

ФІНАНСИ, БАНКІВСЬКА
СПРАВА ТА СТРАХУВАННЯ



FINANCE, BANKING
AND INSURANCE

Сусліков Андрій. Стратегічне управління ринковою капіталізацією корпоративних аграрних підприємств на основі ESG-принципів. *Економічний дискурс*. 2023. Випуск 1-2. С. 83-95.

DOI: <https://doi.org/10.36742/2410-0919-2023-1-9>

УДК [631.1:334]:005.93

JEL Classification G34, L10, L29

Сусліков Андрій

здобувач ступеня доктора філософії
ННЦ «Інститут аграрної економіки»
м. Київ, Україна

E-mail: Suslikov.Andrii@gmail.com

ORCID: 0000-0002-2126-0691

СТРАТЕГІЧНЕ УПРАВЛІННЯ РИНКОВОЮ КАПІТАЛІЗАЦІЄЮ КОРПОРАТИВНИХ АГРАРНИХ ПІДПРИЄМСТВ НА ОСНОВІ ESG-ПРИНЦИПІВ

Анотація

Вступ. Стратегія управління ринковою капіталізацією корпоративного аграрного підприємства потребує використання концепції сталого розвитку та корпоративної соціальної відповідальності, соціально-етичного маркетингу, управління репутацією та інших механізмів й інструментів, орієнтованих не лише на максимізацію прибутку та ринкової вартості, а й довгострокового сталого розвитку.

Методи. Під час дослідження були використані такі методи: абстрактно-логічний і синтезу (теоретичні узагальнення, формулювання висновків); узагальнення (визначення принципів і механізмів впливу ESG на ринкову капіталізацію корпоративних аграрних підприємств); монографічний (вивчення досвіду впровадження принципів сталого розвитку й ESG концепції у стратегічне управління ринковою капіталізацією корпоративних аграрних підприємств); графування (схематичне відображення окремих систематизованих результатів дослідження).

Результати. Узагальнено основні принципи і механізми впливу ESG на ринкову капіталізацію корпоративних аграрних підприємств. Показано, що впровадження ESG-принципів у бізнес-стратегії має істотний вплив на ринкову капіталізацію публічних корпоративних аграрних підприємств. ESG-інвестиції як інструмент підвищення ринкової капіталізації аграрного підприємства мають бути спрямовані на використання репутаційного менеджменту і отримання вигод від створення якісного корпоративного іміджу і ділової репутації. Підтверджено, що перехід на ESG-принципи та їх дотримання в агробізнесі забезпечує задоволення інтересів усіх груп стейкхолдерів й сприяє підвищенню інвестиційної привабливості підприємств.

Перспективи. Перспективами подальших досліджень є гармонізація міжнародних стандартів ESG звітності, рейтингування корпоративних аграрних підприємств за результатами реалізації ESG-орієнтованих стратегій в цілях підвищення ефективності управління їх ринковою капіталізацією й інвестиційною привабливістю.

Ключові слова: стратегічний фінансовий менеджмент, ринкова капіталізація, ESG-концепція, корпоративне аграрне підприємство, сталий розвиток.

Вступ.

Стратегія управління ринковою капіталізацією корпоративного підприємства потребує використання концепції сталого розвитку та корпоративної соціальної відповідальності, соціально-етичного маркетингу, управління репутацією та інших механізмів й інструментів, орієнтованих не лише на максимізацію прибутку та ринкової вартості, а й довгострокового сталого розвитку.

У сучасних умовах функціонування бізнесу, що характеризуються посиленням конкуренції та нестабільністю ринкового середовища, компанії і їхні менеджери намагаються створювати нові концепції та інструменти для формування бізнес-стратегій, адекватних сучасним викликам. Ключовою складовою стратегії розвитку успішних публічних компаній відтак є екологічні й соціальні аспекти. Інвестування в ESG-принципи і підходи до управління бізнесом забезпечують підприємствам сталий розвиток і збереження довгострокових високих ринкових позицій на фінансових ринках.

Аналіз останніх досліджень та публікацій.

Розв'язанню проблем формування ESG концепції та її впровадження до систем корпоративного управління присвятили свої праці Адемі Б., Акгун Т., Бел А., Вівіані Дж., Гаврілакіс Н., Клунгсет Н., Конка Л., Кукацька Я., Кумарі П., Мадж Дж., Манта Ф., Махія Х., Мендес-да-Сілва В., Морроне Д., Орсато Р., Ревеллі К., Сайно А., Санчес Г., Таунсенд Б., Тома П., Флорос С., Хавлінова А., Хуан Д., Шарма Д., Яніцка М.

Дослідження еколого-соціально-орієнтованого корпоративного управління в аграрному секторі економіки було предметом пошуків Бурковської А., Грицаєнка М., Гуторова А., Дідуха С., Зінчук Т., Колодійчука В., Копішинської К., Левківського Є., Лункіної Т., Лупенка Ю., Маліка М., Сіренко Н., Шпикуляка О., Яціва І. та багатьох інших.

Однак, не зважаючи на істотний науковий доробок вчених, поза увагою залишаються, а тому потребують досліджень, питання механізмів впливу ESG-чинників на ринкову капіталізацію корпоративних аграрних підприємств, впровадження у діяльність агрокомпаній ESG-орієнтованих бізнес-стратегій, стандартів нефінансової звітності тощо.

Мета.

Метою дослідження є удосконалення теоретико-методичних засад стратегічного управління ринковою капіталізацією корпоративних аграрних підприємств на основі ESG-принципів.

Методологія дослідження.

Методологічний базис дослідження становлять системний підхід до вивчення суспільно-економічних явищ і процесів сталого розвитку агрокорпорацій та наукові праці учених з проблем ESG концепції організації бізнес-процесів й стратегічного управління ринковою капіталізацією корпоративних аграрних підприємств.

У процесі цього дослідження були використані такі методи: абстрактно-логічний і синтезу (теоретичні узагальнення, формулювання висновків); узагальнення (визначення принципів і механізмів впливу ESG на ринкову капіталізацію корпоративних аграрних підприємств); монографічний (вивчення досвіду впровадження принципів сталого розвитку й ESG концепції у стратегічне управління ринковою капіталізацією корпоративних аграрних підприємств); графування (схематичне відображення окремих систематизованих результатів дослідження).

Результати.

Історично сталий розвиток у підприємстві було визнано глобальним пріоритетом в 1992 р. (Ріо-де-Жанейро, Саміт тисячоліття ООН). Суть стратегії сталого розвитку полягає у розвитку компанії на основі системи етичних підходів та принципів ведення бізнесу, збереження навколишнього середовища й природних ресурсів, соціально відповідальної поведінки щодо

співробітників, стейкхолдерів і суспільства [1]. Ця стратегія сприяє формуванню позитивної ділової репутації компанії як ключового нематеріального активу, що впливає на фінансову ефективність, ринкову капіталізацію і вартість бізнесу.

У 2005 році група міжнародних інституційних інвесторів під егідою ООН сформулювала ESG-принципи, яких сьогодні дотримуються провідні корпорації світу. Система цих принципів ведення бізнесу охоплює: відповідальне ставлення до навколишнього середовища (*E – Environment*); корпоративну соціальну відповідальність (*S – Social*); високу якість корпоративного управління (*G – Governance*).

Екологічна складова включає заходи і різноманітні екологічні ініціативи, зокрема «правильне» поводження з відходами, зменшення вуглецевого сліду, оптимізацію використання енергії, води, природних ресурсів тощо. Соціально відповідальна поведінка вимагає від компаній реалізації соціальних проєктів, впровадження соціальних стандартів та етичних принципів ведення бізнесу, забезпечувати високий рівень соціального захисту персоналу, безпеки праці, інвестування у навчання і розвиток кадрів, піклування про здоров'я й добробут співробітників, інклюзивність, дотримання балансу між віковими й гендерними групами в штаті тощо. *G*-компонент – це прозорість і відкритість компанії, запровадження інновацій, вибір партнерів і ринків для ведення діяльності, нульова толерантність до корупції, висока якість корпоративного управління, рівень оплати праці менеджерів, прозорість системи мотивації праці, створення організаційної культури, захист прав меншоритарних акціонерів та інші принципи етики бізнесу [2].

Останнім часом ESG-принципи отримали широке розповсюдження у світовій корпоративній практиці. Так, у 2000-х рр. у США лише 20 компаній були включені до ESG-рейтингу, а в 2020 р. їх кількість зростає майже до 800. Вагомим є внесок ESG-принципів у фінансову ефективність компаній. За даними дослідження Оксфордського університету, компанії, які будують свої корпоративні стратегії на основі не тільки фінансових, а й ESG-принципів, мають рівень рентабельності у середньому на 4,8% вищий, порівняно з компаніями, що ігнорують ESG концепцію [1].

За даними опитування CFA Institute, проведеного у 2020 р., 35% компаній, що інвестують у ESG-принципи, очікують на істотну фінансову віддачу; 41% – вважають, що це надасть їм репутаційні переваги; 43% – стверджують, що це є їхніми зобов'язаннями за умовами довірчого управління; 59% респондентів відповіли, що їх клієнти й інвестори вимагають цього; для 64% компаній це допомагає управляти ризиками [2]. Тому корпорації впроваджують принципи стійкості у власні бізнес-стратегії досить активно, оскільки вбачають реальну комерційну вигоду від їх реалізації.

Починаючи з 2019 р., усе більше проводять дослідження, пов'язані із впливом ESG-факторів на ринкову капіталізацію публічних компаній. Так, Бел А., Кумарі П., Махія Х. й Шарма Д. виявили позитивний зв'язок коефіцієнта Тобіна з усіма компонентами ESG. До того ж вчені дійшли висновку про позитивний зв'язок показників еко-соціо-ефективності з виробничими показниками і ринковою капіталізацією [3, с. 231]. Результати досліджень інших вчених свідчать про статистично значущий позитивний зв'язок між індексом розкриття соціальної інформації і доходністю акцій [4, с. 45, 48; 5, с. 33].

Науковці Яніцка М. і Сайног А. дослідили якість звітності ESG у публічних корпораціях ЄС та її вплив на ринкову капіталізацію. На основі аналізу за 2002-2019 рр. вибірки із 15 тис. компаній, акції яких котируються на 27 фондових біржах, вони виявили, позитивний зв'язок між досліджуваними явищами і процесами [6]. Адемі Б. й Клунсет Н. показали, що підприємства з кращими показниками ESG мають вищі параметри фінансової ефективності й ринкової капіталізації, порівняно з конкурентами галузі [7, с. 430].

На підставі узагальнення теоретико-методологічного базису концепції ESG нами сформовано основні принципи впливу ESG на ринкову капіталізацію корпоративних аграрних підприємств:

- Зниження ризику. Посилення уваги до ESG може допомогти агрокомпаніям виявляти, управляти і мінімізувати потенційні ризики, пов'язані з їх діяльністю. Зокрема, підприємства можуть запобігти потенційним штрафам, судовим позовам або репутаційним втратам, виконуючи екологічні й соціальні стандарти.

- Доступ до капіталу. Компанії, які відповідають високим ESG-стандартам, можуть отримувати доступ до капіталу на більш вигідних умовах. Інвестори все частіше визнають, що високі показники ESG корелюють із зниженням ризику та підвищенням довгострокової дохідності.

- Клієнтська лояльність. Підприємства, що активно працюють над підвищенням своїх ESG-показників, можуть розраховувати на підвищення лояльності клієнтів. Сучасний споживач цінує не лише якість товару чи послуги, але й корпоративну соціальну відповідальність агропідприємства.

- Привабливість для талантів. ESG-орієнтовані компанії зазвичай привабливі для висококваліфікованих співробітників, які цінують місце роботи, де вони можуть мати позитивний вплив на суспільство.

- Довгострокова перспектива. Стратегічне фокусування на ESG може стати основою для довгострокового успіху, оскільки воно дає змогу компаніям адаптуватися до змінюваних умов ринку, реагуючи на глобальні виклики, такі як зміна клімату, дефіцит ресурсів або соціальні нерівності.

- Регулятивні переваги. Врахування ESG може допомогти агропідприємствам передбачити регулятивні зміни і адаптуватися до них, отримуючи конкурентні переваги на ринку.

- Репутаційні переваги. В умовах високої конкуренції репутація є ключовим активом компанії. Відповідальний підхід до ESG дозволяє підприємствам покращити свій імідж серед споживачів, інвесторів й партнерів.

- Інноваційність. Відповідальний підхід до ESG сприяє інноваційності. Компанії, які акцентують увагу на сталому розвитку, частіше шукають нові, ефективніші та екологічніші рішення.

- Ефективність бізнес-процесів. Зосередженість на ESG може допомогти підприємствам оптимізувати свою діяльність, зокрема зменшити витрати на ресурси, знизити втрати від виробничих відходів або покращити ланцюг поставок.

- Збільшення акціонерної вартості. Дослідження показують, що агрокомпанії з високими ESG-рейтингами мають схильність до підвищення довгострокової акціонерної вартості, оскільки вони менше ризикують і можуть користуватися підвищеною довірою з боку інвесторів.

Отже, корпоративні аграрні підприємства, які використовують ESG-принципи ведення бізнесу, отримують додаткові конкурентні переваги на ринку, такі як сприятливий імідж та ділова репутація, зростання задоволеності клієнтів, лояльність персоналу та бізнес-партнерів, досягнення бізнес-цілей, стійкий довгостроковий розвиток (рис. 1).

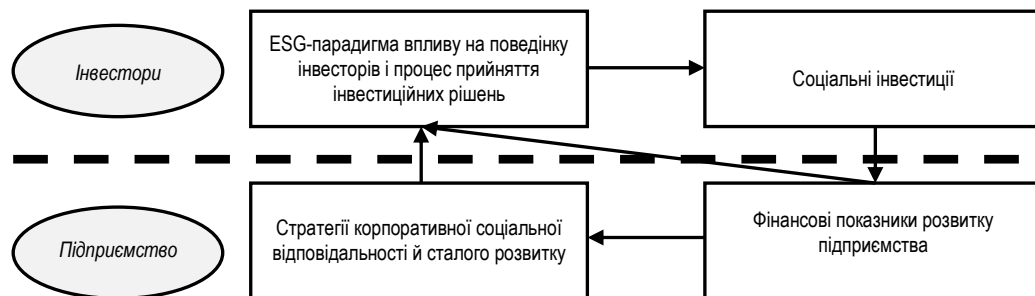


Рис. 1. Концептуалізація взаємозв'язку ESG-стратегії розвитку корпоративних аграрних підприємств і поведінки інституційних інвесторів в системі формування ринкової вартості бізнесу*

*Джерело: розроблено автором.

Механізм взаємозв'язку між зростанням вартості і ринкової капіталізації корпоративних аграрних підприємств та вибудовуванням їх діяльності на ESG-принципах наведено на рис. 2. Перехід на ESG-принципи та їх дотримання в агробізнесі забезпечує задоволення інтересів усіх стейкхолдерів. Імідж компанії та ділова репутація стають нематеріальним активом, що приносить додаткові вигоди, у тому числі й фінансові.

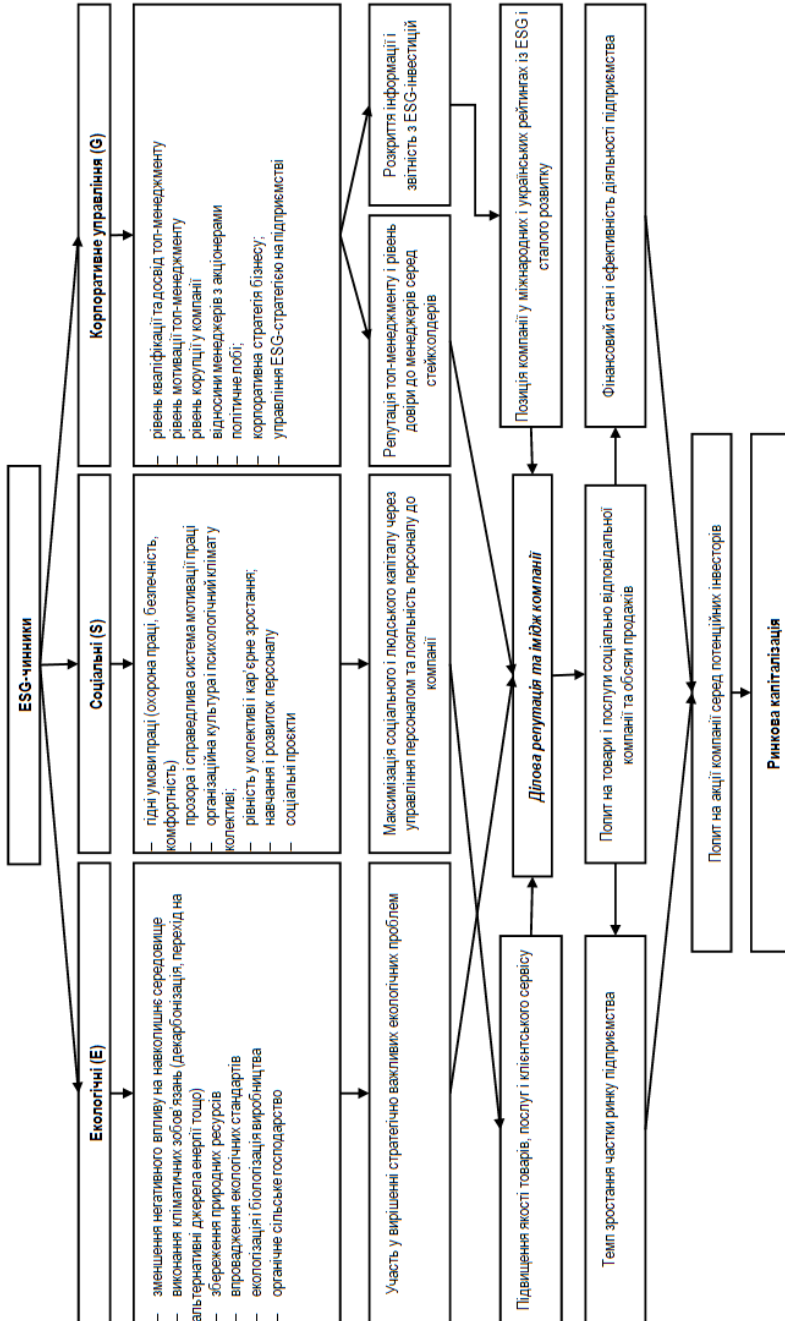


Рис. 2. Механізм впливу ESG-чинників на ринкову капіталізацію корпоративних аграрних підприємств*
 *Джерело: розроблено автором.

Високий рівень екологічної, соціальної, управлінської відповідальності підприємства через формування додаткової вартості нематеріальних активів компанії сприяє підвищенню її фінансової ефективності, цінності і довгостроковому стратегічному зростанню ринкової капіталізації компанії (рис. 3).

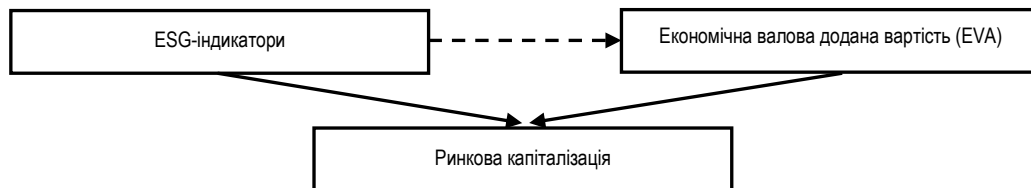


Рис. 3. Процес формування ринкової капіталізації корпоративного аграрного підприємства в парадигмі фінансових і нефінансових активів*

**Джерело: розроблено автором.*

Зростання конкурентоспроможності аграрного сектора економіки України у довгостроковій перспективі потребує вирішення найважливіших завдань соціального, економічного й екологічного характеру, зокрема і за рахунок долучення до глобальної ініціативи зі сталого розвитку, яка визнана пріоритетною для більшості розвинутих країн світу.

У березні 2015 р. на саміті ООН у Нью-Йорку були затверджені Цілі сталого розвитку (Sustainable Development Goals), що містять 17 глобальних цілей і 169 завдань другого рівня для досягнення міжнародною бізнес-спільнотою до 2030 р. Україна також долучилася до цього глобального процесу, затвердивши «Цілі сталого розвитку України на період до 2030 року» (Указ Президента України № 722/2019 від 30.09.2019 р.).

З погляду інвестиційного менеджменту й стратегічного аналізу корпорацій, системи управління ринковою капіталізацією, що базуються на засадах ESG і сталого розвитку мають тісний взаємозв'язок (рис. 4).

Тому публічні корпоративні аграрні підприємства, які вийшли на світові фондові ринки, певною мірою дотримуються принципів сталого розвитку. До того ж нині без дотримання ESG-принципів компанії не зможуть вийти на ринок IPO в ЄС, а також отримати зовнішнє фінансування чи кредитні гарантії від авторитетних міжнародних фінансово-кредитних установ.

ESG-інвестиції як інструмент зростання ринкової капіталізації аграрного підприємства мають бути спрямовані на використання репутаційного менеджменту і отримання вигод від створення якісного корпоративного іміджу і ділової репутації.

Це підтверджується і практикою оцінювання в Україні репутації, як бізнес-активу, що щорічно проводиться незалежною агенцією «PR-Service», яка формує Національний рейтинг якості управління корпоративною репутацією «Репутаційні активісти». Рейтинг визначається за 100-бальною шкалою і охоплює такі складові управління репутацією [8]: репутаційна стабільність (ефективна і системна діяльність PR-служби зі створення позитивного бізнес-іміджу компанії); медійна активність (проведення якісних комунікацій із представниками ЗМІ й позитивний ефект медіазусиль); антикризова стійкість (наявність дієвої антикризової стратегії, ефективність впроваджуваних заходів, позитивна реакція цільових аудиторій на антикризові заходи); іміджевий капітал корпоративної соціальної відповідальності (системні заходи з інформування громадськості про реалізовані компанією соціальні проекти, їх суспільну корисність, високий рівень соціальної відповідальності компанії перед стейкхолдерами, позитивна реакція цільових аудиторій на заходи в сфері корпоративної соціальної відповідальності); інноваційний підхід (авторитетність PR-команди серед цільових аудиторій, уміння приймати власні нестандартні PR-рішення, позитивний ефект від впроваджуваних інновацій).

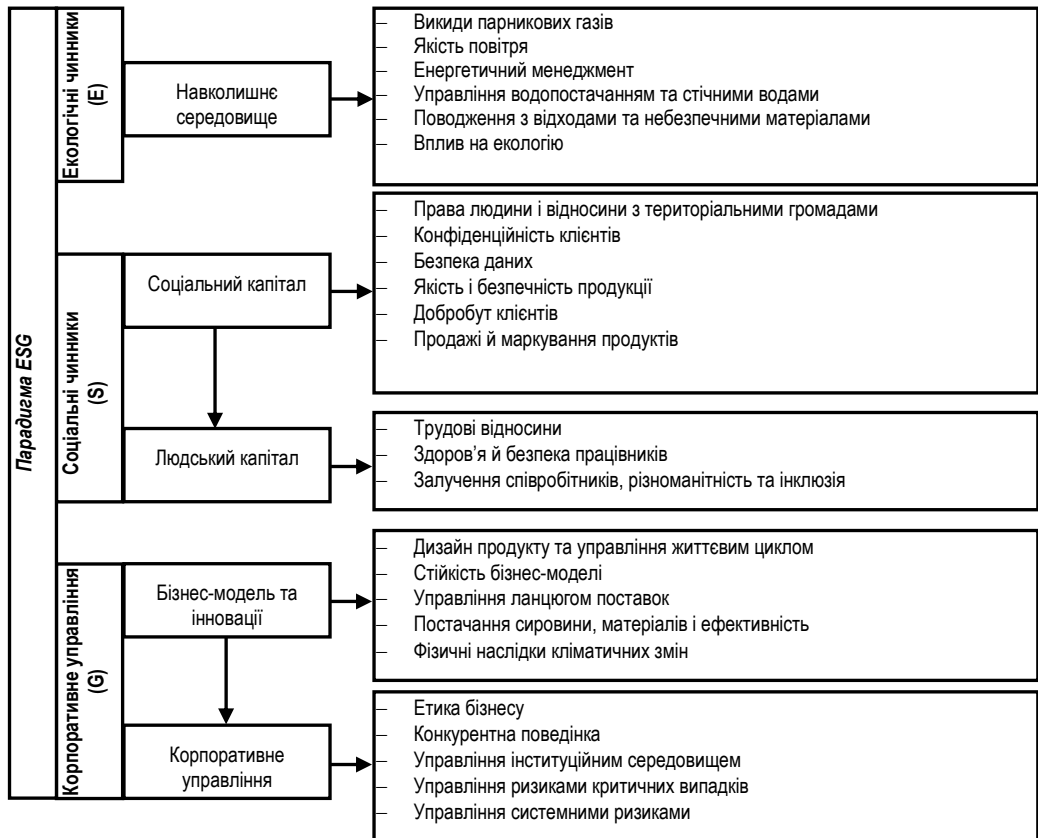


Рис. 4. Взаємозв'язок концепції ESG й основних засад сталого розвитку корпоративних аграрних підприємств*

*Джерело: розроблено автором.

Як свідчать наведені в табл. 1 дані, за результатами експертного оцінювання корпоративних репутаційних активів протягом 2017-2021 рр. лідерами були МНР S.A., Kernel Holding S.A. й Nibulon S.A., переважно завдяки їхнім програмам взаємодії з сільськими територіальними громадами.

ESG-принципи у формуванні стратегій розвитку бізнесу є ефективною складовою соціального іміджу аграрної компанії та поліпшення репутації, що дає подальший доступ до вигідних джерел залучення капіталу, зокрема, на фондових ринках.

Підприємства, які впроваджують ESG-принципи у свої бізнес-стратегії, формують та надають нефінансову звітність відповідно до міжнародних стандартів, що охоплює проекти, бізнес-практики, впроваджені ініціативи у сферах сталого розвитку. Нині є близько 20 міжнародних стандартів, що регламентують корпоративну соціальну відповідальність та сталий розвиток фірми, серед яких найбільш відомими є AA1000 «Верифікація звітів про сталість», GRI (Глобальна ініціатива зі звітності), серія ISO 14000 (стандарти з екологічного менеджменту), SA 8000 «Соціальна відповідальність», ISO 26000 «Настанови щодо соціальної відповідальності» тощо. Всі міжнародні стандарти містять вимогу про обов'язкове оприлюднення нефінансових звітів, відкритий діалог зі стейкхолдерами, лояльність до ESG-принципів [9, с. 85]. Застосування цих стандартів дає змогу визначати напрями подальшої діяльності, методи корпоративного управління, формувати

ефективні стратегії взаємодії зі стейкхолдерами та управління ринковою капіталізацією.

Таблиця 1. Результати оцінювання управління репутацією корпоративних підприємств аграрних підприємств*

Компанія	Рік							
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2023
AgroGeneration	н/в	34,1	39,6	36,7	37,8	н/в	н/в	н/в
Astarta Holding N.V.	27,9	35,4	43,9	35,4	37,8	36,0	37,6	39,2
HarvEast Holding	26,1	н/в	41,6	36,9	32,6	н/в	н/в	н/в
Industrial Milk Company S.A.	24,9	35,2	36,8	34,3	31,6	33,3	39,3	39,4
Kernel Holding S.A.	30,7	35,9	44,0	41,5	38,7	37,5	41,4	41,4
KSG Agro S.A.	н/в	30,6	37,6	32,2	н/в	28,0	35,6	н/в
MHP S.A.	н/в	40,1	н/в	38,3	40,9	39,1	41,3	39,8
Mriya Agro Holding PLC	н/в	35,5	42,1	40,2	36,5	н/в	н/в	н/в
Nibulon S.A.	33,4	41,8	40,7	38,5	н/в	33,2	35,0	41,5

Примітка: н/в – рейтинг не визначався.

**Джерело:* сформовано автором за даними [8].

В Україні публічні корпоративні аграрні підприємства мають тенденцію до формування нефінансової звітності за стандартами GRI, SASB, CDP та/або відповідно до вимог Глобального договору ООН. Провідною уніфікованою системою звітності щодо сталого розвитку при цьому є система стандартів GRI і SASB. Так, за даними CSR-Ukraine 2022 р., 22 агрокомпанії опублікували 78 звітів за GRI стандартами. Водночас Astarta Holding N.V., MHP S.A. й Kernel Holding S.A. підписали Глобальний договір ООН і звітують за його вимогами. При цьому Astarta Holding N.V., MHP S.A. й Kernel Holding S.A. розкривають більшість ESG-критеріїв у нефінансових звітах; інші ж підприємства надають лише часткову інформацію про еко-соціальні ініціативи й зміни в корпоративному менеджменті.

Аналіз політик забезпечення сталого розвитку корпоративних аграрних підприємств України показує, що лише 7 публічних агрохолдингів мають належним чином формалізовані й оприлюднені стратегії сталого розвитку, 5 – програми корпоративної соціальної відповідальності. Значна частина агрокорпорацій провадять соціальні й екологічні заходи без програмних документів, надаючи фрагментарні відомості про їх результативність. До того ж окремі стратегії сталого розвитку базуються на принципах, відмінних від класичних Цілей сталого розвитку. Зокрема, у документах підприємства акцентують увагу на формуванні корпоративного іміджу як відповідального роботодавця, надійного бізнес-партнера, інноватора в агробізнесі, рідше – декларують дбайливе ставлення до сільськогосподарських рослин і тварин, збереження навколишнього середовища, суспільне лідерство на селі.

Загалом, із 17 усталених Цілей сталого розвитку, корпоративні стратегії публічних агрохолдингів охоплюють 7-10, непублічних – 2-5 [10, с. 170], зводячи їх до боротьби з голодом, забезпечення продовольчої безпеки, сприяння формування гідних умов праці й екологізації агропромисловості.

Дослідження Ради з міжнародних стандартів сталого розвитку (ISSB) свідчать, що компанії, які реалізують ESG-орієнтовані стратегії і звітують за стандартами SASB, мають високий рівень ринкової капіталізації. При цьому наявний прямий зв'язок між розміром підприємства, його ринковою вартістю і звітуванням за ESG-критеріями.

Відповідно до звіту Робочої групи Ради з фінансової стабільності з питань розкриття фінансової інформації, пов'язаної з кліматом (Task Force on Climate-related Financial Disclosures) [11], рівень розкриття інформації з окремих аспектів сталого розвитку компаніями аграрного сектора економіки за 2019-2021 рр. значно поліпшився. Зокрема у 2021 р. корпоративні аграрні

підприємства найбільше висвітлювали у звітності питання ризиків і можливостей ESG-стратегії, наводили індикатори, пов'язані зі змінами клімату і виробничими викидами парникових газів, а також відповідних стратегічних цілей мінімізації агрокліматичних змін. При цьому істотно зростає роль наглядових рад і топ-менеджменту агрокорпорацій в частині формування й реалізації ESG-принципів у стратегіях управління ринковою капіталізацією і сталим розвитком підприємства.

Оскільки в нормативно-правовій базі України поки що немає жорстких вимог щодо формування та подання нефінансової звітності, дуже мало агрокомпаній надають звіти відповідно до критеріїв ESG. Підзвітність вітчизняних підприємств та система показників ESG необхідна для дотримання ними принципів сталого розвитку та об'єктивного оцінювання досягнутих результатів, що у подальшому матиме вплив на фінансові показники, в тому числі і зростання вартості акцій і ринкову капіталізацію. Проте складність регламентації ESG-звітності на законодавчому рівні полягає в тому, що вона має враховувати глобальні, національні, регіональні й локальні потреби.

Формат ESG-звіту має бути комбінованим та містити мінімум уніфікованих показників, а самі звіти повинні розміщуватися на веб-сайті підприємства для забезпечення вільного доступу для всіх стейкхолдерів.

У листопаді 2022 р. в ЄС були ухвалені нові правила звітності, згідно з Директивою ЄС № 2022/2464/EU «Про корпоративну звітність зі сталого розвитку» (CSRD). Відтак з 2024 р. будуть зобов'язані подавати звітність підприємства з чисельністю працюючих понад 500 осіб; з 2025 р. – з більш ніж 250 працівниками або 40 млн євро валового доходу на рік; з 2026 р. – усі без винятку підприємства, зокрема й малого та середнього бізнесу. До того ж компанії, що провадять свою діяльність у ЄС, але не зареєстровані у країнах-членах ЄС, також повинні звітувати за вимогами CSRD починаючи з 2028 р. Основним критерієм тут виступатиме «значна присутність у ЄС», що оцінюється за чистим оборотом в розмірі 150 млн євро, одержаним на території ЄС, а також наявність хоча б однієї дочірньої компанії та/або філії в ЄС. Другим критерієм є включення цінних паперів до лістингу європейських фондових бірж, не залежно від країни реєстрації емітента.

Водночас звітність за ESG в ЄС має бути узгоджена зі Стандартами звітності щодо сталого розвитку ЄС (ESRS), розробленими Європейською консультативною групою з фінансової звітності (EFRAG). Правила, введені в дію Директивою ЄС № 2014/95/EU «Про нефінансову звітність» (NFRD) великих публічних компаній із понад 500 працівниками, залишаються чинними, доки підприємства не будуть офіційно зобов'язані застосовувати норми Директиви CSRD.

Також слід зазначити, що міжнародні фондові біржі з 2022 р. почали активно висувати вимоги до емітентів цінних паперів в частині розкриття інформації про дотримання ESG-принципів. Згідно з даними Sustainable Stock Exchanges Initiative, у 2023 р. 96% вимог фондових бірж пов'язані зі звітністю за GRI стандартами, 70-79% – схильні до SASB, IRF й CDP методологій нефінансової звітності публічних корпорацій (рис. 5).

Затверджені нормативні документи ЄС, а також вимоги фондових бірж, матимуть значний вплив і на аграрний сектор економіки України. Зокрема, якщо вітчизняні корпоративні аграрні підприємства планують ефективно конкурувати на європейському ринку після 2027 р., то необхідно розпочати активно впроваджувати принципи сталого розвитку у бізнес-стратегії та формувати нефінансову звітність, для чого на державному рівні гармонізувати відповідні стандарти. Це дасть корпоративним аграрним підприємствам додаткові конкурентні переваги, розширить можливості експорту товарів до країн-членів ЄС, залучати інвестиції на світових ринках капіталів, необхідні для післявоєнного розвитку України, сприятиме підвищенню цін на акції компаній у разі їх розміщення на світових фондових біржах.

Вагомим доказом соціально відповідальної компанії є її присутність у міжнародних ESG-рейтингах, що є своєрідним свідченням її реального дотримання принципів ESG, а не формальної демонстрації такої прихильності. Міжнародні ESG-рейтинги, побудовані незалежними та авторитетними світовими організаціями, консалтинговими агентствами та спільнотами, враховують низку об'єктивних чинників і складових, а тому викликають більше довіри у потенційних інвесторів

при прийнятті ними рішень про купівлю цінних паперів тих чи інших компаній, додаючи останнім більше позитивного іміджу, надійної репутації серед потенційних акціонерів. Своєю чергою, це сприяє зростанню попиту на акції та їх ринкової вартості, а отже, і капіталізації підприємства.

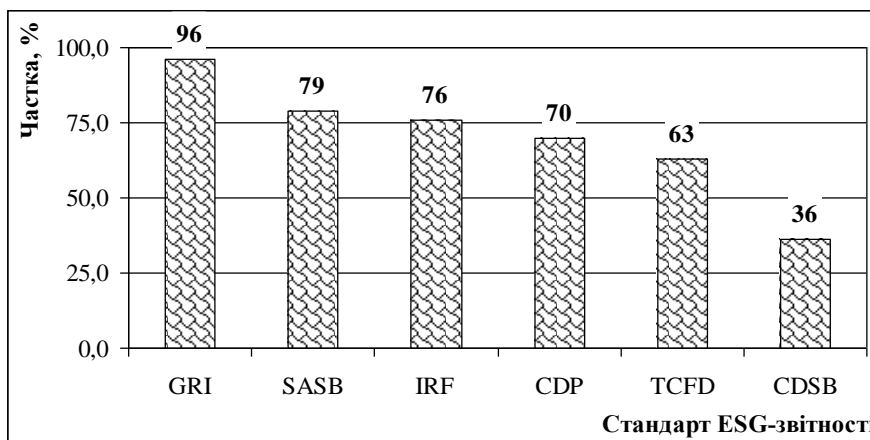


Рис. 5. Вимоги міжнародних фондових бірж щодо використання стандартів звітності за дотриманням ESG-принципів емітентами цінних паперів*

*Джерело: побудовано автором за даними Sustainable Stock Exchanges Initiative.

Разом із запровадженням глобальної бізнес-практики, орієнтованої на ESG та сталий розвиток, мають бути розроблені й уніфіковані критерії оцінювання рівня відповідності компанії ESG-принципам. Через брак такої методики різні рейтингові агентства надають часто суперечливі оцінки. Серед найвідоміших світових рейтингових агентств, що оцінюють впровадження підприємствами ESG-принципів у корпоративні стратегії, є: Bloomberg ESG Ratings, CDP Scores, FTSE Russell ESG Ratings, Institutional Shareholder Services ESG Ratings & Rankings, Morgan Stanley Capital International ESG Ratings, Refinitiv ESG Scores, RepRisk ESG Rating, S&P Global ESG Scores, Sustainalytics ESG Risk Ratings, Thomson Reuters ESG Research Data, Dow Jones Sustainability Index, Corporate Knights Global 100, Kinder, Lydenberg and Domini, Moody's ESG, EcoVadis [12]. Ці рейтингові агентства щорічно оцінюють компанії з різних секторів економіки, збираючи публічну інформацію з ESG, яку підприємства розкривають у звітах про корпоративну соціальну відповідальність, сталий розвиток, корпоративних річних звітах, на офіційних веб-сайтах тощо.

За офіційними даними розробленого в Україні ESG Transparency Index, у 2020 р. середній рівень розкриття інформації публічними підприємствами за показниками ESG становить лише 32%. При цьому респонденти найчастіше розкривають загальну інформацію про підприємство, захист навколишнього природного середовища та корпоративні відносини з територіальними громадами; найменш висвітлюваними є аспекти прав людини, результати заходів корпоративної соціальної відповідальності та системи адміністрування бізнесу. Серед вітчизняних агрохолдингів лише МНП S.A. присутній у названому рейтингу, посідаючи 7 позицію і маючи 58,5 балів із 100.

Слід зазначити, що окремі корпоративні аграрні підприємства беруть участь в міжнародних системах рейтингування за результатами ESG-стратегій. Так, у 2020 р. рейтингова агенція Sustainalytics на підставі інтегрованої нефінансової звітності за 2017-2019 рр. за стандартом GRI провела незалежне оцінювання Astarta Holding N.V. У 2023 р. до рейтингу Sustainalytics долучилися МНП S.A. й Kernel Holding S.A., отримавши відповідно 43,1 й 40,9 балів ESG-ризиків і посівши 519 і 473 місця з 622 у глобальному рейтингу виробників агропродовольчої продукції.

Висновки і перспективи.

На основі проведеного дослідження встановлено, що відданість компанії ESG-принципам безпосередньо впливає на ринкову капіталізацію публічних корпоративних підприємств аграрного сектора економіки. Агрокомпаніям потрібно враховувати інтереси стейкхолдерів, щоби підвищити інвестиційну привабливість та попит на цінні папери на фондових ринках. ESG-рейтинги враховують інвестори, ухвалюючи рішення щодо придбання акцій компанії. До того ж прийняття стратегічних рішень потенційними інвесторами про купівлю цінних паперів публічної компанії значною мірою залежить не лише від дотримання нею принципів сталого розвитку, а й прозорості інформації, що висвітлюється у нефінансових звітах з ESG і корпоративної соціальної відповідальності. У світовій практиці є тенденція уникнення інвестування в підприємства, діяльність яких є неетичною чи несе ризики у екологічній, соціальній та управлінській сферах бізнесу.

Перспективами подальший досліджень у цій сфері є гармонізація стандартів ESG звітності, обґрунтування критеріїв рейтингування корпоративних аграрних підприємств за результатами реалізації ESG-орієнтованих стратегій в цілях підвищення ефективності управління їх ринковою капіталізацією й інвестиційною привабливістю.

Список використаних джерел

1. Deloitte. Advancing environmental, social, and governance investing. A holistic approach for investment management firms. 2020. URL: <https://www2.deloitte.com/us/en/insights/industry/financial-services/esg-investingperformance.html>. (дата звернення : 25.03.2023).
2. CFA Institute. ESG integration in Europe, the Middle East, and Africa: Markets, Practices, and Data. 2020. URL: <https://www.unpri.org/download?ac=6036>. (дата звернення : 25.03.2023).
3. Behl A., Kumari P. S., Makhija H., Sharma D. Exploring the Relationship of ESG Score and Firm Value using Cross-Lagged Panel Analyses: Case of the Indian Energy Sector. *Annals of Operations Research*. 2022. Vol. 313. №1. P. 231–256.
4. Fatemi A., Glaum M., Kaiser S. ESG Performance and Firm Value : The Moderating Role of Disclosure. *Global Finance Journal*. 2018. Vol. 38. Issue C. P. 48–64.
5. Chauhan Y., Kumar S. B. Do Investors Value the Nonfinancial Disclosure in Emerging Markets? *Emerging Markets Review*. 2018. Vol. 37. Issue C. P. 32–46.
6. Janicka M., Sajnog A. The ESG Reporting of EU Public Companies – Does the Company's Capitalisation Matter? *Sustainability*. 2022. Vol. 14. №7. Article 4279.
7. Ademi B., Klungseth N. J. Does it pay to Deliver Superior ESG Performance? Evidence from US S&P 500 Companies. *Journal of Global Responsibility*. 2022. Vol. 13. №4. P. 421–449.
8. Національний рейтинг якості управління корпоративною репутацією «Репутаційні активісти». 2023. URL: <https://repactiv.com.ua/rezultati-reyтинhu>. (дата звернення : 25.03.2023).
9. Копішинська К. О., Грабина А. Ю. Управління соціальною відповідальністю аграрних підприємств в умовах міжнародної трансформації бізнесу. *Економічний вісник НТУУ «Київський політехнічний інститут»*. 2022. №24. С. 85–92.
10. Дідух С. М. Інклюзивний розвиток агропродовольчих вертикально-інтегрованих компаній України. Одеса: Астропринт, 2020. 332 с.
11. Task Force on Climate-related Financial Disclosures. 2022 TCFD Status Report. Basel: Bank for International Settlements, 2022. 143 p.
12. Carbon I. A Beginner's Guide to ESG Rating Agencies and Methodologies. 2023. URL: <https://iiriscarbon.com/a-beginners-guide-to-esg-rating-agencies-and-methodologies>. (дата звернення : 25.03.2023).

Статтю отримано: 25.03.2023 / Рецензування 07.05.2023 / Прийнято до друку: 30.06.2023

Andrii Suslikov
PhD Student
NSC «Institute of Agrarian Economics»
Kyiv, Ukraine
E-mail: Suslikov.Andrii@gmail.com
ORCID: 0000-0002-2126-0691

STRATEGIC MANAGEMENT OF THE MARKET CAPITALIZATION OF CORPORATE AGRARIAN ENTERPRISES BASED ON ESG-PRINCIPLES

Abstract

Introduction. The strategy of managing the market capitalization of a corporate agricultural enterprise requires the use of the concept of sustainable development and corporate social responsibility, social and ethical marketing, reputation management and other mechanisms and tools focused not only on maximizing profits and market value, but also on long-term sustainable development.

Methods. The following methods have been used during the study: abstract-logical and synthesis (theoretical generalizations, conclusions); generalization (determination of the principles and mechanisms of ESG influence on the market capitalization of corporate agricultural enterprises); monographic (study of the experience of implementing the principles of sustainable development and ESG concepts in the strategic management of the market capitalization of corporate agricultural enterprises); graphing (schematic presentation of individual systematized research results).

Results. The basic principles and mechanisms of ESG influence on the market capitalization of corporate agricultural enterprises have been summarized. It has been shown that the implementation of ESG policies in business strategies has a significant impact on the market capitalization of public corporate agricultural enterprises. ESG investments as a tool for increasing the market capitalization of an agricultural enterprise should be aimed at using reputation management and obtaining benefits from creating a high-quality corporate image and business reputation. It has been confirmed that the transition to ESG principles and their observance in agribusiness ensures the satisfaction of the interests of all stakeholder groups and contributes to the investment attractiveness of enterprises.

Discussion. Prospects for further research are the harmonization of international standards of ESG reporting, rating of corporate agricultural enterprises based on the results of the implementation their ESG-oriented strategies in order to improve the efficiency of managing their market capitalization and investment attractiveness.

Keywords: strategic financial management, market capitalization, ESG-concept, corporate agricultural enterprise, sustainable development.

References

1. Deloitte. (2020). Advancing environmental, social, and governance investing. A holistic approach for investment management firms. Retrieved from <https://www2.deloitte.com/us/en/insights/industry/financial-services/esg-investingperformance.html>.
2. CFA Institute. (2020). ESG integration in Europe, the Middle East, and Africa: Markets, Practices, and Data. Retrieved from <https://www.unpri.org/download?ac=6036>.
3. Behl, A., Kumari, P.S., Makhija, H., & Sharma, D. (2022). Exploring the Relationship of ESG Score and Firm Value using Cross-Lagged Panel Analyses: Case of the Indian Energy Sector. *Annals of Operations Research*, 313, 1, 231–256.
4. Fatemi, A., Glaum, M., & Kaiser, S. (2018). ESG Performance and Firm Value : The Moderating Role of Disclosure. *Global Finance Journal*, 38, C, 48–64.
5. Chauhan, Y., & Kumar, S.B. (2018). Do Investors Value the Nonfinancial Disclosure in Emerging Markets? *Emerging Markets Review*, 37, C, 32–46.
6. Janicka, M., & Sajnog, A. (2022). The ESG Reporting of EU Public Companies – Does the Company's Capitalisation Matter? *Sustainability*, 14, 7, 4279.
7. Ademi, B., & Klungseth, N.J. (2022). Does it pay to Deliver Superior ESG Performance? Evidence from US S&P 500 Companies. *Journal of Global Responsibility*, 13, 4, 421–449.
8. Natsionalnyi reitynh yakosti upravlinnia korporatyvnoiu reputatsiieiu «Reputatsiini aktyvisty». (2023). Retrieved from <https://repactiv.com.ua/rezultati-reytinhu>.
9. Kopishynska, K.O., & Hrabyna, A.Yu. (2022). Upravlinnia sotsialnoiu vidpovidalnistiu ahrarnykh pidpryemstv v umovakh mizhnarodnoi transformatsii biznesu [Management of Social Responsibility of Agricultural

Enterprises in the Conditions of International Business Transformation]. *Ekonomichnyi visnyk NTUU «Kyivskiy politekhnichnyi instytut»* [Economic Bulletin of National Technical University of Ukraine «Kyiv Polytechnical Institute»], 24, 85–92. [in Ukr.].

10. Didukh, S.M. (2020). *Inklyuzyvnyi rozvytok ahroprodovolchyykh vertykalno-intehrovanykh kompanii Ukrainy* [Inclusive Development of Agri-Food Vertically Integrated Companies in Ukraine]. Odesa: Astroprint.

11. 2022 TCFD Status Report. (2022). Task Force on Climate-related Financial Disclosures. Basel: Bank for International Settlements.

12. Carbon, I. (2023). A Beginner's Guide to ESG Rating Agencies and Methodologies. Retrieved from <https://iriscarbon.com/a-beginners-guide-to-esg-rating-agencies-and-methodologies>.

Received: 03.25.2023 / Review 05.07.2023 / Accepted 06.30.2023

