

УДК 330.322

***Д. Д.-Н. Корнилова***

ФГБОУ ВО «Байкальский государственный университет», Иркутск,  
e-mail: tchimitova@mail.ru

***Е. Э. Бисикало***

ФГБОУ ВО «Байкальский государственный университет», Иркутск,  
e-mail: bisikalo@rambler.ru

***О. Б. Ямбаева***

ФГБОУ ВО «Байкальский государственный университет», Иркутск,  
e-mail: yambaeva.oksana@mail.ru

## **ОТВЕТСТВЕННОЕ ИНВЕСТИРОВАНИЕ В РОССИИ: СОВРЕМЕННЫЕ ПРОБЛЕМЫ И ПЕРСПЕКТИВЫ ИСПОЛЬЗОВАНИЯ ESG-ИНСТРУМЕНТОВ**

**Ключевые слова:** устойчивое развитие, ответственное инвестирование, ESG-рейтинг, ESG-индекс, ESG-облигации.

В текущих условиях нестабильной экономической и геополитической ситуации в мире, особое значение приобретают вопросы повышения инвестиционной привлекательности отечественного бизнеса со стороны зарубежных инвесторов. На сегодняшний момент, одним из наиболее эффективных направлений развития международного инвестиционного потенциала и совершенствования инвестиционного климата страны является активное вовлечение отечественного бизнеса в политику устойчивого развития. В условиях санкционного давления особую актуальность приобретает задача совершенствования отечественного ESG-инструментария. Статья посвящена исследованию роли ESG-инструментов в процессе развития ответственного инвестирования, как основного направления ESG-повестки. В статье анализируется текущее состояние как мирового, так и отечественного рынка устойчивых инвестиций. Определены роль и значение основных инструментов ответственного инвестирования, таких как рейтинг социально ответственных компаний, ESG-рэнкинг, индексы устойчивого развития, приведена практика их использования. Выделены основные проблемы развития рынка ответственного инвестирования. На основе анализа нормативно-правовой базы, статистических данных, результатов исследований экспертных организаций, дана оценка перспектив развития устойчивого инвестирования в Российской Федерации. Результаты могут быть использованы при формировании стратегических направлений развития компании в сфере устойчивого инвестирования.

***D. D.-N. Kornilova***

Baikal State University, Irkutsk, e-mail: tchimitova@mail.ru

***E. E. Bisikalo***

Baikal State University, Irkutsk, e-mail: bisikalo@rambler.ru

***O. B. Yambaeva***

Baikal State University, Irkutsk, e-mail: yambaeva.oksana@mail.ru

## **RESPONSIBLE INVESTMENT IN RUSSIA: CURRENT PROBLEMS AND PROSPECTS OF USING ESG TOOLS**

**Keywords:** sustainable development, responsible investment, ESG-rating, ESG-index, ESG-bonds.

In the current unstable economic and geopolitical situation in the world, the issues of increasing the investment attractiveness of domestic business from foreign investors are of particular importance. At the moment, one of the most effective directions for the development of the country's investment potential is the implementation of the ESG policy. The article is devoted to the study of the role of ESG tools in the development of responsible investment, as the main direction of modern ESG policy. The article analyzes the current state of both the global and domestic sustainable investment market. Based on the analysis of the regulatory framework, statistical data, and research results of expert organizations, an assessment of the prospects for the development of sustainable investment in the Russian Federation is given. The role and importance of the main instruments of responsible investment are determined. The results can be used in shaping the strategic directions of the company's development in the field of sustainable investment.

## Введение

Актуальность ESG факторов в текущей ситуации обусловлена, в первую очередь, ухудшением экологической ситуации, усилением социальной напряженности, а также увеличением инвестиционных рисков для предприятий. Кроме того, соблюдение основных принципов устойчивого развития, а также реализация ESG-политики ответственными компаниями является одним из эффективных способов привлечения международных инвестиций.

К основным ESG инструментам принято относить ответственное инвестирование, ESG-индексы, ESG-рейтинги и ранкинги, а также рекомендации и стандарты составления ESG-отчетности. Использование данных инструментов, чаще всего, обусловлено ожидаемым репутационным эффектом, который включает рыночную составляющую, основанную на анализе взаимоотношений с основными стейкхолдерами компании, с учетом экологических и социальных факторов, а также корпоративную часть, включающую показатели эффективного корпоративного управления.

Кроме этого, наиболее значимой компонентой репутационного эффекта является финансовая компонента, включающая показатели инвестиционной привлекательности компании с учетом оценки вероятности возникновения экологических и социальных рисков.

**Цель исследования** состоит в анализе использования современного ESG-инструментария в ответственном инвестировании в России.

## Материал и методы исследования

Теоретической и информационной основой являются нормативно-правовые документы, исследования в области устойчивого развития, ответственного инвестирования и финансирования, рекомендации и обзоры лучших практик по разработке и реализации ESG-политики в отношении устойчивого инвестирования, статистические данные.

## Результаты исследования и их обсуждение

Оценивая эффективность реализации ESG-политики компаний, чаще всего подразумевают анализ компании с точки зрения «ответственного инвестирования»,

так как основными пользователями ESG-отчетов и ESG-рейтингов, среди прочих заинтересованных сторон, являются инвесторы [10, 14].

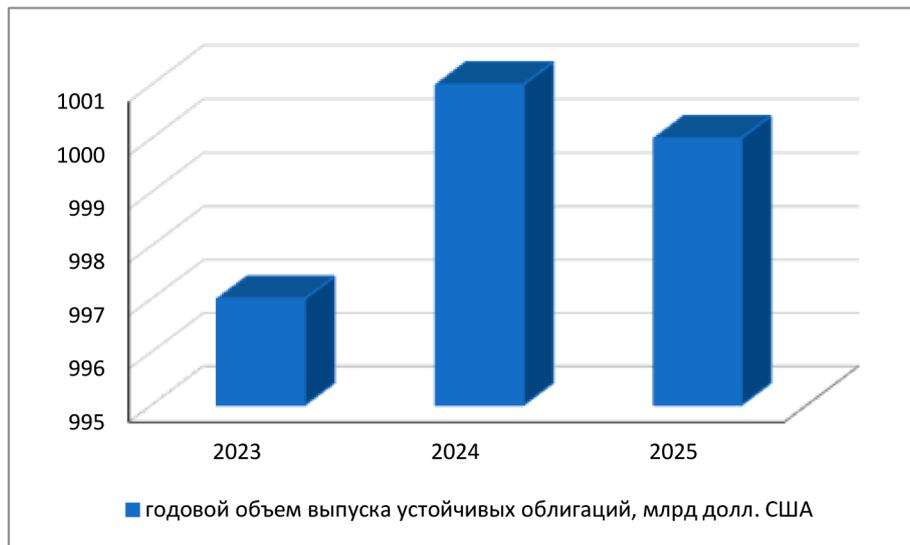
В настоящий момент, в глобальном масштабе, можно наблюдать устойчивую тенденцию роста ответственного инвестирования. Действительно, интерес к такому виду инвестирования возрастает, так как, многолетняя практика показывает, что компании, которые руководствуются ESG принципами, демонстрируют более высокие финансовые показатели, нежели компании, где такие принципы не соблюдаются [15].

Впервые термин ESG упоминается в отчете Глобального договора ООН “Who Cares Wins: Connecting Financial Markets to a Changing World” в 2004 году. Отчет содержит принципы и рекомендации по взаимодействию основных участников финансовых рынков в сфере обеспечения устойчивого развития посредством эффективной интеграции экологических, социальных и управленческих факторов в инвестиционную аналитику [1].

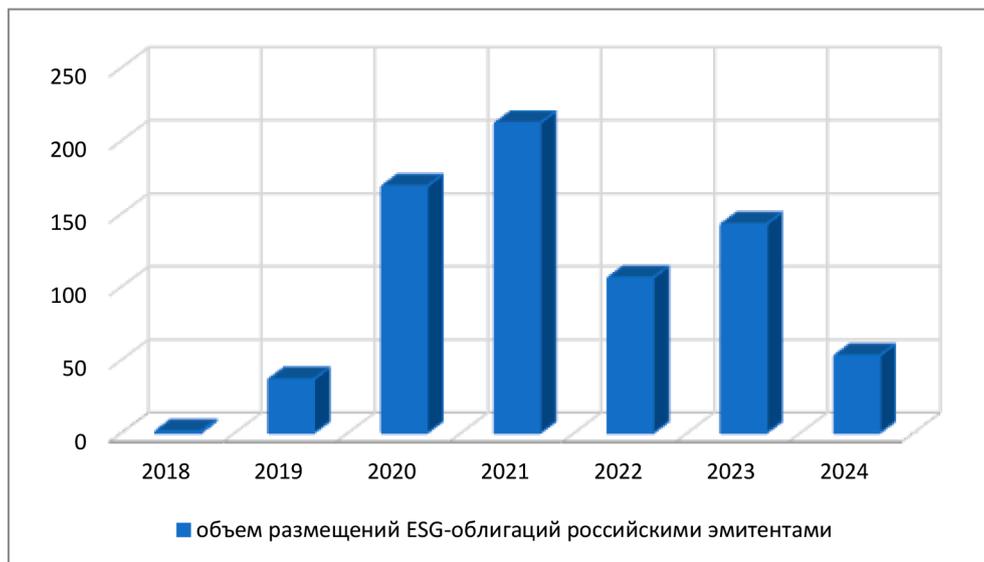
Также большой вклад в развитие ответственного инвестирования внесли “Принципы ответственного инвестирования” разработанные международными институциональными инвесторами при поддержке ЮНЕП (англ. UNEP, United Nations Environment Programme) [2]. Целью данных принципов является минимизация инвестиционных рисков путем внедрения экологических, социальных и управленческих факторов в инвестиционные проекты [13].

На сегодняшний момент, мы наблюдаем рост показателей годового объема устойчивых облигаций в 2024 году по отношению с 2023 годом. По прогнозам специалистов в 2025 году годового объем инвестиций, ожидается на уровне 2024, приблизительно в 1 трлн долл. (рис. 1) [3].

На рис. 2 представлен российский рынок ESG-облигаций. В 2024 году рынок демонстрирует небольшое падение годового объема размещений ESG-облигаций, однако активные действия государства по регулированию данной сферы, а именно развитие национального законодательства и инфраструктуры в области устойчивого финансирования, дает возможность прогнозировать определенный рост ответственного инвестирования в устойчивое развитие бизнеса в России [4].



*Рис. 1. Мировой рынок ESG-облигаций: годовой объем выпуска устойчивых облигаций, млрд долл. США*



*Рис. 2. Российский рынок ESG-облигаций: объем размещений ESG-облигаций российскими эмитентами*

Стоит отметить, что процесс развития ответственного инвестирования в России имеет свои особенности. Так, Агеева Е.В. отмечает, что для российской ситуации в отношении ответственного инвестирования характерны следующие моменты: «..низкий уровень заинтересованности и осведомленности инвесторов по ESG-вопросам; фактическое отсутствие инструментов «ответственного» инвестирования; недостаток необходимой информации по ESG-уровню компаний и их экологическому и социаль-

ному воздействию, отвечающей критериям достоверности, сопоставимости, полноты и доступности» [9].

Действительно, если раньше особенностью российской ситуации в сфере ответственного инвестирования являлось отсутствие консолидированной позиции государства, а также отсутствие методологий и институтов оценки рисков ESG-инвестирования [5], то сегодня ситуация иная. В частности, в целях развития методологических подходов в сфере ESG-

инвестирования на российском финансовом рынке, в 2023 году Банком России были сформулированы рекомендации по разработке методологии и присвоению ESG-рейтингов (рейтингов устойчивого развития). Данный документ имеет важное значение для формирования требований к составлению рейтингов в сфере устойчивого развития. Основной целью данных рекомендаций является гармонизация отечественных ESG-рейтингов, обеспечение их наглядности, прозрачности и сопоставимости между собой, что значительно повысит уровень доверия к ним, как со стороны отечественных стейкхолдеров, так и со стороны зарубежных инвесторов [13].

К лидерам глобального рынка оценки деятельности компании в сфере устойчивого развития, относят следующие ESG-рейтинги: ISS ESG (Institutional Shareholder Services), Moody's, MSCI и S&P Global, ESG scores (Bloomberg) [6].

В связи с наложением санкций и последующим уходом крупных иностранных рейтинговых агентств, усиливается роль отечественных ESG-рейтингов. Ключевыми российскими рейтинговыми агентствами являются Аналитическое кредитное рейтинговое агентство (АКРА), Национальное рейтинговое агентство (НРА). Крупнейшим российским агентством в области некредитных рейтингов является RAEX («РАЭК-Аналитика») – рейтинговый консорциум, ориентированный на международный рынок.

С 2022 года Экспертно-аналитическая платформа ИНФРАГРИН ежегодно составляет Импакт-рэнкинг рейтинговых организаций (РО), целью которого является повышение качества услуг рейтинговых агентств в сфере устойчивого развития, а также повышения уровня доверия к поставщикам ESG-оценок со стороны стейкхолдеров. В таблице представлены результаты расчета

Импакт-рэнкинг рейтинговых организаций ИНФРАГРИН РО 2023 [7].

В подтверждение лидерства RAEX среди рейтинговых агентств в сфере устойчивого развития, отметим, что информационные продукты агентства характеризуются четкой структурированностью и информационной доступностью. Так на сайте официальном сайте RAEX можно ознакомиться с методикой и аналитикой расчета ESG-рейтинга по таким объектам, как компании, фонды, регионы. Также хотелось бы отметить, что в отношении компаний формируются как детализированные рейтинги по отдельным показателям устойчивого развития, так и комплексные ESG-рейтинги и ESG-рэнкинги [8]. К разделу экологического направления в устойчивом развитии компании относятся следующие рейтинги:

Топ компаний по управлению водными ресурсами;

Топ компаний по уровню качества управления отходами;

Топ компаний по внедрению возобновляемых источников энергии;

Топ-50 компаний: зелёный энергопереход;

Топ-50 компаний: внимание к воздействию на климат;

Топ-20 компаний: сохранение биоразнообразия.

По социальному направлению рассчитываются такие рейтинги как:

Топ-50 компаний: права человека;

Топ компаний по качеству развития персонала.

При составлении рейтинга «Топ-50 компаний: цепочки поставок» применяется комплексный подход, учитывающий оценки инициатив, ориентированных на повышение эффективности экологических и социальных показателей в области управления и мониторинга цепочки поставок, а также снижение как экологических, так и социальных рисков.

Импакт-рэнкинг рейтинговых организаций ИНФРАГРИН РО 2023

Показатель	RAEX	АКРА	НРА
Баллы по основным и дополнительным критериям	42,29	33,25	22,5
Количество запрошенных ESG-рейтингов	11	9	7
Количество подтверждений ранее выданным ESG-рейтингам	6	11	4
Количество заключений о верификации ESG-облигаций	6	4	-
Количество подтверждений ранее выданным заключениям	8	4	1
Количество опубликованных списочных рейтингов в сфере устойчивого развития	3	1	3

Методика рейтингов лидирующих российских компаний по эффективности взаимодействия с заинтересованными сторонами также основана на комплексной оценке экологических и социальных показателей взаимодействия с заинтересованными сторонами, в том числе, в отношении цепочки поставок.

Прежде чем перейти к рейтингу в отношении фонда, необходимо рассмотреть такой инструмент ответственного инвестирования, как ESG-индекс. Среди индексов устойчивости лидером на международном уровне являются семейство индексов Доу-Джонса по оценке устойчивости крупнейших компаний DJSI (Dow Jones Sustainability Index). Данный индекс зарекомендовал себя как основной стандарт в области устойчивого развития, оценивающий компании на основе корпоративных, экологических и социальных факторов.

В России рассчитывается несколько Индексов Московской Биржи в сфере устойчивого развития:

– «Ответственность и открытость» (MRRT – MOEX – RSPP Responsibility and Transparency Index);

– «Вектор устойчивого развития» (MRSV – MOEX – RSPP Sustainability Russian Companies Vector Index)

– RAEX ESG сбалансированный (MESG – MOEX – RAEX ESG Balanced Index)

Индексы Московской Биржи – РСПП (Российский союз промышленников и предпринимателей) формируются на основе анализа показателей, рассчитанных РСПП в рамках одноименных индексов.

В частности, индекс «Ответственность и открытость» (MRRT) – это индекс, в который входят акции отечественных компаний, раскрывающих информацию по вопросам

устойчивого развития и корпоративной социальной ответственности.

Индекс «Вектор устойчивого развития» (MRSV) включает акции социально-ответственных компаний, демонстрирующие лучшие ESG практики области устойчивого развития.

– RAEX ESG (MESG) сбалансированный – индекс акций, состоящий из 15 акций эмитентов с наибольшими значениями ESG-рэнкинга от агентства RAEX-Europe.

В отношении фонда Агентство RAEX провело оценку ESG-рисков инвестиционного портфеля биржевого паевого инвестиционного фонда (БПИФ РСХБ – Российские корпоративные еврооблигации, Вектор И.Эс.Джи, брутто).

Многие исследователи подтверждают эффективность ответственного инвестирования [12]. Так, Овечкин Д.В. считает, что «...на российском фондовом рынке риск ответственных инвестиций окупается, принося инвестором большую доходность» [11].

### Заключение

Ответственное инвестирование имеет особое значение в концепции устойчивого развития, поскольку повышение привлекательности для институциональных инвесторов, развитие инвестиционного потенциала, снижение рисков инвестиционных проектов являются наиболее существенными показателями эффективности реализации ESG-политики. Поскольку, одним из основных инструментов ответственного инвестирования в России является рейтинги устойчивого развития компаний и регионов, необходимо развитие отечественных ESG-рейтингов, путем совершенствования нормативно-правовой базы и государственной поддержки.

### Библиографический список

1. Who Cares Wins. Connecting Financial Markets to a Changing World // The Global Compact. 2004. [Электронный ресурс]. URL: <https://documents1.worldbank.org/curated> (дата обращения: 27.01.2025).
2. About the PRI // Principles for Responsible Investment. 2021. [Электронный ресурс]. URL: <https://www.unpri.org/pri/about-the-pri> (дата обращения: 27.01.2025).
3. Environmental Finance Data, Moody's Ratings. 2025. [Электронный ресурс]. URL: <https://ratings.moody.com/ratings> (дата обращения: 27.01.2025).
4. Аналитический комментарий: Российский рынок ESG-облигаций: деление на три – 2025. [Электронный ресурс]. URL: <https://www.acra-ratings.ru> (дата обращения: 27.02.2025)
5. Концепция организации в России методологической системы по развитию зеленых финансовых инструментов и проектов ответственного инвестирования – 2019. [Электронный ресурс]. URL: [https://cbr.ru/Content/Document/File/84163/press\\_04102019.pdf](https://cbr.ru/Content/Document/File/84163/press_04102019.pdf) (дата обращения: 27.01.2025).

6. Модельная методология ESG-рейтингов Доклад для общественных консультаций // Банк России – 2023. [Электронный ресурс]. URL: <https://cbr.ru/Content/Document> (дата обращения: 27.02.2025).
7. Платформа ИНФРАГРИН [Электронный ресурс]. URL: <https://infragreen.ru/> (дата обращения: 27.01.2025).
8. Сайт рейтинговой группы RAEX [Электронный ресурс]. URL: <https://raex-rr.com> (дата обращения: 27.01.2025).
9. Агеева Е.В. Влияние ESG-принципов на деятельность негосударственных пенсионных фондов Российской Федерации // Известия Байкальского государственного университета. 2023. Т. 33, № 1. С. 26-36.
10. Бисикало Е.Э., Корнилова Д.Д.-Н., Шобдоева Н.В. Реализация целей устойчивого развития в регионах ресурсного типа // Вестник Алтайской академии экономики и права. 2024. № 7-2. С. 233-238.
11. Овечкин Д.В. Ответственные инвестиции: влияние ESG-рейтинга на рентабельность фирм и ожидаемую доходность на фондовом рынке // Научный журнал НИУ ИТМО. Серия Экономика и экологический менеджмент. 2021. № 1. С. 43-53.
12. Самаруха В.И., Самаруха А.В., Сорокина Т.В. Роль финансов в обеспечении экономической безопасности России в условиях геополитической трансформации мировой экономики // Известия Байкальского государственного университета. 2022. Т. 32, № 3. С. 474-484.
13. Тагаров Б.Ж., Бахматов С.А. Оценка процессов концентрации в финансовом секторе России // Baikal Research Journal. 2024. Т. 15, № 2. С. 778-788.
14. Чимитова Д.Д.-Н. Обеспечение устойчивого развития современной корпорации // Известия Иркутской государственной экономической академии. 2010. № 1. С. 97-99.
15. Ямбаева О.Б., Трунова Л.Г. Коррекция на фондовом рынке: причины и последствия // Финансовая экономика. 2024. № 5. С. 270-273.