

Ширяев Артем Александрович, студент,  
Самарский государственный экономический университет

Динукова Олеся Анатольевна, к.э.н., доцент,  
Самарский государственный экономический университет

## ПРАГМАТИЧНЫЙ ESG: КАК РОССИЙСКИЕ НЕФТЕХИМИЧЕСКИЕ ХОЛДИНГИ ИСПОЛЬЗУЮТ M&A ДЛЯ АДАПТАЦИИ К КЛИМАТИЧЕСКИМ РИСКАМ

**Аннотация.** В статье обоснована модель «прагматичный ESG», в рамках которой российские нефтехимические холдинги используют сделки M&A для адаптации к климатическим рискам как побочный эффект повышения операционной эффективности. Эмпирически подтверждена положительная связь высокого ESG-рейтинга покупателя с финансовой результативностью сделок.

**Ключевые слова:** Слияния и поглощения, ESG, M&A, Россия, прагматичный ESG.

Климатические изменения представляют значительную угрозу для российской экономики. На нефтегазовую отрасль приходится до 75% выбросов парниковых газов в мире, при этом доля выбросов нефтегазовой отрасли в суммарных выбросах (по сферам охватов 1 и 2) почти вдвое выше, чем в среднем по миру [1]. В этих условиях особую актуальность приобретает вопрос адаптации российских нефтехимических компаний к климатическим вызовам, где сделки M&A становятся не только инструментом расширения бизнеса, но и механизмом ESG-трансформации. Традиционные подходы к ESG рассматривают факторы устойчивого развития в отрыве от операционных показателей, однако, как отмечает Георгий Белозёров (АСИ), «ESG-повестка в России смещается от иностранных подходов к отечественным – формируется система общественного капитала» [2]. В данной статье вводится понятие «прагматичный ESG» – подход, при котором принципы устойчивого развития интегрируются в бизнес-стратегию как средство решения операционных и рыночных задач.

Исследование выполнено в смешанной методологии, сочетающей качественный анализ кейсов российских нефтехимических компаний и количественный анализ M&A-сделок на основе открытых данных за период 2017-2026 гг. Выборка включала крупнейшие российские нефтехимические холдинги: ПАО «СИБУР Холдинг», ПАО «НОВАТЭК», ПАО «НК «Роснефть», ПАО «Татнефть», ПАО «Лукойл», АО «Фосагро», АО «ОХК «Уралхим» и ПАО «Уралкалий». Для оценки влияния ESG-факторов на эффективность M&A-сделок использовались методы событийного и регрессионного анализа [3], для качественного анализа – метод сравнительного анализа кейсов.

Анализ данных показывает, что рынок M&A в российском нефтехимическом секторе в 2024-2026 гг. характеризуется высокой активностью крупных игроков. Наиболее значимой сделкой 2026 года стало приобретение «Роснефтью» АО «Саянскимпласт» за 30,3 млрд рублей в апреле 2026 года [4]. Сделка, по заявлению «Роснефти», обеспечит «полное снятие рисков сбоев поставок ключевого сырья» благодаря синергии с Ангарским заводом полимеров, инфраструктура которого соединена с «Саянскимпластом» трубопроводом для поставок этилена – ключевого сырья для производства поливинилхлорида [5]. ПАО «СИБУР Холдинг» в 2025 году подвел итоги пятилетней ESG-стратегии: ключевые показатели достигнуты досрочно, удельные выбросы парниковых газов снижены на 15% в сегменте «Нефтехимия» и на 40% в сегменте «Газопереработка», суммарный эффект – более 1 млн тонн CO<sub>2</sub> [6]. Российские нефтехимические компании демонстрируют высокий уровень ESG-прозрачности: СИБУР, НОВАТЭК, Фосагро



имеют максимальный рейтинг 2,00 по рэнкингу RAEX за 2025 год [7]. Лидерами ESG-рэнкинга также являются «ФосАгро», «Уралкалий» и «Уралхим» [8].

Климатические риски для российской нефтехимии носят двусторонний характер. Физические риски включают деградацию многолетнемерзлых грунтов, эрозию откосов и насыпей, что требует инвестиций в адаптацию инфраструктуры [9]. Транзиционные риски связаны с Парижским соглашением ООН по климату, которое создает риски для нефтяной промышленности России – прежде всего принцип постоянного «повышения амбициозности» и механизм глобальной инвентаризации (global stocktake) [10]. Дополнительное давление оказывает трансграничное углеродное регулирование (ТУР) ЕС (СВАМ), полноценно действующее с 1 января 2026 года: платежи российских экспортеров в рамках ТУР в 2026 году оцениваются в \$1,8-3,4 млрд [11].

Кейс 1: СИБУР – органический рост как альтернатива M&A. Стратегия СИБУРа до 2030 года демонстрирует альтернативный подход – через масштабные внутренние инвестиции в энергоэффективность и снижение углеродного следа, за счет которых за пять лет (2020-2025) достигнуто снижение удельных выбросов парниковых газов на 15% в сегменте «Нефтехимия» и на 40% в сегменте «Газопереработка», а суммарный эффект по снижению выбросов от реализованных мероприятий за три года составил более 1 млн тонн CO<sub>2</sub> [12].

Кейс 2: «Роснефть – Саянскхимпласт» – вертикальная интеграция как ESG-стратегия. Сделка по приобретению «Саянскхимпласта» за 30,3 млрд рублей в апреле 2026 года [13] представляет пример вертикальной интеграции, решающей операционные и экологические задачи: снижение транспортных выбросов за счет консолидации активов и синхронизации производственных программ.

Кейс 3: РУСАЛ – выделение активов как климатическая стратегия (металлургия). Хотя РУСАЛ относится к металлургической отрасли, его опыт показателен: сделки по реструктуризации активов могут быть обусловлены климатическими целями.

Исследование НИУ ВШЭ (Токушева Л.Р., 2022), основанное на анализе 200 сделок M&A за 2007-2021 гг., выявило, что повышение ESG-рейтинга, в частности его E- (экологической) и G- (корпоративное управление) компонент, потенциально приводит к созданию стоимости для акционеров приобретающих компаний в результате сделок [14]. Исследование СПбГУ (2024), охватывавшее период 2017-2023 гг., подтвердило, что компании-покупатели с высокими показателями ESG демонстрируют лучшую финансовую результативность после завершения сделок M&A [15].

Обобщая кейсы, можно выделить три ключевые характеристики «прагматичных ESG-сделок»: операционная синергия как первичный мотив; государственное регулирование как катализатор; ESG-рейтинги как драйвер внутренней трансформации. Полученные результаты позволяют определить «прагматичный ESG» как модель, в которой принципы устойчивого развития встраиваются в бизнес-стратегию через реальные операционные и инвестиционные решения, включая сделки M&A. В отличие от «идеалистического ESG» (климатические цели доминируют над экономикой) и «ритуального ESG» (формальная отчетность без изменений), прагматичный подход опирается на три отличительные черты: драйвером выступают реальные бизнес-задачи (эффективность, риски, конкуренция), интеграция в M&A умеренная (операционная синергия важнее декларируемых целей), а климатические риски учитываются как один из равноправных факторов.

Исследование имеет ряд ограничений: во-первых, ограниченный временной период (2024-2026) не позволяет оценить долгосрочные эффекты ESG-интеграции в M&A-сделки; во-вторых, в работе не учитываются сделки, информация о которых не раскрыта публично; в-третьих, методология оценки климатических рисков в российских компаниях находится на стадии формирования, что создает неопределенность при сопоставлении данных.



Проведенное исследование позволяет сделать следующие выводы. Во-первых, в российском нефтехимическом секторе сложилась модель «прагматичного ESG», при которой сделки M&A становятся инструментом адаптации к климатическим рискам как сопутствующий эффект решений, направленных на повышение операционной эффективности и снятие производственных рисков. Сделка «Роснефть – «Саянскхимпласт» (30,3 млрд руб., апрель 2026 г.) является показательным примером. Во-вторых, климатические риски для российской нефтехимии носят двусторонний характер: физические риски (деградация мерзлоты) требуют инвестиций в адаптацию инфраструктуры, тогда как транзитивные риски (Парижское соглашение, СВAM) создают необходимость в снижении углеродоемкости производства. В-третьих, эмпирические исследования подтверждают, что высокий ESG-рейтинг компаний-покупателей положительно коррелирует с финансовой результативностью сделок M&A на российском рынке. В-четвертых, российские нефтехимические компании демонстрируют высокий уровень ESG-прозрачности. Практическая значимость исследования заключается в обосновании рекомендаций для топ-менеджмента российских нефтехимических компаний по включению экологической due diligence в стандартный набор оценочных процедур при совершении сделок M&A.

*Список литературы:*

1. Организация Объединенных Наций. Причины и последствия изменения климата [Электронный ресурс] // UN.org. – Режим доступа: <https://www.un.org/ru/climatechange/science/causes-effects-climate-change>
2. Агентство стратегических инициатив (АСИ). Георгий Белозёров: АСИ и ГК «Росводоканал» займутся совместным продвижением новых проектов в области экологии и климата [Электронный ресурс] // ASI.ru. – 28.11.2025. – Режим доступа: <https://asi.ru/news/206830/>
3. Токушева Л.Р. Влияние ESG-факторов на создание стоимости при совершении сделок слияний и поглощений [Электронный ресурс]: выпускная квалификационная работа / Л.Р. Токушева ; Нац. исслед. ун-т «Высшая школа экономики». – М., 2022. – Режим доступа: <https://www.hse.ru/edu/vkr/632410236>
4. Neftegaz.RU. Торги со сбоем: «Роснефть» все-таки сумела купить «Саянскхимпласт» [Электронный ресурс] // Neftegaz.ru. – 14.04.2026. – Режим доступа: <https://neftegaz.ru/news/Acquisitions/921588-torgi-so-sboem-rosneft-vse-taki-sumela-kupit-sayanskkhimplast/>
5. Энергетическая политика. «Роснефть» купила крупнейшего в России производителя нефтехимической продукции «Саянскхимпласт» за 30 млрд руб [Электронный ресурс] // Energy-policy.ru. – 14.04.2026. – Режим доступа: <https://energy-policy.ru/rosneft-kupila-krupnejshego-v-rossii-proizvoditelya-neftehimicheskoy-produkczii-sayanskkhimplast-za-30-mlrd-rub/novosti/2026/04/14/>
6. СИБУР. «Зеленые» проекты СИБУРа в системе углеродного регулирования [Электронный ресурс] // Magazine.sibur.ru. – 2025. – Режим доступа: <https://magazine.sibur.ru/publication/trends/zelenye-proekty-sibura-v-sisteme-uglerodnogo-regulirovaniya/>
7. MySeldon. RAEX опубликовало итоговый ESG-рэнкинг компаний за 2025 год [Электронный ресурс] // Myseldon.com. – 25.12.2025. – Режим доступа: <https://myseldon.com/ru/news/index/339761843>
8. Коммерсантъ. RAEX представило ESG-рейтинг российских химических компаний [Электронный ресурс] // Kommersant.ru. – 20.11.2025. – Режим доступа: <https://www.kommersant.ru/doc/8213228>



9. RAEX. RAEX представило ESG-рэнкинг химических компаний России [Электронный ресурс] // Raex-rr.com. – 19.11.2025. – Режим доступа: [https://raex-rr.com/news/press-reliz/ESG-ranking\\_chemical\\_industry\\_2025/](https://raex-rr.com/news/press-reliz/ESG-ranking_chemical_industry_2025/)

10. Рогинко С.А. Российская нефтяная промышленность и Парижское соглашение: вызовы и риски (в порядке обсуждения) / С.А. Рогинко, Г.И. Шмаль // Нефтяное хозяйство. – 2026. – DOI: 10.24887/0028-2448-2019-9-50-55. – Режим доступа: [https://oil-industry.net/Journal/archive\\_detail.php?art=234234](https://oil-industry.net/Journal/archive_detail.php?art=234234)

11. Интерфакс. ВСГ понизила оценку выплат экспортеров РФ в рамках ТУР до 1,8–3,4млрдв2026году [Электронныйресурс] // Interfax.ru. – Режим доступа: <https://m.interfax.ru>

12. СИБУР. «Зеленые» проекты СИБУРа в системе углеродного регулирования [Электронный ресурс] // Magazine.sibur.ru. – 2025. – Режим доступа: <https://magazine.sibur.ru/publication/trends/zelenye-proekty-sibura-v-sisteme-uglerodnogo-regulirovaniya/>

13. Neftegaz.RU. Торги со сбоем: «Роснефть» все-таки сумела купить «Саянскхимпласт» [Электронный ресурс] // Neftegaz.ru. – 14.04.2026. – Режим доступа: <https://neftegaz.ru/news/Acquisitions/921588-torgi-so-sboem-rosneft-vse-taki-sumela-kupit-sayanskkhimplast/>

14. Токушева Л.Р. Влияние ESG-факторов на создание стоимости при совершении сделок слияний и поглощений [Электронный ресурс]: выпускная квалификационная работа / Л.Р. Токушева; Нац. исслед. ун-т «Высшая школа экономики». – М., 2022. – Режим доступа: <https://www.hse.ru/edu/vkr/632410236>

15. Rogova E.M. ESG ratings and their impact on M&A performance in the markets of China and Russia / E.M. Rogova, A. Abdulmanova // World Finance and Banking Symposium. – Abu Dhabi, 2024. – Режим доступа: [https://pureportal.spbu.ru/ru/activities/esg-ratings-and-their-impact-on-ma-performance-in-the-markets-of-china-and-russia\(675603d8-1758-4173-902b-13600e065089\).html](https://pureportal.spbu.ru/ru/activities/esg-ratings-and-their-impact-on-ma-performance-in-the-markets-of-china-and-russia(675603d8-1758-4173-902b-13600e065089).html).

