



## **Интеграция принципов ESG-рейтингования в финансирование приоритетных направлений экономического развития**

**Павлика А.Ю.**, аспирант

Финансовый университет при Правительстве РФ, Москва, Россия

**Аннотация.** В данной статье рассматривается важность интеграции принципов ESG-рейтингования (Environmental, Social and Governance) в финансирование проектов, направленных на экономическое развитие. Первая часть статьи посвящена основным принципам ESG-рейтингования, включающим экологические, социальные и управленческие аспекты. Особое внимание уделяется оценке компаний и проектов с учетом их воздействия на окружающую среду, общество и корпоративное управление. Анализируется значимость ESG-факторов для инвесторов и финансовых институтов, их влияние на решения инвесторов и кредиторов. Особое внимание уделяется возможным расхождениям в оценках различных рейтинговых агентств по одной и той же компании. Наконец, представлены примеры успешной интеграции ESG-подходов в финансирование различных проектов, подчеркивая практическую значимость учета ESG-критериев для достижения долгосрочной экономической эффективности и социальной ответственности.

**Ключевые слова:** ESG-рейтингование, оценка компаний, финансовые институты, рейтинговые агентства, финансирование проектов, ESG интеграция.

### **Integration of ESG-rating principles into financing of priority areas of economic development**

**Pavlika A.Y.**, graduate student, Financial University under the Government of the Russian Federation, Moscow, Russia

**Annotation.** This article discusses the importance of integrating the principles of ESG rating (Environmental, Social and Governance) in financing projects aimed at economic development. The first part of the article is devoted to the basic principles of ESG rating, including environmental, social and managerial aspects. Special attention is paid to the assessment of companies and projects, taking into account their impact on the environment, society and corporate governance. The importance of ESG factors for investors and financial institutions, their impact on the decisions of investors and creditors is analyzed. Particular attention is paid to possible discrepancies in the ratings of different rating agencies for the same company. Finally, examples of successful integration of ESG approaches in financing various projects are presented, emphasizing the practical importance of taking into account ESG criteria to achieve long-term economic efficiency and social responsibility.

**Key words:** ESG-rating, evaluation of companies, financial institutions, rating agencies, project financing, ESG integration.

**Введение.** За последние два десятилетия рынок рейтингов ESG претерпел значительные изменения. Рейтинги ESG начинались как нечто вроде кустарного производства небольших неправительственных организаций (НПО), агентства экономического развития, коммерческие специализированные фирмы, правозащитники и консультанты по охране окружающей среды. На рынок вышли новые рейтинговые компании с оценкой ESG, но основной сдвиг произошел в объединении отраслей, что привело к появлению крупных отраслевых компаний с большим количеством исследовательского персонала, улучшенными платформами распространения, более глубокими исследовательскими возможностями, более широким типом клиентов и источников дохода, а также охватом исследованиями более широкого круга компаний и организаций.

**Результаты исследования.** Объемы средств инвесторов, направляемых в устойчивые инвестиции, растут с каждым годом, и, по данным отчета Глобального альянса по устойчивым инвестициям за 2022 год, снижения не наблюдается. В 2022 году более 30,3 трлн долларов США инвестируются во всем

мире в устойчивые инвестиционные активы<sup>1</sup>. Следовательно, спрос на данные для нефинансовой комплексной проверки не снижается. Наиболее распространенный подход к проведению оценки ESG опирается на независимые рейтинговые агентства.

Поскольку данные, связанные с устойчивостью, часто являются качественными и их сложно сравнивать, результаты, как правило, различаются. Экклз и др. (2019) пишут о том, что на момент рассвета рынка в 2019 году насчитывалось приблизительно 600 ESG-рейтингов, а также большое количество ESG наград (более 100) и около 120 раскрытий стандартов информации ESG на добровольной основе<sup>2</sup>. Отсутствие единых стандартов измерения ESG привело к существенным расхождениям в способах измерения различных поставщиков данных. В результате исследования Берга и коллег, в котором были сопоставлены рейтинги устойчивости от пяти рейтинговых агентств, обнаружено, что средний коэффициент корреляции составил 0,61. Что значительно отличается от идеальной корреляции в 0,99, как это наблюдается, например, в случае кредитных рейтингов<sup>3</sup>. Хотя в научной литературе предлагаются отдельные объяснения этих различий, такие как различия в качестве данных, методах сбора, моделях оценки и методологиях, проблема различий в рейтингах ESG остается нерешенной.<sup>4</sup>

Еще одним фактором может выступать неравенство, которое проявляется в то, что инвесторы платят за рейтинги ESG, в отличие от кредитных рейтингов. Это создает определенную загадочность вокруг различий в рейтингах ESG и еще больше усложняет установление единых стандартов оценки.

Другая проблема возникает в связи с ограниченным проникновением на рынок оценки ESG, что может быть связано с доступностью данных и быстрым

---

<sup>1</sup> Global Sustainable Investment Alliance Review – GSIA, 2023. <https://www.gsi-alliance.org/wp-content/uploads/2023/12/GSIA-Report-2022.pdf>

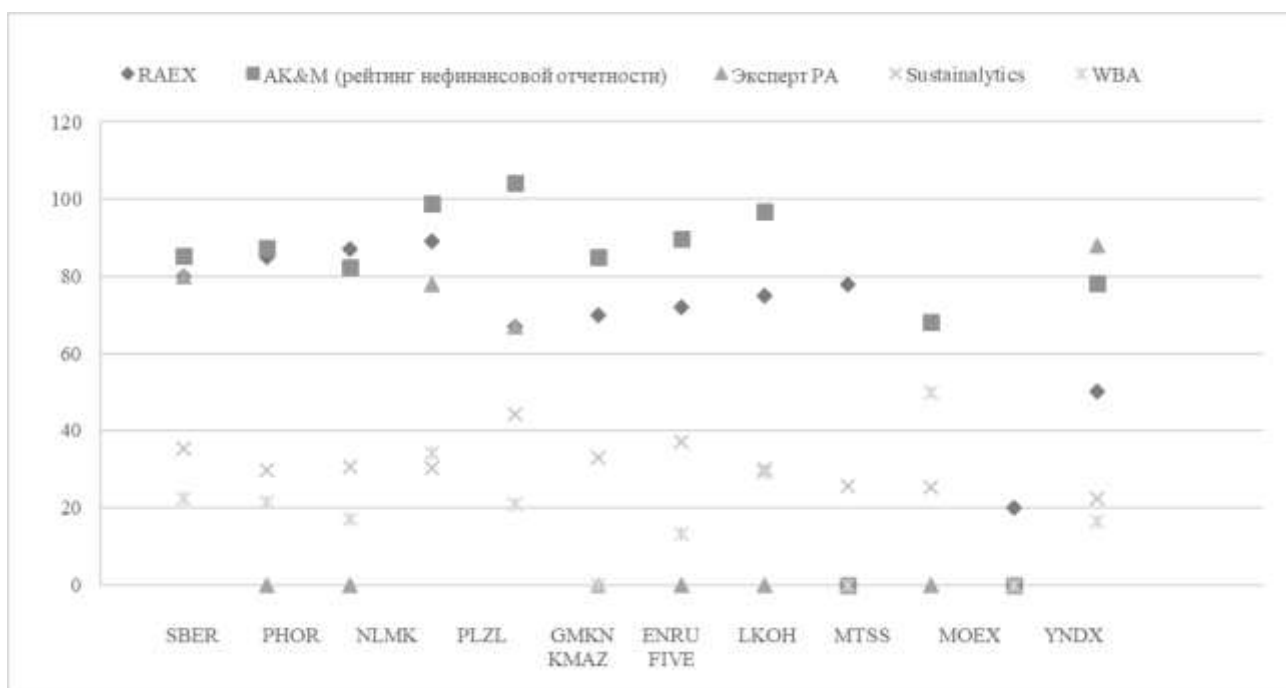
<sup>2</sup> Eccles, R.G.; Strohle, J.; Lee, L.-E. The Social Origins of ESG? An Analysis of Innovest and KLD. *Organ. Environ.* 2019, 33, 1–36.

<sup>3</sup> Berg, F.; Koelbel, J.F.; Rigobon, R. Aggregate Confusion: The Divergence of ESG Ratings. *MIT Sloan Res. Pap.* 2019, 5822, 1–43. Available online: [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=3438533](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3438533).

<sup>4</sup> Модельная методология ESG-рейтингов (2023) Доклад для общественных консультаций, Банк России, 44. [online] Available at: [https://www.cbr.ru/Content/Document/File/144085/Consultation\\_Paper\\_17012023.pdf](https://www.cbr.ru/Content/Document/File/144085/Consultation_Paper_17012023.pdf)

расширением рынка. ОЭСР<sup>5</sup> указывает, что доступность рейтингов ESG достаточно высока, если следовать измерению их рыночной капитализации. Это означает, что предпочтение отдается компаниям с более высокой рыночной капитализацией, поскольку они с большей долей вероятности получают рейтинг ESG. Следовательно, инвестиционный интерес переключается на более мелкие компании, у которых меньше ресурсов для развития устойчивых процессов и расширения отчетной документации<sup>6</sup>.

На графике ниже приведены 12 компаний с их оценками от пяти рейтинговых агентств (RAEX, АК&М, Эксперт РА, Sustainalytics, World Benchmarking Alliance).



**Рис. 1 – ESG-рейтинги компаний из разных отраслей от пяти поставщиков информации**

Для единообразного представления рейтинговых значений используется стандартизированная шкала оценки (рис. 1). Данные указывают на значительные расхождения в рейтингах одной и той же компании от разных поставщиков данных.

<sup>5</sup> Организация экономического сотрудничества и развития (Organisation for Economic Co-operation and Development)

<sup>6</sup> Boffo, R.; Patalano, R. ESG Investing: Practices, Progress and Challenges; OECD: Paris, France, 2020. Available online: <https://www.oecd.org/finance/ESG-Investing-Practices-Progress-and-Challenges.pdf>

Например, компания ЛКОН, крупнейшая действующая нефтяная компания была оценена пятью поставщиками информации, что показало значительный разрыв в 90 баллов между самыми низкими и самыми высокими оценками. Это различие может быть связано с непохожими критериями оценки, методологиями и высокими коэффициентами, используемыми каждым поставщиком. Такие большие различия в рейтингах ESG у разных поставщиков способны усложнять управление ESG и ослабить влияние этих рейтингов на инвестиционные решения.

Как уже было отмечено в исследовании, существует острая необходимость в достижении консенсуса по стандартизированной системе ESG. Разнообразие моделей затрудняет стандартизацию системы ESG. Поэтому, прежде чем применять особенности ESG в разбивке по странам, отраслям и компаниям, необходимо сначала четко определить общие критерии для оценки нефинансовых факторов, связанных с ESG. Для этого исследования были выбраны пять репрезентативных систем ESG. В таблице 1 обобщены элементы, составляющие основу пяти наиболее надежных данных ESG поставщиков.

Таблица 1

### Компоненты ESG пяти поставщиков информации<sup>7</sup>

Поставщик ESG-отчетов	Фон	Шкала оценок	Методология	Использование и репутация
Sustainalytics	В 2008 году были объединены компании CSR (Нидерланды), Scores (Германия) и ALSO (Испания). Более 6500 компаний из разных секторов экономики Международный охват	Из 100 возможных Отраслевое сравнение	В сфере ESG ключевая роль отдается отраслевым показателям, полный набор которых включает не менее 70 показателей для каждого сектора Не менее важны системы управления рисками, а также прозрачная информация о проблемах и результатах, связанных с ESG	Сформированы стратегические альянсы. Такие компании, как BNY Mellon, City of London Investment Management (CLIM), Columbia Threadneedle, Норвежским государственным пенсионным фондом и компанией Prudential

<sup>7</sup> Составлено автором на основании изученных научных источников

Поставщик ESG-отчетов	Фон	Шкала оценок	Методология	Использование и репутация
World Benchmarking Alliance	Объединяется с корпоративным рейтингом по правам человека (CLB) Международный охват	Из 100 возможных	Состоит из 32 показателей, разделенных на три области измерения: управление и стратегия, соблюдение планетарных границ и соблюдение общественных норм.	Финансируется Фондом Aviva, Фондом детского инвестиционного фонда, Европейской комиссией, GIZ/BMZ (Министерством развития Германии), Альянсом Global Commons, Фондом Laudes, Шведским агентством международного сотрудничества в целях развития и правительством Великобритании
RAEX	Рейтинговый агент Expert RA GmbH, входящий в международную группу RAEX Рассматриваемый базовый набор 600, в которых перечислены крупнейшие российский корпорации, а в данном случае представлены лучшие 100 компаний	AAA to CCC	Включает 210 показатели для оценки корпоративной эффективности, из которых 150 индикатор носят универсальный характер и применяются в различных отраслях	Агентство было зарегистрировано ESMA (Европейским управлением по ценным бумагам и рынкам) со статусом ECAI (Внешнее учреждение по оценке кредитоспособности) на 2015-2022 годы
AK&M	Является уполномоченной ФСФР России организацией по раскрытию информации на рынке ценных бумаг	AAA to CCC	Для оценки применяется система маркеров наличия или отсутствия данных	Производитель высококачественных информационных услуг и лидер рынка экономической информации
Эксперт РА	Российское кредитное рейтинговое агентство, включенное в реестр кредитных рейтинговых агентств Банка России	AAA to CCC	Оценка проводится на основании стандартов GRI (Global Reporting Initiative) / CoP (Communication on Progress) / IR (Integrated Reporting) / серии стандартов AA1000 (AccountAbility)	Методология структурирована таким образом, чтобы обеспечить оценку эффективности и влияния компании в трех важнейших областях

Внедрение принципов ESG в инвестиционные стратегии набирает популярность среди институциональных инвесторов. Согласно опросу, проведенному компанией Natixis Investment Managers, почти две трети институциональных инвесторов считают, что интеграция ESG-факторов станет стандартом в отрасли в течение ближайших пяти лет<sup>8</sup>.

Институциональные инвесторы, интегрирующие факторы ESG в свои инвестиционные решения, сталкиваются как с проблемами, так и с потенциальными возможностями, и, кроме того, оценка потенциальных рисков и доходности, генерируемых факторами E, S и G, является сложной задачей.

Интеграция ESG может восприниматься как ведущая к компромиссу между продвижением целей ESG и финансовой доходностью с поправкой на риск. Эмпирические и академические исследования показывают неоднозначные данные о влиянии интеграции ESG на финансовую отдачу:

- Интеграция ESG может снизить диверсификацию портфелей и, как следствие, увеличить риск. Методы ESG-интеграции, такие как исключаящий скрининг или изъятие инвестиций, ограничивают диапазон доступных инвестиций. Согласно современной портфельной теории, это может негативно сказаться на доходности в долгосрочной перспективе. Барнетт и Саломон<sup>9</sup> пришли к выводу, что применение небольшого количества ESG-фильтров для формирования портфеля акций может снизить финансовые показатели портфеля. Тем не менее, они также пришли к выводу, что финансовая отдача может быть увеличена, если для отбора акций используется большое количество фильтров ESG.

- ESG-факторы при принятии инвестиционных решений могут оказывать негативное или даже положительное влияние на финансовую доходность и меры риска. Изучая акции в пяти регионах в период с 2009 по 2018

---

<sup>8</sup> Natixis Investment Managers (2019). Looking for the best of both worlds. <https://www.im.natixis.com/us/resources/esg-investing-survey-2019>.

<sup>9</sup> Barnett, M. and R. Salomon (2006), "Beyond dichotomy: The curvilinear relationship between social responsibility and financial performance", *Strategic Management Journal*, Vol. 27/11, pp. 1101-1122, <https://doi.org/10.1002/smj.557>.

год, Реншоу<sup>10</sup> приходит к выводу, что интеграция факторов ESG в инвестиционные решения не всегда может повысить эффективность портфеля, но также вряд ли будет существенным препятствием для доходности. Сосредоточив внимание на мировых корпоративных облигациях в течение пяти лет, Феррарезе и Ханмер<sup>11</sup> анализируют, что интеграция ESG-факторов может привести к увеличению доходности инвестиций и снижению ее изменчивости. Объединив более 2 000 эмпирических исследований, проведенных с 1970-х годов, Фриде, Буш и Бассен<sup>12</sup> обнаружили корреляцию, которая, по крайней мере, не является отрицательной между ESG-инвестированием и финансовыми показателями корпораций примерно в 90% случаев, с положительной связью в большинстве случаев, в то время как Кларк, Файнер и Виес<sup>13</sup> показывают, что 80% из 200 академических исследований приходят к выводу, что на динамику цен акций положительно влияют надлежащие практики устойчивого развития.

- Специфика E, S и G факторов может по-разному влиять на финансовые результаты. Корреляционное исследование компаний, включенных в Немецкий стандарт Prime Standard, в период с 2010 по 2014 год показывает, что эффективность управления оказывает влияние на финансовые показатели по сравнению с экологическими и социальными показателями, где наши показатели оцениваются через изменение баллов Datastream<sup>14</sup>. Такое влияние изменений на систему управления проявляется быстрее, чем влияние экологических и социальных изменений.

---

<sup>10</sup> Renshaw, A. (2018), ESG's Evolving Performance: First, Do No Harm, <https://www.msci.com/www/research-paper/foundations-of-esg-investing/0795306949>.

<sup>11</sup> Ferrarese, C. and J. Hanmer (2018), The impact of ESG investing in corporate bonds, Fidelity International, <https://page.ws.fidelityinternational.com/rs/829-LMV-001/images/ESG%20White%20Paper%20FINAL.pdf>.

<sup>12</sup> Friede, G., T. Busch and A. Bassen (2015), "ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2000 empirical studies", *Journal of Sustainable Finance and Investment*, Vol. 5/4, pp. 210-233, <https://doi.org/10.1080/20430795.2015.1118917>.

<sup>13</sup> Clark, G., A. Feiner and M. Viehs (2015), From the stockholder to the stakeholder: how sustainability can drive financial performance, University of Oxford, [https://arabesque.com/research/From\\_the\\_stockholder\\_to\\_the\\_stakeholder\\_web.pdf](https://arabesque.com/research/From_the_stockholder_to_the_stakeholder_web.pdf).

<sup>14</sup> Velte, P. (2017), "Does ESG performance have an impact on financial performance? Evidence from Germany", *Journal of Global Responsibility*, Vol. 8/2, pp. 169-178, <https://doi.org/10.1108/jgr-11-2016-0029>.



Любые более высокие показатели портфелей, интегрирующих факторы ESG, могут быть связаны с относительно недавней интеграцией этих факторов инвесторами. Если при помощи интеграции принципов ESG-факторов в портфели действительно приведет к более высокой доходности с поправкой на риск, это может привести к корректировке рыночной эффективности и пересмотру оценок ESG-факторов. В этом случае, по мере того, как интеграция ESG инвесторами становится все более распространенной, показатели с поправкой на риск должны сблизиться с показателями традиционных портфелей. Факторы E, S и G уже могут частично или полностью отразиться на ценах активов.

Возможно, потребуется время, чтобы эффект от ESG-интеграции полностью материализовался. Реализация политики E, S и G началась только в последние десятилетия, в то время как эта политика носит долгосрочный характер. Компании, которые начали рассматривать эти аспекты недавно, могут не сразу заметить положительное влияние на цену своих акций или на стоимость своего долга. Политика E, S и G также может принести свои плоды в течение нескольких лет. Таким образом, оценить полное влияние ESG-интеграции на доходность инвестиций можно только в долгосрочной перспективе, и пока еще слишком рано говорить об этом с уверенностью.

В последние годы наблюдается растущий интерес к внедрению принципов ESG, в том числе в России. Система ESG была создана Ассоциацией ответственного инвестирования (PRI) в 2006 г. и несмотря на различия в национальных приоритетах развития энергетики во всем мире, международные, институциональные инвесторы, как правило, следуют рекомендациям, согласованным с принципами Ассоциации ответственных инвестиций.<sup>15</sup>

Современный инвестиционный ландшафт все в большей степени определяется принципами ответственного инвестирования, ярким примером которых является политика исключения активов (Assets Exclusion Policy). Этот подход предполагает отказ от инвестиций в такие отрасли, как ископаемое

---

<sup>15</sup> Principles for Responsible Investment. <https://www.unpri.org/>

топливо, производство оружия и табака, а также оценку углеродного следа инвестиционных портфелей. Например, еще в 2008 г. пенсионный фонд Дании РКА вышел из состава 35 предприятий нефтегазовой отрасли. Аналогичным образом, в августе 2020 года норвежская компания Storebrand Assets Management вышла из состава таких компаний как BASF, Chevron, Rio Tinto, Exxon<sup>16</sup>. Эти примеры подчеркивают эффективность стратегии исключения активов, демонстрируя, что Ассоциация, ответственная за инвестирование способна иметь огромное влияние на корпоративное управление.

Зарождение рынка зеленых облигаций относится на период 2007-2008 гг., чему способствовали новаторские эмиссии глобальных банков развития<sup>17,18</sup>. В годы своего становления выпуском этих «зеленых» облигаций занимались в основном Международный банк реконструкции и развития и Европейский инвестиционный банк, а также ряд региональных и национальных институциональных инвесторов. Этот ранний этап заложил основу для того, что впоследствии станет значительным сегментом финансовых инструментов, ориентированных на охрану окружающей среды.<sup>19</sup>

Сборник выпусков, относящихся к экологически и социально ответственным облигациям (далее – Реестр) находится под управлением платформы INFRAGREEN, которая выступает за устойчивую инфраструктуру и финансы<sup>20</sup>. В этот Реестр включены облигации, которые успешно прошли тщательную внешнюю оценку для обеспечения соответствия принципам «зелёных» и социальных облигаций, установленным Международной ассоциацией рынка капитала. На рис. 2 представлена динамика эмиссии «зеленых» облигаций российскими эмитентами за период с 2017 по 2024 гг. По состоянию на 28 апреля 2023 года в Реестр зеленых и иных целевых облигаций

---

<sup>16</sup> Storebrand dumps oil and mining stocks on climate change lobbying. Financial Times. 2020. <https://www.ft.com/content/00af52b7-381c-4a5d-91f1-3b3d4ce04256>.

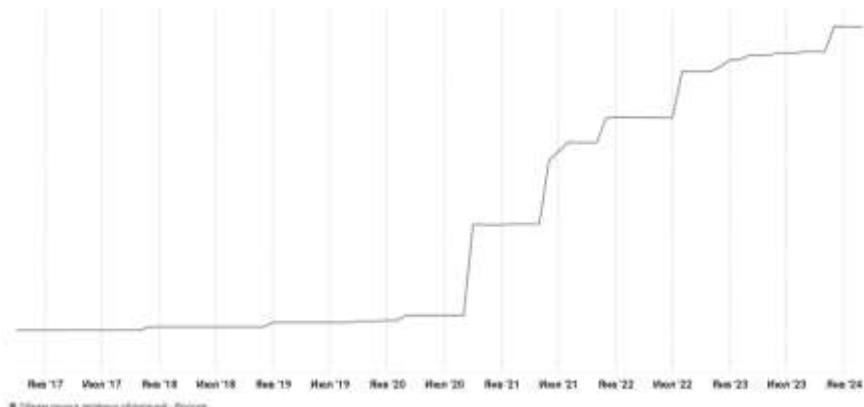
<sup>17</sup> Кабир Л.С. Социально ответственное инвестирование: тренд или временное явление? Экономика и управление. 2017. № 4. С. 35–41.

<sup>18</sup> Крючкова О.А. Устойчивое инвестирование в контексте мировых финансовых рынков. Научно-методический электронный журнал «Концепт». 2015. Спецвыпуск № 3. <http://e-koncept.ru/2015/75066.htm>.

<sup>19</sup> «Зеленые финансы» в мире и России: монография / Б.Б. Рубцов [идр.]. – Подред. Б.Б. Рубцова. – М.: Русайнс, 2016. – 170 с.

<sup>20</sup> Экспертно-аналитическая платформа «Инфраструктура и финансы устойчивого развития». <https://infragreen.ru/>.

российских эмитентов в формате устойчивого развития INFRAGREEN включены 42 выпуска суммарным объемом около 533 млрд руб.



**Рис. 2 – Динамика эмиссии «зеленых» облигаций российскими эмитентами за период с 2017 по 2024 гг**

Гонконг впервые выпустил токенизированные «зеленые» государственные облигации. Этот инновационный финансовый инструмент представляет собой цифровую версию «зеленой» облигации, предназначенной для институционального инвестора, с правами собственности, закодированными в виде токенов на блокчейне. В рамках этой новаторской инициативы были размещены облигации на сумму 800 млн гонконгских долларов.

Примером выхода правительства Гонконга на рынок виртуальных активов является пилотный проект по токенизации ценных бумаг. Годовая доходность этих облигаций составляет 4,05% со сроком погашения в один календарный год. Токены были выпущены на собственной блокчейн-платформе. Это стратегическое сочетание передовых финансовых технологий и практики устойчивого инвестирования всего за два года увеличило объем рынка зеленых инвестиций Гонконга со скромных 11 млрд долларов до впечатляющих 80 млрд долларов.<sup>21</sup>

Обязательность критериев ESG все чаще признается в качестве краеугольного камня устойчивого развития. В частности, суверенные фонды благосостояния и пенсионного обеспечения по всей Европе, уделяя особое внимание таким странам, как Швеция, Великобритания и Франция, требуют

<sup>21</sup> Зеленое финансирование: новые горизонты (rbc.ru)

корпоративной прозрачности в вопросах ESG. Отражая эту тенденцию, Агентство PRI ООН сообщает о резком увеличении активов сектора ESG, находящихся под управлением, с 6 трлн долларов США в 2006 году до ошеломляющих 104 трлн долларов США к 2020 году<sup>22</sup>.

Тем не менее, необходима большая предварительная работа и нормативно-правовое регулирование, чтобы создать надежную основу с прочным общественным признанием, что может привести к более широкому использованию информации ESG. Основными сдерживающими факторами являются: (1) развивающимся рынкам, включая Южную Корею, часто не хватает надежной системы ESG, которая была бы надежной по всем направлениям; (2) кроме того, используемые в настоящее время критерии не отражают уникальных особенностей каждой страны или специфической среды управления в различных отраслях; (3) это видно по существенным расхождениям в оценках ESG, представленных различными рейтинговыми агентствами, как показано на рис. 1. На примере компании «Норильский Никель», этот горнодобывающий гигант получил оценки ESG от пяти различных агентств, в результате чего разница между самыми высокими и самыми низкими оценками составила примерно 80 баллов. Такое расхождение обусловлено главным образом, индивидуальными критериями анализа, методологиями агентств и особым весом, придаваемым каждому фактору соответствующим агентством.<sup>23</sup>

Участие предприятий в рейтинге ESG является важной движущей силой для внедрения «зеленых» преобразований. В рамках этой мягкой модели регулирования она посылает позитивный сигнал рынку капитала, предоставляя предприятиям гарантии для осуществления инновационной деятельности в области зеленых технологий<sup>24</sup>. С точки зрения зависимости от инновационных ресурсов, компании с надлежащей практикой ESG с большей вероятностью

---

<sup>22</sup> UNPRI. 2021. PRI Update Q1 2021. Available online: <https://harrisassoc.com/wp-content/uploads/sites/2/documents/PRI-Update-1Q21.pdf> (Дата обращения: 01.02.2024).

<sup>23</sup> Boffo, R., and R. Patalano. 2020. ESG Investing: Practices, Progress and Challenges. Paris: OECD. Available online: <https://www.oecd.org/finance/ESG-Investing-Practices-Progress-Challenges.pdf>

<sup>24</sup> Zahid, R.M.A., Saleem, A., Maqsood, U.S., 2023. ESG performance, capital financing decisions, and audit quality: empirical evidence from Chinese state-owned enterprises. *Environ. Sci. Pollut. Res.* 30 (15), 44086–44099. <https://doi.org/10.1007/s11356-023-25345-6>.

получат ресурсы или информационную поддержку от внешних заинтересованных сторон. Такое поведение является сигналом альтруизма для заинтересованных сторон. Этот позитивный сигнал помогает компаниям создать хорошую репутацию, легко завоевывать признание заинтересованных сторон и повышает вероятность сотрудничества с внешними организациями<sup>25</sup>. С точки зрения социального воздействия рейтинги ESG могут помочь хозяйствующим субъектам улучшить свои социальные и экологические показатели. Предприятия, участвующие в рейтингах ESG, как правило, демонстрируют лучшие результаты в области экологического, социального и корпоративного управления, что помогает им создать положительный имидж среди общественности и инвесторов. Рейтинг ESG также может помочь компаниям выявлять существующие проблемы и риски, обеспечивая направление и рекомендации для улучшения их деятельности. С точки зрения изменения методов ведения бизнеса, рейтинги ESG также могут мотивировать компании к внедрению более ответственных и устойчивых методов ведения бизнеса для создания долгосрочной и более устойчивой ценности. Предприятия, участвующие в рейтингах ESG, обычно пользуются большим доверием и признаются потребителями и инвесторами, что приводит к расширению возможностей для бизнеса и увеличению доли рынка. Кроме того, некоторые институциональные инвесторы и финансовые учреждения используют рейтинги ESG в своих процессах принятия инвестиционных решений. Предприятия, участвующие в рейтингах ESG, с большей вероятностью будут иметь инвестиционные и финансовые возможности.

**Заключение.** Деятельность ESG и подробная отчетность о ней могут стать еще одним средством решения социальных проблем при одновременном повышении ценности компании. Для процветания устойчивого общества крайне важно, чтобы мы предприняли решительные шаги. Краеугольным камнем этого начинания является создание надежной системы ESG, которая заручится

---

<sup>25</sup> Андрианов В. В., Сироткин М. С., Баженова М. В. Российские компании в зеркале международных и отечественных ESG-рейтингов. Гуманитарные науки. Вестник Финансового университета. 2023;13(2):94-105. DOI : 10.26794/2226-7867-2023-13-2-94-105

поддержкой различных заинтересованных сторон. Крайне важно адаптировать эту систему к уникальным экономическим и социальным условиям отдельных стран. Таким образом, хорошо налаженная модель ESG может соответствовать конкретным потребностям и условиям каждой страны, прокладывая путь к значимому прогрессу.

### **Библиографический список:**

1. Андрианов В.В., Сироткин М.С., Баженова М.В. Российские компании в зеркале международных и отечественных ESG-рейтингов. Гуманитарные науки. Вестник Финансового университета. 2023;13(2):94-105. DOI: 10.26794/2226-7867-2023-13-2-94-105
2. Кабир Л.С. Социально ответственное инвестирование: тренд или временное явление? Экономика и управление. – 2017. – № 4. – С. 35–41.
3. Крючкова О.А. Устойчивое инвестирование в контексте мировых финансовых рынков. Научно-методический электронный журнал «Концепт». – 2015. Спецвыпуск № 3. <http://e-koncept.ru/2015/75066.htm>.
4. «Зеленые финансы» в мире и России: монография / Б.Б. Рубцов [идр.]. – Подред. Б.Б. Рубцова. – М.: Русайнс, 2016. – 170 с.
5. Модельная методология ESG-рейтингов (2023) Доклад для общественных консультаций, Банк России, 44. [online] Available at: [https://www.cbr.ru/Content/Document/File/144085/Consultation\\_Paper\\_17012023.pdf](https://www.cbr.ru/Content/Document/File/144085/Consultation_Paper_17012023.pdf)
6. Экспертно-аналитическая платформа «Инфраструктура и финансы устойчивого развития». <https://infragreen.ru/>.
7. Barnett, M. and R. Salomon (2006), «Beyond dichotomy: The curvilinear relationship between social responsibility and financial performance», Strategic Management Journal, Vol. 27/11, pp. 1101-1122, <https://doi.org/10.1002/smj.557>.
8. Berg, F.; Koelbel, J.F.; Rigobon, R. Aggregate Confusion: The Divergence of ESG Ratings. MIT Sloan Res. Pap. 2019, 5822, 1–43. Available online: [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=3438533](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3438533).

9. Boffo, R., and R. Patalano. 2020. ESG Investing: Practices, Progress and Challenges. Paris: OECD. Available online: <https://www.oecd.org/finance/ESG-Investing-Practices-Progress-Challenges.pdf>
10. Boffo, R.; Patalano, R. ESG Investing: Practices, Progress and Challenges; OECD: Paris, France, 2020. Available online: <https://www.oecd.org/finance/ESG-Investing-Practices-Progress-and-Challenges.pdf>
11. Clark, G., A. Feiner and M. Viehs (2015), From the stockholder to the stakeholder: how sustainability can drive financial performance, University of Oxford, [https://arabesque.com/research/From\\_the\\_stockholder\\_to\\_the\\_stakeholder\\_web.pdf](https://arabesque.com/research/From_the_stockholder_to_the_stakeholder_web.pdf).
12. Eccles, R.G.; Strohle, J.; Lee, L.-E. The Social Origins of ESG? An Analysis of Innovest and KLD. *Organ. Environ.* 2019, 33, 1–36.
13. Ferrarese, C. and J. Hanmer (2018), The impact of ESG investing in corporate bonds, Fidelity International, <https://page.ws.fidelityinternational.com/rs/829-LMV-001/images/ESG%20White%20Paper%20FINAL.pdf>.
14. Friede, G., T. Busch and A. Bassen (2015), «ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2000 empirical studies», *Journal of Sustainable Finance and Investment*, Vol. 5/4, pp. 210-233, <https://doi.org/10.1080/20430795.2015.1118917>.
15. Global Sustainable Investment Alliance Review – GSIA, 2023. <https://www.gsi-alliance.org/wp-content/uploads/2023/12/GSIA-Report-2022.pdf>
16. Natixis Investment Managers (2019). Looking for the best of both worlds. <https://www.im.natixis.com/us/resources/esg-investing-survey-2019>.
17. Principles for Responsible Investment. <https://www.unpri.org/>
18. Renshaw, A. (2018), ESG’s Evolving Performance: First, Do No Harm, <https://www.msci.com/www/research-paper/foundations-of-esg-investing/0795306949>.
19. Storebrand dumps oil and mining stocks on climate change lobbying. *Financial Times*. 2020. <https://www.ft.com/content/00af52b7-381c-4a5d-91f1-3b3d4ce04256>.

20. UNPRI. 2021. PRI Update Q1 2021. Available online: <https://harrisassoc.com/wp-content/uploads/sites/2/documents/PRI-Update-1Q21.pdf> (Дата обращения: 01.02.2024).

21. Velte, P. (2017), «Does ESG performance have an impact on financial performance? Evidence from Germany», *Journal of Global Responsibility*, Vol. 8/2, pp. 169-178, <https://doi.org/10.1108/jgr-11-2016-0029>.

22. Zahid, R.M.A., Saleem, A., Maqsood, U.S., 2023. ESG performance, capital financing decisions, and audit quality: empirical evidence from Chinese state-owned enterprises. *Environ. Sci. Pollut. Res.* 30 (15), 44086–44099. <https://doi.org/10.1007/s11356-023-25345-6>.

### **References:**

1. Andrianov V.V., Sirotkin M.S., Bazhenova M.V. Russian companies in the mirror of international and domestic ESG ratings. *Humanities. Bulletin of the Financial University.* 2023;13(2):94-105. DOI : 10.26794/2226-7867-2023-13-2-94-105

2. Kabir L.S. Socially responsible investing: a trend or a temporary phenomenon? *Economics and management.* 2017. № 4. pp. 35-41.

3. Kryuchkova O.A. Sustainable investment in the context of global financial markets. *Scientific and methodological electronic journal «Concept».* – 2015. – Special issue № 3. <http://e-koncept.ru/2015/75066.htm> .

4. «Green Finance» in the world and Russia: a monograph / B.B. Rubtsov [idr.]. – Edited by B.B. Rubtsova. – M.: Rusains, 2016. – 170 p

5. Model methodology of ESG ratings (2023) Report for public consultations, Bank of Russia, 44. [online] Available at: [https://www.cbr.ru/Content/Document/File/144085/Consultation\\_Paper\\_17012023.pdf](https://www.cbr.ru/Content/Document/File/144085/Consultation_Paper_17012023.pdf)

6. Expert-analytical platform «Infrastructure and finance of sustainable development». <https://infragreen.ru/>.

7. Barnett, M. and R. Salomon (2006), «Beyond dichotomy: The curvilinear relationship between social responsibility and financial performance», *Strategic Management Journal*, Vol. 27/11, pp. 1101-1122, <https://doi.org/10.1002/smj.557>.



8. Berg, F.; Koelbel, J.F.; Rigobon, R. Aggregate Confusion: The Divergence of ESG Ratings. MIT Sloan Res. Pap. 2019, 5822, 1–43. Available online: [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=3438533](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3438533).
9. Boffo, R., and R. Patalano. 2020. ESG Investing: Practices, Progress and Challenges. Paris: OECD. Available online: <https://www.oecd.org/finance/ESG-Investing-Practices-Progress-Challenges.pdf>
10. Boffo, R.; Patalano, R. ESG Investing: Practices, Progress and Challenges; OECD: Paris, France, 2020. Available online: <https://www.oecd.org/finance/ESG-Investing-Practices-Progress-and-Challenges.pdf>
11. Clark, G., A. Feiner and M. Viehs (2015), From the stockholder to the stakeholder: how sustainability can drive financial performance, University of Oxford, [https://arabesque.com/research/From\\_the\\_stockholder\\_to\\_the\\_stakeholder\\_web.pdf](https://arabesque.com/research/From_the_stockholder_to_the_stakeholder_web.pdf).
12. Eccles, R.G.; Strohle, J.; Lee, L.-E. The Social Origins of ESG? An Analysis of Innovest and KLD. *Organ. Environ.* 2019, 33, 1–36.
13. Ferrarese, C. and J. Hanmer (2018), The impact of ESG investing in corporate bonds, Fidelity International, <https://page.ws.fidelityinternational.com/rs/829-LMV-001/images/ESG%20White%20Paper%20FINAL.pdf>.
14. Friede, G., T. Busch and A. Bassen (2015), «ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2000 empirical studies», *Journal of Sustainable Finance and Investment*, Vol. 5/4, pp. 210-233, <https://doi.org/10.1080/20430795.2015.1118917>.
15. Global Sustainable Investment Alliance Review – GSIA, 2023. <https://www.gsi-alliance.org/wp-content/uploads/2023/12/GSIA-Report-2022.pdf>
16. Natixis Investment Managers (2019). Looking for the best of both worlds. <https://www.im.natixis.com/us/resources/esg-investing-survey-2019>.
17. Principles for Responsible Investment. <https://www.unpri.org/>
18. Renshaw, A. (2018), ESG’s Evolving Performance: First, Do No Harm, <https://www.msci.com/www/research-paper/foundations-of-esg-investing/0795306949>.

19. Storebrand dumps oil and mining stocks on climate change lobbying. Financial Times. 2020. <https://www.ft.com/content/00af52b7-381c-4a5d-91f1-3b3d4ce04256>.

20. UNPRI. 2021. PRI Update Q1 2021. Available online: <https://harrisassoc.com/wp-content/uploads/sites/2/documents/PRI-Update-1Q21.pdf> (Дата обращения: 01.02.2024).

21. Velte, P. (2017), «Does ESG performance have an impact on financial performance? Evidence from Germany», Journal of Global Responsibility, Vol. 8/2, pp. 169-178, <https://doi.org/10.1108/jgr-11-2016-0029>.

22. Zahid, R.M.A., Saleem, A., Maqsood, U.S., 2023. ESG performance, capital financing decisions, and audit quality: empirical evidence from Chinese state-owned enterprises. Environ. Sci. Pollut. Res. 30 (15), 44086–44099. <https://doi.org/10.1007/s11356-023-25345-6>.