

УДК 336.645.3

DOI: 10.24412/2312-6647-2024-442-96-109

## РАЗВИТИЕ СОЦИАЛЬНО-ОТВЕТСТВЕННОГО ИНВЕСТИРОВАНИЯ В РАЗЛИЧНЫХ СТРАНАХ

**Ливенцев Андрей Николаевич**

Московский государственный институт  
международных отношений (университет)  
Министерства иностранных дел Российской Федерации,  
Москва, Россия,  
liventsevandrey98@gmail.com,  
<https://orcid.org/0000-0002-8297-5164>,  
SSRN Author ID: 7063900

**Аннотация.** Социально-ответственное инвестирование (далее — SRI) представляет собой важный инструмент для достижения целей устойчивого развития. Возрастает обеспокоенность правительств и регуляторов в вопросах совершенствования законодательных актов, направленных на борьбу с гринвошингом, и мобилизации ресурсов на SRI. В статье рассматривается практика и динамика SRI в России и мире в разрезе инструментов социально-ответственного инвестирования, предлагается метод унификации ESG-рейтинга, направленный на выделение практики SRI в отдельную компоненту. Методы исследования: исторический метод системного анализа, совокупность методов экономико-статистического анализа, анализ литературных и электронных источников. Результаты и заключения исследования: в условиях геополитической нестабильности организации предпочитают краткосрочную стабильность, а правительства некоторых стран, прекративших сотрудничество с ЕС и США, ставят под сомнение актуальность SRI, что требует дальнейшего анализа и поиска решений для поддержания практик социально-ответственного инвестирования. Регулирующие органы могут усилить предложение и спрос на SRI за счет налоговых и капитальных послаблений для транснациональных компаний. Важным этапом развития социально-ответственного инвестирования в мире является попытка унификации методологий ESG-рейтингов со стороны регуляторов и верификаторов. Предложенная в статье формула для учета SRI в ESG-рейтинге требует регулярной адаптации веса и элементов формулы в зависимости от изменений в области устойчивого развития и потребностей инвесторов. Настоящая статья содействует развитию теории SRI и повышению доверия со стороны инвесторов к теме социально-ответственного инвестирования.

**Ключевые слова:** социально-ответственное инвестирование, SRI, инвестиции, облигации, ESG-рейтинг, ESG.

UDC 336.645.3

DOI: 10.24412/2312-6647-2024-442-96-109

## DEVELOPMENT OF SOCIALLY RESPONSIBLE INVESTMENT IN DIFFERENT COUNTRIES

**Liventsev Andrey Nicolaevich**

Moscow State Institute  
of International Relations (University)  
of the Ministry of Foreign Affairs  
of the Russian Federation”;  
Moscow, Russia,  
liventsevandrey98@gmail.com,  
<https://orcid.org/0000-0002-8297-5164>,  
SSRN Author ID: 7063900

**Abstract.** Socially Responsible Investment (SRI) is an important tool for achieving the Sustainable Development Goals. There is a growing concern of governments and regulators to improve legislation aimed at combating greenwashing and mobilize resources for SRI. The article examines the practice and dynamics of SRI in Russia and globally in the context of socially responsible investment instruments, and proposes a method of unifying ESG-rating aimed at separating SRI practice into a separate component. Research methods: historical method of system analysis, a set of methods of economic and statistical analysis, analysis of literary and electronic sources. Results and conclusions of the study: in the context of geopolitical instability, organizations prefer short-term stability, and some governments that have ended cooperation with the EU and the US question the relevance of SRI, which requires further analysis and solutions to support socially responsible investment practices. Regulators can strengthen the supply of and demand for SRI through tax and capital relief for multinational companies. An important step in the development of socially responsible investing globally is the attempt to harmonize ESG rating methodologies by regulators and verifiers. The formula proposed in this article to take into account SRI in ESG rating, requires regular adaptation of the weight and elements of the formula depending on changes in the field of sustainable development and investors' needs. This paper contributes to the development of SRI theory and to increasing investor confidence in the topic of socially responsible investing.

**Keywords:** socially responsible investment, SRI, investments, bonds, ESG rating, ESG.

### Введение

Социально-ответственное инвестирование (далее — SRI) представляет собой подход к инвестированию, цель которого заключается не только в обеспечении финансового дохода для инвесторов, но и в содействии позитивным социальным изменениям, снижении негативного воздействия на окружающую среду, соблюдении этических норм [1, 2]. В условиях глобальных вызовов, связанных с изменением климата,

социальным неравенством, иными проблемами, обозначенными в отчете Всемирного экономического форума о критических глобальных рисках, SRI приобретает стратегическое значение как для национальных экономик, так и для глобальной экономики в целом, способствуя устойчивому развитию.

В настоящее время в мировой экономической практике наблюдается отсутствие четкого понимания термина SRI, что создает значительные препятствия для его более широкого применения как среди инвесторов, так и среди компаний. Одним из ключевых факторов, осложняющих восприятие SRI, является недостаточная разработанность критериев, по которым инвестиции могут быть отнесены к данной категории. Кроме того, существует неопределенность в методиках сопоставимости ESG-рейтингов, что затрудняет анализ и оценку компаний, стремящихся продемонстрировать свою приверженность принципам устойчивого развития.

В условиях мирового экономического кризиса организации особенно остро испытывают опасения по поводу внедрения инструментов социально-ответственного инвестирования, опасаясь возможного снижения доходности. Эти опасения могут быть связаны как с недостаточной информацией о потенциальных финансовых выгодах SRI, так и с восприятием данного подхода как менее прибыльного по сравнению с традиционными инвестиционными стратегиями.

Пик популярности темы социально-ответственного инвестирования пришелся на Конференцию ООН по изменению климата в Глазго (COP 26), состоявшуюся в 2021 году. На данном заседании были обозначены амбициозные цели, например мобилизация не менее 100 млрд долларов США ежегодно на социально-ответственное инвестирование. Геополитические риски внесли свое влияние на отношение к повестке социально-ответственного инвестирования: на мировой арене наблюдается ряд противоречивых дискуссий. В условиях геополитических рисков руководители большинства стран отдают предпочтение краткосрочной стабильности. На фоне отсутствия деловых связей с Евросоюзом некоторые специалисты утверждают, что российские промышленные компании не обязаны уплачивать трансграничные налоги, что, в свою очередь, снижает стимулы для внедрения принципов SRI в отечественной практике. Однако такая точка зрения может оказаться преждевременной. Китай, являющийся одним из ключевых экономических партнеров России, ставит перед собой амбициозные цели в сфере устойчивого развития. В частности, страна активно разрабатывает новые стандарты отчетности, которые будут согласованы с Международным советом по стандартам устойчивого развития (ISSB) и вступят в силу к 2027 году. Данный процесс означает новый этап трансформации: к 2025 году китайское правительство планирует начать взимание трансграничного налога с российских промышленных компаний. Эти изменения указывают на то, что тема исследования является актуальной и значимой как для России, так и для всех стран БРИКС.

Целью исследования является анализ динамики SRI-инвестиций.

Задачи исследования:

- обозначить динамику SRI;
- определить тенденции SRI;
- рассмотреть роль ESG-рейтинга при развитии SRI;
- предложить совершенствование ESG-рейтинга в контексте учета SRI.

Научная новизна исследования: выдвигается предложение по совершенствованию ESG-рейтингов.

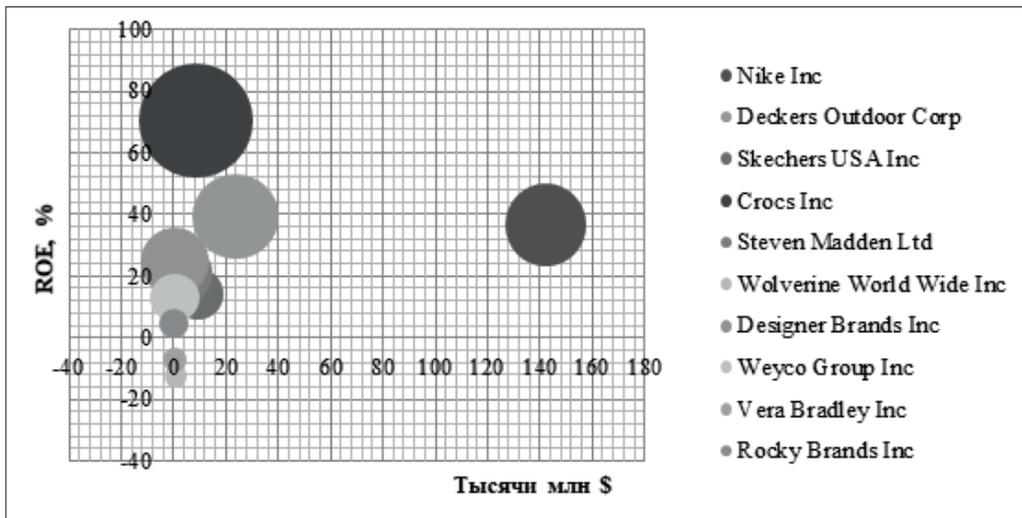
Теоретическая значимость исследования: вклад в развитие теории о ESG-инвестициях.

Практическая значимость исследования: формирование доверия к SRI-инвестициям за счет унификации ESG-рейтингов организаций.

## Материалы и методы исследования

По данным Евразийской организации экономического сотрудничества, для достижений целей устойчивого развития потребуется мобилизация значительных ресурсов в размере нескольких сотен триллионов долларов (от 120 до 290, по оценкам разных организаций) [3]. В научных исследованиях и международной практике выделяется несколько видов инструментов SRI. Компании, демонстрирующие высокие показатели в области экологических, социальных и управленческих стандартов или активно участвующие в проектах, связанных с ESG, могут выпускать такие инструменты социально-ответственного инвестирования, как акции. Инвестирование в такие ценные бумаги предоставляет заинтересованным сторонам возможность непосредственно поддерживать предприятия, которые в своей стратегической деятельности акцентируют внимание на принципах устойчивого развития, одновременно обеспечивая себе получение финансовой прибыли. Например, в топ акций SRI, по мнению аналитиков Yahoo Finance, входят акции компаний Costco, NIKE, Pfizer Inc., Tesla Inc. Анализируя финансовое состояние вышеперечисленных транснациональных компаний и проводя сравнительный анализ с другими ТНК и крупными организациями, отмечается, что покупка акций компаний, придерживающихся ESG-принципов, рекомендуется из-за показателя рентабельности выше рынка. Например, ROE Costco оценивается выше, чем у 89,37 % из 301 компании в секторе розничной торговли оборонной промышленности (ROE Costco на 31.08.2024 = 41,5 %; среднее по отрасли: 10,54 %). Недостатком при принятии решения о покупке акций Costco является показатель ожидаемой дивидендной доходности, который находится на уровне значительно ниже рынка (Dividend Yield Costco на 14.10.2024 = 0,49: ниже, чем у 97,04 % из 203 компаний в секторе розничной торговли оборонной промышленности).

Утверждение справедливо и для ТНК NIKE, у которой показатель рентабельности капитала выше, чем у 95,34 % компаний в отрасли производства одежды и аксессуаров (см. рис. 1).



Источник: составлено автором на основе отчетности NIKE<sup>1</sup>.

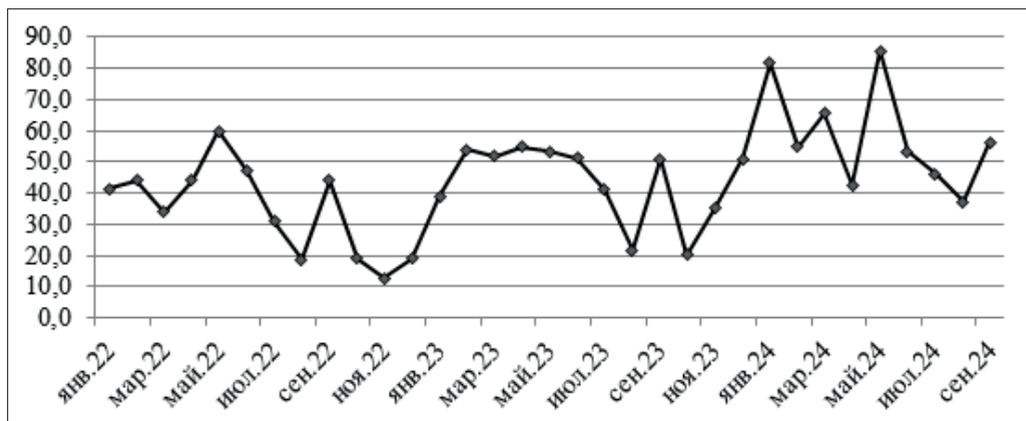
**Рис. 1.** Конкурентное сравнение ТНК в отрасли «Обувь и аксессуары» по данным рыночной капитализации (тыс. млн \$) и рентабельности капитала (ROE) на 29.02.2024

Негативными факторами для покупки акций ТНК NIKE являются значительная переоценка компании по ожидаемой прибыли (P/E Ratio на 14.10.2024 составляет 23,54; оценивается хуже, чем 59,44 % из 747 компаний в секторе производства одежды и аксессуаров).

Акции ТНК Pfizer Inc. могут быть интересны инвесторам высоким показателем Dividend Yield. По собственной оценке, акции ТНК Tesla рекомендуется покупать из-за ожидаемого роста выручки значительно быстрее рынка, высокого показателя рентабельности капитала, высокого показателя эффективности использования капитала компании с учетом долга.

Использование такой стратегии социально-ответственного инвестирования, как приобретение акций компаний, являющихся передовыми в области ESG, является целесообразным в условиях нестабильности мировой экономики в связи с соблюдением принципа доходности. Другим инструментом социально-ответственного инвестирования являются ESG-фонды, которые демонстрируют среднюю прибыльность, превышающую показатели традиционных фондов на 3 %. Инструмент социально-ответственного инвестирования в форме облигаций представляет собой более развитую категорию среди существующих методов инвестиционной деятельности. Это связано с высокой доступностью информации и широкими возможностями для мониторинга динамики SRI-облигаций, что подтверждается данными, представленными инициативой Climate Bonds Initiative (рис. 2). Более того, в данной области осуществляется значительное количество исследовательских работ,

<sup>1</sup> URL: <https://www.nike.com/> (дата обращения: 02.05.2024).



Источник: составлено автором на основе данных Climate Bonds Initiative<sup>2</sup>.

**Рис. 2.** Динамика SRI-облигаций, по данным Climate Bonds Initiative

направленных на анализ и оценку SRI-облигаций, что способствует повышению уровня знаний и понимания среди инвесторов и исследователей. Таким образом, облигации как инструмент социально-ответственного инвестирования не только обладают высокой степенью прозрачности, но и активно способствуют развитию устойчивых практик.

К 30 июня 2024 года общий объем SRI-облигаций («зеленых», «социальных», «устойчивого развития» и облигаций, связанных с устойчивым развитием<sup>3</sup>, по данным Climate Bonds Initiative, в совокупности составил 5,1 трлн долларов США. В первом полугодии 2024 года было размещено 554 млрд долларов США, что на 7 % больше по сравнению с первым полугодием 2023 года. На «зеленые» облигации пришлось 70 % от объема в первом полугодии 2024 года (385,1 млрд долларов США). За ними следуют облигации «устойчивого развития» и «социальные» облигации — 93,9 млрд долларов США (17 %) и 70,5 млрд долларов США (13 %) соответственно (см. табл. 1).

В первом полугодии 2024 года на Европу пришлось 291,1 млрд долларов США, что составило 53 % от общего объема сделок по SRI-облигациям. Возрастает роль Франции на рынке социально-ответственного инвестирования: французские эмитенты провели сделки по SRI-облигациям на сумму 216,2 млрд долларов.

В сентябре 2023 года наблюдался значительный рост объемов размещений «зеленых» облигаций, который составил 75 % по сравнению с августом

<sup>2</sup> URL: <https://www.climatebonds.net/> (дата обращения: 14.10.2024).

<sup>3</sup> SLB; облигации, связанные с устойчивым развитием, способствуют достижению эмитентами конкретных, количественно выраженных, заранее установленных и амбициозных экологических, социальных и корпоративных целей, которые контролируются и проверяются независимыми организациями с использованием ключевых показателей эффективности. При этом средства, полученные от размещения таких облигаций, могут использоваться для общих корпоративных нужд, что отличает их от «социальных» облигаций и облигаций «устойчивого развития», ориентированных на конкретные целевые проекты.

Таблица 1

## Сравнительный анализ динамики выпуска SRI-облигаций в 2024 году

Вид ESG-облигации	1-й квартал 2024 года		Кумулятивные данные с 2006 года	
	млрд \$ США	% от общего	млрд \$ США	% от общего
«Зеленые»	385,1	69,50 %	3201,5	63,31 %
«Социальные»	70,5	12,72 %	906	17,92 %
«Устойчивого развития»	93,9	16,95 %	896,2	17,72 %
Облигации, связанные с устойчивым развитием (SLB)	4,6	0,83 %	52,9	1,05 %
<b>Итого</b>	<b>554,1</b>	<b>100 %</b>	<b>5057</b>	<b>100 %</b>

Источник: составлено автором на основе данных Climate Bonds Initiative<sup>4</sup>.

(показатель достиг 78,1 млрд долларов США, согласно данным СБИ) [4]. Большой объем средств удавалось достичь лишь в январе 2024 года в размере 81,5 млрд долларов. В целом на первичный рынок «зеленого» долга вышло 207 эмитентов, предложивших 413 выпусков, что стало рекордным показателем для этого года<sup>4</sup>.

Суверенные заемщики демонстрируют активность на протяжении нескольких месяцев подряд. В сентябре Европейский союз привлек 5 млрд евро, Великобритания — 2,75 млрд фунтов стерлингов, Италия — 1,13 млрд евро, Германия — 1 млрд евро, а Бельгия, Ирландия и Австрия привлекли 791 миллион евро, 300 миллионов евро и 250 миллионов евро соответственно. Новая Зеландия разместила два выпуска в своей национальной валюте на сумму, эквивалентную 270 миллионам долларов США, в то время как Дания привлекла эквивалент 188 миллионов долларов США в кронах.

Среди крупнейших корпоративных размещений выделяются выпуски Европейского инвестиционного банка на сумму 5 млрд евро, а также два выпуска американской энергетической компании National Grid North America на 1,5 млрд евро и выпуски южнокорейской компании Hyundai Motor на 1,35 млрд долларов США. Французская банковская группа Credit Agricole, парижская транспортная компания Société des Grands Projets и японская Mitsubishi UFJ Financial Group привлекли по 1 млрд евро, тогда как немецкий банк развития KfW разместил зеленые облигации, номинированные в фунтах стерлингов, на сумму, эквивалентную 1 млрд долларов США; бразильская энергетическая компания Raizen также привлекла 1 млрд долларов<sup>5</sup>.

Результаты ежегодного анализа аудиторской компании Deloitte, отраженные в отчете СxO Sustainability Report (отчет об отношении руководителей высшего звена компаний из 27 стран мира, где выручка организаций от 500 миллионов долларов до 10 млрд долларов, в том числе Google, IKEA, Lenovo

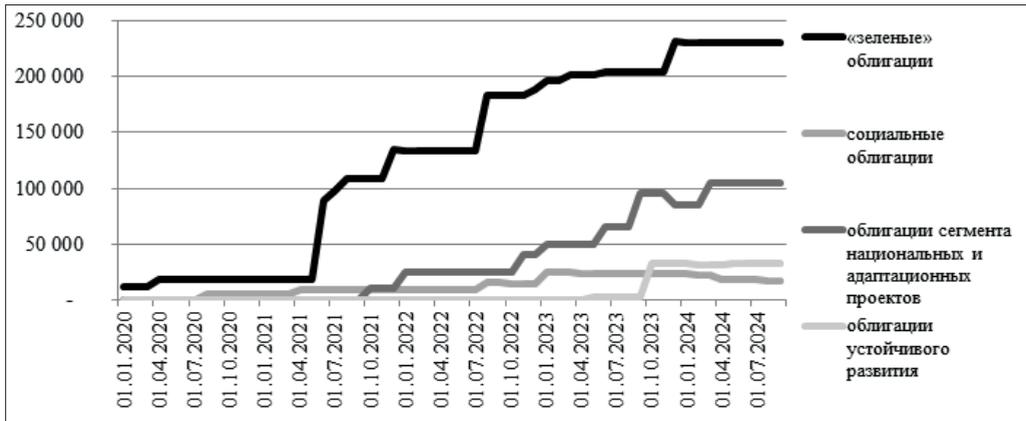
<sup>4</sup> URL: <https://www.climatebonds.net/> (дата обращения: 14.10.2024).

<sup>5</sup> АЦ «Форум». URL: <https://ac-forum.ru/> (дата обращения: 14.10.2024).

и др.), показали, что доля глобальных компаний, занимающихся практиками социально-ответственного инвестирования, выросла до 85 %. При этом обеспокоенность вопросами изменения климата спустилась со второй на третью ступень в списке наиболее значимых вопросов ведения бизнеса. Компании Morningstar Indexes и Morningstar Sustainalytics провели опрос, охвативший 500 владельцев активов, представляющих Северную Америку, Европу и Азиатско-Тихоокеанский регион. Общая сумма активов под управлением (AUM), представленных в исследовании, составила 18 трлн долларов США. Результаты опроса продемонстрировали, что 67 % владельцев активов считают, что факторы экологической, социальной и корпоративной ответственности стали более значимыми в их инвестиционном процессе за последние пять лет. Среди них 23 % респондентов сообщили, что эти факторы стали «гораздо более» существенными. В то же время 13 % участников исследования отметили, что значимость факторов ESG уменьшилась. Опрос также выявил оптимистичное восприятие владельцами активов потенциала искусственного интеллекта в контексте поддержки процессов социально-ответственного инвестирования. В частности, 82 % респондентов выразили надежду на расширение применения искусственного интеллекта для оптимизации процессов сбора данных; 77 % участников опроса отметили, что рассматривают искусственный интеллект как инструмент, способствующий улучшению отчетности в сфере ESG; 71 % владельцев активов видят возможности использования искусственного интеллекта для анализа данных в рамках ESG. Эти данные подчеркивают растущее признание важности технологических инноваций в сфере устойчивого инвестирования и указывают на потенциальные направления для дальнейших исследований и разработок в данной области.

Система социально-ответственного инвестирования в России находится на начальном этапе своего формирования и активного развития. Организации, работающие в сфере развития нормативно-правовых актов и рекомендаций по SRI, активно изучают лучшие мировые практики и пытаются адаптировать их к российским условиям и целям, обозначенным Правительством РФ. Несмотря на наличие отдельных положений о социально-ответственных инвестициях, механизм их реализации требует дальнейшего уточнения и систематизации.

По данным Банка России, по состоянию на начало сентября 2024 года задолженность по облигациям, отнесенным к социально-ответственному инвестированию, составляет 385 млрд рублей (см. рис. 3). Преобладающим типом ценных бумаг в секторе устойчивого развития в Российской Федерации является такой инструмент SRI, как «зеленые» облигации (объем облигационного займа составляет 230 млрд рублей). Число выпусков долговых ценных бумаг, включенных в сектор устойчивого развития, составляет 34 (53 % — «зеленые» облигации). В структуре задолженности по рассматриваемым ценным бумагам преобладают кредитные организации (на 01.09.2024 сумма составляет 164 млрд рублей), далее — негосударственные пенсионные фонды (на 01.09.2024 сумма составляет 71,06 млрд рублей), на третьем месте — страховщики (на 01.09.2024



Источник: составлено автором на основе данных Банка России<sup>6</sup>.

**Рис. 3.** Динамика SRI-облигаций в России на основе данных Банка России (временной горизонт: 01.01.2020 – 01.09.2024)

сумма составляет 61,62 млрд рублей), на четвертом месте — органы государственного управления (на 01.09.2024 сумма составляет 37,98 млрд рублей). На нефинансовые организации на 01.09.2024, по данным Банка России приходится 2,72 млрд рублей. Основной объем задолженности приходится на SRI-облигации со сроком до погашения от 2 до 5 лет (215 млрд рублей) и от 5 до 10 лет (152 млрд рублей). На сайте Банка России отмечается, что в сектор устойчивого развития могут быть включены ценные бумаги как российских, так и иностранных эмитентов, в соответствии с правилами листинга Мосбиржи<sup>7</sup>.

Иным инструментом социально-ответственного инвестирования является финансирование проектов, направленных на достижение одной или нескольких целей устойчивого развития ООН (например, по улучшению энергоэффективности, по использованию возобновляемых источников энергии, по развитию чистых видов транспорта и прочее). В целях финансирования данных проектов выдаются синдицированные кредиты, которые регулируются деятельностью таких международных организаций, как Loan Market Association, Loan Syndications and Trading Association и другими. Знаковыми сделками 2024 года в области SRI-кредитов является покупка Microsoft и Google кредитов у технологических стартапов «зеленой» экономики (Holocene и Toroto соответственно). Кредиты направлены на удаление атмосферного углекислого газа.

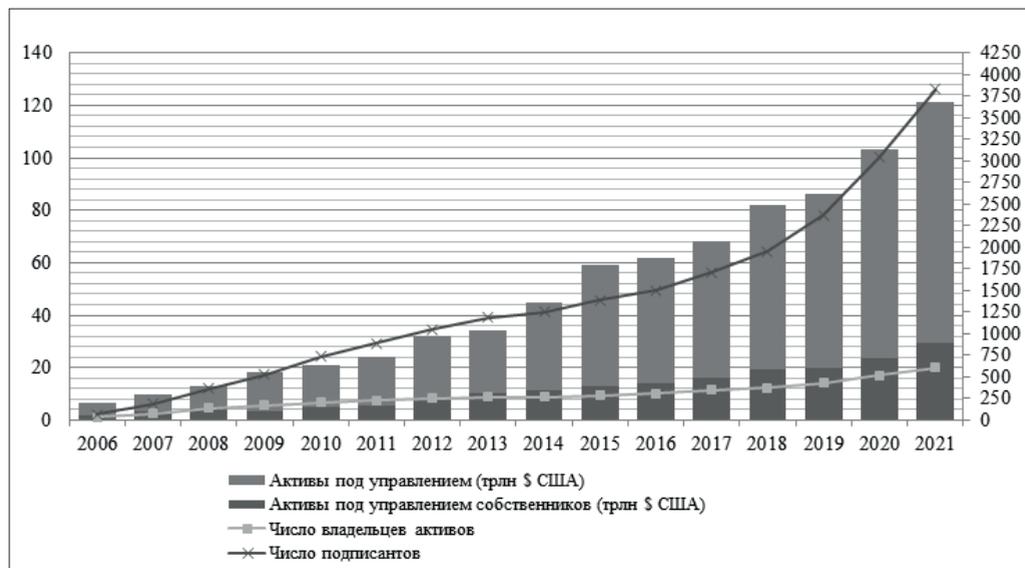
## Результаты исследования

Положительный тренд повестки устойчивого развития, и в частности социально-ответственного инвестирования, проявляется не только в положительной

<sup>6</sup> URL: [https://www.cbr.ru/statistics/macro\\_itm/sec\\_st/issue\\_sector/](https://www.cbr.ru/statistics/macro_itm/sec_st/issue_sector/) (дата обращения: 14.10.2024).

<sup>7</sup> Там же.

динамике вложений различных организаций для достижения целей устойчивого развития, но и в увеличении числа подписантов PRI (Принципы ответственного инвестирования, рис. 4) [4].



Источник: составлено автором на основе данных PRI<sup>8</sup>.

**Рис. 4.** Динамика подписантов PRI (временной горизонт: 2006–2021 гг.)

ESG-рейтинг — это инструмент оценки экологических, социальных и управленческих рисков компании [5]. Он позволяет инвесторам принимать более обоснованные решения при выборе объектов для инвестиций [6]. ESG-рейтинг показывает оценку ESG-профиля компании и может быть важным драйвером, способствующим принятию решения со стороны инвестора, тем самым способствуя социально-ответственному инвестированию. Исследование принципов работы ESG-рейтингов является актуальным, так как данная тема мало изучена. Всемирно признанный инвестиционный консультант Research Affiliates выделяет три вида ESG-рейтингов компании: провайдеры данных; ESG-рейтинги, формирующиеся специализированными агентствами; специализированные ESG-рейтинги. Провайдеры данных составляют ESG-профили компаний на основе открытых данных, таких как публичные отчеты компаний, пресс-релизы и сторонние ресурсы. Специализированные агентства используют собственные методологии для оценки устойчивости компаний по экологическим, социальным и управленческим критериям в целях дальнейшего формирования ESG-рейтинга. Некоторые агентства, такие как MSCI и Sustainalytics, специализируются исключительно на ESG-рейтингах, тогда как другие, такие как S&P Global и Moody's, также занимаются кредитными рейтингами. Что касается специализированных

<sup>8</sup> URL: <https://www.unpri.org/about-us/about-the-pri> (дата обращения: 16.10.2024).

ESG-рейтингов, то они оценивают лишь отдельные компоненты устойчивого развития<sup>9</sup>.

По результатам анализа критериев ESG-оценки ведущих российских рейтинговых агентств (Эксперт РА, НРА, АКРА) было выявлено, что учет факторов SRI осуществляется только рейтинговым агентством НРА.

Для того чтобы учесть долю вложений в инструменты социально-ответственного инвестирования в ESG-оценке компании, можно использовать следующую формулу:

$$\text{ESG-рейтинг} = W_E * E + W_S * S + W_G * G + W_{SRI} * SRI, \quad (1)^{10}$$

где  $E$  — оценка по экологическим критериям (Environment);

$S$  — оценка по социальным критериям (Social);

$G$  — оценка по корпоративному управлению (Governance);

$SRI$  — доля вложений в инструменты социально-ответственного инвестирования (в процентах);

$W_E, W_S, W_G, W_{SRI}$  — веса, определяющие значимость каждого элемента в общей ESG-оценке (в сумме должны равняться 1).

## Дискуссионные вопросы

На текущий момент наблюдается проблема дивергенции ESG-оценок, которая привлекает внимание международных аудиторских компаний: корреляция между ESG-рейтингами одной и той же компании варьируется от 0,38 до 0,71 [7]. Поскольку каждое агентство может акцентировать внимание на различных аспектах устойчивого развития, а также использовать свои уникальные критерии и весовые коэффициенты, итоговые оценки могут варьироваться. Это влияет на распространение практики получения ESG-рейтинга и на легитимность рынка SRI, в том числе в российских компаниях.

На международной конференции ESG-Insur 2024 представители рейтинговых агентств (Эксперт РА, НРА, АКРА) выразили скептицизм относительно качества «зеленого» портфеля компаний и об активах, которые могут быть отнесены к категории SRI (гринвошинг), за исключением промаркированных активов. Недоверие, проявляемое ведущими российскими рейтинговыми агентствами, а также отсутствие методики, определяющей, что относится к социально-ответственному инвестированию на государственном уровне (какие активы и какие стратегии), представляют собой факторы, способствующие недостаточной оценке доли социально-ответственных инвестиций в портфеле компании и ее влиянию на расчет ESG-рейтинга.

<sup>9</sup> PricewaterhouseCoopers. URL: <https://www.pwc.com/gx/en.html> (дата обращения: 02.05.2024).

<sup>10</sup> Составлено автором на основе формул по расчету ESG-рейтинга ведущими рейтинговыми агентствами.

## Заключение

Эмитенты испытывают опасения относительно выпуска инструментов SRI из-за отсутствия четких требований к ним, что может привести к нарушению условий инструмента и риску снижения кредитного рейтинга эмитента. Инструменты SRI, выпускаемые государствами, пользуются большим доверием со стороны инвесторов, по сравнению с инструментами, выпущенными транснациональными компаниями. Во время превышения спроса на инструменты SRI над предложением, эмитенты самостоятельно определяют условия выпуска. Система социально-ответственного инвестирования имеет ряд недостатков, которые могут привести к нецелевому использованию денежных средств и снижению спроса на инструменты SRI. Все участники рынка SRI, включая эмитентов, инвесторов, андеррайтеров, регулирующие органы и правительства, должны играть ключевую роль в развитии данного направления.

Надзорные органы могут стимулировать повышение уровня предложения SRI-инструментов путем введения послаблений для транснациональных компаний, применяющих данную практику. Это может включать снижение налогового бремени и уменьшение требований к капиталу, если такие требования предусмотрены действующим законодательством страны эмитента. Повышение экономической заинтересованности организаций в практике социально-ответственного инвестирования является важным фактором для развития данного направления.

Применение принципов SRI со стороны поставщиков капитала, включая оценку компании на соответствие критериям ESG, служит обоснованием инвестиционных решений или решений о предоставлении финансирования, что подчеркивает возрастающую значимость ESG-рейтингов и связанных с ними данных при принятии обоснованных инвестиционных решений. Важным этапом развития социально-ответственного инвестирования в мире является попытка унификации методологий ESG-рейтингов со стороны регуляторов и верификаторов. В настоящей статье предложена формула, которая позволяет учитывать SRI в рамках общего ESG-рейтинга. Важно регулярно пересматривать и адаптировать веса и элементы формулы в зависимости от изменений в области устойчивого развития и потребностей инвесторов.

## Список источников

1. Кабир Л. С. Социально-ответственное инвестирование: тренд или временное явление? URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/sotsialno-otvetstvennoe-investirovanie-trend-ili-vremennoe-yavlenie/viewer> (дата обращения: 14.10.2024).
2. Сингх М. Личные ценности как факторы социально ответственного инвестирования. Обзор поведенческих финансов. 2021. № 13 (5). С. 543–565. DOI: 10.1108/RBF-04-2020-0066/FULL/HTML

3. Ливенцев А. Н. Современные тенденции рынка ESG-облигаций. Зеленые инновации в Индустрии 4.0 для управления рисками изменения климата. 2023. С. 645–657. DOI: 10.1007/978-3-031-28457-1\_65. URL: <https://www.springerprofessional.de/en/current-trends-in-the-esg-bond-market/25369684> (дата обращения: 01.10.2024).
4. Платонова И. Н. Международные экономические отношения в глобальной экономике: учебник для бакалавриата и магистратуры. М.: Юрайт, 2019. 528 с. (Серия: Бакалавр и магистр. Академический курс). URL: <https://mgimo.ru/upload/2019/10/mezhdunarodnye-ekonomicheskie-otnosheniya-v-globalnoy-ekonomike.pdf> (дата обращения: 02.10.2024).
5. Жатикова Д. В., Щербаченко П. С. Методология присвоения ESG-рейтингов // Вестник ГУУ. 2023. № 8. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/metodologiya-prisvoeniya-esg-reytingov> (дата обращения: 16.10.2024).
6. Ефимова О. В. Esg-рейтинги: актуальные проблемы формирования и использования // Вестник Академии знаний. 2023. № 4 (57). URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/esg-reytingi-aktualnye-problemy-formirovaniya-i-ispolzovaniya> (дата обращения: 16.10.2024).
7. Берг Ф. Агрегатная путаница: Дивергенция рейтингов ESG. 2019. URL: [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=3438533](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3438533) (дата обращения: 14.10.2024).

### References

1. Kabir L. S. Socially responsible investing: trend or temporary phenomenon? URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/sotsialno-otvetstvennoe-investirovanie-trend-ili-vremennoe-yavlenie/viewer> (date of access: 14.10.2024).
2. Singh M. Personal values as drivers of socially responsible investments: a moderation analysis. Behavioral Finance Review. 2021. № 13 (5). P. 543–565. DOI: 10.1108/RBF-04-2020-0066/FULL/HTML
3. Liventsev Andrey N. Current Trends in the ESG Bond Market. Smart Green Innovations in Industry 4.0 for Climate Change Risk Management. 2023. Pp.645–657). DOI: 10.1007/978-3-031-28457-1\_65. URL: <https://www.springerprofessional.de/en/current-trends-in-the-esg-bond-market/25369684> (date of access: 01.10.2024).
4. Platonova I. N. International economic relations in the global economy: textbook for bachelor's and master's degree programs. Moscow: Yurait, 2019. 528 с. Series: Bachelor and Master. Academic course. URL: <https://mgimo.ru/upload/2019/10/mezhdunarodnye-ekonomicheskie-otnosheniya-v-globalnoy-ekonomike.pdf> (date of access: 02.10.2024).
5. Zhatikova D. V., Shcherbachenko P. S. Methodology of ESG-ratings assignment // GUU Vestnik. 2023. № 8. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/metodologiya-prisvoeniya-esg-reytingov> (date of access: 16.10.2024).
6. Efimova O. V. ESG-ratings: Actual problems of formation and use // Bulletin of the Academy of Knowledge. 2023. № 4 (57). URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/esg-reytingi-aktualnye-problemy-formirovaniya-i-ispolzovaniya> (date of access: 16.10.2024).
7. Berg F. Aggregate Confusion: The Divergence of ESG Ratings. 2019. URL: [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=3438533](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3438533) (date of access: 14.10.2024).

*Информация об авторе / Information about author*

**Ливенцев Андрей Николаевич** — аспирант, Московский государственный институт международных отношений (университет) МИД РФ, Москва, Россия.

**Liventsev Andrey Nikolaevich** — Postgraduate Student, Moscow State Institute of International Relations (University) of the Ministry of Foreign Affairs of the Russian Federation, Moscow, Russia.

liventsevandrey98@gmail.com,  
<https://orcid.org/0000-0002-8297-5164>,  
SSRN Author ID: 7063900