https://www.skolkovo.ru/researches/korporativnoe-upravlenie-i-esg-transformaciya-rossijskih-kompanij/?ysclid=legnfspi5v533517884> (дата обращения: 23.02.2022).

¹² Проект «Чистый воздух» реализуют на два года позднее // Ведомости. URL: <https://www.vedomosti.ru/society/news/2022/04/17/918434-chistii-vozduh> (дата обращения: 25.09.2022).

В Российской Федерации разработан ряд федеральных, региональных программ, направленных на снижение выбросов вредных веществ в окружающую среду. Охрана окружающей среды государством является важнейшей задачей для улучшения качества жизни граждан.

Компании в нефтегазовом секторе, металлургии и горнодобывающей отрасли, энергетике и коммунальном хозяйстве, транспорте, логистике, химической промышленности в инициативном порядке формируют долгосрочные программы, позволяющие значительно снизить экологический вред, наносимый основной производственной деятельностью. Усилия государства и компаний говорят о том, что:

- **во-первых**, экологические стандарты направлены на сохранение окружающей среды и создание благоприятных условий для жизнедеятельности людей. В зависимости от текущей макроэкономической ситуации доля затрат по данному направлению будет меняться, но полностью от реализации экологических программ ни одна компания не отказывается;

- **во-вторых**, компании стремятся проводить модернизацию основного производства с экологическим уклоном. Ввиду отсутствия свободного объема внутреннего финансирования и высокой стоимости внешних финансовых ресурсов предприятия стремятся решить две задачи одновременно – сократить издержки и снизить экологический ущерб окружающей среде;

- **в-третьих**, экологические показатели предприятий, реализующих экспортную про-

дукцию, становятся важными для обеспечения конкурентоспособности на внешних рынках, учитывающих комплекс ESG-факторов.

Заключение

Укоренившийся тренд на устойчивое развитие бизнеса демонстрирует большую ответственность компаний перед обществом и окружающей средой. ESG-повестка становится одной из главных стратегических точек роста.

Гипотеза о том, что ESG-фактор становится драйвером и качественным показателем бизнеса в процессах слияний и поглощений компаний подтверждается.

Во-первых, ESG-фактор приобретает доминирующее значение на всех этапах слияний и поглощений. ESG-повестка становится ключевым мотивом при принятии решений об осуществлении сделок и позволяет оценить качество компании в процессе слияния и поглощения.

Во-вторых, используя возможности, которые дает зеленая повестка, компания усиливает свои ESG-позиции, что, в свою очередь, открывает доступ к дополнительным возможностям роста.

Можно уверенно сказать, что влияние ESG-повестки в процессе концентрации бизнеса будет усиливаться. Повестка позволяет компаниям повысить свою устойчивость и снизить долгосрочные риски.

Отдельного рассмотрения заслуживает взаимосвязь потребности компаний в ресурсах для выполнения ESG-целей. Соответственно, существенно повысится спрос на компании с высоким рейтингом устойчивого развития.

Список литературы

1. Башмаков И. А. Углеродное регулирование в ЕС и российский сырьевой экспорт // Вопросы экономики. 2022. № 1. С. 90–109. DOI: 10.32609/0042-8736-2022-1-90-109.
2. Гимельберг Э. Ф. Слияния и поглощения: проведение процедуры Due Diligence // Управление корпоративными финансами. 2007. № 2. С. 84–94.
3. Вашакмадзе Т. Т. Управление стоимостью компании на основе взаимодействия со стейкхолдерами. Как измерить качество взаимодействия со стейкхолдерами: автореф. дис. ... канд. экон. наук: 08.00.05. – М., 2013. – 26 с.
4. Голованова С. В., Цыцулина Д. В. Российская волна слияний и поглощений на фоне мировых трендов: тенденции и факторы // Современная конкуренция. 2013. № 5 (41). С. 24–35.

5. Иванов А. Е. Волны слияний и поглощений на мировом и российском рынках: анализ особенностей, причин возникновения и спада // *Экономический анализ: теория и практика*. 2017. Т. 16. № 3. С. 488–501.
6. Козлова Е. А. Теоретические основы значения концепции устойчивого развития как фактора повышения эффективности сделок слияний и поглощений // *Вестник современных исследований*. 2019. № 4.6 (31). С. 52–57.
7. Колесников В. Р. Характеристика этапов жизненного цикла проектов слияния и поглощения компаний: методология, содержание, риски // *Менеджмент сегодня*. 2009. № 3. С. 152–162.
8. Константиныди Х. А., Наумова Т. А. Переосмысление концепции устойчивого развития России в условиях новых экономических реалий // *Экономика устойчивого развития*. 2022. № 4 (52). С. 125–127. DOI: 10.37124/20799136_2022_4_52_125.
9. Логонова А. О. Влияние ESG-факторов на рынок M&A // *Актуальные исследования*. 2022. № 31 (110). С. 48–51.
10. Мирошниченко О. С., Бранд Н. А. Банки в финансировании «зеленой» экономики: обзор современных исследований // *Финансы: теория и практика*. 2021. Т. 25. № 2. С. 76–95. DOI: 10.26794/2587-5671-2021-25-2-76-95.
11. Назарова В. В. Сделки слияний и поглощений: мотивы и факторы // *Финансовый менеджмент*. 2013. № 6. С. 51–59.
12. Назарова В. В., Дмитриева М. Б. Методы оценки стоимости компании в сделках M&A // *Управленческий учет и финансы*. 2014. № 1. С. 66–81.
13. Радыгин А. Д., Энтов Р. М. Рынок слияний и поглощений: новые теоретические подходы // *Экономическая политика*. 2010. № 5. С. 67–91.
14. Радыгин А. Д., Энтов Р. М., Шмелева Н. А. Проблемы слияний и поглощений в корпоративном секторе: научные труды / под ред. Н. Г. Главацкой, К. А. Мезенцева. – Институт экономики переходного периода, 2002. – 177 с.
15. Рид С. Ф., Лажу А. Р. Искусство слияний и поглощений / пер. с англ. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2004. – 957 с.
16. Скрипнюк Д. Ф., Цзэн Я. Современные тренды мирового рынка слияний и поглощений // *Горизонты экономики*. 2022. № 1 (67). С. 137–145.
17. Соболева Г. В., Зуга Е. И. Вовлеченность российских компаний в реализацию ESG-повестки: социальный и корпоративный аспект в контексте нефинансовой отчетности // *Вестник Санкт-Петербургского университета*. Экономика. 2022. Т. 38. № 3. С. 365–384. DOI: 10.21638/spbu05.2022.302.
18. Хасаншина Н. Б. Основные этапы и особенности развития российского рынка M&A // *Современная конкуренция*. 2012. № 1 (31). С. 21–31.
19. Черенков А. Я. Причины и мотивы корпоративных слияний и поглощений // *Финансовые исследования*. 2007. № 1 (14). С. 80–86.
20. Шелепова А. С. Восьмая волна слияний и поглощений как результат экономического кризиса из-за COVID-19 // *Наукосфера*. 2021. № 4 (2). С. 259–265. DOI: 10.5281/zenodo.4708743.
21. Lefell B., Lyon T., Newell J. Corporate Decarbonization initiatives matter less than state climate policies // *SSRN Electronic Journal*. 2023. DOI: 10.2139/ssrn.4368500.
22. Pollman E. The making and meaning of ESG. Working Paper No. 659/2022 // *Research Paper No. 22–23*. – University of Pennsylvania Carey Law School, 2022. – 53 p.

Сведения об авторах

Князева Ирина Владимировна, ORCID 0000-0002-2594-111X, докт. экон. наук, профессор, руководитель Центра исследования конкуренции и экономики Сибирского института управления – филиала РАНХиГС, Новосибирск, Россия, irknyazeva@yandex.ru

Бойко Алексей Евгеньевич, ORCID 0009-0008-0156-9457, аспирант, кафедра менеджмента, Сибирский институт управления – филиал РАНХиГС, Новосибирск, Россия, aeboykorosatom@yandex.ru

Статья поступила 11.09.2023, рассмотрена 26.09.2023, принята 09.10.2023

References

1. Bashmakov I. A. CBAM and Russian export. *Voprosy Ekonomiki*, 2022, no.1 pp.90-109 (in Russian). DOI: 10.32609/0042-8736-2022-1-90-109.
2. Gimel'berg E. F. *Sliyaniya i pogloshcheniya: provedenie protsedury due diligence* [Mergers and acquisitions: due diligence procedure]. *Upravlenie korporativnymi finansami*, 2007, no.2, pp.84-94.
3. Vashakmadze T. T. *Upravlenie stoimost'yu kompanii na osnove vzaimodeistviya so steikholderami. Kak izmerit' kachestvo vzaimodeistviya so steikholderami. Avtoreferat dis. kand. ekon. nauk: 08.00.05* [Managing the company's value based on interaction with stakeholders. How to measure the quality of interaction with stakeholders. Cand. econ. sci. abstr. dis]. Moscow, 2013, 26 p.

4. Golovanova S., Tsytulina D. Russian wave of mergers and acquisitions in light of world trends: tendencies and factors. *Sovremennaya konkurentsia*=Journal of Modern Competition, 2013, no.5(41), pp.24-35 (in Russian).
5. Ivanov A. E. Waves of mergers and acquisitions in the global and Russian markets: Analysis of specifics, causes, and slowdowns. *Ekonomicheskii analiz: teoriya i praktika*=Economic Analysis: Theory and Practice, 2017, vol.16, no.3, pp.488-501 (in Russian).
6. Kozlova E. A. *Teoreticheskie osnovy znacheniya kontseptsii ustoichivogo razvitiya kak faktora povysheniya effektivnosti sdelok sliyaniy i pogloshcheniy* [Theoretical foundations of the significance of the concept of sustainable development as a factor in improving the efficiency of mergers and acquisitions]. *Vestnik sovremennykh issledovaniy*, 2019, no.4.6(31), pp.52-57.
7. Kolesnikov V. R. *Kharakteristika etapov zhiznennogo tsikla proektov sliyaniya i pogloshcheniya kompanii: metodologiya, soderzhanie, riski* [Characteristics of the stages of the life cycle of mergers and acquisitions of companies: methodology, content, risks]. *Menedzhment segodnya*, 2009, no.3(51), pp.152-162.
8. Konstantinidi H. A., Naumova T. A. Rethinking the concept of sustainable development in Russia in the conditions of new economic realities. *Ekonomika ustoichivogo razvitiya*=Economics of Sustainable Development, 2022, no.4(52), pp.125-127 (in Russian). DOI: 10.37124/20799136_2022_4_52_125.
9. Loginova A. O. The impact of ESG factors on the M&A market. *Aktual'nye issledovaniya*, 2022, no.31(110), pp.48-51 (in Russian).
10. Miroshnichenko O. S., Brand N. A. Banks financing the green economy: A review of current research. *Finansy: teoriya i praktika*=Finance: theory and practice, 2021, vol.25, no.2, pp.76-95 (in Russian). DOI: 10.26794/2587-5671-2021-25-2-76-95.
11. Nazarova B. B. *Sdelki sliyaniy i pogloshcheniy: motivy i faktory* [Mergers and acquisitions: motives and factors]. *Finansovyi menedzhment*, 2013, no.6, pp.51-59.
12. Nazarova B. B., Dmitrieva M. B. *Metody otsenki stoimosti kompanii v sdelkakh M&A* [Methods of assessing the value of a company in M&A transactions]. *Upravlencheskii uchet i finansy*, 2014, no.2(38), pp.66-81.
13. Radygin A. D., Entov R. M. *Rynok sliyaniy i pogloshcheniy: novye teoreticheskie podkhody* [Mergers and acquisitions market: new theoretical approaches]. *Ekonomicheskaya politika*=Economic Policy, 2010, no.5, pp.67-91.
14. Radygin A. D., Entov R. M., Shmeleva N. A. *Problemy sliyaniy i pogloshcheniy v korporativnom sektore* [Problems of mergers and acquisitions in the corporate sector]. Ed. by N. G. Glavatskaya, K. A. Mezentsева. Moscow, *Institut ekonomiki perekhodnogo perioda* Publ., 2002, 177 p.
15. Reed S. F., Lajoux A. R. *Isskustvo sliyaniy i pogloshcheniy* [The art of M&A]. Transl. from English. Moscow, *Al'pina biznes Buk* Publ., 2004, 957 p.
16. Skripnuk D. F., Zeng Y. Modern trends of the global mergers and acquisitions market. *Gorizonty ekonomiki*, 2022, no.1(67), pp.137-145 (in Russian).
17. Soboleva G. V., Zuga E. I. The participation of Russian companies in the implementation of the ESG agenda: Social and corporate aspects in the context of non-financial reporting. *Vestnik Sankt-Peterburskogo universiteta. Ekonomika*=St. Petersburg University Journal of Economic Studies, 2022, no.38(3), pp.365-384 (in Russian). DOI: 10.21638/spbu05.2022.302.
18. Hasanshina N. The basic stages and features of Russian M&A development. *Sovremennaya konkurentsia*=Journal of Modern Competition, 2012, no.1(31), pp.21-31 (in Russian).
19. Cherenkov A. Ya. *Prichiny i motivy korporativnykh sliyaniy i pogloshcheniy* [Reasons and motives of corporate mergers and acquisitions]. *Finansovye issledovaniya*, 2007, no.1(14), pp.80-86.
20. Shelepova A. S. The eighth wave of mergers and acquisitions as a result of economic crisis caused by COVID-19. *Naukosfera*, 2021, no.4(2), pp.259-265 (in Russian). DOI: 10.5281/zenodo.4708743.
21. Lefell B., Lyon T., Newell J. Corporate Decarbonization initiatives matter less than state climate policies. SSRN Electronic Journal. 2023. DOI: 10.2139/ssrn.4368500.
22. Pollman E. The making and meaning of ESG Working Paper № 659/2022. Research Paper no.22-23. University of Pennsylvania Carey Law School, 2022, 53 p.

About the authors

Irina V. Knyazeva, ORCID 0000-0002-2594-111X, Dr. Sci. (Econ.), Professor, Head of Center for Competition Policy and Economics, Siberian Institute of Management – Branch of the Russian Presidential Academy of National Economy and Public Administration, Novosibirsk, Russia, irknyazeva@yandex.ru

Alexei E. Boyko, ORCID 0009-0008-0156-9457, Postgraduate, Management Department, Siberian Institute of Management – Branch of the Russian Presidential Academy of National Economy and Public Administration, Novosibirsk, Russia, aeboykorosatom@yandex.ru

Received 11.09.2023, reviewed 26.09.2023, accepted 09.10.2023