

УДК 334

<https://doi.org/10.25686/2306-2800.2022.3-4.110>

## УЧЁТ ESG-ФАКТОРОВ В УПРАВЛЕНИИ ИННОВАЦИОННЫМИ ПРОЕКТАМИ

*А. А. Шигапова*

Казанский (Приволжский) федеральный университет,  
Российская Федерация, 420008, Казань, ул. Кремлевская, д. 18, корп. 1  
anurgatina@inbox.ru

***Аннотация.** В рамках статьи анализируется актуальность учёта нефинансовых ESG-факторов в процессе управления инновационными проектами. Рассмотрены ключевые компоненты ESG-подхода, их влияние на показатели деятельности организаций. Сформулированы выводы о необходимости учёта ESG-факторов наряду с финансовыми показателями в инвестиционной и проектной деятельности организаций. В качестве практических рекомендаций выступает учёт ESG-факторов в дополнительной интегрированной премии за риск в ставке дисконтирования в рамках стоимостного управления инновационными проектами.*

***Ключевые слова:** инновационный проект; нефинансовые факторы; ESG; риски; стратегическое управление; стоимостное управление; оценка эффективности*

**Введение.** Реализация инновационных проектов обусловлена повышенной степенью неопределённости, что обосновывает необходимость тщательного анализа факторов, потенциально оказывающих влияние на проект [1]. Наряду с очевидными для оценки эффективности финансовыми факторами встаёт вопрос о возможности выявления и учёта нефинансовых факторов на стадиях инициации и реализации проектов.

Нефинансовые факторы имеют по своей природе достаточно обширный диапазон, а также множество подходов к определению и классификации. Однако на сегодняшний день всё большую значимость набирает ESG-подход к определению нефинансовых факторов, оказывающих весомое влияние на объекты управления. ESG-подход определяет значимость таких факторов, как экологические (Environmental), социальные (Social) и управленческие (Governmental), и тесно связан с вопросами устойчивого развития, набирающими обороты из года в год.

Давосский манифест от 2020 года закрепил в своей основе подход «стейкхол-

дерского капитализма», провозглашающий значимость ответственного инвестирования и объединяющий ряд международных актов, связанных с ESG-повесткой [2].

В основе ESG-подхода прописан ориентир на создание долгосрочной устойчивой стоимости наряду с привычными показателями, ориентированными на благосостояние акционеров [3]. Между тем наблюдается тенденция глобального перераспределения капиталов в пользу организаций, чья корпоративная политика направлена на ответственное инвестирование. Примером тому может служить раскрытие корпорациями информации относительно благонадежности цепочек поставок.

Баланс интересов всех заинтересованных сторон – другой важный аспект, раскрывающий ESG-концепцию [4]. Под ним подразумевается учёт менеджментом организации запросов со стороны всего обширного круга стейкхолдеров, как внешних (к примеру, общественные организации), так и внутренних (непосредственно сотрудники организации).

© Шигапова А. А., 2022.

**Для цитирования:** Шигапова А. А. Учёт ESG-факторов в управлении инновационными проектами // Вестник Поволжского государственного технологического университета. Сер.: Экономика и управление. 2022. № 3-4 (55). С. 110-117. DOI: <https://doi.org/10.25686/2306-2800.2022.3-4.110>

**Цель** исследования заключается в анализе необходимости и обоснованности учёта нефинансовых ESG-факторов в процессе управления инновационными проектами.

**Задачи** исследования:

- анализ практики учёта ESG-факторов в деятельности организаций;
- анализ методик учёта ESG-факторов в процессе управления инновационными проектами.

**Методология.** В качестве основного метода исследования выступает анализ отечественной и зарубежной литературы, открытых данных международных организаций в рамках учёта риска в соответствии с ESG-концепцией.

**Интерпретация результатов исследования и их анализ.** Именно тенденция к наибольшему учёту интересов всех стейкхолдеров проектов служит причиной к всё большей интеграции ESG-подхода в управление, отмечает CFA Institute [5]. Согласно выводам, в рамках исследования стран Европы, Среднего Востока и Африки управленцы инвестиционными портфелями и аналитики всё чаще интегрируют ESG-подход в инвестиционный процесс, а интеграция продвинулась дальше в

разреже ценных бумаг, нежели в сферах с фиксированным доходом.

Несмотря на необходимость финансирования мероприятий по учёту ESG-факторов, согласно выводам в рамках исследования McKinsey [6], компании, которые обращают особое внимание на нефинансовые факторы, не сталкиваются с проблемой в вопросе создания добавленной стоимости. Кроме того, более тщательный учёт ESG-факторов коррелирует с более высокой доходностью капитала и соответствует более низкому риску возникновения убытков (рис. 1).

Исследование, проведённое организацией FERMA (Federation of European Risk Management Associations) [7], опубликованное 8 августа 2022 года, демонстрирует значимость вопроса учёта ESG-факторов в долгосрочной перспективе в рамках риск-менеджмента ведущих международных организаций (табл. 1).

В рамках исследования выявлен перечень рисков, в отношении которых наблюдается проблема недостаточного учёта и управления: кроме уже упомянутых отмечаются высокая скорость технологических изменений, повышенное общественное давление, социальная нестабильность.

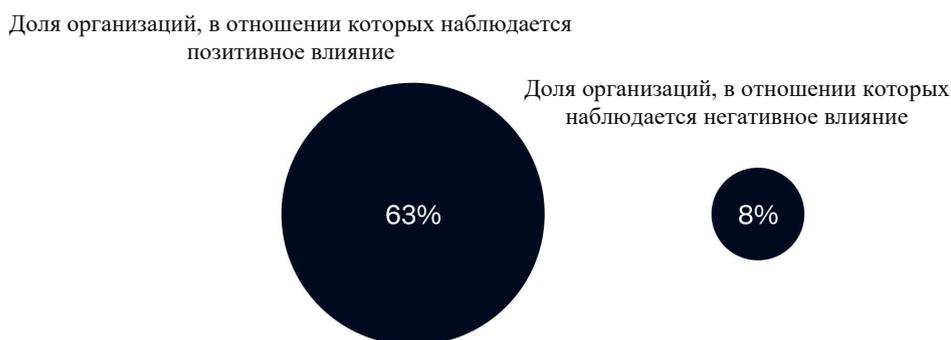


Рис. 1. Агрегированные показатели влияния учёта ESG-факторов на доходность акций (на основе более 2000 исследований)

Источник: Gunnar Friede et al. *ESG and financial performance: Aggregated evidence from more than 2000 empirical studies* // *Journal of Sustainable Finance & Investment*. October 2015. Vol. 5, No. 4. Pp. 210–233; Deutsche Asset & Wealth Management Investment; McKinsey analysis

Таблица 1

**Наиболее значимые риски в следующие 3 года и 10 лет в разрезе потенциального роста для организаций**

Доля организаций, выделяющих риск как наиболее значимый в следующие 3 года, %		Доля организаций, выделяющих риск как наиболее значимый в следующие 10 лет, %	
Риск изменения потребительского поведения	36	Риск климатических изменений	48
Риск кибератак	35	Риск изменения потребительского поведения	24
Риск, связанный с неопределённостью экономического роста	32	Риск природных катаклизмов	21

**Источник:** FERMA European Risk Manager Survey Report, 2022.

Согласно информационному письму Банка России от 16 декабря 2021 года, ESG-факторы необходимы к учёту при реализации советами директоров своих функций, в частности в рамках стратегического управления и управления рисками. Однако учёт соответствующих факторов при реализации инновационных проектов не раскрыт, хотя вопрос об эффективности и целесообразности проектов, подлежащих финансированию, выносится на собрание в качестве существенного вопроса [8].

Исследователи и практики отмечают прямую взаимосвязь между достижением целей, направленных на создание долгосрочной стоимости, и реализацией инновационных проектов, позволяющих применять ведущие ESG-практики в управлении [9]. Более того, наблюдается существенно иной подход к оценке эффективности инновационных проектов и генерации инноваций в целом тех организаций, где ESG-подход уже внедрён в практику управления. К примеру, исследование, проведённое на основе данных 182 компаний, демонстрирует зависимость между инвестированием в инновационные проекты и реализацией задач в рамках ESG-повестки [10].

Несмотря на достаточно активное развитие ESG-повестки в научной и профессиональной литературе, учёт этих факторов в рамках анализа эффективности инновационных проектов не получил должного освещения. Между тем особенную актуальность учёта ESG-факторов в

рамках реализации инновационных проектов можно отметить по следующим причинам.

1. Достижение как долгосрочной стоимости, так и целей устойчивого развития (компонентов ESG-концепции) возможно с использованием такого инструмента, как инновации.

2. К инновационным проектам обращено особенное внимание со стороны заинтересованных сторон как на проекты, способные коренным образом менять привычный уклад жизни, так и оказывать сильное потенциально негативное влияние (к примеру, на экологию или незащищённые слои населения).

3. Наблюдаются присущие инновационным проектам в силу высокого уровня неопределённости повышенные ожидания от доходности со стороны инвесторов. Этот факт, в свою очередь, обуславливает необходимость учёта финансовых и нефинансовых рисков, последние из которых напрямую связаны с ESG-факторами.

4. Управленческий аспект, в частности высокий уровень корпоративной политики, имеет немаловажное значение с точки зрения реализации инновационных проектов, одной из наиболее распространённых проблем которой выступает привлечение высококвалифицированных специалистов.

5. Экологическая составляющая имеет важное значение, так как именно инновационные проекты, с одной стороны, могут быть наиболее непредсказуемы с точки

зрения влияния на экологию, а с другой – быть напрямую направлены на решение одного из экологических вопросов.

6. Аспект значимости для социума инновационных проектов позволяет, с одной стороны, повысить значимость проекта в глазах стейкхолдеров (в том числе на международном рынке), а с другой – привлечь дополнительное финансирование и государственную поддержку. Так, 30 сентября 2022 года ВЭБ.РФ анонсировал о приоритетности финансирования инновационных проектов именно в области ESG.

Важным вопросом, недостаточно разработанным на данный момент, является вопрос учёта представленных ESG-факторов в рамках управления инновационными проектами. Присущая ESG-факторам нефинансовая природа вызывает сложности в их количественной оценке на практике [11]. Как отмечают World Wide Fund for Nature (WWF) и B Capital Partners в результатах проведённого опроса, на практике инвесторы чаще используют лишь качественный «go/no-go» подход, отказываясь от количественных метрик в силу сложности их определения [12].

Действительно существует ряд ограничений для количественного анализа ESG-факторов, а именно: отсутствие исторических данных, недостаточность про-

тивоположных суждений в разрезе проверки гипотез и повышенная неопределённость при прогнозировании. Стоит отметить, что все упомянутые ограничения прямым образом присущи и инновационным проектам в целом.

На российском рынке среди наиболее значимых барьеров для ESG-интеграции респонденты выделяют также недостаточность сопоставимых и исторических данных (табл. 2).

Тем не менее, по мнению многих представителей научного и профессионального сообщества, разработка подходов к количественной оценке ESG-рисков особенно актуальна с практической точки зрения. Представляется, что наиболее эффективный учёт ESG-факторов при управлении инновационными проектами может быть рассмотрен в разрезе идентификации и оценки рисков.

С целью оценки ESG-рисков необходимо выявление и определение значимости ESG-факторов на основе выделения соответствующих элементов. Подход, определённый в рамках исследования World Wide Fund for Nature (WWF) и B Capital Partners, строится на механизме выделения общего перечня ESG-рисков с последующим уточнением для конкретной отрасли (табл. 3).

Таблица 2

#### Барьеры с точки зрения интеграции ESG-подхода на российских рынках капитала

Доля респондентов-инвесторов в ценные бумаги, %		Доля респондентов-инвесторов с фиксированной доходностью, %	
Недостаточный уровень корпоративной культуры	52	Низкий уровень спроса	46
Недостаток сопоставимых и исторических данных	37	Недостаточный уровень корпоративной культуры	31
Недостаточный уровень спроса	37	Отсутствие доказательств инвестиционной выгоды	27
Ограничения в понимании подходов «ESG-факторы» и «ESG-интеграции»	26	Недостаточная существенность ESG-факторов	23
Недостаточная существенность ESG-факторов	22	Ограничения в понимании подходов «ESG-факторы» и «ESG-интеграции»	23

**Источник:** CFA Institute «ESG Integration in Europe, the Middle East and Africa: Markets, Practices and Data», 2019.

Таблица 3

**Расширенный перечень компонентов ESG-факторов, выделенный  
на основе европейских стандартов**

Экологический фактор		Социальный фактор		Управленческий фактор	
Ущерб	Воздух (климат) – выбросы парниковых газов	Трудовые ресурсы	Детский труд	Совет директоров	Независимость председателя Совета директоров
	Воздух (здоровье) – другие загрязнения		Дискриминация / инклюзивность		Состав Совета директоров
	Вода		Гендерное, этническое и социокультурное многообразие		Структура и независимость комитетов
	Земля		Свобода участия в ассоциациях		Компенсации для исполнительного органа
	Шум и свет		Здоровье и безопасность		Система голосования
	Биоразнообразие		Нормы и условия труда		Фидуциарная обязанность
Ресурсы	Сырье (в т. ч. цепочки поставок)	Заинтересованные стороны	Вовлеченность сотрудников	Операционная деятельность	Взяточничество и коррупция
	Энергия		Общественные предпочтения		Кибербезопасность
	Вода		Польза для общества		Лоббистская деятельность
	Отходы		Другие отношения с заинтересованными сторонами		Политический вклад

**Источник:** WWF Switzerland, B Capital Partners «Guidance Note Integrating ESG factors into financial models for infrastructure investments», 2019.

Учёт представленных компонентов ESG-факторов в количественном выражении возможен путём формирования интегральной оценки ESG-риска. В связи с тем, что учёт рисков инвестиционных проектов на практике сконцентрирован не только в непосредственном формировании карты рисков, но и в учёте в ставке дисконтирования, представляется возможным включение дополнительной риск-премии за ESG-факторы.

Более того, в научной литературе появляется всё больше работ, указывающих на статистическую значимость в эмпирической идентификации ESG-факторов как дополнительной риск-премии [13]. Кроме того, авторы допускают, что ESG-премия займет своё место наряду с такими надёжно обоснованными риск-премиями, как премия за размер, волатильность и ликвидность.

В то же время этот подход подвергается критике, ссылаясь на необходимость внефинансового измерения с целью обеспечения справедливой или фундаментальной цены. Отмечается, что трудно отделить и измерить влияние инвестирования в ESG, поскольку анализ ESG является частью «новой нормы» функционирования рынка. Наконец, в отличие от климатического риска, который чётко определён, концепция риска ESG более размыта, поскольку она смешивает три измерения: экологический риск, социальный риск и риск управления. В результате нет единого подхода к определению «дружественности» актива к ESG [14].

**Выводы.** Таким образом, ESG-повестка на сегодняшний день выступает не только актуальным, но и необходимым к учёту вопросом с точки зрения инвестирования. Множественные исследования

демонстрируют особенности учёта ESG-рисков. Однако должного освещения в литературе до сих пор не нашёл вопрос учёта ESG-рисков в управлении инновационными проектами. В качестве практи-

ческих рекомендаций выступает учёт ESG-факторов в дополнительной интегрированной премии за риск в ставке дисконтирования в рамках стоимостного управления инновационными проектами.

#### Список источников

1. Фахрутдинова Е. В. Вопросы теории управления проектами // Экономические науки. 2009. № 52. С. 134-138.
2. Информационное письмо Банка России от 16 декабря 2021 года № ИН-06-28/96 «О рекомендациях по учету советом директоров публичного акционерного общества ESG-факторов, а также вопросов устойчивого развития». URL: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_404335/dc190c98bdd663f1581d091e4b750605b25b7f4c/](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_404335/dc190c98bdd663f1581d091e4b750605b25b7f4c/) (дата обращения: 15.11.2022).
3. Report on Sustainability-related Issuer Disclosures. Final Report. OICU-IOSCO. The Board of the International Organization of Securities Commissions. 2021. P. 26.
4. Nidumolu R., Prahalad C.K., Rangaswami M.R. Why Sustainability Is Now the Key Driver of Innovation. Harvard Business Review, 2009. 11 p.
5. ESG Integration in Europe, the Middle East and Africa: Markets, Practices and Data. CFA Institute, 2019. 220 p.
6. Five Ways that ESG Creates Value. McKinsey Quarterly. 2019. 12 p.
7. European Risk Manager Survey Report. Federation of European Risk Management Association. 2022. 26 p.
8. Информационное письмо Банка России от 10 апреля 2014 г. № 06-52/2463 «О Кодексе корпоративного управления» URL: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_162007/](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_162007/) (дата обращения 15.11.2022).
9. Сокольникова И.В. Взаимосвязь между внедрением ESG-принципов и инновационной активностью компаний // Сборник избранных статей по материалам научных конференций ГНИИ «Нацразвитие». СПб., 2022. С. 44-46.
10. Meditary The Effect of Innovation on Environmental, Social and Governance (ESG) Practices / G. Dicuonzo, F. Donofrio, S. Ranaldo et al. // Emerald Publishing Limited.Accountancy Research. 2022. Vol. 30, iss. 40. Pp. 1191-1209.
11. Стрельников Е.В. Проблемы определения риск-профиля эмитента ESG-инструментов на открытом рынке: практика применения на российском и европейском уровне // Фундаментальные исследования. 2021. № 12. С. 240-246.
12. Guidance Note: Integrating ESG Factors into Financial Models for Infrastructure Investments. WWF Switzerland, B Capital Partners. 2019. 21 p.
13. Pollarda J.L., Sherwooda M.W., and Klobusb R.G. Establishing ESG as Risk Premia // The Journal of Investment Management. 2018. Vol. 16, No. 1. Pp. 1-12.
14. Berg F., Kölbl J.F., Rigobon R. Aggregate Confusion: The Divergence of ESG Ratings. Forthcoming Review of Finance. 2019. 48 p.

Статья поступила в редакцию 20.11.2022

Принята к публикации 15.12.2022

#### Информация об авторе

ШИГАПОВА Алия Айдаровна – аспирант Института управления, экономики и финансов, Казанский (Приволжский) федеральный университет. Область научных интересов – экономика инноваций, анализ и управление инновационными проектами. Автор девяти публикаций.

UDC334

<https://doi.org/10.25686/2306-2800.2022.3-4.110>

## CONSIDERATION OF ESG-FACTORS IN INNOVATIVE PROJECT MANAGEMENT

A. A. Shigapova

Kazan Federal University,  
18, Kremlevskaya St., Kazan, 420008, Russian Federation  
anurgatina@inbox.ru

**Keywords:** innovative project; non-financial factors; ESG; risks; strategic management; cost management; performance evaluation

## ABSTRACT

**Introduction.** The implementation of innovative projects is driven by increased uncertainty, which justifies the need for a thorough analysis of the factors that can potentially affect a project. Due to the nature of non-financial factors, there is quite a wide variety of them and numerous approaches to their definition and classification. However, the ESG approach to defining non-financial factors that have a substantial impact on the objects of management becomes increasingly important now. The ESG approach determines the significance of Environmental, Social and Governance factors and relates closely to the sustainable development issues gaining momentum from year to year. **This article aims to** analyze the necessity and validity of taking into account the non-financial ESG factors in the process of managing innovative projects. **Results.** At present, the ESG agenda is not only relevant, but also essential from the point of view of investment. Numerous studies present the specificities of taking ESG risks into account. However, the issue of accounting for ESG risks in innovation project management has not been adequately covered in literature to date. The inherent non-financial nature of ESG factors hinders their quantification in practice. **Conclusion.** ESG factors need to be taken into account in innovation project management and can be considered an additional integrated risk premium in the discount rate.

## REFERENCES

1. Fakhrutdinova, E. V. Voprosy teorii upravleniya proyektami [Questions of the theory of project management]. *Ekonomicheskkiye nauki* [Economic Sciences]. 2009. No. 52. Pp. 134-138. (In Russ.).
2. Informatsionnoye pis'mo Banka Rossii ot 16 dekabrya 2021 goda No. IN-06-28/96 «O rekomendatsiyakh po uchetu sovetom direktorov publichnogo aktsionernogo obshchestva ESG-faktorov, a takzhe voprosov ustoychivogo razvitiya» [Bank of Russia Information Letter No. IN-06-28/96 of December 16, 2021 "On recommendations for the board of directors of a public joint-stock company to take into account ESG factors, as well as sustainable development issues"]. URL: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_404335/dc190c98bdd663f1581d091e4b750605b25b7f4c/](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_404335/dc190c98bdd663f1581d091e4b750605b25b7f4c/) (reference date: 15.11.2022) (In Russ.).
3. Report on Sustainability-related Issuer Disclosures. Final Report. OICU-IOSCO. The Board of the International Organization of Securities Commissions. 2021. P. 26.
4. Nidumolu R., Prahalad C.K., Rangaswami M.R. Why Sustainability Is Now the Key Driver of Innovation. *Harvard Business Review*. 2009. 11 p.
5. ESG Integration in Europe, the Middle East and Africa: Markets, Practices and Data. CFA Institute, 2019. 220 p.
6. Five Ways that ESG Creates Value. *McKinsey Quarterly*. 2019. 12 p.
7. European Risk Manager Survey Report. Federation of European Risk Management Association. 2022. 26 p.
8. Informatsionnoye pis'mo Banka Rossii ot 10 aprelya 2014 g. № 06-52/2463 «O Kodekse korporativnogo upravleniya» [Information Letter of the Bank of Russia of April 10, 2014 No. 06-52/2463 "On the Corporate Governance Code"]. URL: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_162007/](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_162007/) (reference date: 15.11.2022). (In Russ.).
9. Sokolnikova I.V. Vzaimosvyaz' mezhdru vnedreniyem ESG-printsipov i innovatsionnoy aktivnost'yu kompaniy [The relationship between the implementation of ESG principles and the innovative activity of companies]. *Sbornik izbrannykh statey po materialam nauchnykh konferentsiy GNII «Natsrazvitiye»* [Collection of selected articles based on the materials of scientific conferences of the GNII "National Development"]. 2022. Pp. 44-46. (In Russ.).
10. Dicuonzo G., Donofrio F., Ranaldo S. et al. Meditary The Effect of Innovation on Environmental, Social and Governance (ESG) Practices. *Emerald Publishing Limited.Accountancy Research*. 2022. Vol. 30, iss. 40. Pp. 1191-1209.

11. Strelnikov E.V. Problemy opredeleniya risk-profilya emitenta ESG-instrumentov na otkrytom rynke: praktika primeneniya na rossiyskom i yevropeyskom urovne [Problems of Determining the Risk Profile of an Issuer of ESG Instruments on the Open Market: Application Practice at the Russian and European Levels]. *Fundamental'nyye issledovaniya* [Fundamental Research]. 2021. No. 12. Pp. 240-246. (In Russ.).

12. Guidance Note: Integrating ESG Factors into Financial Models for Infrastructure Investments. WWF Switzerland, B Capital Partners. 2019. 21 p.

13. Pollarda J.L., Sherwooda M.W. and Klobusb R.G. Establishing ESG as Risk Premia. *The Journal of Investment Management*. 2018. Vol. 16, No. 1. Pp. 1-12.

14. Berg F., Kölbel J.F., Rigobon R. Aggregate Confusion: The Divergence of ESG Ratings. *Forthcoming Review of Finance*. 2019. 48 p.

The article was received 20.11.2022

Accepted for publication 15.12.2022

**For citation:** Shigapova A. A. Consideration of Esg-Factors in Innovative Project Management. *Vestnik of Volga State University of Technology. Ser.: Economics and Management*. 2022. No. 3-4 (55). Pp. 110-117. DOI: <https://doi.org/10.25686/2306-2800.2022.3-4.110>

#### Information about the author

*Aliya A. Shigapova* – post-graduate student, Institute of Management, Economics and Finance, Kazan Federal University. Research interests – the economy of innovation, analysis and management of innovative projects. Author of nine publications.