

Петербургский экономический журнал. 2025. № 1. С. 114–124

St Petersburg Economic Journal. 2025, no. 1, pp. 114–124

Научная статья

УДК 336

ТЕОРЕТИЧЕСКИЙ ПОДХОД К СОСТАВЛЕНИЮ ESG-РЕЙТИНГОВ

THEORETICAL APPROACH TO COMPILING ESG RATINGS

И. К. Феоктистов

аспирант, Санкт-Петербургский государственный экономический университет, Санкт-Петербург, Россия, Maat35@mail.ru

I. K. Feoktistov

Post-Graduate Student, St Petersburg State University of Economics, Saint Petersburg, Russia, Maat35@mail.ru

М. В. Утевская

к.э.н., доцент кафедры финансов, Санкт-Петербургский государственный экономический университет, Санкт-Петербург, Россия, puchkova.m@unecon.ru

M. V. Utevskaia

PhD (Economics), Associate Professor of the Department of Finance, St Petersburg State University of Economics, Saint Petersburg, Russia, puchkova.m@unecon.ru

Аннотация. В статье рассматриваются теоретические основы формирования рейтингов устойчивого развития организации. Целью исследования является формирование предложений по разработке отечественных рейтингов устойчивого развития на базе выявленных недостатков существующих западных методик. Предлагается определение ESG-рейтингов, анализ существующего растущего рынка рейтингов и структуризация имеющихся подходов к формированию данных рейтингов. В результате в качестве единой альтернативы предложено использование единого ЭКГ-рейтинга, методология которого разрабатывается и поддерживается государством. Рассмотрен процесс формирования ЭКГ-рейтинга и даны рекомендации по его улучшению – изменение доли раздела экологии в общей системе оценки – для лучшего соответствия национальным целям развития Российской Федерации. Авторами выделен ряд направлений по развитию применения, а также предложения по популяризации данного рейтинга среди российских компаний, в том числе через различные методы стимулирования, такие как льготное кредитование, отсрочки платежей и иные методы. Авторами обоснован тот факт, что ЭКГ-рейтинг в будущем может стать основным ESG-рейтингом Российской Федерации, если претерпит соответствующие изменения и будет популяризирован.

Ключевые слова: ESG, устойчивое развитие, инвестиции, финансы устойчивого развития, рейтинги ESG, ответственное инвестирование

Abstract. The article deals with the theoretical basis for the formation of sustainable development ratings of the organization. The aim of the study is to formulate proposals for the development of domestic sustainability ratings based on the identified shortcomings of existing Western methods. The article proposes the definition of ESG-ratings, analysis of the existing growing market of ratings and structurization of existing approaches to the formation of these ratings. As a result, the article proposes to use a unified ECG rating, the methodology of which is developed and supported by the state, as a single alternative. The article considers the process of ECG rating formation and gives recommendations for its improvement – changing the share of the ecology section in the general

evaluation system – for better co-compliance with the national development goals of the Russian Federation. The authors identify a number of directions for the development of the application of this rating, as well as suggestions for popularization of this rating among Russian companies – including through various methods of stimulation, such as preferential lending, deferred payments and other methods. The authors substantiate the fact that the ECG rating in the future may become the main ESG rating of the Russian Federation if it undergoes appropriate changes and is popularized.

Keywords: ESG, sustainable development, investment, sustainable finance, ESG ratings, responsible investing

Конфликт интересов. Авторы заявляют об отсутствии конфликта интересов.

Conflict of interest. The authors declare no conflicts of interest.

Введение, цель

В последние годы концепция устойчивого развития приобретает все большую значимость для государств. Например, Центральный банк России опубликовал рекомендации по разработке стратегии устойчивого развития, а также определил национальные цели развития Российской Федерации на период до 2030 г., среди которых выделяется цель достижения нетто-нулевых выбросов к 2060 г. [1; 2]. Это подчеркивает актуальность методологических рекомендаций Центрального банка, которые должны быть внимательно рассмотрены компаниями.

Устойчивое развитие подразумевает такое развитие, которое удовлетворяет потребности настоящего времени, не нанося ущерба благополучию будущих поколений [3]. Одним из методов оценки соответствия бизнеса данной концепции является использование ESG-рейтинга. Этот рейтинг позволяет оценить, насколько компания соблюдает свою ответственность по различным вопросам, связанным с экологическими, социальными и управленческими аспектами. Таким образом, ESG-рейтинг представляет собой числовое выражение соответствия компании принципам устойчивого развития.

Спрос на данную информацию продолжает расти, потому что существует спрос как со стороны частных инвесторов (для концепции ответственного инвестирования), так и со стороны финансовых институтов. Компании с хорошим рейтингом ESG могут получить определенные преимущества, поскольку регуляторы продолжают пристально следить за устойчивым развитием, а следовательно, выдвигать больше требований. Это ведет к росту рынка рейтингов, поэтому на данный

момент существует большое количество как отечественных, так и зарубежных рейтингов.

Россия находится в процессе выработки национальной стратегии устойчивого развития. Согласно исследованиям [4; 5] единой комплексной стратегии на данный момент не существует, а она необходима для достижения 17 целей устойчивого развития, поставленных международным сообществом. Но даже сейчас спрос на рейтинги продолжает расти.

В России спрос на рейтинги также может коррелировать с санкционными рисками: некоторые компании вынуждены не публиковать свою отчетность официально, а через анализ ее ESG-рейтинга заинтересованное лицо может получить некоторую информацию о компании, при этом сохранится конфиденциальность ее данных.

Таким образом, растущий спрос на ESG-информацию приводит к необходимости проверки ESG-рейтингов – насколько они достоверны, полнота учитываемой ими информации и т. д. Согласно исследованиям [6–8] ESG-рейтинги встречаются такие проблемы, как недостаточное раскрытие методологии составления. Такая непрозрачность, а также неопределенность предмета оценки ведут к низкой корреляции рейтингов между собой. Еще одной проблемой является использование источников информации: раскрываемые компаниями данные разнятся, что также влияет на качество формируемых рейтингов, – это подтверждают исследования [9; 10]. Банк России в своем докладе про модельную методологию ESG-рейтингов [11] подтверждает существование проблемы большого количества рейтингов, которые несопоставимы. Это приводит в том

числе к возникновению такого явления, как Greenwashing – компании лишь формально соответствуют необходимым им рейтингам, а по факту не проводят никакой политики по устойчивому развитию. Эта проблема была подробно освещена многими авторами [12–14]. Проведение данной политики, если рассматривать ее с корпоративной точки зрения, может быть гораздо более выгодно компаниям, чем честное следование концепции устойчивого развития. Одна из причин данного явления – большое количество рейтинговых агентств. Всегда можно найти необходимое ESG-агентство, которое обеспечит необходимый рейтинг, а из-за того, что рейтинги сравнивать между собой затруднительно [15], оценить их качество невозможно и остается только доверять репутации рейтингового агентства.

Еще одной причиной появления Greenwashing и недоверия к рейтингам в целом является спорный положительный эффект [16–18] для компаний непосредственно от соблюдения требований устойчивого развития. Поэтому у ESG-рейтингов (и концепции в целом) есть как достоинства, так и недостатки. Так, некоторые исследователи полагают, что различия в рейтингах позволяют инвестору выбрать то агентство, которое делает акцент на более значимом для конкретного инвестора компоненте – E, S или G [19]. Другие считают, что рейтинги в первую очередь могут быть использованы для самооценки компании [20]. Цель данной статьи заключается в анализе разработки ESG-рейтингов, оценке их сопоставимости для использования конечными пользователями и разработке рекомендаций по их улучшению.

Методы исследования

В данный момент каждое рейтинговое агентство разрабатывает собственную методику для составления ESG-рейтинга, так как не существует единого подхода к составлению рейтингов. Банк России выпустил рекомендации [21] для составления рейтингов, в соответствии с которыми ESG-рейтинг (рейтинг устойчивого развития) – это мнение, выраженное публично, которое также является независимым и говорит о профиле рейтингуемого объекта (как качественных, так и количественных его характеристиках в области

устойчивого развития) на момент присвоения ESG-рейтинга, а также о том, как объект оценки управляет рисками устойчивого развития и насколько он подвержен данным рискам на горизонте от года до трех лет.

Иностранные рейтинговые агентства предлагают собственное определение. Европейское агентство по управлению и надзору за рынком ценных бумаг (ESMA) предлагает следующее определение ESG-рейтинга: «Рейтинг ESG означает мнение относительно организации, эмитента или долга, влияние безопасности на факторы ESG или подверженность им, соответствие международным климатическим соглашениям или характеристикам устойчивости, выданное с использованием определенной системы ранжирования рейтинговых категорий» [22].

После рассмотрения различных методологий составления рейтингов их можно разделить на несколько групп.

ESG risk ratings (рейтинг ESG-рисков) – наиболее часто встречающаяся форма, которая измеряет подверженность компании ESG-рискам и оценивает, как эти риски управляются. Примерами такого типа рейтингов являются MSCI, Sustainalytics и FTSE Russell.

ESG impact ratings (рейтинг ESG-влияния) оценивает влияние компаний на среду (ESG) и заинтересованных лиц. Примерами такого типа рейтингов являются Refinitiv и Moodys.

В зависимости от интересующих целей рейтинги могут быть как ретроспективными, так и перспективными. Большинство из них составляется для оценки деятельности корпораций, но существуют рейтинги, предоставляющие оценку регионам и странам.

Оценка, которую присваивают рейтинговые агентства, может быть как буквенной от AAA до CCC, так и числовой: рейтинг от 0 до 100, где 100 может быть как лучшим соответствием ESG, так и наоборот, при рейтинге рисков соответствовать максимально возможному риску, это в том числе усложняет сравнение рейтингов между собой.

Из-за отсутствия нормативного определения рейтингов ESG нет четкого понимания критериев, по которым компании могут или не могут квалифицироваться в качестве поставщиков рейтингов ESG. В связи с этим оценка

общего числа компаний, активно работающих на рынке рейтингов ESG, представляет собой сложную задачу. Исследование, проведенное компанией SustAinability [23], показало, что в мире в 2018 г. насчитывалось более 600 рейтингов ESG. Согласно исследованиям KPMG [24], общее количество поставщиков рейтингов составляет около 160. Среди них в настоящее время выделяется от 10 до 15 крупных провайдеров. Однако в последние годы наблюдается тенденция к сокращению числа рейтингов, что связано с значительной консолидацией в данной отрасли. Эта консолидация часто осуществляется за счет приобретений крупными компаниями, такими как SP и Moody's. В частности, SP приобрела рейтинговое подразделение ESG RobecoSAM в январе 2020 г., а Moody's – Vigeo Eiris в апреле 2019 г. Следует отметить, что эти компании сами стали результатом слияния, произошедшего в 2015 г.

Наиболее известные рейтинги на глобальном рынке:

- ISS ESG (Institutional Shareholder Services);
- ESG-рейтинги Moody's, MSCI и S&P Global;
- Sustainalytics (подразделение Morningstar);
- ESG scores (Bloomberg);
- Fitch Climate Vulnerability Scores (Fitch Ratings);
- FTSE Russell's ESG Ratings;
- CDP's Climate Change, Forests and Water Security Scores и др.

В России также присваиваются ESG-рейтинги. Их присвоением занимаются финансовые и нефинансовые организации и кредитно-рейтинговые агентства. Основными провайдерами рейтингов в России являются четыре агентства, главным видом деятельности которых является предоставление рейтинговых услуг.

Для России характерны те же проблемы, что и на западном рынке, связанные с различиями в методах определения ESG-рейтингов. Важно отметить, что кредитные агентства, формируя ESG-рейтинги, акцентируют внимание на аспектах устойчивого развития и действиях, направленных на достижение соответствующих целей, а не на фактических результатах. Эти различия в подходах к определению ESG-рейтингов приводят к несопоставимости данных рейтингов, по-

скольку их предметные области существенно различаются.

Второй проблемой ESG-рейтингов в России является методологическая несопоставимость. Различаются факторы оценки, начиная от документарных – наличие или отсутствие определенных стандартов сертификатов и т. п. – и заканчивая количественными – выбросы в атмосферу, количество отходов и т. д. Кто-то оценивает качество следования повестке устойчивого развития, а для кого-то важно текущее состояние оцениваемой компании.

Методологическая несопоставимость ESG-рейтингов не является уникальной проблемой для России. В исследовании, проведенном в 2022 г. [25], была проанализирована дивергенция ESG-рейтингов, присваиваемых такими агентствами, как Kinder, Lydenberg and Domini, Sustainalytics, Moody's ESG, SP Global, Refinitiv и MSCI. Установлено несколько факторов, способствующих расхождению рейтингов, присваиваемых одному и тому же субъекту. Во-первых, различия заключаются в количестве факторов, используемых для оценки каждого из компонентов ESG (экологического, социального и управленческого). В зависимости от агентства этот показатель варьируется от трех до семи различных факторов. Во-вторых, значительное влияние на дивергенцию оказывает различие в подходах к оценке исходных данных, что составляет около 56 % наблюдаемой разницы. Корреляции между оценками различных агентств также не являются однородными. Например, в области экологической повестки коэффициент корреляции составляет 0,55, что указывает на наличие значительного числа пересечений в оценке экологических факторов среди различных рейтинговых агентств. Это связано с тем, что экологические факторы являются более очевидными и часто используются многими агентствами. В то же время по другим аспектам, таким как лоббирование и права коренных народов, корреляция может отсутствовать вовсе; в таких случаях агентства, основываясь на одинаковых вводных данных, приходят к противоположным выводам. Кроме того, не все компании применяют одинаковые веса при оценке различных факторов ESG,

что также подтверждается существующими исследованиями [26]. Провести аналогичную оценку российских агентств представляется затруднительным из-за нехватки информации.

В качестве альтернативы большому количеству агентств можно предложить агентство, которое должно стать единственным и провайдером ESG будет государство. Данный рейтинг сейчас внедряется в России. Это ЭКГ-рейтинг (экология, кадры, государство) [27], который представляет собой индекс деловой репутации субъектов предпринимательской деятельности, оценивает компании с точки зрения устойчивого развития и позволяет оценить соответствие деятельности компании целям, заданным Президентом РФ. ЭКГ-рейтинг представляет собой разновидность ESG-рейтинга, который оценивает воздействие компании на окружающую среду и заинтересованные стороны. Данная система рейтинга основана на балльной оценке, которая затем преобразуется в буквенную шкалу от С до ААА. Баллы присваиваются отдельно по каждому из трех направлений: экологическому, социальному и управленческому, после чего они суммируются для получения общей оценки.

Экология – баллы по этому направлению зависят от экологичности деятельности, количества вредных выбросов, использования наилучших доступных технологий и экологической политики, проводимой оцениваемой компанией и проектами, связанными с экологией.

Кадры – оценивается уровень зарплаты сотрудников (превышение над МРОТ и отличие от средней зарплаты по региону), в том числе оценивается социальный пакет, предоставляемый сотрудникам, и благотворительные проекты.

Государство – это оценка финансовой устойчивости компании, ее возможности отвечать по своим обязательствам. Оценивается и налоговая история, и благонадежность. Отсутствие задолженности по налоговым платежам существенно влияет на данный показатель. Финальный фактор оценки – социальные инвестиции в регионы присутствия.

Таким образом, данный рейтинг имеет открытую методологию и продвигается государством, он является достаточно объективным и охватывает все необходимые вопросы для точной оценки компании на соответствие целям

устойчивого развития и национальным целям развития Российской Федерации.

Европейской комиссией был проведен опрос: необходимо ли вмешательство регулирующих органов в процесс присвоения и формирования ESG-рейтингов. Этот опрос показал, что 94 % опрошенных были за необходимость вмешательства в регулирование. Среди ключевых вопросов, которые требуют вмешательства, были отмечены следующие:

- повышение прозрачности методологий поставщиков ESG-рейтингов;
- предотвращение потенциального конфликта интересов;
- повышение надежности и сопоставимости ESG-рейтингов;
- уточнение целей различных типов ESG-рейтингов;
- разъяснение того, что подразумевается под ESG-рейтингами и отражается в них.

Это говорит о востребованности среди заинтересованных лиц дополнительного регулирования со стороны соответствующих органов – еще одно подтверждение необходимости внедрения общего рейтинга, поддерживаемого государством. Для России таким рейтингом может стать именно ЭКГ-рейтинг. Именно его необходимо совершенствовать для продвижения устойчивого развития в России.

В качестве базы для оценки ЭКГ-рейтинга необходимо придерживаться национальных целей развития Российской Федерации, в которые, как было указано ранее, входит достижение нетто-нулевых выбросов. Если рассматривать ЭКГ-рейтинг как способ стимулирования компаний к экологичности – для получения высоких оценок в данном рейтинге, то возникает проблема – общая сумма присваиваемых баллов в рейтинге ЭКГ по разделам составляет:

- экология: максимальная оценка 25 баллов; в 15 баллов оценивается экологичность; в 5 баллов – использование наилучших доступных технологий; в 5 баллов – экологическая политика и проекты;
- кадры: максимальная оценка 65 баллов; в 35 баллов оценивается уровень оплаты труда; в 25 баллов – социальный пакет сотрудников; в 5 баллов – благотворительные проекты;

– государство: максимальная оценка 70 баллов; в 15 баллов оценивается финансовая устойчивость; в 45 баллов – налоговая история и благонадежность; в 10 баллов – социальные инвестиции в регионы присутствия.

Анализ полученных оценок показывает, что в общей суммарной оценке в 160 баллов доля, отведенная на экологические показатели, составляет 15,6 %. Это свидетельствует о том, что экологическая составляющая занимает относительно небольшую часть в общем уровне рейтинга. Например, компания, которая получает 0 баллов в разделе экологии и 135 баллов по двум другим критериям, может быть оценена на наивысшем уровне – AAA. Таким образом, у компаний могут отсутствовать стимулы для соблюдения экологической повестки, продвигаемой государством, а особенно, использование наилучших доступных технологий, которые и должны сокращать негативное воздействие на окружающую среду. Считаем, что удельный вес оценки экологичности необходимо увеличить до 40 % (также необходимо пропорционально увеличить оценку внутри раздела) и сделать общее распределение весов: 40 % – экология, 35 % – кадры и 35 % – государство.

Данное изменение позволит сделать ЭКГ-рейтинг более сбалансированным по всем трем компонентам, а увеличение оценки по наилучшим доступным технологиям поможет стимулировать компании на инвестиции в технологичное производство.

Ожидается, что рынок рейтингов ESG продолжит свой рост в ближайшие годы: будет увеличиваться как количество его поставщиков, так и востребованность в самих рейтингах. Это обусловлено изменением характера ведения финансовой деятельности и смещением акцентов на устойчивое развитие, появление инвестиционных продуктов, связанных с ним, таких как «зеленые» облигации.

Однако на рынке ESG-рейтингов существует ряд проблем, одной из которых является несоответствие методологии, а значит, и несравнимость рейтингов между собой. В качестве решения этой проблемы предлагается внедрение одного общего рейтинга, поддерживаемого государством. Для России им может стать именно ЭКГ-рейтинг, с целью его популяризации для

компаний необходимо ввести дополнительные стимулы для соответствия ЭКГ-рейтингу.

В России на данный момент высокая ключевая ставка ЦБ – 18 % [28], следовательно, для любого бизнеса доступ к длинным денежным средствам становится очень дорогим – ставка банковского кредита слишком высока. Без кредитования невозможна реализация инвестиционных проектов, наращивание производственных мощностей и реализация экологических программ. Часто они требуют установки дорогостоящего фильтрующего оборудования.

Согласно данным ФНС за 2023 г. [29] средняя рентабельность проданных товаров, продукции (работ, услуг) составляет 13,5 % по всем отраслям. При таком уровне рентабельности при текущей макроэкономической ситуации доступ к заемным средствам для многих отраслей становится слишком дорогим. Складывается ситуация, при которой в некоторых отраслях безрисковые инструменты (депозиты) выгоднее инвестирования в собственную деятельность. Таким образом, сокращается общий объем инвестиций. В 2024 г. заканчиваются многие программы льготного кредитования, а значит, для большинства отраслей в 2025 г. доступ к длинным денежным средствам будет еще сильнее затруднен. В качестве стимулирующей меры для экономики, которая будет способствовать развитию ЭКГ-рейтинга, необходимо предусмотреть льготное кредитование для компаний на основе их ЭКГ-рейтинга. В качестве базы для оценки доступности льготного кредитования можно использовать оценку самого ЭКГ-рейтинга. На кредиты по сниженной ставке могут рассчитывать компании с рейтингом от 71 балла (BBB) – это верхняя половина рейтинга. Данная планка позволит отсеять тех, кто не хочет следовать принципам устойчивого развития, но при этом не делает планку недостижимой.

Еще одной мерой стимулирования может стать пролонгация действующих кредитов для компаний, которые также имеют высокий ЭКГ-рейтинг, и особенно тех, кто активно реализует проекты по внедрению технологий либо осуществляет инвестиции в социальную инфраструктуру региона присутствия. Можно отсрочить выплату процентов по кредитам на

такие проекты до их реализации, если рейтинг принимает данный инвестиционный проект как соответствующий требованиям рейтинга.

И наконец, самый серьезный стимул, который можно предоставить компаниям из самой верхней части рейтинга от 101 балла (AAA), – налоговые льготы. Такими льготами могут быть как отсрочка налоговых платежей, например НДС, так и сниженная ставка по этому же налогу: снижение ставки на 0,5–1 % даст большую экономию, ради которой компании будут очень заинтересованы в сохранении высокого рейтинга.

Мы считаем, что это не только стимулирует компании вести деятельность, соответствующую целям устойчивого развития и национальным целям, установленным Президентом Российской Федерации, но и позволит стимулировать инвестиционную деятельность в целом.

Результаты и дискуссия

ESG-рейтинги направлены на оценку соответствия бизнеса долгосрочным целям устойчивого развития, что происходит через оценку факторов ESG-рисков или через оценку влияния компании на окружающую среду и заинтересованных лиц. Это можно рассматривать в том числе как возможность для компаний стандартизировать финансовые риски, связанные с ESG. Данная информация впоследствии используется также инвесторами.

Рейтинги позволяют компаниям вырабатывать свою стратегию развития посредством формирования ключевых показателей, благодаря которым соблюдаются принципы устойчивого развития, выстраивать отношения с инвесторами и следовать необходимым требованиям со стороны регуляторов.

ESG-рейтинги предоставляют информацию об устойчивости компании и возможных рисках, которые возникают из-за экологических, социальных или управленческих факторов. Эти данные позволяют инвесторам лучше оценивать компании, а кредитным организациям формировать дополнительные кредитные портфели.

Однако все эти преимущества связаны и с недостатками, например таким как методологическая несравнимость рейтингов между собой. Для того чтобы сравнить две компании в их

ESG-показателях, необходимо провести их оценку в одном агентстве, данные из двух разных рейтингов сравнить между собой невозможно.

Количество рейтинговых агентств и отсутствие нормативных определений ESG-рейтингов только усугубляют методологическую проблему ESG-рейтингов. Таким образом, заинтересованные лица не могут получить полную и достоверную информацию о соответствии какой-либо компании принципам устойчивого развития. Данные проблемы характерны как для зарубежной, так и для отечественной практики. Из-за этого среди заинтересованных лиц возникла потребность в дополнительной регуляции ESG-рейтингов со стороны регуляторов.

Поэтому внедрение в России общего рейтинга, которым может стать ЭКГ-рейтинг, позволит получать данным лицам полную и достоверную информацию о соответствии компаний принципам устойчивого развития и сравнивать эти компании между собой. Дополнительное стимулирование в виде льготных кредитов для компаний, имеющих высокий ЭКГ-рейтинг, позволит не только повысить ответственность компаний, но и стимулировать экономику в целом.

Заключение

В статье рассмотрены основы формирования ESG-рейтингов, а также их преимущества и недостатки, включая методологические проблемы. Отечественный ЭКГ-рейтинг может стать важным инструментом для достижения целей устойчивого развития. Развитие данного рейтинга позволит не только достичь целей национального развития, но и обеспечить адресную поддержку бизнесу, что будет способствовать поддержке тех компаний, которые приносят пользу обществу в целом.

В связи с этим необходимо провести улучшения в системе рейтинга, в частности, пересмотреть распределение баллов по различным критериям и привязать к рейтингу меры адресной поддержки бизнеса в России. Это повысит эффективность деятельности компаний в области соблюдения экологических требований, взаимодействия с государственными структурами и отношениями с работниками. В результате будет достигнуто взаимовыгодное развитие как бизнеса, так и общества.

СПИСОК ИСТОЧНИКОВ

1. Как разрабатывать стратегию устойчивого развития: рекомендации Банка России. URL: <https://www.cbr.ru/press/event/?id=18351> (дата обращения: 10.07.2024).
2. Указ Президента Российской Федерации от 21 июля 2020 года № 474 «О национальных целях развития Российской Федерации на период до 2030 года». URL: <http://www.kremlin.ru/acts/bank/45726> (дата обращения: 08.07.2024).
3. Устойчивое развитие // Официальный сайт Банка России. URL: <http://www.cbr.ru/develop/ur/> (дата обращения: 10.07.2024).
4. Утевская М. В. Методологические основы формирования стратегии устойчивого развития социально-экономических субъектов // Петерб. экон. журн. 2024. № 1. С. 46–56.
5. Хачатрян А. В. Расхождение в ESG-рейтингах: зарубежные регуляторные тренды // Финансовый журн. 2022. Т. 14, № 5. С. 89–104.
6. Can we trust ESG Ratings? Some insights based on a bibliometric analysis of ESG data quality and rating reliability. URL: https://www.researchgate.net/publication/375230858_Can_we_trust_ESG_Ratings_Some_insights_based_on_a_bibliometric_analysis_of_ESG_data_quality_and_rating_reliability (дата обращения: 14.07.2024).
7. ESG Ratings, Trust, and Greenwashing. URL: <https://www.knowesg.com/featured-article/esg-ratings-trust-and-greenwashing> (дата обращения: 14.07.2024).
8. Christensen D. M., Serafeim G., Sikochi A. Why is corporate virtue in the eye of the beholder? The case of ESG ratings // The Accounting Review. 2022. № 97. P. 147–175.
9. Рожнова О. В. Анализ практики выполнения ESG-повестки и представления соответствующей отчетности российскими организациями с государственным участием // Аудиторские ведомости. 2023. № 1. С. 13–17.
10. Amel-Zadeh A., Serafeim G. Why and How Investors Use ESG Information: Evidence from a Global Survey // Financial Analysts J. 2018. Vol. 74, iss. 3. P. 87–103.
11. Модельная методология ESG-рейтингов. Доклад для общественных консультаций, 2023 // Официальный сайт Банка России. URL: https://www.cbr.ru/Content/Document/File/144085/Consultation_Paper_17012023.pdf (дата обращения: 10.07.2024).
12. Marquis C., Toffel M., Zhou Y. Scrutiny, norms and selective disclosure: a global study of greenwashing // Organ Sci. 2016. Vol. 27 (2). P. 483–504.
13. Yue Wu, Kaifu Zhang, Jinhong Xie. Bad Greenwashing, Good Greenwashing: Corporate Social Responsibility and Information Transparency // Management Science. 2020. Vol. 66 (7). P. 3095–3112.
14. Soohun Kim, Aaron Yoon. Analyzing Active Fund Managers' Commitment to ESG: Evidence from the United Nations Principles for Responsible Investment // Management Science. 2022. Vol. 69 (2). P. 741–758.
15. Dimson E., Marsh P., Staunton, M. Divergent ESG ratings // J. of Portfolio Management. 2020. № 47 (1). P. 75–87. DOI: 10.3905/jpm.2020.1.175
16. Крашенинников М. В. ESG-Инвестирование как тренд будущего // НАУ. 2023. № 86-1. С. 11–17.
17. Gillan S. L., Koch A., Starks L. T. Firms and social responsibility: A review of ESG and CSR research in corporate finance // J. of Corporate Finance. 2021. Vol. 66. 16 p.
18. Hartzmark S. M., Sussman A. B. Do investors value sustainability? A natural experiment examining // European Corporate Governance Institute (ECGI) – Finance Working Paper. 2018. № 565. DOI: 10.2139/ssrn.3016092
19. Овечкин Д. В. Ответственные инвестиции: дивергенция ESG-рейтингов // Modern economy success. 2021. № 1. С. 170–174
20. Лион П. Ю. ESG-рейтинги – гигиена бизнеса будущего // Социодиггер. 2021. Т. 2, № 7 (12). С. 27–30.

21. Информационное письмо о рекомендациях по разработке методологии и присвоению ESG-рейтингов (рейтингов устойчивого развития). URL: <https://www.cbr.ru/crosscut/lawacts/file/6225> (дата обращения: 14.07.2024).
22. ESMA Report on Trends, Risks and Vulnerabilities // Investor protection ESG ratings: Status and key issues ahead. 2021. № 1. URL: https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/trv_2021_1-esg_ratings_status_and_key_issues_ahead.pdf (дата обращения: 14.07.2024).
23. Sustainability, Rate the raters 2020: Investor survey and interview results, March. URL: <https://www.sustainability.com/globalassets/sustainability.com/thinking/pdfs/sustainability-ratetheraters2020-report.pdf> (дата обращения 17.07.2024)
24. KPMG (2020), Issues with ESG Ratings and How Structured Data Can Help. URL: <https://www.iriscarbon.com/issues-with-esg-ratings-and-how-structured-data-can-help/> (дата обращения: 17.07.2024).
25. Aggregate Confusion: The Divergence of ESG Ratings. URL: <https://academic.oup.com/rof/article/26/6/1315/6590670> (дата обращения: 17.07.2024).
26. Ефимова О. В. ESG аналитика в системе принятия инвестиционных решений: в поисках существенной информации // Вестн. ВГУ. Сер. Экономика и управление. 2023. № 2. С. 3–17.
27. ЭКГ-методология. Сайт ЭКГ-рейтинг. URL: <https://экг-рейтинг.рф/#rating> (дата обращения: 17.07.2024).
28. Ключевая ставка ЦБ. Сайт Центрального Банка. URL: <https://www.cbr.ru/press/keurg/> (дата обращения: 17.07.2024).
29. Средняя рентабельность. Сайт ФНС. URL: https://www.nalog.gov.ru/rn77/taxation/reference_work/conception_vnp/ (дата обращения: 17.07.2024).

Информация об авторах

Феоктистов Илья Константинович – аспирант, Санкт-Петербургский государственный экономический университет (адрес: 191023, Россия, Санкт-Петербург, наб. канала Грибоедова, д. 30-32А), SCIENCE INDEX 2156-8674.

Утевская Марина Валерьевна – к.э.н., доцент кафедры финансов, Санкт-Петербургский государственный экономический университет (адрес: 191023, Россия, Санкт-Петербург, наб. канала Грибоедова, д. 30-32А).

Статья поступила в редакцию 10.12.2024, принята к публикации после рецензирования 30.01.2025, опубликована онлайн 31.03.2025.

References

1. How to develop a sustainable development strategy: recommendations from the Bank of Russia. URL: <https://www.cbr.ru/press/event/?id=18351> (accessed: 10.07.2024).
2. Decree of the President of the Russian Federation of July 21, 2020, no. 474 «On the national development goals of the Russian Federation for the period up to 2030». URL: <http://www.kremlin.ru/acts/bank/45726> (accessed: 08.07.2024).
3. Sustainable development. Official website of the Bank of Russia. URL: <http://www.cbr.ru/develop/ur/> (accessed: 10.07.2024).
4. Utevskaya M. V. Methodological basis for the formation of a strategy for sustainable development of socio-economic entities. St Petersburg Economic Journal. 2024, no. 1, pp. 46–56.
5. Khachatryan A. V. Discrepancy in ESG ratings: foreign regulatory trends. Financial Journal. 2022, vol. 14, no. 5, pp. 89–104.
6. Can we trust ESG Ratings? Some insights based on a bibliometric analysis of ESG data quality and rating reliability. URL: https://www.researchgate.net/publication/375230858_

- Can we trust ESG Ratings Some insights based on a bibliometric analysis of ESG data quality and rating reliability (accessed: 14.07.2024).
7. ESG Ratings, Trust and Greenwashing. URL: <https://www.knowesg.com/featured-article/esg-ratings-trust-and-greenwashing> (accessed: 14.07.2024).
 8. Christensen D. M., Serafeim G., Sikochi A. Why is corporate virtue in the eye of the beholder? The case of ESG ratings. *The Accounting Review*. 2022, no. 97, pp. 147–175.
 9. Rozhnova O. V. Analysis of the practice of implementing the ESG agenda and submitting corresponding reports by Russian organizations with state participation. *Audit statements*. 2023, no. 1, pp. 13–17.
 10. Amel-Zadeh A., Serafeim G. Why and How Investors Use ESG Information: Evidence from a Global Survey. *Financial Analysts Journal*. 2018, vol. 74, iss. 3, pp. 87–103.
 11. Model methodology of ESG ratings. Report for public consultations, 2023. Official website of the Bank of Russia. URL: https://www.cbr.ru/Content/Document/File/144085/Consultation_Paper_17012023.pdf (accessed: 10.07.2024).
 12. Marquis C., Toffel M., Zhou Y. Scrutiny, norms, and selective disclosure: a global study of greenwashing. *Organ Sci*. 2016, vol. 27 (2), pp. 483–504.
 13. Yue Wu, Kaifu Zhang, Jinhong Xie. Bad Greenwashing, Good Greenwashing: Corporate Social Responsibility and Information Transparency. *Management Science*. 2020, vol. 66 (7), pp. 3095–3112.
 14. Soohun Kim, Aaron Yoon. Analyzing Active Fund Managers' Commitment to ESG: Evidence from the United Nations Principles for Responsible Investment. *Management Science*. 2022, vol. 69 (2), pp. 741–758.
 15. Dimson E., Marsh P., Staunton M. Divergent ESG ratings. *Journal of Portfolio Management*. 2020, no. 47 (1), pp. 75–87. DOI: 10.3905/jpm.2020.1.175
 16. Krashennnikov M. V. ESG investing as a trend of the future. *NAU*. 2023, no. 86-1, pp. 11–17.
 17. Gillan S. L., Koch A., Starks L. T. Firms and social responsibility: A review of ESG and CSR research in corporate finance. *Journal of Corporate Finance*. 2021, vol. 66, 16 p.
 18. Hartzmark S. M., Sussman A. B. Do investors value sustainability? A natural experiment examining. *European Corporate Governance Institute (ECGI) – Finance Working Paper*. 2018, no. 565. DOI: 10.2139/ssrn.3016092
 19. Ovechkin D. V. Responsible investments: divergence of ESG ratings. *Modern economy success*. 2021, no. 1, pp. 170–174.
 20. Lyon P. Yu. ESG ratings – business hygiene of the future. *Sociodigger*. 2021, vol. 2, no. 7 (12), pp. 27–30.
 21. Information letter on recommendations for developing a methodology and assigning ESG ratings (sustainable development ratings). URL: <https://www.cbr.ru/crosscut/lawacts/file/6225> (accessed: 14.07.2024).
 22. ESMA Report on Trends, Risks and Vulnerabilities. Investor protection ESG ratings: Status and key issues ahead. 2021, no. 1. URL: https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/trv_2021_1-esg_ratings_status_and_key_issues_ahead.pdf (accessed: 14.07.2024).
 23. Sustainability, Rate the raters 2020: Investor survey and interview results, March. URL: <https://www.sustainability.com/globalassets/sustainability.com/thinking/pdfs/sustainability-ratetheraters2020-report.pdf> (accessed: 17.07.2024).
 24. KPMG (2020), Issues with ESG Ratings and How Structured Data Can Help. URL: <https://www.iriscarbon.com/issues-with-esg-ratings-and-how-structured-data-can-help/> (accessed: 17.07.2024).
 25. Aggregate Confusion: The Divergence of ESG Ratings. URL: <https://academic.oup.com/rof/article/26/6/1315/6590670> (accessed: 17.07.2024).
 26. Efimova O. V. ESG analytics in the investment decision-making system: in search of essential information. *Vestnik VSU. Series: Economics and management*. 2023, no. 2, pp. 3–17.

- 27. ESG methodology. ESG rating website. URL: <https://экг-рейтинг.рф/#rating> (accessed: 17.07.2024).
- 28. Central Bank key rate. Website of the Central Bank. URL: <https://www.cbr.ru/press/keypr/> (accessed: 17.07.2024).
- 29. Average profitability. Federal Tax Service website. URL: https://www.nalog.gov.ru/rn77/taxation/reference_work/conception_vnp/ (accessed: 17.07.2024).

Information about the authors

Ilya K. Feoktistov, post-graduate student, St Petersburg State University of Economics (address: 191023, Russia, Saint Petersburg, Griboedova Canal Nab., 30-32A), SCIENCE INDEX 2156-8674.

Marina V. Utevsкая, PhD (Economics), associate professor of the Department of Finance, St Petersburg State University of Economics (address: 191023, Russia, Saint Petersburg, Griboedova Canal Nab., 30-32A).

The article was submitted on 10.12.2024, accepted for publication after reviewing on 30.01.2025 published online on 31.03.2025.