

- Представляем обзор с точки зрения ESG крупнейших технологических компаний США, составляющих более 40% индекса Nasdaq: FAANG (Facebook, Amazon, Apple, Netflix, Google) и Microsoft.



Экология



Социальное развитие



Корпоративное управление

Ключевые выводы и текущий ESG рейтинг

В ESG рейтинге компаний преобладают регуляторные и судебные риски, которые нивелируют остальные показатели.

Экология (E)

- У всех компаний есть амбициозные цели по достижению углеродной нейтральности и переходу на возобновляемые источники энергии. Однако не всегда цели подкреплены четким планом по снижению выбросов. Наиболее амбициозные цели у **Microsoft**, наименее – у **Netflix**. Сложнее всего снижать углеродный след в цепочках поставок в развивающихся странах.

Социальный и корпоративный факторы (S, G)

- Основные риски и споры связаны с вопросами защиты персональных данных, интеллектуальной собственностью, ответственностью за реализуемую продукцию или размещаемый на сервисах контент.
- Наибольшие риски у **Amazon, Facebook, Apple** и **Google**. Внимание регуляторов США к **Microsoft** ниже, т.к. расследования уже были 20 лет назад. **Netflix** еще не имеет такой большой рыночной власти.
- Основной негативный эффект – давление на действующие бизнес модели, смещение внимания менеджмента с развития компаний на разрешение исков. Кроме того, осложнены поглощения компаний (более уязвим **Facebook**). Риски разделения компаний невелики. Также регуляторы в Европе более склонны, чем в США, облагать компании миллиардными штрафами.

	Общий рейтинг	Экологический фактор	Корпоративное управление	Социальный фактор	Споры
Amazon	C+	A	A-	A	D-
Apple	C	B	A-	A-	D-
Facebook	C-	C+	B+	B-	D-
Google	C	A-	C+	A	D-
Microsoft	C+	A-	A+	A+	D-
Netflix	D+	C-	C-	C-	D

Экологический фактор (1/2)

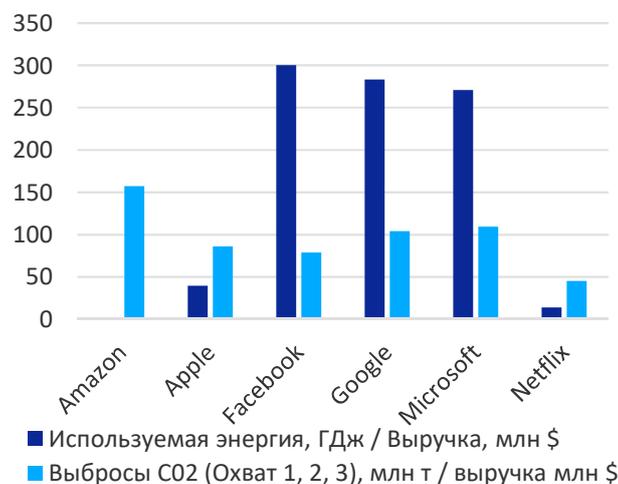
Вопрос выбросов для технологических компаний является менее важным, чем для представителей металлургической, энергетической или химической промышленности. Тем не менее, деятельность бигтехов также может быть энергоемким процессом. Большая доля электроэнергии требуется для обеспечения работы серверов и дата центров, поэтому бизнес Amazon, Google, Facebook и Microsoft является энергоемким. Apple имеет меньший удельный углеродный след за счет аутсорсинга производства. Amazon является самой углеродоёмкой компанией, но не раскрывает общий уровень потребляемой энергии.

Цели

Все компании ставят амбициозные цели по достижению углеродной нейтральности к 2030-2040 г. и отчитываются о серьезных достижениях по снижению углеродного следа и обеспечением возобновляемой электроэнергией.

Однако «углеродная нейтральность» не означает, что компании перестанут выбрасывать CO₂, а для того, чтобы заявить о покрытии 100% потребностей чистой электроэнергией не обязательно вырабатывать 100% на возобновляемых источниках энергии (ВИЭ).

Углеродо- и энергоемкость компаний



Источники: данные компаний, Refinitiv

Выбросы CO₂

Apple	Углеродная нейтральность (Охват 1-3) к 2030 г.
Amazon	Углеродная нейтральность (Охват 1-3) к 2040 г.
Facebook	Углеродная нейтральность (Охват 1-3) к 2030 г.
Google	Углеродная нейтральность (Охват 1-2) с 2007 г.
Microsoft	Отрицательный углеродный баланс (Охват 1-3) с 2030 г.
Netflix	Углеродная нейтральность (Охват 1-2) к 2022 г.

Электроэнергия

- 100% потребностей покрыто ВИЭ
- Покрытие 100% потребностей ВИЭ к 2025 г.
- 100% потребностей покрыто ВИЭ
- Сейчас 100% потребностей в электроэнергии покрыто ВИЭ, цель - использование ВИЭ 24/7 с 2030
- Сейчас 100% потребностей в электроэнергии покрыто ВИЭ, цель - использование ВИЭ 24/7 с 2030
- 100% потребностей покрыто ВИЭ

Источники: данные компаний

Электроэнергия

Поскольку в основном электроэнергия, произведенная ВИЭ, поступает в общую энергосистему, у компаний нет возможности обеспечить прямые поставки электроэнергии именно с солнечной батареи или ветрогенератора. Сейчас компании заключают договоры на покупку электроэнергии с производителями, а получают её из общей энергосистемы. Оставшиеся потребности компании покрывают возобновляемыми источниками за счет покупки сертификатов Renewable Energy Credits (RECs) – возможность продавать такие сертификаты получают производители ВИЭ.

Экологический фактор (2/2)

Большинство рассматриваемых компаний уже либо покрывают потребности в электроэнергии возобновляемыми источниками, либо планируют сделать это в ближайшие годы. Позже всех это планирует сделать Amazon – к 2025 г. Наиболее амбициозные цели у Google и Microsoft – компании планируют обеспечивать потребности возобновляемой электроэнергией на 100% круглосуточно (т.е. чтобы в энергосистему, к которой подключены компании, поступало достаточно энергии с ВИЭ на протяжении всего дня).

Выбросы CO2

Есть различие между «углеродной нейтральностью» и «нулевыми выбросами». Достижение углеродной нейтральности возможно при покупке компанией достаточного числа углеродных кредитов, которые соответствуют инвестициям в проекты, предотвращающие выбросы CO2. Нулевые выбросы достигаются же за счет снижения выбросов или устранения CO2 из атмосферы. Снижение выбросов возможно за счет перехода на ВИЭ, повышения энергоэффективности. Способы устранения CO2 (технологии с отрицательными выбросами): лесовозобновление, улавливание CO2.

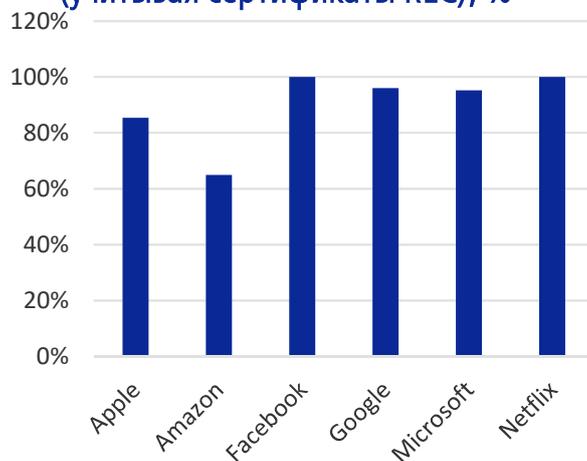
Существует несколько уровней охвата выбросов:

- Охват 1 – прямые выбросы от деятельности компании
- Охват 2 – непрямые выбросы, получаемые при производстве электроэнергии, потребляемой компанией
- Охват 3 – более широкое и менее определенное понятие; непрямые выбросы в цепочке поставок, а также образующиеся при использовании произведенных компанией продуктов

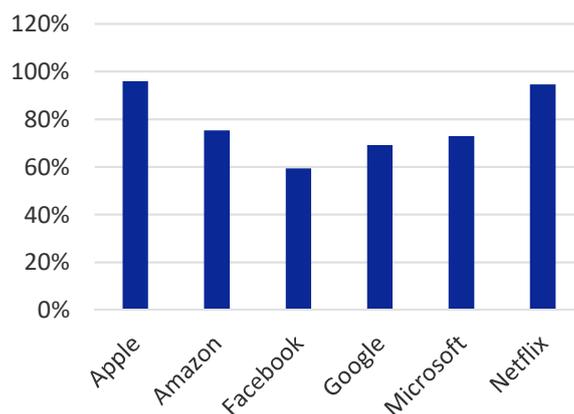
Для объявления о достижении углеродной нейтральности достаточно покрыть выбросы CO2 уровнях охвата 1 и 2 покупкой углеродных кредитов. Однако выбросы уровня охвата 3, которые сложнее посчитать и снизить, составляют наибольшую долю.

Google уже достиг углеродной нейтральности по уровню охвата 1 и 2, однако у компании нет целей по уровню охвата 3. Другие компании (кроме Netflix) поставили цели по достижению углеродной нейтральности включая охват 3, однако в большинстве случаев у компаний отсутствует четкий план действий. Наиболее амбициозные цели у Microsoft, который планирует достичь отрицательного углеродного баланса с 2030 г.: т.е. проекты с отрицательными выбросами будут превышать выбросы компании уровня охвата 1-3.

Доля возобновляемой энергетики (учитывая сертификаты REC), %



Доля выбросов Охвата 3, %



Источники: данные компаний, Refinitiv

Социальный и корпоративный факторы (1/3)

По основным количественным метрикам (доля женщин и меньшинств в компании, доля независимых и неисполнительных директоров) компании имеют достаточно хорошие показатели. Однако эти метрики не учитывают регуляторные и судебные риски, поэтому рейтинговые агентства корректируют ESG рейтинги с учетом споров. Для технологических компаний эти споры и разбирательства в основном лежат в социальной и корпоративной плоскостях. С увеличением рыночной силы компаний растут риски. Основная обеспокоенность регуляторов в отношении бигтехов сконцентрирована вокруг их экономической силы, защиты персональных данных и ответственности за распространяемый контент.

В последние годы давление на крупные технологические компании в мире увеличилось. В США председателем Федеральной торговой комиссии (ФТС) была назначена критик монопольной власти бигтехов Лина Хан, а президент США выпустил исполнительный указ о развитии конкуренции, который призывает исполнительные власти тщательнее проверять сделки M&A, а законодательные – разработать правила сбора данных и ограничить антиконкурентные практики. Это может осложнить активность в сделках для бигтехов и оказать давление на текущие бизнес модели. Основное внимание властей в США сейчас приковано к Amazon, Apple, Facebook и Google.

20 лет назад антимонопольный иск против Microsoft не закончился разделением компании, однако отвлек внимание менеджмента и осложнил освоение новых сегментов рынка, на которых лидирующие позиции заняли другие игроки.

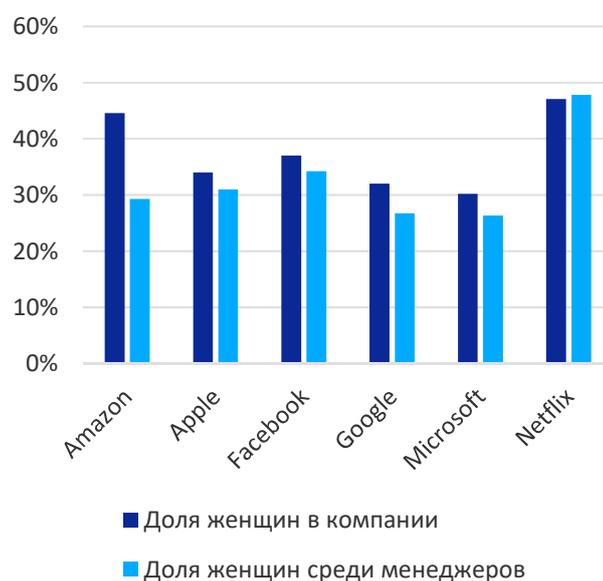
Кроме того, в последние годы бигтехи регулярно получали штрафы в ЕС за антиконкурентное поведение.

Социальный фактор

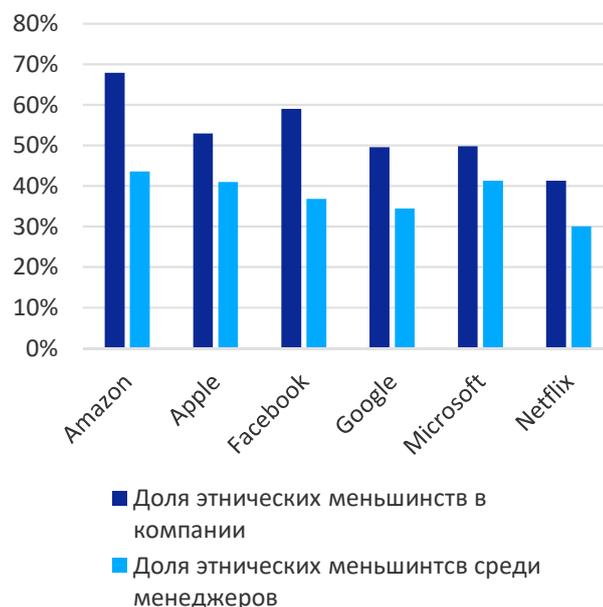
Все компании имеют достаточно высокую степень диверсификации как по гендерному, так и по национальному признаку. Однако степень диверсификации заметно снижается на более высоких должностях.

Основные риски и споры связаны с вопросами защиты персональных данных, интеллектуальной собственностью, ответственностью за реализуемую продукцию или размещаемый на сервисах контент.

Доля женщин, %



Доля этнических меньшинств, %



Источники: данные компаний, Refinitiv

Социальный и корпоративный факторы (2/3)

Amazon. Компания получила рекордный штраф в Европе в этом году на 746 млн € за нарушение правил обработки персональных данных. Нарушение конфиденциальности данных в результате кибератаки на Twitch привело к частичному оттоку пользователей. Также компания испытывает давление со стороны регуляторов и рабочих: травматичность на 80% выше средней в индустрии, а главным ограничением для роста сейчас является нехватка рабочей силы.

Apple. Компания выплатила 310 млн \$ владельцам старых iPhone в качестве компенсации по коллективному иску о замедлении работы старых смартфонов после обновлений iOS. Кроме того, в сторону компании есть обвинения из-за сотрудничества с поставщиками в Азии, которые подозреваются в использовании принудительного труда.

Facebook. Компания находится под давлением из-за претензий к защите персональных данных пользователей. Facebook заплатил рекордный штраф в 5 млрд \$ в 2019 г. за скандал с использованием данных пользователей Cambridge Analytica для таргетированной политической и коммерческой рекламы. Однако в 2021 г. бывшая сотрудница компании обнародовала новые факты, которые еще раз сфокусировали внимание регуляторов на защите персональных данных, ответственности за контент и влиянии соцсети на подростков.

Google. Число исков и штрафов за отсутствие защиты пользователей от мошеннического и запрещенного контента в отношении компании в мире возросло, однако их объемы на данный момент незначительны. Кроме того, компанию обвиняли в неправильной реакции на сексуальные скандалы.

Microsoft. Компанию обвиняли в дискриминации кандидатов не из США при приеме на работу. Кроме того, в отношении одного из поставщиков в Азии есть подозрения об использовании принудительного труда.

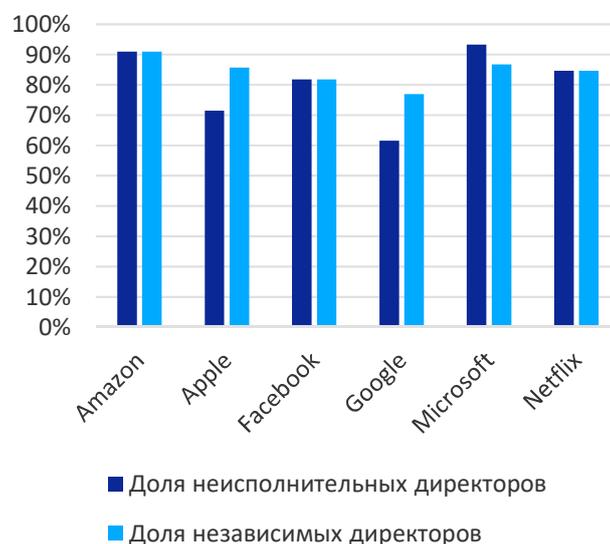
Netflix. Основные риски связаны с ответственностью за распространяемый контент. Вследствие культурных и законодательных различий между странами возможны иски.

Фактор корпоративного управления

У всех компаний высокая доля независимых и неисполнительных директоров.

Основными рисками в этой области – штрафы за антиконкурентное поведение, а также налоговые споры с регуляторами.

Доля независимых и неисполнительных директоров, %



Компенсации топ менеджерам и директорам



Источники: данные компаний, Refinitiv

Социальный и корпоративный факторы (3/3)

Amazon. В отношении компании есть несколько коллективных исков, обвиняющих компанию в несправедливой конкуренции из-за положений в контрактах с продавцами, запрещающим их продавать товары по более низкой цене на других платформах. Кроме того, свое расследование в отношении и облачных сервисов компании, и онлайн коммерции ведет FTC, чья глава Лина Хан сделала себе имя благодаря научной работе, посвященной монопольной власти Amazon.

Apple. В отношении Apple было подано несколько исков из-за использования монопольного положения на рынке. Французский антимонопольный орган оштрафовал компанию на 1,1 млрд € за навязывание ценовой политики французским дистрибьюторам. Множество разработчиков приложений (в том числе Spotify и Epic Games) оспаривают обязательное использование платежной системы Apple в приложениях на iPhone: в результате расследований в нескольких странах Apple изменила правила, разрешив с 2022 г. оплачивать подписки на контент, но не покупку игр.

Facebook. Основные риски для Facebook связаны со сделками по покупке компаний. Суд в США отклонил изначальный иск FTC о том, что покупки Instagram и WhatsApp в 2012-2014 гг. были актами неконкурентного поведения. Однако регулятор в Великобритании постановил продать приобретенный в 2020 г. сервис Giphy.

Google. Еврокомиссия наложила несколько антимонопольных штрафов на компанию. В 2017 г. штраф составил 2,4 млрд € за нарушение конкуренции при выдаче результатов поиска в сервисе покупок, в 2018 г. – на 4,3 млрд € за обязательную и эксклюзивную предустановку приложений на смартфонах с Android, в 2019 г. – на 1,5 млрд € за дискриминацию конкурентов при выдаче результатов поиска.

Microsoft. Существенный риск для компании был в 1998-2001 гг., во время судебного разбирательства в отношении ее монопольного положения. Компания избежала разделения на производителей ОС и прикладного ПО, но была вынуждена предоставить доступ к API сторонним разработчикам. Microsoft научился взаимодействовать с властями, и при текущей волне антимонопольной войны компания дистанцируется от других техов: лоббистская группа Internet Association прекратила работу в 2021 г.

Netflix. Негативно выделяется значительно более высокая доля компенсации менеджерам в % от выручки, но это можно частично объяснить меньшим размером компании.

АО ВТБ Капитал Управление активами

123112, г. Москва, вн.тер.г. муниципальный округ

Пресненский, Пресненская набережная, дом 10, строение 1,

этаж 38, помещение I

тел: +7(495) 725-55-40

факс: +7(495) 725-55-38

web: <http://www.vtbcapital-am.ru>

e-mail: am@vtbcapital.com

АО ВТБ Капитал Управление активами

АО ВТБ Капитал Управление активами (Лицензия ФКЦБ России от 06.03.2002 № 21-000-1-00059 на осуществление деятельности по управлению инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами, без ограничения срока действия; Лицензия ФСФР России от 20.03.2007 №045-10038-001000 на осуществление деятельности по управлению ценными бумагами, без ограничения срока действия). Стоимость инвестиций может увеличиваться и уменьшаться, результаты инвестирования и инвестиционных рекомендаций в прошлом не определяют доходы в будущем, государство не гарантирует доходность инвестиций в паевые инвестиционные фонды. Перед приобретением инвестиционных паев следует внимательно ознакомиться с правилами доверительного управления фондом. По вопросам приобретения инвестиционных паев, открытия счетов доверительного управления и получения дополнительной информации обращаться по адресу: 123112, г. Москва, вн.тер.г. муниципальный округ Пресненский, Пресненская набережная, дом 10, строение 1, этаж 38, помещение I. Телефоны +7(495) 725-5540 (прямой московский номер); 8-800-700-44-04 (звонок по России бесплатный). Адрес в сети интернет: <http://www.vtbcapital-am.ru> Никакая информация или материалы, представленные в документе, не являются и не должны рассматриваться как индивидуальные инвестиционные рекомендации и/или намерение предоставить услуги инвестиционного советника. АО ВТБ Капитал Управление активами не может гарантировать, что финансовые инструменты, продукты и услуги, описанные в настоящем документе, подходят лицам в соответствии с их инвестиционным профилем, и не несет ответственности за финансовые или иные последствия, которые могут возникнуть в результате принятия инвестором решений в отношении финансовых инструментов, продуктов и услуг, представленных в информационных материалах.