

ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСКОЕ И КОРПОРАТИВНОЕ ПРАВО

DOI: 10.17803/1994-1471.2025.171.2.069-082

Б. А. Шахназаров*

Правовые основы рейтинговой деятельности в сфере устойчивого развития

Аннотация. Устойчивое развитие как актуальная повестка формирования и реализации общественных отношений в современном мире ориентировано на решение самых разных проблем, которые стоят перед государствами, обществом, а также затрагивают самые различные правоотношения. Право, будучи системой норм, регулирующих общественные отношения, охватывает и отношения в сфере устойчивого развития. Сопоставительная методология в отношении устойчивого развития проявляется через призму рейтинговой деятельности, направленной на оценку соответствия различным нормам, действующим в сфере устойчивого развития. Основная проблема заключается в том, что ESG-рейтинги разных поставщиков соответствующих услуг существенно различаются из-за различий в подходах к анализу ESG-рейтингов разных рейтинговых агентств. Четкая и прозрачная система рейтингования и оценки соответствия деятельности субъектов права принципам устойчивого развития на основе эффективного нормативного регулирования в контексте разных подходов к моделям рейтингования в сфере устойчивого развития, а также различающихся в мире ESG-стандартов представляется важнейшей составляющей реализации ESG-принципов как на международном уровне, так и в контексте выработки российского национального стандарта устойчивого развития.

Ключевые слова: рейтингование; ранжирование; ESG; правовое регулирование; право устойчивого развития; методология; рейтинговые агентства; ЦУР; рекомендации Банка России; гармонизация ESG-рейтингов.

Для цитирования: Шахназаров Б. А. Правовые основы рейтинговой деятельности в сфере устойчивого развития // Актуальные проблемы российского права. — 2025. — Т. 20. — № 2. — С. 69–82. — DOI: 10.17803/1994-1471.2025.171.2.069-082.

Благодарности. Исследование выполнено в рамках программы стратегического академического лидерства «Приоритет-2030».

© Шахназаров Б. А., 2025

* Шахназаров Бениамин Александрович, доктор юридических наук, доцент, профессор кафедры международного частного права Московского государственного юридического университета имени О.Е. Кутафина (МГЮА)
Садовая-Кудринская ул., д. 9, г. Москва, Российская Федерация, 125993
ben_raf@mail.ru

Legal Foundations for Ratings Activities for the Sustainable Development Goals

Beniamin A. Shakhnazarov, Dr. Sci. (Law), Associate Professor, Professor, Department of Private international Law, Kutafin Moscow State Law University (MSAL), Moscow, Russian Federation
ben_raf@mail.ru

Abstract. Sustainable development as an urgent agenda for the formation and implementation of social relations in the modern world is focused on solving a variety of problems that the states and society are facing, and that affect a variety of legal relations. Law, being a system of norms governing social relations, also covers relations in the field of sustainable development. Comparative methodology in relation to sustainable development is manifested through the prism of evaluating activities aimed at assessing compliance with various norms in the field of sustainable development. The main problem is that ESG evaluation of different providers of relevant services differ significantly due to differences in approaches to the analysis of ESG ratings of different rating agencies. A clear and transparent system for rating and evaluating the compliance of the activities of legal entities with the principles of sustainable development based on effective normative regulation in the context of different approaches to rating models in the field of sustainable development, as well as ESG standards that differ in the world, is an essential component of the implementation of ESG principles both at the international level and in the context of the development of the Russian national standard for sustainable development.

Keywords: rating; ranking; ESG; legal regulation; the right to sustainable development; methodology; rating agencies; SDGS; Bank of Russia recommendations; harmonization of ESG ratings.

Cite as: Shakhnazarov BA. Legal Foundations for Ratings Activities for the Sustainable Development Goals. *Aktual'nye problemy rossijskogo prava*. 2025;20(2):69-82. (In Russ.). DOI: 10.17803/1994-1471.2025.171.2.069-082.

Acknowledgements. The study was carried out within the framework of «Priority-2030» Strategic Academic Leadership Program.

Введение

Повестка устойчивого развития представляет собой сквозную проблематику, влияющую на формирование права устойчивого развития¹. Три важнейших собирательных вектора права устойчивого развития: экологическое, социальное, корпоративное управление общественными отношениями, — которые учитываются большинством современных государств, обществом, социально ответственными предпринимателями, инвесторами для определения направления инвестиций, ориентированы на обеспечение интересов будущих поколений, ответственные подходы к реализации самых различных общественных отношений на современном этапе развития.

Таким образом, очевидна актуальность права устойчивого развития и повестки устойчивого развития в целом, что, безусловно, порождает возникновение принципов устойчивого развития, конкретных правовых норм, регламентирующих отношения устойчивого развития, а также иных норм, направленных на упорядочивание обозначенных отношений.

Когда те или иные отношения регулируются на основе общих принципов и целей на национальном, региональном и универсальном (глобальном) международном уровнях, невольно возникает вопрос об оценке соответствия той или иной деятельности предъявляемым требованиям или рекомендуемым стандартам поведения. В обозначенном контексте праву устойчивого развития свойственно использо-

¹ О концепции права устойчивого развития см.: Право устойчивого развития и ESG-стандарты : учебник / под общ. ред. М. В. Мажориной, Б. А. Шахназарова. М. : Проспект, 2023.

вание специальных методов правового регулирования: стандартизации и определения соответствия (сопоставительная методология)². При этом сопоставительная методология в отношениях устойчивого развития проявляется через призму рейтинговой деятельности, направленной на оценку соответствия различным нормам, действующим в сфере устойчивого развития.

Система рейтингов в сфере устойчивого развития изначально формировалась как инструментарий, ориентированный на инвесторов и способствующий принятию ими инвестиционно-партнерских решений, выверенных с точки зрения экологических, социальных и управленческих факторов. ESG-рейтингование зарождалось в 1980-х гг. в процессе поисков объективной основы принятия общественно полезных решений, ориентированных на будущие поколения, таким образом начали формироваться первые представления об устойчивом инвестировании.

В мировой практике ESG-рейтингования прослеживается плюрализм подходов. Стандартизированной рейтинговой системы в контексте определения ESG-соответствия компаний не существует, при этом активно функционирует ряд различных рейтинговых агентств, каждое из которых предоставляет участникам рейтинговой деятельности инвестиционные рейтинговые решения на основе ESG-показателей компании³. Стоит отметить, что ESG-рейтинги разных поставщиков соответствующих услуг существенно различаются из-за различий в подходах к анализу ESG-показателей. Так, разные рейтинговые агентства, осуществляющие ESG-рейтингование, предпочитают дифференцировать концепцию ESG-эффективности на разные показатели и организовывать их в разные иерархии. Напри-

мер, на первом уровне дезагрегации Moody's ESG, S&P Global, MSCI и Sustainalytics имеют три измерения (E, S и G), Refinitiv — четыре, а KLD — семь. Этот факт и связанные с ним расхождения в показателях существенно усложняют задачу инвесторам.

Показатели ESG могут сильно различаться у разных поставщиков рейтинговых услуг в сфере ESG для одной и той же компании, что еще больше затрудняет выбор инвесторов. Ряд различий объясняется разным выбором и значимостью существенных для оценки проблем, а другие различия опосредованы выбором разных показателей для оценки этих проблем. Что наиболее важно для инвесторов, неясно, в какой степени сторонние оценки учитывают открытые для анализа действия компании или изменения в стратегии, которые могут трансформировать ее будущую ESG-позицию⁴.

Поставщиками ESG-рейтинга являются компании, которые предоставляют оценки степени устойчивости эмитентов акций и долговых обязательств на основе их раскрытия в соответствии с принципами устойчивого развития. Некоторые рейтинги основаны на количественных методологиях, в которых используются и взвешиваются многочисленные показатели, либо предоставленные самими эмитентами, либо из открытых источников.

При этом справедливо отмечается, что даже в самых сложных геополитических условиях ESG-повестка в России должна развиваться, поскольку реализация устойчивых проектов позволяет удовлетворить потребности новых партнеров. В этих условиях показатели рейтингов ESG могут стать важными ориентирами для инвесторов и потенциальных партнеров⁵.

² См.: Шахназаров Б. А. Право устойчивого развития: понятие, методология. Трансформация ESG-повестки в условиях санкционных ограничений // Lex russica. 2022. Т. 75. № 7. С. 52.

³ См.: Finogenova Y. Y. Features of ESG rating of Russian companies // E3S Web Conf. 2023. Vol. 403. XII International Scientific and Practical Forum «Environmentally Sustainable Cities and Settlements: Problems and Solutions» (ESCP-2023). URL: https://www.e3s-conferences.org/articles/e3sconf/abs/2023/40/e3sconf_escp2023_08004/e3sconf_escp2023_08004.html (дата обращения: 23.05.2024).

⁴ См.: ESG Rating Events, Financial Investment Behavior and Corporate Innovation / Chao Li, Shusong Ba, Kejia Ma [et al.] // Economic Analysis and Policy. 2023. Vol. 77. P. 372–387. URL: <https://doi.org/10.1016/j.eap.2022.11.013>.

⁵ См.: Finogenova Y. Y. Op. cit.

Основы рейтинговой деятельности в сфере устойчивого развития

Рейтинги в сфере устойчивого развития, или рейтинги ESG, в большинстве случаев направлены на оценку приверженности компании принципам, целям и другого рода нормам устойчивого развития, а также на определение уровня управления процессами устойчивого развития, которые наиболее релевантны деятельности соответствующей компании⁶.

При этом важно подчеркнуть, что с учетом мировой практики рейтинги ESG присваиваются как коммерческим, так и некоммерческим организациям для оценки того, насколько корпоративные заявления, результаты деятельности и бизнес-модели рейтингуемого лица соответствуют целям устойчивого развития. В основном они предоставляются инвестиционным фирмам и частным инвесторам для оценки компаний в их фондах или портфелях.

Рейтинг устойчивого развития также измеряет устойчивость компании к долгосрочным экологическим, социальным и управленческим рискам. Такие вопросы, как энергоэффективность, безопасность труда и независимость совета директоров, безусловно, имеют финансовые последствия, но их часто недооценивают в ходе традиционных финансовых обзоров. Использование рейтингов ESG для завершения финансового анализа позволяет инвесторам получить более точное представление о долгосрочном потенциале компании.

В контексте использования сопоставительной методологии в сфере устойчивого развития различают системы рейтингования (rating) и ранжирования (ranking). Различие между рейтингом и ранжированием при оценке соответствия нормам устойчивого развития заключается в подходах к сравнению. В первом случае необходимо сравнивать разные пункты, используя общую шкалу (например: «Пожалуйста, оцените каждый из следующих пунктов по шкале от 1 до 10, где 1 — “совсем не важно”, а 10 — “очень

важно”»), в то время как при ранжировании необходимо напрямую сравнивать различные элементы друг с другом (например: «Пожалуйста, расположите каждый из следующих элементов в порядке важности, от самого важного пункта № 1 до наименее важного пункта № 10»)⁷.

Фактически рейтинговая шкала представляет собой закрытую шкалу, которая позволяет респондентам оценивать несколько переменных по одной шкале. Напротив, шкала ранжирования представляет собой закрытую шкалу, которая позволяет респондентам оценивать несколько элементов строк по отношению к одному элементу столбца или вопросу в рейтинговом опросе, а затем ранжировать элементы строк.

Вопрос с рейтинговой шкалой позволяет измерить характер ответа, а вопрос со шкалой ранжирования позволяет сразу увидеть приоритет различных вариантов. При этом для того, чтобы получить наиболее полную информацию о соответствии нормам устойчивого развития, представляется целесообразным использовать оба метода.

Отдельно стоит отметить возрастающее значение применения современных технологий при осуществлении рейтинговой деятельности. Так, стали использоваться решения, построенные на системах искусственного интеллекта. Например, на основе применения системы искусственного интеллекта FinScience компаниям предлагается интегрированный и модульный подход для осуществления ESG-скоринга. Решение базируется на объединении внутренних и традиционных данных с альтернативными данными — внешними данными, генерируемыми онлайн, что помогает сформировать репутацию компании. Альтернативный ESG-рейтинг компании на основе решения FinScience предполагает оценку устойчивости в сфере корпоративного управления в соответствии с каждой из 17 целей устойчивого развития (ЦУР) Повестки дня ООН на период до 2030 г.

Это решение не только обеспечивает постоянные и своевременные обновления, но и под-

⁶ См.: *Orecchio A.* ESG Rating and Rankings: meaning and definition. 19 Aug. 2022 // URL: <https://finscience.com/en/blog/esg/esg-rating-and-rankings-meaning-and-definition/> (дата обращения: 20.05.2024).

⁷ См.: *Orecchio A.* Op. cit.

держивает каждую компанию на последнем, но наиболее важном этапе процесса — этапе информирования о результатах оценки ESG за пределами компании, чтобы все заинтересованные стороны могли получить реальное представление о ценности и влиянии приверженности компании ESG-принципам.

Для организаций, ориентированных на устойчивое развитие, показатели ESG — это действительно настоящий ориентир, который направляет советы директоров и акционеров к более эффективным практикам в области окружающей среды, социальной сферы и управления (на основе ESG-принципов). Рейтинговая деятельность зачастую является ключевым способом оценки усилий компаний сторонними рейтинговыми организациями, организациями, занимающимися отчетностью; она также является важным инструментом для сравнения ESG-показателей одной организации с показателями другой⁸.

Оценки и рейтинги ESG — это количественный способ ответить на ряд вопросов, устраняющих сложность оценки ESG-деятельности компании. К ним относятся, в частности, вопросы о том, выполняет ли компания обязательства по соблюдению требований, связанных с воздействием на окружающую среду; подвергают ли компанию юридическому или репутационному риску многообразие, справедливость или другие вопросы и принципы осуществления управленческих процессов.

Советы директоров компаний должны быть в курсе развивающихся стандартов и систем ESG-соответствия, они должны знать, что входит в показатели ESG и почему они важны для инвесторов и заинтересованных сторон. Эти оценки могут стать определяющим фактором в привлечении капитала и поддержании прозрачного взаимодействия с заинтересованными сторонами по вопросам ESG-повестки.

ESG-рейтинги в обозначенном контексте направлены на формирование критериев, которые инвесторы могут использовать для оценки эффективности компании по вопросам ESG и ее подверженности рискам, связанным с ESG. Они рассчитываются на основе набора показателей ESG и могут быть выражены в числовой шкале или через систему буквенного ранжирования.

Точно так же, как кредитный рейтинг показывает способность потребителя погасить долг, рейтинг ESG показывает, насколько эффективна стратегия ESG организации. Отчеты и рейтинги ESG являются необходимыми инструментами сравнения для ценностно ориентированных инвесторов, управляющих активами, финансовых менеджеров и других заинтересованных сторон, измеряющих показатели ESG компании, с течением времени и с их аналогами на рынке и в отрасли.

Сами оценки ESG-соответствия и окружающий контекст дополняют картину эффективности компании в области решения экологических, социальных и управленческих вопросов. По данным Форума Гарвардской школы права по корпоративному управлению, такие отчеты «часто составляют основу неформального взаимодействия инвесторов с компаниями, связанного с предложениями акционеров, по вопросам ESG»⁹.

Результаты деятельности компании, связанной с ESG-повесткой, от кибербезопасности до изменения климата, разнообразия, справедливости и инклюзивности, становятся всё более важным фактором для заинтересованных сторон при принятии различных решений, прежде всего в контексте инвестиционного планирования. Хороший показатель ESG — желаемый результат для многих компаний совершенно разного уровня, позволяющий прогнозировать будущие риски и возможности, реализовывать

⁸ См.: Farnham K. ESG scores and ratings: What they are, why they matter, 29 Nov. 2023 // URL: https://checklink.mail.ru/proxy?es=xQlwGYLZSueDJ05JoSlS%2FWfCB%2BLSOINaWHaMmnWhZvc%3D&egid=gx1zGAHLUcUdtFyVv2g1kiDvt3yXvyC305%2BjZ2qb%2BmY%3D&url=https%3A%2F%2Fclick.mail.ru%2Fredir%3Fu%3Dhttps%253A%252F%252Fwww.diligent.com%252Fresources%252Fblog%252Fesg-risk-scores%26c%3Dswm%26r%3Dhttp%26o%3Dmail%26v%3D3%26s%3Dc3b84e6e9aa16a8f&uidl=17162256571089847618&from=ben_raf%40mail.ru&to=ben_raf%40mail.ru&email=ben_raf%40mail.ru (дата обращения: 20.05.2024).

⁹ См.: Farnham K. Op. cit.

долгосрочное стратегическое планирование, устанавливать приоритет создания долгосрочной стоимости над краткосрочными выгодами.

Таким образом, последствия некачественной оценки соответствия деятельности ESG-принципам могут быть очень серьезными. Практика международного бизнеса всё чаще показывает, что компании, которые придерживаются принципов ESG, инвестируют с меньшим риском и более устойчивы к различным вызовам с течением времени.

По этой причине дальновидные советы директоров всегда осведомлены о проблемах и деятельности своей компании в области ESG, о различных сторонних организациях, оценивающих их усилия, и об их показателях устойчивого развития.

Говоря о том, кто занимается рейтинговой деятельностью, формулированием оценочных ESG-показателей, стоит отметить, что их рассчитывают специализированные компании, в том числе агентства, исследовательские и аналитические фирмы, которые оценивают компании по ESG-показателям. Эти организации определяют независимые оценки ESG-соответствия, которые используются для принятия инвестиционных решений и сравнения с аналогами.

В настоящее время большое количество агентств по всему миру выставляют оценки соответствия ESG-принципам, формируют соответствующие рейтинги. Например: Bloomberg ESG Data Services предлагает данные ESG для более чем 11,7 тыс. компаний в 102 странах; Corporate Knights Global 100 — ежегодный глобальный рейтинг показателей корпоративной устойчивости, проводимый журналом Corporate Knights из Торонто; рейтинги рисков ESG Sustainalytics призваны помочь инвесторам определить финансово существенные ESG-риски для более чем 12 тыс. компаний; целый ряд индексов устойчивого развития Dow Jones, модерируемых DJSI World, представляет 10 % наиболее устойчивых компаний среди 2,5 тыс. крупнейших компаний в глобальном индексе S&P Global BMI; Refinitiv (Thomson Reuters) ESG Scores измеряет эффективность ESG-соответствия по 10 тематическим направлениям для более чем 6 тыс. компаний по всему миру. Refinitiv рассчитывает

показатели ESG для 11,8 тыс. компаний и имеет 700 аналитиков-исследователей. Refinitiv — это переименованный поставщик данных Thomson Reuters, которому принадлежат одноименная база данных, а также новостная лента Reuters. Refinitiv была приобретена Группой Лондонской фондовой биржи (LSEG) в 2021 г. Рейтинги Refinitiv ESG включены в список сервисов через более широкие финансовые базы данных компаний.

В контексте использования современных информационных технологий в рассматриваемой деятельности стоит отметить RepRisk, которая применяет искусственный интеллект и машинное обучение для проведения оценки ESG-рисков для более чем 160 тыс. государственных и частных компаний.

Крупные российские агентства, осуществляющие рейтинговую деятельность, а также ранжирование в сфере устойчивого развития: Национальное рейтинговое агентство (НРА), рейтинговое агентство «Эксперт РА», рейтинговое агентство RAEX («РАЭК-Аналитика»), Аналитическое кредитное рейтинговое агентство (АКРА).

Компании, оказывающие рейтинговые услуги, различаются практически во всех подходах к оценке ESG, от формул, которые они используют для определения ESG-рейтингов, до того, как они соотносят и оценивают отдельные факторы и как публикуют результаты.

Большинство отчетов и ESG-рейтингов учитывают все три собирательные категории ESG-принципов: окружающую среду, социальную сферу и корпоративное управление.

Экологические факторы оценки варьируются от выбросов парниковых газов компаниями до обращения с животными. Общие критерии оценки включают показатели, относящиеся к следующим сферам: изменение климата; загрязнение почвы и воды; возобновляемая энергия; политика, касающаяся окружающей среды. Факторы социальной оценки — деловые отношения компании с сотрудниками, поставщиками, партнерами, акционерами и другими группами по всей цепочке поставок. Например, при оценке рассматриваются такие вопросы: этично ли обращаются с работниками на заво-

дах, с иностранными работниками за границей; получают ли работники достойную заработную плату выше прожиточного минимума; регулярно ли проверяются объекты, на которых осуществляется трудовая деятельность, и безопасны ли условия труда; могут ли сотрудники взять отпуск по болезни или по другим личным причинам.

Социальные оценки могут отражать также осуществляемые организацией благотворительные взносы, взаимодействие с клиентами, влияние на сообщество и на политику.

Если говорить о критериях оценки корпоративного управления, то оценке подлежат правовые вопросы, вопросы соблюдения ESG-требований, в том числе в деятельности совета директоров, как часть оценки ESG-соответствия в целом.

Важно оценить уровень соблюдения компанией требований и всех локальных, федеральных нормативных правовых актов. Необходимо понимать, учитывает ли состав совета директоров разный опыт и точки зрения, как вознаграждение исполнительных и иных директоров соотносится с аналогичными показателями в компании.

Многие оценки ESG-соответствия учитывают отраслевой контекст. Например, Corporate Knights оценивает компании только на основе показателей эффективности, соответствующих их отрасли¹⁰.

Стоит отметить, что некоторые рейтинговые агентства не полагаются на те сведения, которые компании предоставляют для оценки ESG. Например, компания Corporate Knights использует только общедоступные данные. RepRisk заходит дальше: намеренно исключает самораскрытие компаний, анализируя информацию из публичных источников и заинтересованных сторон.

Другие агентства привлекают компании для участия в рейтинге с самого начала. Например, компании, которые Dow Jones приглашает для возможного включения в мировой список индекса устойчивости (DSJI), должны заполнить анкету. Bloomberg получает данные из отчетов о КСО, из общедоступных источников и посред-

ством прямых контактов с компаниями, методом воздействия на которые в случае отсутствия данных становится установление более низкого рейтинга.

Таким образом, ряд зарубежных рейтинговых агентств применяет принудительные инструменты, мотивирующие к участию в рейтинге, что, как представляется, может вызывать определенные сомнения в объективности результатов оценки. В таких случаях рейтинги могут использоваться как инструменты влияния и даже трансформации рынка, что влечет серьезные экономические риски.

Мировой опыт рейтинговой деятельности в сфере устойчивого развития показывает, что хорошая оценка ESG-соответствия зависит от агентства, которое ее присваивает. Методология, объем и охват каждого из них могут существенно различаться, четкое унифицированное нормативное правовое регулирование отсутствует. Например, Bloomberg и Corporate Knights оценивают компании по 100-балльной шкале: оценка более 70 считается хорошей. Thomson Reuters присваивает баллы от нуля (худший) до единицы (лучший) с соответствующей буквенной оценкой. RepRisk использует индекс RepRisk (от 0 до 100) и предоставляет рейтинг RepRisk (от AAA до D).

Низкий ESG-показатель может сказаться на дальнейшем развитии компании и будущих партнерских взаимоотношениях. Хотя шкалы оценки и рейтинга различаются в разных агентствах, оценка ниже 50 считается негативной, а выше 70 — высокой¹¹.

Высокий ESG-показатель свидетельствует о благоприятном характере деятельности организации, осуществляемой с учетом принципов устойчивого развития. Организации, набравшие 70 баллов и больше, имеют сильные программы в сфере устойчивого развития, а организации с баллами меньше 50 имеют возможности для совершенствования.

Некоторые рейтинги и отчеты ESG находятся в открытом доступе. DJSI, например, ежегодно публикует мировые и региональные индексы наиболее эффективных компаний.

¹⁰ См.: Farnham K. Op. cit.

¹¹ См.: Farnham K. Op. cit.

Ряд иных рейтингов и отчетов, например Bloomberg и RepRisk, создается для инвесторов, инвестиционных фондов в контексте предварительного инвестиционного анализа информации о компаниях, в которые они хотят инвестировать.

Некоторые рейтинговые организации, оказывая, по сути, консультационные услуги, позволяют компаниям — участникам рейтинга проверять данные перед направлением ESG-показателей инвесторам и (как, например, в случае с рейтинговыми оценками RepRisk и Dow Jones) предоставляют компаниям отзывы о том, каким образом они могут улучшить свои общие показатели и непосредственно ESG-показатели.

Такого рода деятельность представляется неоднозначной с точки зрения объективности рейтинговых оценок и критериев совершенствования показателей. В обозначенном контексте сохраняется риск целенаправленной коммерциализации рейтинговых услуг, способной привести к получению рейтинговых оценок за определенное финансирование субъектов такой оценочной деятельности.

Говоря об адресатах данных рейтингов, нужно отметить, что инвесторы используют ESG-показатели для учета экологических, социальных и управленческих решений в своих инвестиционных решениях. Многие инвесторы будут рассматривать высокий ESG-показатель как критерий высокого потенциала предполагаемой партнерской организации, в частности как критерий использования организацией ESG-инструментов для повышения своих финансовых показателей и ограничения рисков. С другой стороны, более низкий балл может сигнализировать инвесторам о том, что организация либо не заинтересована в ESG-процессах, либо не знает, как эффективно решать проблемы, связанные с ESG-повесткой.

В любом случае ESG-показатели стали, по сути, фильтром при импакт-инвестировании, представляющем собой деятельность по осуществлению социально преобразующих инвестиций. Это делает их критически важными для

советов директоров компаний, которые хотят оставаться конкурентоспособными в бизнес-среде, всё более заинтересованной в устойчивой и социально осознанной деятельности. Однако необходимо принимать во внимание, что подлинно ESG-ориентированную деятельность не следует путать с гринвошингом — практикой экологичного позиционирования компании, ее деятельности или производимых (оказываемых) товаров (услуг) без достаточных для этого оснований. В таком случае происходит введение потребителей и контрагентов в заблуждение относительно целей производителя и его заверений в экологичности продукции или услуги за счет представления их в благоприятном свете.

Проблемы ESG-рейтингования

Оценивая значение зарубежных систем ESG-рейтингования, стоит подчеркнуть, что практикующие специалисты, представляющие компании, заинтересованные в таких рейтингах, часто отмечают непонимание методологий и уровня надежности ESG-рейтингов¹². Повышение результатов ESG-рейтингования не всегда связано с повышением именно уровня приверженности к устойчивому развитию в деятельности компании. Например, компании, которые повышают уровень раскрытия информации (в частности, раскрывая информацию о своих выбросах углекислого газа), имеют значительно больше шансов получить последующее повышение в рейтинге несмотря на то, что, например, основные показатели компании в этой области не изменились.

Кроме того, ESG-рейтинги зачастую слабо связаны с экологическими и социальными факторами, при этом в большей степени основаны на управленческих показателях. Компании с высокими ESG-рейтингами (например, рейтинги Sustainalytics) имеют часто худшие показатели соблюдения трудового и экологического законодательства по сравнению с компаниями в рейтинговых портфелях, не относящихся к ESG, за

¹² См.: Tayan B. ESG Ratings: A Compass without Direction. 24 Aug. 2022 // URL: <https://corpgov.law.harvard.edu/2022/08/24/esg-ratings-a-compass-without-direction/> (дата обращения: 24.05.2024).

тот же период. Компании, добавленные в рейтинговые ESG-портфели, также впоследствии нередко не улучшают соблюдение трудового или экологического законодательства.

Если оценивать опыт ESG-рейтингования в США (как государства с активно развивающимся рынком ESG-рейтингов), то нужно сказать, что американские компании, присоединяющиеся к Принципам ответственного инвестирования (PRI), которые обязывают компании включать факторы ESG в свои процессы принятия решений, получают худшие рейтинги ESG (согласно рейтингам MSCI, Refinitiv и Sustainalytics), чем американские компании, которые не берут на себя соответствующее обязательство.

Кроме того, некоторые структурные особенности могут повлиять на качество ESG-рейтингования. Так, например, влияет на систему рейтингования коммерческий характер использования ESG-рейтингов. Многие консалтинговые фирмы получают финансовую выгоду от использования рейтингов (даже в случае отсутствия в них выверенной информации), в том числе фирмы, которые консультируют компании по вопросам улучшения систем раскрытия информации и ESG-рейтингов в целом, аудиторские фирмы, которым платят за подтверждение точности раскрытия информации, и инвестиционные фирмы, которые предлагают широкой общественности ESG-ориентированные продукты. Отмечаются и конфликты интересов из-за продажи консалтинговых услуг рейтинговым компаниям. В целом практика предоставления платных услуг рейтингуемым компаниям для повышения их рейтингов как минимум вызывает серьезные опасения по поводу того, не ставит ли это под угрозу независимость этих рейтингов. Конфликт интересов может возникать и в случаях, когда рейтинговое агентство оценивает дочернюю компанию.

Кроме того, рейтинговое агентство может присвоить компании низкие рейтинги, чтобы заставить ее увеличить раскрытие информации, даже если такой методологический выбор вво-

дит инвестора в заблуждение. Или рейтинговая компания, напротив, может присвоить искусственно положительные рейтинги, чтобы завоевать расположение и признание заказчиков и, возможно, иных рейтинговых компаний.

Обозначенные выше проблемы приводят к сомнениям в объективности современных ESG-рейтингов, что также позволяет говорить о целесообразности более четкой регламентации и унификации возможных систем ESG-рейтингования. Кроме того, если рейтинги, администрируемые и публикуемые каким-либо одним рейтинговым агентством, в ряде случаев не позволяют эффективно и объективно оценить деятельность той или иной компании, то оценки нескольких агентств с учетом ESG-факторов могут быть информативными, если рассматривать их в совокупности.

Российский подход к регулированию рейтингования в сфере устойчивого развития

Если говорить о российском опыте и подходе к системе рейтингования в сфере устойчивого развития, то стоит отметить, что ESG-рейтингование российских эмитентов начало зарождаться довольно давно, раньше первого выпуска «зеленых» облигаций (в 2018 г. в России был осуществлен первый выпуск «зеленых» облигаций на Московской бирже, что ознаменовало формирование отечественного сегмента ESG-рейтингования и развития соответствующих отношений в целом)¹³.

При этом, действительно, облигации или еврооблигации крупных российских компаний стали размещаться на биржах достаточно давно, как давно произошло и осуществление займов на международных рынках. Сотрудничество российских компаний с иностранными инвесторами в разных качествах, учитывающих при формировании инвестиционной стратегии ESG-показатели партнеров, также привело к неизбежному формированию в России повестки рей-

¹³ См.: Кириллова Ю. Всё о рейтингах ESG. Спецпроект с Национальным рейтинговым агентством. 10 ноября 2022 г. // URL: <https://journal.ecostandard.ru/esg/keysy/vse-o-reytingakh-esg-spetsproekt-s-natsionalnym-reytingovym-agentstvom/> (дата обращения: 28.05.2024).

тингования в сфере устойчивого развития. Здесь важно подчеркнуть международный и сквозной характер повестки устойчивого развития, в частности Целей устойчивого развития, что изначально послужило импульсом к развитию ESG-процессов по всему миру, а ввиду того обстоятельства, что регламентирующим основам процессов устойчивого развития свойственна сопоставительная методология, вопросы рейтингования также стали предметом рассмотрения в российской ESG-повестке.

Однако не нужно забывать, что первоначально российские компании (небольшое их число), проявляющие приверженность повестке устойчивого развития, формировали свою отчетность по западным стандартам с траекторией на ранжирование и рейтингование международными агентствами для последующего включения в списки международных бирж.

При этом российские рейтинги и методологии в сфере ESG-рейтингования не заставили себя ждать. В первую очередь это рейтинговые решения Национального рейтингового агентства, рейтингового агентства «Эксперт РА», рейтингового агентства RAEX («РАЭК-Аналитика»), АКРА: в 2020 г. были присвоены первые рейтинги, произошел переход на более качественный уровень оценки. Российские компании в большей мере стали проявлять заинтересованность в ESG-рейтинговании как инструменте положительного позиционирования и повышения собственной инвестиционной привлекательности.

До того, как геополитический ландшафт начал меняться, ряд национальных финансовых регуляторов и наднациональных организаций выступали за разработку единых подходов к регулированию сферы ESG-оценок и рейтингов. При этом необходимо понимать, что российская ESG-повестка не находится в кризисном положении, напротив, на фоне общей геополитической турбулентности происходит переоценка подходов к этой теме в целом¹⁴.

В 2021 г., незадолго до того, как геополитическая ситуация начала меняться, волна ESG-инвестирования и ESG-оценок достигла российского финансового рынка. В Европе, Америке и Азии бум назначения ESG-оценок и выпуска инструментов, привязанных к целям устойчивого развития, продолжается уже как минимум пять-шесть лет. Количество компаний, оцененных крупнейшими поставщиками ESG-данных и рейтингов, росло из года в год. К марту 2022 г. базы данных двух крупнейших поставщиков ESG-рейтингов (Sustainalytics и MSCI) соответственно содержали 14 тыс. и 11,5 тыс. компаний, финансовые инструменты которых торговались на развитых рынках капитала.

Однако, по мнению АКРА, российские компании по-прежнему будут нуждаться в ESG-оценках, рейтингах и скоринговых продуктах по ряду причин¹⁵. Во-первых, некоторые компании рассматривают ESG-повестку как неотъемлемую часть своей корпоративной культуры и не планируют от нее избавляться. Этим компаниям нужен набор показателей и рейтингов, которые позволят им продолжать сравнивать себя с мировыми и национальными лидерами отрасли. Многие иностранные поставщики прекратили предлагать эту экспертизу российским компаниям, поэтому возможен временный переход к российским поставщикам, чтобы обеспечить преемственность практик и процедур.

То же самое справедливо и для эмитентов «зеленых», социальных и устойчивых облигаций. Компании, рассматривавшие возможность выпуска таких инструментов до изменения геополитической ситуации, не отказываются от своих планов и при снижении ключевой ставки выйдут на рынок.

Важно понимать, что становление российских систем ESG-рейтингования происходило в таком же порядке, как это было с кредитными рейтингами: эти рейтинги до введения релевантного правового регулирования пользова-

¹⁴ См.: Gorchakov V. Global shift in the ESG agenda: how international and Russian approaches to accounting ESG risks are changing // URL: https://www.acra-ratings.ru/upload/iblock/157/wj8c53m41qq4m0169ougwwpye8xihb1w/20220617_CSDVGe.pdf (дата обращения: 28.05.2024).

¹⁵ См.: Gorchakov V. Op. cit.

лись спросом со стороны национальных финансовых институтов, инвестиционного сообщества наряду с международными. Аналогичная схема действовала и в отношении российских ESG-рейтингов¹⁶.

В России нормативные правовые основы устойчивого развития не заставили себя ждать, появились соответствующие нормативные правовые акты, рекомендации, таксономии, принятые органами государственной власти, регуляторами, был заложен правовой фундамент и началось развитие «зеленых инвестиций» и «зеленых финансов».

В условиях геополитической трансформации многие из международных агентств перестали осуществлять рейтингование в отношении России, российских компаний или значительно занизили рейтинговые результаты, применяя систему штрафов и, прежде всего, занизив оценки по показателям управленческой и социальной составляющей повестки устойчивого развития. Снижение спроса на международное рейтингование российских компаний привело к актуализации повестки формирования российской системы рейтингования в сфере устойчивого развития в контексте создания и развития российского стандарта устойчивого развития в целом.

Говоря о нормативных основах ESG-рейтингования в России, необходимо отметить, что общей нормативной основой российского рынка «зеленого» или адаптационного финансирования выступает постановление Правительства РФ от 21.09.2021 № 1587 «Об утверждении критериев проектов устойчивого (в том числе зеленого) развития в Российской Федерации и требований к системе верификации инструментов финансирования устойчивого развития в Российской Федерации»¹⁷, закрепившее на нормативном правовом уровне, по сути, национальную таксономию проектов в сфере устойчивого развития («зеленых» и адаптационных). Так, в нем определены критерии проектов устойчи-

вого развития для целей привлечения льготного финансирования через специальные облигации или займы. «Зеленые» проекты должны соответствовать целям международных документов в области климата и устойчивого развития. К адаптационным проектам такие требования не предъявляются, однако они не должны противоречить российским приоритетам в сфере экологии. Кроме того, в постановлении определены требования к системе верификации проектов, закреплены процедуры, необходимые для корректной оценки проекта, перечень подлежащих проверке документов, требования к компаниям (верификаторам), готовящим заключения. При этом, согласно п. 32 Требований к системе верификации инструментов финансирования устойчивого развития в Российской Федерации, утвержденных данным постановлением, в процессе верификации учитываются и результаты рейтингования в широком смысле (в том числе выставление кредитных рейтингов, ESG-рейтингов).

Заслуживает внимания и опыт регулирования отношений по установлению соответствия на уровне субъекта РФ — в г. Москве. Так, было принято постановление Правительства Москвы от 30.01.2024 № 143-ПП «О мероприятиях по определению соответствия деятельности организаций Целям устойчивого развития»¹⁸ (вместе с Порядком присвоения, подтверждения и прекращения статуса соответствия деятельности организаций Целям устойчивого развития, Положением о Межведомственной комиссии по вопросам присвоения, подтверждения и прекращения статуса соответствия деятельности организаций Целям устойчивого развития).

Утвержден Порядок присвоения, подтверждения и прекращения статуса соответствия деятельности организаций Целям устойчивого развития, а именно — целям, утвержденным распоряжением Правительства РФ от 14.07.2021 № 1912-р¹⁹, которые направлены в том числе на решение глобальных проблем, таких как бед-

¹⁶ См.: Кириллова Ю. Указ. соч.

¹⁷ СЗ РФ. 2021. № 40. Ст. 6818.

¹⁸ Вестник Москвы. 2024, февраль. № 8.

¹⁹ СЗ РФ. 2021. № 30. Ст. 5814.

ность, неравенство, климатические изменения, спад экономического роста и защита окружающей среды.

Порядок определяет условия и последовательность действий в целях присвоения, подтверждения и прекращения статуса соответствия деятельности организаций Целям устойчивого развития (ESG-статус). По результатам присвоения ESG-статуса заявителю выдается свидетельство, подтверждающее присвоение ESG-статуса соответствующего уровня.

Компаниям, прошедшим проверку соответствия деятельности ЦУР, в зависимости от набранных баллов присваивается один из ESG-статусов:

- от 75 баллов и более — ESG-статус уровня ESG-A;
- от 50 до 75 баллов — ESG-статус уровня ESG-B;
- от 25 до 50 баллов — ESG-статус уровня ESG-C;
- до 25 баллов — ESG-статус «кандидат».

Статусы уровней ESG-A, ESG-B, ESG-C присваиваются сроком на три года и подлежат обязательному ежегодному подтверждению. Статус уровня «ESG-кандидат» присваивается сроком на один год.

ESG-статус, как представляется, влияет на инвестиционную и партнерскую привлекательность компании, а также имеет потенциал соответствия нормативным требованиям, которые могут возникнуть в будущем в сфере отдельных видов деятельности, в сфере государственно-частного партнерства.

Утверждено Положение о Межведомственной комиссии по вопросам присвоения, подтверждения и прекращения статуса соответствия деятельности организаций ЦУР. Определены состав Комиссии, порядок деятельности, полномочия.

В развитие постановления Правительства Москвы от 30.01.2024 № 143-ПП приказом Департамента инвестиционной и промыш-

ленной политики г. Москвы от 12.03.2024 № ДИПП-ПР-43/24²⁰ утверждены:

- Перечень показателей для оценки деятельности организаций на соответствие Целям устойчивого развития;
- Методология оценки деятельности организаций на соответствие ЦУР;
- форма заявления на присвоение и подтверждение ESG-статуса;
- форма заявления о несогласии с присвоенным ESG-статусом;
- форма свидетельства о присвоении ESG-статуса.

Согласно Методологии, статус ESG (Environmental, Social and Governance) присваивается в результате оценки эффективности деятельности организации по трем ключевым аспектам:

- влияние на окружающую среду и экологию (E): оценивается деятельность организации в сфере воздействия на окружающую среду, защиты окружающей среды, противодействия изменениям климата и пр.;
- социальный (S): оценивается деятельность организации в области трудовых отношений с работниками, а также в области взаимодействия с внешним сообществом (клиенты, партнеры, поставщики, третьи лица);
- управленческий (G): оценивается деятельность организации в области практик корпоративного управления.

Говоря об усилиях Банка России в сфере ESG-рейтингования, следует подчеркнуть, что Правительство РФ и Банк России в целом продолжают активно поддерживать ESG-повестку²¹. Так, Банк России в 2021 г. выпустил 11 рекомендательных документов, которые относятся к тематике устойчивого развития (например, рекомендации по нефинансовой отчетности для компаний, которые только начинают ее формировать и еще не сдают отчеты по международным стандартам GRI, TCFD и SASB, рекомендации для советов директоров, рекомендации, связанные с устойчивым развитием в компаниях, по раскрытию

²⁰ URL: <https://www.mos.ru/dipp/documents/prikazy-i-rasporyazheniya-departamenta/view/300868220/?ysclid=m6rnh594si745599048>.

²¹ См.: Кириллова Ю. Указ. соч.

информации и еще целый ряд документов, которые помогали в реализации концепции устойчивого развития на корпоративном уровне).

Например, стоит обратить внимание на рекомендации по разработке методологии и присвоению ESG-рейтингов (рейтингов устойчивого развития), сформулированные в информационном письме Банка России от 30.06.2023 № ИН-02-05/46²². Этот документ мягкого регулирования позволит заложить основу для того, чтобы сделать ESG-рейтинги более объективными, прозрачными и сопоставимыми между собой. Рекомендации предназначены как для составителей ESG-рейтингов, так и для их пользователей — компаний и эмитентов, которые смогут учитывать критерии оценки для улучшения своей деятельности. Эти рекомендации распространяются на некредитные рейтинги и другие публичные оценки устойчивого развития.

В документе Банк России дает определение ESG-рейтингов, устанавливает минимальный набор учитываемых для оценки элементов, вводит единую рейтинговую шкалу. ESG-рейтинги определяются как публичные оценки экологических, социальных и экономических характеристик организации, финансового продукта или финансового инструмента. В широком определении ESG-рейтинга, данном в рекомендациях Банка России, что справедливо, воспринята концепция двойной существенности. Под ESG-рейтингом (рейтингом устойчивого развития) понимается выраженное публично независимое внешнее мнение о профиле рейтингуемого лица (организации или эмитента) — количественных и качественных характеристиках его деятельности в области устойчивого развития — на дату присвоения ESG-рейтинга, а также об управлении и подверженности рейтингуемого лица рискам устойчивого развития на горизонте от одного года до трех лет. В ESG-рейтинге необходимо совмещать как оценку потенциального воз-

действия рейтингуемого лица на окружающую среду и общество, так и оценку подверженности рейтингуемого лица рискам устойчивого развития на обозначенном горизонте.

ESG-рейтинги позиционируются Банком России как инструмент коммуникации с международным рынком, поскольку обеспечивают доступ к внешним рынкам и конкурентоспособность российской экономики. Публичность, наглядность и сравнимость ESG-рейтингов позволяют создать общую систему координат с внешнеэкономическими партнерами, качественные ESG-рейтинги призваны поддерживать и укреплять позиции на международном рынке.

Важно акцентировать внимание на системности подхода Банка России к вопросам устойчивого развития. В частности, содержание рассматриваемых рекомендаций гармонизировано с рекомендациями Банка России по раскрытию нефинансовой информации (информационное письмо Банка России от 12.07.2021 № ИН-06-28/49 «О рекомендациях по раскрытию публичными акционерными обществами нефинансовой информации, связанной с деятельностью таких обществ»²³).

Банк России отмечает, что непротиворечивость, достоверность и своевременность ESG-рейтингов являются необходимыми условиями для будущего устойчивого роста российской экономики²⁴. Они позволяют оценить степень воздействия организаций на окружающую среду и общество, а также подверженность самих компаний внешним рискам. Необходимо понимать, что такие рейтинги обеспечивают доступ к зарубежным рынкам и повышают конкурентоспособность российских игроков.

Для гармонизации ESG-рейтингов Банк России в 2023 г. подготовил проект рекомендаций в виде доклада для общественных консультаций, который послужил основой для рассмотренных выше рекомендаций²⁵. Он содержит модельную

²² Вестник Банка России. 2023, 12 июля. № 50.

²³ Вестник Банка России. 2021, 19 июля. № 48.

²⁴ См.: Как присваивать ESG-рейтинги: рекомендации Банка России // URL: <https://www.cbr.ru/press/event/?id=16901> (дата обращения: 28.05.2024).

²⁵ См.: URL: https://www.cbr.ru/Content/Document/File/144085/Consultation_Paper_17012023.pdf (дата обращения: 28.05.2024).

методологию ESG-рейтингов, то есть показательную методологию, — кредитные рейтинговые агентства могут следовать ей с некоторыми вариациями. В целях гармонизации ESG-рейтингов Банк России считает необходимым решить ряд методических проблем, включая унификацию дефиниции ESG-рейтинга, определение минимального набора факторов и их весов, введение единой рейтинговой шкалы для всех кредитных рейтинговых агентств. Для унификации определения Банк России использовал два варианта: текущий рейтинг (профиль организации) и рейтинг рисков.

Гармонизация ESG-рейтингов предполагает обеспечение наглядности ESG-рейтингов, их прозрачности и сопоставимости между собой.

Кроме того, в этом направлении необходимо продолжение развития российской рейтинговой индустрии и более широкое использование национальных рейтингов участниками российского финансового рынка. Важной задачей для обеспечения доступности привлечения долевого финансирования частными компаниями является создание инструментов оценки инвестиционных перспектив российских предприятий на основе объективных данных.

Регулирование в сфере отношений устойчивого развития даже в условиях геополитических

трансформаций должно быть построено таким образом, чтобы акторы, в том числе инвесторы и потребители, имели всю полноту информации о рисках причинения вреда окружающей среде, социальных и экономических рисках, рисках корпоративного управления, приверженности повестке устойчивого развития, в том числе эффективности и оптимальности принимаемых решений. Рассмотренным рекомендациям Банка России и иным изложенным инициативам целесообразно придать нормативный характер в целях упорядочивания подходов к ESG-рейтингованию и повышения эффективности системы рейтингования как основы правового регулирования отношений устойчивого развития в России. Четкая и прозрачная система рейтингования и оценки соответствия деятельности субъектов права принципам устойчивого развития на основе эффективного нормативного регулирования в контексте разных подходов к моделям рейтингования в сфере устойчивого развития, а также различающихся в мире ESG-стандартов представляется важнейшей составляющей реализации ESG-принципов как на международном уровне, так и при выработке российского национального стандарта устойчивого развития.

БИБЛИОГРАФИЯ

1. Кириллова Ю. Всё о рейтингах ESG. Спецпроект с Национальным рейтинговым агентством. — 10 ноября 2022 г. — URL: <https://journal.ecostandard.ru/esg/keysy/vse-o-reytingakh-esg-spetsproekt-s-natsionalnym-reytingovym-agentstvom/> (дата обращения: 28.05.2024).
2. Право устойчивого развития и ESG-стандарты : учебник / под общ. ред. М. В. Мажориной, Б. А. Шахназарова. — М. : Проспект, 2023. — 752 с.
3. Шахназаров Б. А. Право устойчивого развития: понятие, методология. Трансформация ESG-повестки в условиях санкционных ограничений // Lex russica. — 2022. — Т. 75. — № 7.

Материал поступил в редакцию 11 июня 2024 г.

REFERENCES (TRANSLITERATION)

1. Kirillova Yu. Vse o reytingakh ESG. Spetsproekt s Natsionalnym reytingovym agentstvom. — 10 noyabrya 2022 g. — URL: <https://journal.ecostandard.ru/esg/keysy/vse-o-reytingakh-esg-spetsproekt-s-natsionalnym-reytingovym-agentstvom/> (data obrashcheniya: 28.05.2024).
2. Pravo ustoychivogo razvitiya i ESG-standarty: uchebnyk / pod obshch. red. M. V. Mazhorinoy, B. A. Shakhnazarova. — M.: Prospekt, 2023. — 752 s.
3. Shakhnazarov B. A. Pravo ustoychivogo razvitiya: ponyatie, metodologiya. Transformatsiya ESG-povestki v usloviyakh sanktsionnykh ogranicheniy // Lex russica. — 2022. — T. 75. — № 7.