

## Влияние характеристик нефинансовой отчетности на рыночную капитализацию российских компаний

Заявка № 1305222

Российские компании уделяют большое внимание раскрытию в области ESG. Согласно ЦБ РФ на начало декабря 2023 года [6], 90% публичных компаний из России из 1-ого и 2-ого уровней котировальных списков раскрывали нефинансовую информацию по итогам 2022 года. В 2023 г. Минэкономразвития разработало новые рекомендации по раскрытию нефинансовой отчетности, которая на данный момент является необязательной к публикации, что говорит о важности раскрытия информации в данной сфере и для государства. В связи с перечисленными факторами возникает вопрос о существенности информации для инвесторов, которую несут в себе такие отчеты. Du, et al. [1] рассматривают на примере крупнейших компаний Fortune 500 значимость публикации нефинансовых отчетов за 2005-2011 гг. на рынке ценных бумаг, выявив значительную краткосрочную реакцию инвесторов на выпуск таких отчетов с помощью метода событий.

Несмотря на наличие некоторых стандартов для подготовки отчетов, которых компании могут придерживаться, отчеты все же представляют собой более свободную форму коммуникации с инвесторами. Характер таких отчетов – нефинансовый, сложно поддающийся количественной интерпретации, поэтому большое значение имеет их содержательная часть. Ввиду этого одним из возможных факторов влияния выпуска ESG-отчетов на реакцию инвесторов является их текстовая составляющая. [5]

Большая часть исследований в этой области относится к развитым рынкам [1], [4]. Федорова, et al. [3] рассмотрели и выявили влияние рассчитанных на основе годовых отчетов текстовых переменных (доля негативных слов, слов об экологии и др.) на цену 16 крупнейших по капитализации российских компаний с помощью панельных данных, выявив значимое влияние.

В текущем исследовании мы также вносим вклад в исследования на развивающихся рынках, анализируя российские компании. Кроме того, в текущем исследовании мы не ограничиваем выборку размером капитализации компаний, а также анализируем преимущественно ESG-отчетности.

В работе исследуется взаимосвязь текстовых характеристик нефинансовых отчетов на капитализацию компании. Одна из рассматриваемых характеристик – тональность текста, рассчитанная на основе словаря для русскоязычных текстов [2], позволяющего анализировать экономические тексты, в том числе в части аспектов ESG. Другой переменной интереса является "удобочитаемость", что подразумевает под собой сложность текста для его восприятия и для измерения которой мы рассматриваем различные метрики. Таким образом, мы проверяем гипотезы о том, что позитивность и "удобочитаемость" текста положительно воспринимается инвесторами, увеличивая капитализацию компании.

Для исследования использовались собранные вручную отчеты за 2012-2021 гг., опубликованные российскими публичными компаниями, а также данные по их финансовым показателям и эффективности в области устойчивого развития (ESG-оценки). Мы использовали текстовый анализ для обработки текстов, метод событий для определения реакции рынка на публикацию отчетов, а также инструменты для панельных данных для выявления эффекта текстовых характеристик на капитализацию.

### Источники и литература

- 1 Du, S., Yu, K., Bhattacharya, C. B., & Sen, S. (2017). The Business Case for Sustainability Reporting: Evidence from Stock Market Reactions. *Journal of Public Policy & Marketing*, 36(2), 313–330.

- 2 Федорова Е.А., Афанасьев Д.О., Демин И.С., Пыльцин И.В., Нерсесян Р.Г., Лазарев А.М. Разработка тонально-тематического словаря esentithemelex для анализа экономических текстов на русском языке // Прикладная информатика. 2020. Т. 15. № 6 (90). С. 58–77.
- 3 Fedorova E., Stepnov I., Drogovoz P., Rashchupkina A., Remesnik A. (2021) Vliyanie urovnya raskrytiya korporativnoy sotsial'noy otvetstvennosti na tsenu aktsiy: kolichestvennyy i tekstovyy analiz [Impact of the Level of Disclosure of Corporate Social Responsibility on the Share Price: Quantitative and Textual Analysis]. HSE Economic Journal , vol. 25, no 3, pp. 423-451
- 4 Shuili Du & Kun Yu, 2021. Do Corporate Social Responsibility Reports Convey Value Relevant Information? Evidence from Report Readability and Tone. Journal of Business Ethics, Springer, vol. 172(2), pages 253-274, August.
- 5 Dhaliwal, D., Li, O. Z., Tsang, A., & Yang, Y. G. (2014). Corporate social responsibility disclosure and the cost of equity capital: The roles of stakeholder orientation and financial transparency. Journal of Accounting and Public Policy, 33(4), 328-355.
- 6 ЦБ РФ. Обзор раскрытия информации в области устойчивого развития публичными акционерными обществами. URL: [https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/47726/Review\\_pao\\_2022.pdf](https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/47726/Review_pao_2022.pdf)