

## КАК ESG УВЕЛИЧИВАЕТ СТОИМОСТЬ АКЦИЙ КОМПАНИЙ FMCG

**Артемова Марина Александровна**

Аспирант, ФГБОУ ВО «Финансовый Университет  
при Правительстве Российской Федерации»  
marinaartyomova@mail.ru

### HOW ESG INCREASES THE STOCK PRICE OF FMCG COMPANIES

**M. Artemova**

*Summary.* Indicators of the company's social responsibility are of great importance in the modern world. They are reflected in the perception of the company by consumers, as well as in the stock market, which is very important in the FMCG industry. ESG investments, including companies' investments in the environmental and social spheres, as well as in the development of balanced management, are reflected in the value of companies' shares. This article establishes the influence of ESG investment indicators on the stock indicators of FMCG companies — the value of shares, as well as capitalization. The dependencies between these indicators are revealed on the basis of multiple correlation.

*Keywords:* financial results, FMCG sector companies, social investments, environment, sustainable development.

*Аннотация.* Показатели социальной ответственности компании имеют большое значение в современном мире. Они отражаются на восприятии компании потребителями, а также на фондовом рынке, что весьма важно в отрасли FMCG. ESG-инвестиции, включающие вложения компаний в экологическую и социальную сферы, а также в развитие сбалансированного управления отражаются на стоимости акций компаний. В данной статье установлено влияние показателей ESG-инвестиции на фондовые показатели компаний отрасли FMCG — стоимость акций, а также капитализацию. Выявлены зависимости между данными показателями на основе множественной корреляции.

*Ключевые слова:* финансовые результаты, компании сектора FMCG, социальные инвестиции, окружающая среда, устойчивое развитие.

Отрасль FMCG (Fast-Moving Consumer Goods, или товары повседневного спроса) является одной из крупнейших в мире. Несмотря на ряд таких отрицательно влияющих факторов, как пандемия коронавируса, усиление экономической и политической напряженности в мире, компании сектора FMCG стабильно демонстрируют высокие финансовые результаты. Так, если посмотреть на прибыльность компаний и капитализацию 10 крупнейших ТНК FMCG, сектор растет независимо от внешних факторов, таких как увеличение покупок в электронной коммерции или изменения в привычках покупателей [3].

Ситуация с финансовыми показателями топ-10 компаний сектора FMCG выглядит следующим образом. Лидером в этом списке является швейцарская компания Nestle стоимостью 93,4 миллиарда долларов, продажи которой в 2020 году выросли на 2,1%. Далее в списке идут американские ТНК — Procter & Gamble и PepsiCo, которые также увеличили продажи по сравнению с аналогичным периодом прошлого года до 66,4 миллиарда долларов и 64,66 миллиарда долларов соответственно — рис. 1.

Прибыльность этих компаний выросла за последние 2 года на 3,2%, а рентабельность достигла 18,2%, согласно отчету OC&C Strategy Consultant — рис. 2:

Стоит отметить, что столь стремительный рост рентабельности происходит впервые за последние 17 лет, несмотря на снижение роста потребительских товаров с 5,7% до 3,2%.

Среди движущих факторов, непосредственно влияющих на изменение уровня прибыли компаний сектора FMCG, особенно на рост финансовых результатов, можно назвать эффективное управление операционными расходами и увеличение спроса на товары премиум-класса (например, кофе, табак). Если брать предварительные показатели 2021 года, то по таким основным параметрам, как выручка, прибыль и широта ряда мировых брендов, можно выделить Procter & Gamble, Johnson & Johnson, Nestle, Unilever, JBS, L'Oréal, Coca-Cola, Pepsi и др.

Но, рассматривая показатели успешности компаний, необходимо помнить, что деятельность ТНК является одной из основных причин экологических проблем во многих странах мира. В то же время именно ТНК обладают финансовыми, технологическими и другими ресурсами для решения этих проблем. Интересным моментом является то, что все топ-10 компании из сектора FMCG используют в своей деятельности подход «экологический технократизм», который поддерживает достижения НТП в области рационального природопользования. Так, су-

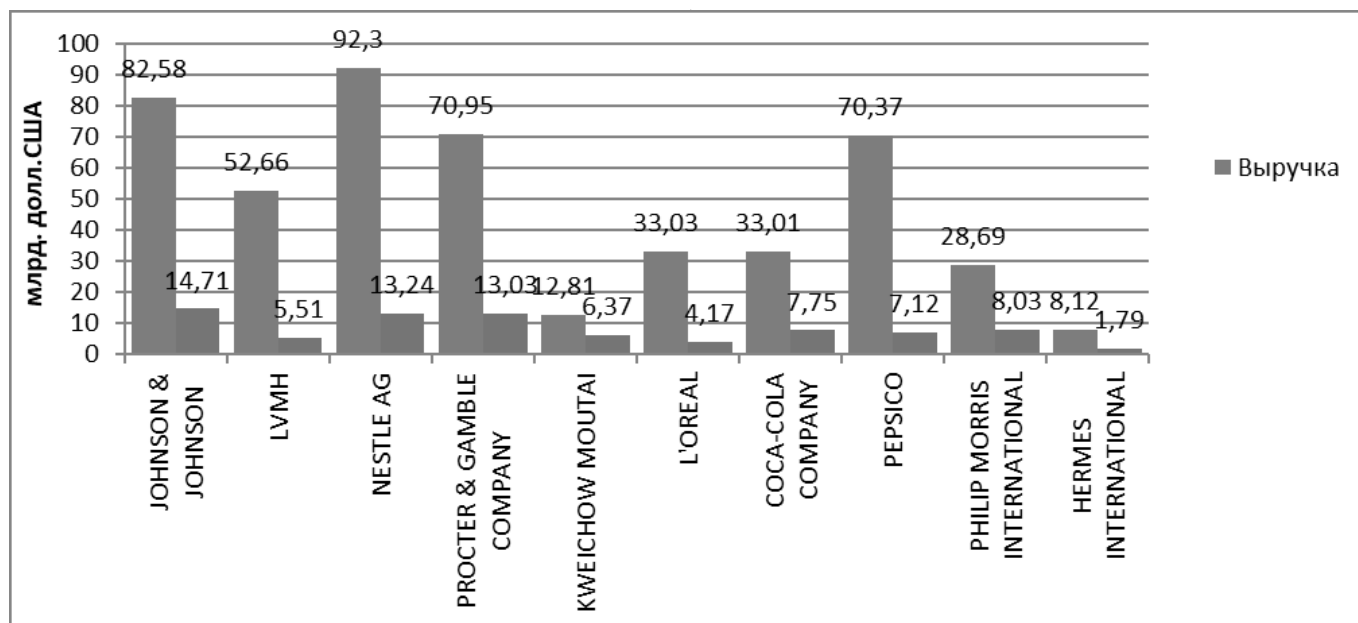


Рис. 1. Сравнение объемов продаж и чистой прибыли компаний топ-10 сектора FMCG в 2020 году  
 Источник: составлено автором на основании отчетности рассматриваемых компаний

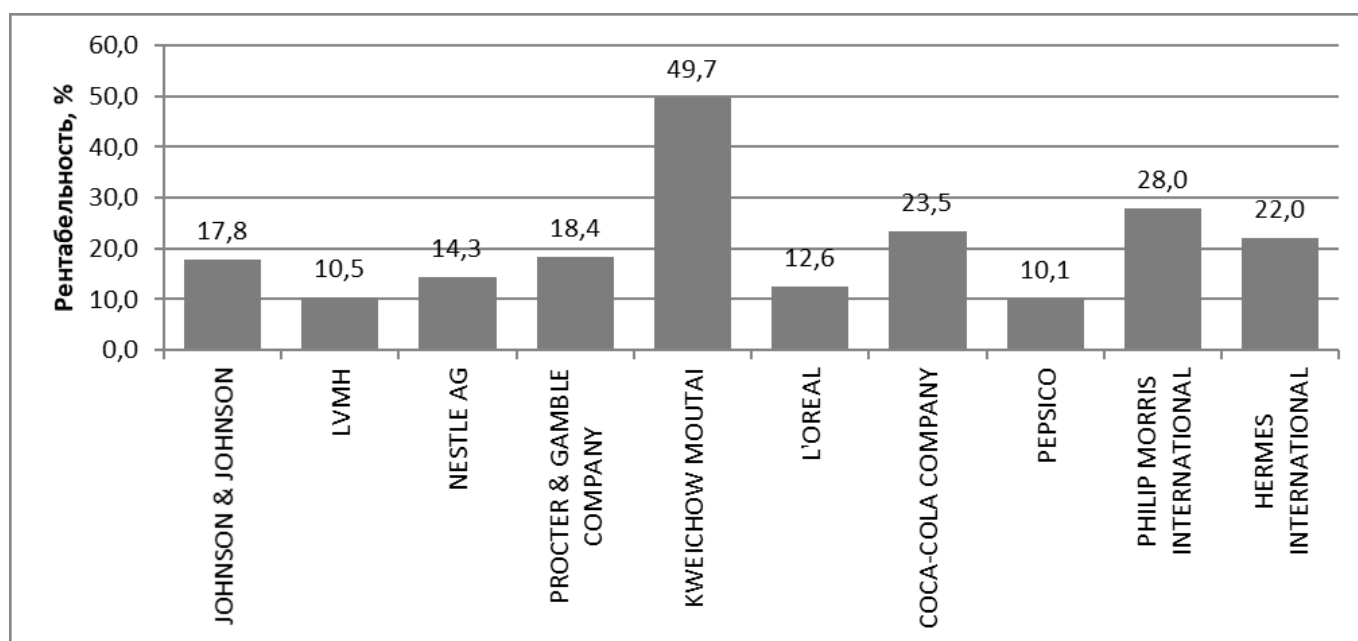


Рис. 2. Рентабельность компаний топ-10 сектора FMCG в 2020 году  
 Источник: составлено автором на основании отчетности рассматриваемых компаний

существует множество примеров того, что новые технологии обеспечивали прорыв в одной или нескольких отраслях экономики, как с точки зрения экономической эффективности, так и снижения, предотвращения негативного воздействия на окружающую среду. Эта концепция является наиболее перспективной в контексте

корпоративного управления — экологичность товаров и услуг становится важным фактором конкурентоспособности и необходимым элементом устойчивого развития. В результате этот подход используется передовыми компаниями из сектора FMCG при разработке их экономической и экологической политики.

Такой подход к устойчивому развитию определяет общий стандарт ответственного инвестирования, учитывающий вопросы экологического и социального характера, а также корпоративного управления (ESG, где E или Environmental — экологическая сфера, S или Social — социальная сфера, G или Corporate Governance — сфера управления). Реализация принципов ответственных инвестиций (ESG-инвестиций) нацелена на более эффективную координацию инвестиционной деятельности с интересами общества, Принципы ответственных инвестиций:

- ◆ включать экологические, социальные аспекты и вопросы управления в процессы;
- ◆ включать экологические, социальные аспекты и вопросы управления в политику и практическую деятельность;
- ◆ требовать от получателей инвестиций надлежащего раскрытия информации об экологических, социальных проблемах и вопросах управления;
- ◆ способствовать принятию и осуществлению политики устойчивого развития в рамках инвестиционного сектора проведения инвестиционного анализа и принятия решений.

Таким образом, термин «ESG-инвестиции» относится к вложению средств в бизнес, осуществляемый на принципах экологичности, социальной ответственности и высокого качества корпоративного управления, а ESG-инвестирования исходит из того, что инвестор оценивает компанию-объект инвестирования с учетом выделенных критериальных принципов в рамках соответствующих сфер деятельности и проблем, требующих решения [9]. Этот подход работает на практике. Так, в 2018 г Amundi Asset Management выяснила, что относительная значимость факторов ESG зависит от региона [7]. Так, в США большую роль уделяют проблеме защиты окружающей среды, а в странах Европы — качеству управления. В 2019 году компания PwC опросила 165 ведущих инвесторов из 35 стран и пришла к выводу, что главными факторами, которые влияют на их инвестиционное решение, стали бизнес-этика, в том числе ESG (89%), коррупция и воровство (87%), а также охрана и пожарная безопасность (83%) [6]. Наименее значимым фактором стала работа с волонтерами (13%). Это весьма значимый результат, который свидетельствует о важности ESG-инвестиций компании на её инвестиционную привлекательность и популярность на фондовом рынке.

В 2020 году французская компания Natixis Investment Managers [5]. предоставила результаты исследования, в котором принимали участие 9,1 тыс. индивидуальных инвесторов, 2,7 тыс. специалистов в сфере финансов, 500 институциональных инвесторов, 200 инвесторов, которые представляют инвестиционные фонды из 28

стран мира. Результаты исследования показали, что все эти инвесторы уделяют значительное внимание экологическим, социальным факторам, а также факторам корпоративного управления при принятии решений об инвестировании.

В целом анализ отчетов крупнейших компаний мира демонстрирует, что в большинстве рассмотренных ТНК измеряют «устойчивость» на основании трех параметров: неухудшения или улучшения ситуации в экономической деятельности, затрат в экологической и социальной сферах. Соответственно в экологической сфере развитие может быть признано устойчивым при соблюдении условий:

1. использование возобновляемых природных ресурсов осуществляется в объемах, не превышающих темпы воспроизводства;
2. отходы и выбросы производятся в объемах, не превышающих способность экосистемы к их поглощению;
3. невозобновляемые ресурсы используются «почти устойчивым» образом за счет замещения их возобновляемыми ресурсами и внедрение новых технологий и ноу-хау.

Выполнение этих задач требует постоянного осуществления ESG-инвестиций. Ряд исследователей (например, российские исследователи А.Г. Гунькова и Ю.А. Холопов [2], а также зарубежные исследователи С.А.Э. Хан и другие) отмечают, что повышение конкурентных преимуществ компаний вследствие ужесточения природоохранного законодательства может способствовать вытеснению с рынка конкурентов, включая зарубежных, которые не имеют возможности осуществлять достаточные инвестиции для выполнения высоких экологических стандартов. Компании могут повысить экологическую конкурентоспособность за счет роста эффективности деятельности в результате снижения производственных затрат за счет уменьшения потребления ресурсов и энергии, а также грамотного управления отходами. В связи с Глобальным обзором устойчивого инвестирования (GSIA) [8] за 2020 год активы устойчивого инвестирования в начале 2021 года превысили 30 трлн. долл. США во всем мире, то есть выросли на 36% с 2016 года. По состоянию на декабрь 2020 года уже более 2850 организаций подписали «Принципы ответственного инвестирования ООН (PRI)», при этом только в 2018–2019 гг., согласно годовому отчету PRI за 2019 год к «принципам» присоединилось более 500 новых организаций. Согласно данным Global Impact Investing Network (GIIN) [8], по состоянию на 2020 год мировой рынок импакт-инвестирования оценивается в 926 млрд. дол. США и выступает сегодня одним из самых динамично растущих рынков в мире. Так, за период 2016–2020 гг. объем мирового рынка импакт-инве-

Таблица 1. ESG-инвестиции и рыночная капитализация компаний топ-10 сектора FMCG в 2020–2021 году

Показатели	Компании										
	JOHNSON & JOHNSON	LVMH	NESTLE AG	PROCTER & GAMBLE COMPANY	KWEICHOW MOUTAI	L'OREAL	COCA-COLA COMPANY	PEPSICO	PHILIP MORRIS INTERNATIONAL	HERMES INTERNATIONAL	
Показатели ESG-инвестиций	Экологические инвестиции-2020, млн.долл. США	362,5	146,8	265,7	294,5	98,6	78,6	102,6	84,1	84,9	12,6
	Экологические инвестиции-2021, млн.долл. США	370,0	156,1	270,3	300,0*	100,0*	80,0*	108,0	87,9	86,0*	13,1
	Прирост экологических инвестиций,%	2,1	6,3	1,7	1,9	1,4	1,8	5,3	4,5	1,3	4,0
	Социальные инвестиции-2020, млн. долл США	561,2	64,5	412,3	382,6	460,3	123,2	310,2	290,6	230,4	30,5
	Социальные инвестиции-2020, млн. долл США	543,2	81,2	421,6	354,2	472,3	125,6	312,9	301,2	235,6	32,1
	Прирост социальных инвестиций,%	-3,2	25,9	2,3	-7,4	2,6	1,9	0,9	3,6	2,3	5,2
Фондовые показатели	Рыночная капитализация-2020, млрд. долл. США	383,15	237,81	311,59	307,76	190,82	165,74	235,60	189,39	135,35	78,34
	Рыночная капитализация-2021, млрд. долл. США	414,31	313,50	336,11	345,01	387,40	211,89	235,67	204,94	128,93	112,04
	Прирост капитализации компании,%	8,13	31,83	7,87	12,10	103,02	27,84	0,03	8,21	-4,74	43,02

Источник: данные отчетности рассматриваемых компаний

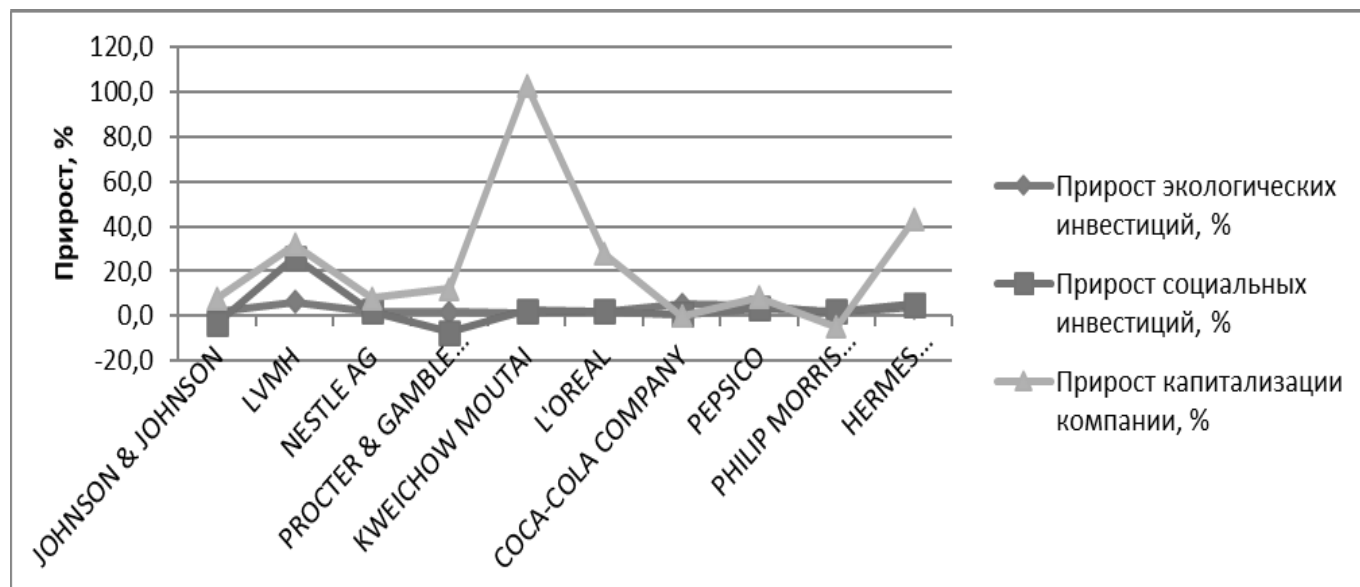


Рис. 3. Сравнение показателей прироста за 2021 год по показателям ESG-инвестиций и капитализации компаний

Источник: составлено автором на основании отчетности рассматриваемых компаний

стирования увеличился в 2 раз — с 502 млрд. долл. США в 2016 г. до 926 млрд. долл. США в 2020 г. или 1,9% и 37% объемов прямых иностранных инвестиций в мире; активными импакт-инвесторами выступают больше, чем 2470 организаций. Более половины глобальных инвестиций осуществляется на основе ESG-критериев. К странам-лидерам, осуществляющим социально ответственные инвестиции, относятся США, Великобритания, Канада и страны континентальной Европы.

Таким образом, можно отметить, что при выполнении определенных условий меры по защите окружающей среды способны не только не снизить, но и повысить международную конкурентоспособность транснациональных корпораций и, соответственно, отрасли и государства в целом. Кроме того, экологически ориентированная экономика обеспечивает повышение международной конкурентоспособности государства путем улучшения условий жизни и здоровья, увеличения продолжительности и качества жизни трудоспособного населения. Там, где отдельная компания может и не получить немедленной отдачи от капиталовложений в экологию, в масштабе страны такие преимущества более очевидны. В частности, ужесточение норм очистки воздуха может привести к росту расходов отдельных фирм, но в масштабах страны такие меры будут иметь положительный эффект благодаря уменьшению заболеваемости населения. А для каждой конкретной компании такие изменения отразятся на показателях финансовых результатов и фондовых показателях — капитализации и стоимости акций.

Для определения взаимосвязи между рассмотрим показатели ESG-инвестиций и их влияние на стоимость акций компаний FMCG. Так, в таблице 1 приведены данные о ESG-инвестициях и капитализации компаний топ-10 сектора FMCG в 2020 году:

Прежде всего, необходимо отметить, что все компании топ-10 сектора FMCG в 2021 году демонстрировали рост показателей социальных и экологических инвестиций, но при этом не все компании нарастили свою капитализацию за 2021 год — см. рис. 3:

По графику рис. 3 видно, что часть компаний — Johnson & Johnson, Lvmh, Nestle Ag, Coca-Cola Company, Pepsico, Philip Morris International — демонстрируют зависимость показателей ESG-инвестиций и капитализации. Для уточнения этого вывода проведен корреляционный анализ. Вектор оценок коэффициентов регрессии равен:

Y(X) =	0,17	-0,00326	-0,00247	*	30,3	=	2,888
	-0,00326	0,00153	-8,2E-5		198,12		0,15
	-0,00247	-0,00008	0,000116		651,333		0,0156

Уравнение регрессии (оценка уравнения регрессии)

$$Y = 2.8876 + 0.1501X_1 + 0.01557X_2$$

Можно интерпретировать значения коэффициентов регрессии. Так, константа оценивает агрегированное влияние прочих (кроме учтенных в модели x<sub>1</sub>) факторов на капитализацию компании. С увеличением инвестиций в охрану окружающей среды на 1 млн.

Таблица 2. ESG-инвестиции и стоимость акций компаний топ-10 сектора FMCG в 2020–2021 году

Показатели	Компании									
	JOHNSON & JOHNSON	LVMH	NESTLE AG	PROCTER & GAMBLE COMPANY	KWEICHOW MOUTAI	L'OREAL	COCA-COLA COMPANY	PEPSICO	PHILIP MORRIS INTERNATIONAL	HERMES INTERNATIONAL
Прирост экологических инвестиций,%	2,1	6,3	1,7	1,9	1,4	1,8	5,3	4,5	1,3	4,0
Прирост социальных инвестиций,%	-3,2	25,9	2,3	-7,4	2,6	1,9	0,9	3,6	2,3	5,2
Стоимость акций-2020, долл./ед.	148,67	468,76	108,77	134,23	1895,00	301,66	53,06	144,90	84,97	846,10
Стоимость акций-2021, долл./ед.	167,96	713,30	127,12	161,11	2050,70	418,45	58,32	171,75	94,19	1622,50
Прирост стоимости акций,%	13,0	52,2	16,9	20,0	8,2	38,7	9,9	18,5	10,9	91,8

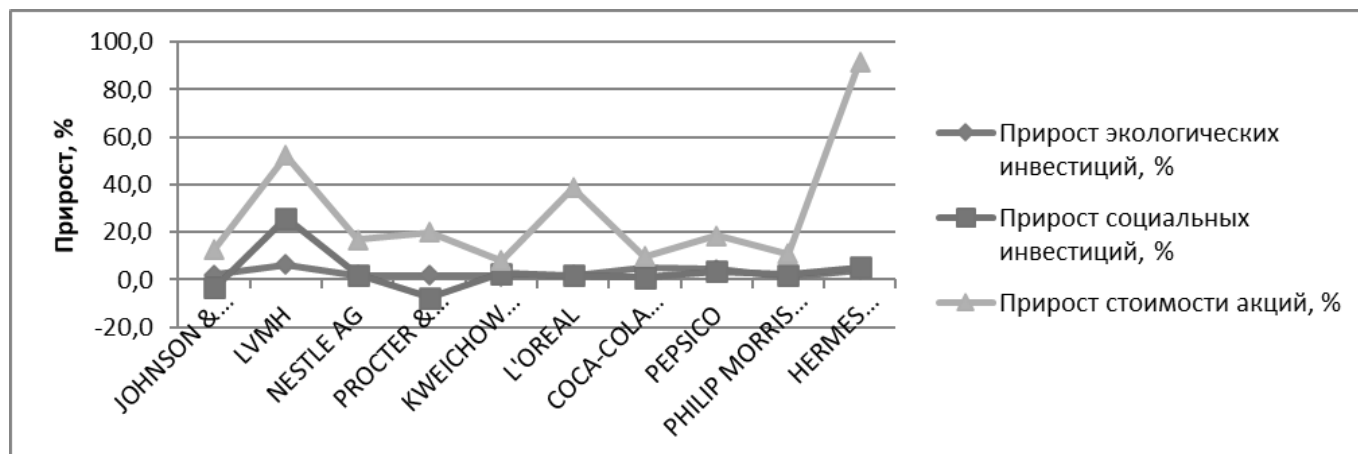


Рис. 4. Сравнение показателей прироста за 2021 год по показателям ESG-инвестиций и стоимости акций компаний

Источник: составлено автором на основании отчетности рассматриваемых компаний

долл., капитализация увеличивается на 0,1501 или 15%. С увеличением социальных инвестиций на 1 млн.долл., капитализация компаний в среднем увеличивается на 0,01557 или 1,56%. Таким образом, можно установить значительное влияние инвестиций на развитие окружающей среды, на экологию на капитализацию компаний на фондовом рынке.

Далее определена взаимосвязь между показателями ESG-инвестиций и стоимости акций компаний — табл. 2:

Для нескольких компаний можно проследить соответствие роста ESG-инвестиции и стоимости акций — рис. 4:

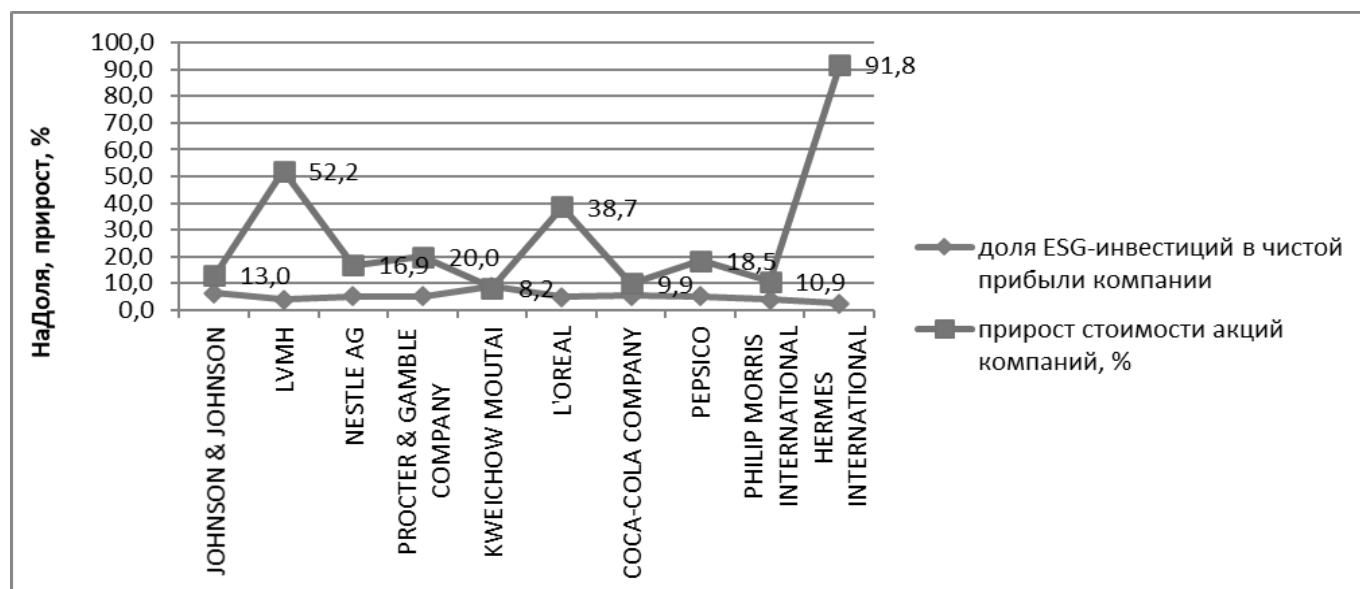


Рис. 5. Влияние доли ESG-инвестиций в прибыли компании на стоимость акций компаний топ-10 сектора FMCG

По графику рис. 3 видно, что часть компаний — Johnson & Johnson, Lvmh, Nestle Ag, Pepsico — показывают зависимость прироста показателей ESG-инвестиций и прироста стоимости своих акций. Для уточнения этого вывода проведен корреляционный анализ. Получено следующее уравнение регрессии (оценка уравнения регрессии):

$$Y = 2,3488 + 0,1272X_1 + 0,00883X_2$$

Установлено, что с увеличением инвестиций в охрану окружающей среды на 1 млн. долл., капитализация компаний топ-10 сектора FMCG увеличивается на 0,1272 или 12,72%. С увеличением социальных инвестиций на 1 млн.долл., капитализация компаний в среднем увеличивается на 0,00883 или 0,88%. Таким образом, определено значительное влияние инвестиций на развитие окружающей среды, на экологию на капитализацию компаний на фондовом рынке.

Еще одним интересным показателем является доля ESG-инвестиций в прибыли компании. Это один из показателей, который рассматривается инвесторами. Проведем аналогичный анализ зависимости фондовых показателей компаний топ-10 сектора FMCG от доли ESG-инвестиций в прибыли компании — рис. 5:

Установлена следующая зависимость между показателями доли ESG-инвестиций в прибыли компании на стоимость акций компаний топ-10 сектора FMCG:

$$Y = 6,3526 + 0,0442X,$$

Установлено, что с увеличением доли ESG-инвестиций в прибыли компании на 1%, капитализация компаний топ-10 сектора FMCG увеличивается на 0,0442 или 4,42%. Таким образом, определено влияние доли ESG-инвестиций в прибыли компании на стоимость акций компаний на фондовом рынке.

В целом инвестиции в охрану окружающей среды в целом оказывают намного более сильное влияние на фондовые показатели компаний топ-10 сектора FMCG — величину капитализации и стоимость акций — чем социальные инвестиции. Это свидетельствует о том, что именно инвестиции в охрану окружающей среды являются трендом, который весьма важен и частично определяет успешность компании на фондовом рынке.

Итак, природоохранная и социальная политика компании рассматривается в качестве стратегического приоритета все большим количеством крупных международных корпораций. Среди главных факторов экологизации деятельности ТНК сектора FMCG на современном этапе выделяют необходимость выполнения государственных законодательных норм [4], постоянное усиление которых требует быстрого принятия соответствующих мер, а также государством разнообразных инструментов природоохранной политики, стимулирующих компании к снижению издержек. В результате, хозяйственные решения транснациональных компаний отрасли FMCG, более или менее приемлемые с экологической точки зрения, находятся под влиянием большого количества факторов, в том числе и увеличения стоимости компании на фондовом рынке.

ЛИТЕРАТУРА

1. Глобальный обзор устойчивого инвестирования (GSIA). — Режим доступа: <http://www.gsi-alliance.org> (Дата доступа: 15.12.2021).
2. Гунькова А.Г., Холопов Ю.А. Экологический менеджмент как инструмент повышения экономического потенциала предприятия //Вестник СамГУПС. — 2017. — № 1. — С. 80–83.
3. Каньковская А.Р., Яцковец Е.А. Лидеры устойчивого развития: обзор эффективной практики //Фундаментальные и прикладные исследования в области управления, экономики и торговли. — 2021. — С. 53–59.
4. Савельева В.С. Ключевые тренды российского рынка FMCG //Вектор экономики. — 2020. — № 5. — С. 17–19.
5. Сайт Natixis Investment Managers. — Режим доступа: <https://www.im.natixis.com/en-ch/home> (Дата доступа: 14.12.2021).
6. Сайт компании Pw C. — Режим доступа: <https://www.pwc.ru> (Дата доступа: 15.12.2021).
7. Amundi Asset Management. — Режим доступа: <https://about.amundi.com>. (Дата доступа: 12.12.2021).
8. Khan S.A.R. Measuring the impact of renewable energy, public health expenditure, logistics, and environmental performance on sustainable economic growth //Sustainable development. — 2020. — Т. 28. — № 4. — С. 833–843.
9. Nguyen N. The Adoption of Circular Economy Paradigms in FMCG Companies: An Exploratory Study. — 2021.
10. The GIIN | Already active in Impact Investing? — Режим доступа: <https://thegiin.org/> (Дата доступа: 17.12.2021).

© Артемова Марина Александровна ( [marinaartyomova@mail.ru](mailto:marinaartyomova@mail.ru) ).  
Журнал «Современная наука: актуальные проблемы теории и практики»



Финансовый университет при Правительстве РФ