
Финансовый сектор

РЕЙТИНГОВЫЕ ОЦЕНКИ УСТОЙЧИВЫХ ФИНАНСОВ

Ю. А. ДАНИЛОВ
Д. А. ПИВОВАРОВ
И. С. ДАВЫДОВ

В статье затронута одна из наиболее проблемных сфер внедрения концепции устойчивых финансов в практику функционирования финансовых рынков и институтов. Кратко описаны наиболее известные международные рейтинги ESG. Обобщены выводы ряда работ относительно причин несовершенства ESG-рейтингов, в том числе значительного разброса рейтинговых оценок одной корпорации от разных рейтинговых агентств. Описана текущая ситуация в области становления рейтинговых оценок и индексов устойчивого развития в России, в которой в гипертрофированном виде проявляются те же недостатки, которые характерны для международных рейтингов.

Статья подготовлена по основе научно-исследовательских работ, выполненных в РАНХиГС при Президенте Российской Федерации в рамках государственного задания.

Ключевые слова: устойчивые финансы, устойчивое развитие, рейтинги ESG, индексы устойчивого развития, «гринвошинг».

JEL: G10, G24, G30, Q01.

Краткие сведения об устойчивых финансах

Устойчивые финансы — новая концепция, авторы которой увязывают ее с Целями устойчивого развития (ЦУР) ООН, прямо позиционируя ее как один из инструментов достижения этих целей. МВФ определяет устойчивые финансы как внедрение принципов ESG (*environmental, social and governance*) в процесс принятия операционных бизнес-решений, стратегических решений об экономическом развитии и методических решений в области подготовки инвестиционных стратегий, что позволяет создать положительные экстерналии для общества [6]. Соответственно, ESG-принципы предполагают, что экономическое развитие должно происходить в гармонии с окружающим миром и сопровождаться решением социальных проблем.

Инвесторы, придерживающиеся ESG-принципов, чаще всего называются ответственно-

ми инвесторами (*responsible investors*) — впрочем, на сегодняшний день терминология устойчивых финансов пока еще не устоялась и в литературе могут встречаться и иные наименования. Ответственные инвестиции исключительно быстро растут; наиболее оптимистические оценки свидетельствуют о 16-кратном их росте за период 2006–2020 гг. и, соответственно, о выходе их по итогам 2020 г. на уровень в 103,4 трлн долл., превышающий мировой объем ВВП¹.

О необходимости рейтингов устойчивых финансов

Быстрый рост сектора устойчивых финансов в мире высветил как связанные с ним новые возможности для корпораций и инвесторов, так и его проблемные области. На наш взгляд, одним из наиболее «слабых звеньев» концепции устойчивых финансов при ее практическом

Данилов Юрий Алексеевич, ведущий научный сотрудник РАНХиГС при Президенте Российской Федерации, канд. экон. наук (Москва), e-mail: danilov-ya@ranepa.ru; Пивоваров Данил Александрович, научный сотрудник РАНХиГС при Президенте Российской Федерации (Москва), e-mail: pivovarov-da@ranepa.ru; Давыдов Игорь Сергеевич, младший научный сотрудник РАНХиГС при Президенте Российской Федерации (Москва), e-mail: davydov-is@ranepa.ru

¹ URL: <https://www.unpri.org/pri/about-the-pri>

применении является адекватность рейтинговых оценок корпораций и фондов, следующих принципам ESG.

Главными действующими лицами устойчивого и инклюзивного экономического развития являются компании и потребители. Оказывая влияние на спрос и предложение, они способны одновременно повлиять на снижение выброса в атмосферу углекислого газа, предотвращение истощения земель и продвижение стандартов ответственного социального поведения внутри своих сообществ. Основным инструментом их влияния — регулирование собственных денежных потоков в компании и проекты разного вида.

Правильное принятие инвестиционных решений требует полной и достоверной информации о компании. В рамках традиционной парадигмы финансов текущие стандарты финансовой отчетности в основном запрашивают только финансовую информацию, тогда как большая часть нефинансовой остается нераскрытой. В связи с этим новым трендом в корпоративном мире и стали стандарты ESG, которые направлены на внедрение практик ответственного экологического, социального и корпоративного поведения в политику компаний. Стандарты ESG позволяют инвестору более точно определять, какие компании необходимо финансировать на долгосрочную перспективу с учетом не только финансовых, но и нефинансовых факторов [6].

Многочисленные свидетельства позволяют сделать вывод о том, что в ближайшие годы принципы устойчивых финансов во многих странах мира станут обязательным элементом как обычаев делового оборота, так и нормативного регулирования финансового сектора и нефинансовых корпораций, привлекающих инвестиции на финансовых рынках [1]. Поэтому каждый элемент механизма функционирования устойчивых финансов становится исключительно важен, и одним из таких элементов представляется ESG-рейтингование.

Положительная сторона ESG-рейтингов заключается в том, что такая оценка компаний

позволяет быстро оценить соответствие бизнес-процессов ESG-принципам; этот инструмент можно сравнить с показателем «цена-доходы» (*price-to-earnings*), благодаря которому можно получить оценку верхнего уровня рыночной стоимости компании. Однако текущие ESG-рейтинги предоставляют неточную оценку деятельности отдельных компаний по целому ряду причин, которые будут проанализированы далее. Самое надежное применение данных рейтингов можно осуществить только к портфелю из компаний, где ошибки будут нивелировать друг друга.

Наиболее известные международные рейтинги ESG

С ростом интереса к устойчивым финансам и ответственному инвестированию начался исключительно активный процесс создания и расчетов рейтингов ESG. С их помощью оцениваются страны, финансовые центры и отдельные корпорации. Построением рейтингов занимаются специально созданные центры, ведущие мировые рейтинговые и индексные агентства, провайдеры рыночных данных и т.д. Существуют рейтинги приверженности целям устойчивого развития (ЦУР), тематические (специальные) индексы и рейтинги (*ESG-themed indices*), а также ESG-рейтинги корпораций. Некоторые из них мы рассмотрим подробнее.

Индекс ЦУР (SDG index)

Индекс ЦУР отслеживает эффективность стран по 17 ЦУР, как было согласовано международным сообществом в 2015 г. Все 17 целей в данном индексе имеют одинаковый вес. Оценка означает положение страны между худшими (0) и лучшими или целевыми (100) результатами. В рэнкинге 2020 г. лидером стала Швеция. Общий индекс Швеции (84,7 балла) показывает, что страна находится в среднем на 85% пути к наилучшему из возможных результатов по 17 ЦУР. Россия в данном рэнкинге занимает 57-е место с итоговой суммой 71,9 балла [7, с. 26].

Рэнкинг строится на основе 115 показателей, в том числе 85 глобальных и 30, добавленных специально для стран ОЭСР, включая ряд показателей для заполнения пробелов в данных [7, с. 66]. Данные, на основе которых оценивается прогресс стран в достижении ЦУР, берутся из различных официальных и неофициальных источников. Большая часть данных поступает от международных организаций (Всемирного банка, ОЭСР, ВОЗ, ФАО, МОТ, ЮНИСЕФ и др.), которые проводят обширные и строгие процессы проверки данных. Другие источники включают в себя результаты обследования домашних хозяйств (*Gallup World Poll*), организаций и сетей гражданского общества (*Oxfam, Tax Tax Network* и др.), а также рецензируемые журналы [7, с. 57–59].

Россия характеризуется разным уровнем продвижения к различным ЦУР. Единственная цель, по которой ею достигнут полный успех, — преодоление бедности (ЦУР № 1). Одно из высших мест в мире занимает Россия с точки зрения достижения цели обеспечения качественного образования (ЦУР № 4). Наихудшая ситуация — с решением проблем преодоления неравенства (ЦУР № 10). Кроме того, у России крайне неудовлетворительные результаты по отдельным показателям, входящим в комплексы показателей, характеризующих достижение различных ЦУР. Так, на фоне других стран у России предельно неудовлетворительные показатели по числу убийств (9,2 на 100 тыс. населения), нескольким показателям, характеризующим выбросы углекислого газа, количеству смертей в дорожно-транспортных происшествиях, количеству неклассифицируемых смертей в возрасте от 30 до 70 лет, представительству женщин в парламенте, индексу восприятия коррупции, индексу свободы прессы [7, с. 388–389].

Индексы ЦУР, с их широкой направленностью, но в то же время конкретными целями и показателями, представляют собой полезный

шаблон для ответственных инвесторов, которые могут использовать данный инструмент для оценки их инвестиционной стратегии. Это было признано в Принципах ООН для ответственных инвесторов (*PRI*), которые были согласованы с ЦУР в качестве основы для ответственного инвестирования. Рассматривая ЦУР как руководство к ответственным инвестициям, глобальные инвесторы учитывают данные индекса ЦУР при анализе инвестиционных возможностей на макро- и микроуровнях [3].

Семейство ESG-индексов MSCI

Компания Morgan Stanley Capital International (MSCI) рассчитывает большой комплекс ESG-индексов, в который входят более 1500 индексов, ориентированных на инвесторов в акции и в долговые инструменты². Комплекс включает интегральные и тематические индексы устойчивого развития, кроме того, отдельно выделяются индексы импактного (воздействующего) инвестирования. Методика расчета различных индексов из этого комплекса частично стандартизирована, что позволяет обеспечить совместимость между ESG-индексами и стандартными индексами MSCI. Рассмотрим подробнее данный методический подход на примере индекса изменения климата MSCI³.

Индекс изменения климата MSCI отражает инвестиционную стратегию, по которой вес ценных бумаг в индексе изменяется в соответствии с рисками и возможностями перехода на экономику с низкими углеродными выбросами. В расчет индекса включаются только те компании, которые в данный момент находятся в «основном», «исходном» (*parent*) индексе MSCI, для которых был произведен расчет показателя выброса углерода и которые не участвовали в деятельности, связанной с оружием. При этом доли компаний с высокими значениями выбросов сокращаются относительно их долей в исходном индексе, а доли «чистых» компаний пропорционально увеличиваются.

² URL: <https://www.msci.com/documents/1296102/17835852/MSCI-ESG-Indexes-Factsheet.pdf>

³ URL: <https://www.msci.com/climate-change-indexes>

Глобальный водный индекс S&P

Индекс включает в себя 50 компаний, бизнес половины которых связан с водоканалами и инфраструктурой, а другой половины — с водным оборудованием и материалами.

Компания может быть включена в индекс, если ее акции торгуются на развитом рынке, средневзвешенный объем торгов за три месяца составляет больше 1 млн долл., ее рыночная капитализация превышает 250 млн долл., а свободно торгующиеся акции совокупно составляют 100 млн долл.

Бизнес компании должен соответствовать одному из направлений, связанных с водной средой, — например, применением водных химикатов, производством сантехнического оборудования, очисткой сточных вод, бурением водных скважин и т.д. Далее для каждой компании подбирается вес с помощью оценки воздействия бизнеса на водную среду, где 0 — это отсутствие воздействия, 0,5 — значительное воздействие, но бизнес диверсифицирован и 1 — основной бизнес связан с водной средой.

Глобальный экологический индекс S&P

Индекс включает в себя 40 крупнейших компаний в различных экологических кластерах, которые соответствуют определенным критериям⁴.

Компания может быть включена в индекс, если ее акции торгуются на развитом рынке, средневзвешенный объем торгов за три месяца составляет больше 2 млн долл., рыночная капитализация превышает 500 млн долл., а свободно обращающиеся акции в сумме составляют больше 200 млн долл.

Для индекса выбираются:

- 15 компаний из кластера экоэнергетики, которые находятся в индексе S&P Global Clean Energy Index;
- 10 компаний из кластера окружающей среды, которые находятся в индексе S&P Global BMI Environmental & Facilities Services;

- 15 компаний из водного кластера, которые находятся в индексе S&P Global Water Index.

После выделения компаний каждой присваивается оценка влияния ее бизнеса на экологию, где 0 — это отсутствие влияния, 0,5 — значительное влияние, но бизнес диверсифицирован и 1 — главный бизнес оказывает влияние в релевантной области. Далее веса рассчитываются путем перемножения доли капитализации свободно торгующихся акций и поставленных оценок, вес одной компании не может превышать более 10%.

Глобальный индекс зеленых финансов (GGFI) Z/Yen

В GGFI 5 представлены оценки глубины и качества предложений по экологическим («зеленым») финансам 67 крупнейших финансовых центров по всему миру. GGFI служит ценным ориентиром в развитии зеленых финансов для лиц, принимающих решения в области политики и инвестиций.

GGFI обновляется и публикуется каждый март и сентябрь (т.е. раз в полгода). Пятое издание Глобального индекса зеленых финансов (GGFI 5) было опубликовано 24 марта 2020 г. Для расчета GGFI анализируются 120 международных финансовых центров (те же, что и для составления другого рейтинга Z/Yen — индекса международных финансовых центров), из которых 67 сейчас включены в индекс. GGFI составлен с использованием 135 инструментальных факторов (количественных показателей, которые предоставляются третьими сторонами, включая Всемирный банк, ОЭСР и Организацию Объединенных Наций). Инструментальные факторы сочетаются с оценками финансового центра, предоставленными респондентами онлайн-анкеты GGFI. GGFI 5 использует 4290 оценок от 717 респондентов. Три лидера этого рейтинга неизменны в течение последних нескольких версий рейтинга: на первом месте Амстердам, на втором — Люксембург и на третьем — Копенгаген [10].

⁴ URL: <https://us.spindices.com/indices/equity/sp-global-eco-index>

Рейтинг ESG-рисков Sustainalytics (Sustainalytics' ESG Risk Ratings)

Sustainalytics — рейтинговое агентство, изначально специализирующееся на рейтинговых оценках в области устойчивого развития. По количеству отслеживаемых компаний (более 12 тыс.) — это лидер данной отрасли. В 2020 г. завершился процесс (начавшийся в 2010 г.) поглощения этого агентства компанией MorningStar.

Рейтинги ESG-рисков оценивают степень, в которой экономическая стоимость компании подвержена риску, обусловленному факторами ESG (с точки зрения вычислений они оценивают величину неуправляемых ESG-рисков компании). Рейтинг ESG-рисков компании складывается из количественных оценок различных факторов и качественной категоризации риска⁵.

ESG-рейтинг от Vigeo.Eiris

Рейтинговое агентство Vigeo.Eiris появилось в результате слияния рейтингового агентства Vigeo и глобальной сети Eiris. Работа агентства строится на основе сведения в единую интегральную оценку мнений около 300 экспертов из более чем 30 стран. В 2019 г. агентство было приобретено одним из мировых лидеров рейтингового бизнеса — рейтинговым агентством Moody's.

ESG-рейтинг Vigeo.Eiris оценивает способность эмитента интегрировать и управлять ключевыми проблемами устойчивого развития в своем секторе деятельности и трактуется как уровень ESG-эффективности компании в терминах степени снижения юридических, репутационных и операционных рисков⁶.

Прочие ESG-рейтинги

В области присвоения рейтингов устойчивого развития операторами также являются агентства RobecoSAM (в 2019 г. вошло в группу S&P, охват — около 5 тыс. компаний); ISS (функцио-

нирующее с 1999 г. в качестве рейтингового агентства в области корпоративного управления, в настоящее время активно присваивает рейтинги ESG корпорациям, фондам, банкам и суверенным заемщикам; контрольный пакет — у Немецкой биржи) и другие, более мелкие агентства. После включения в свой состав провайдера информации в области ESG-факторов ASSET4 (охват — 6500 корпораций) одним из крупных и активных участников рынка ESG-рейтингов становится Refinitiv.

Основные проблемы рейтинговых оценок ESG в мире

Отсутствие целостной методологии и стандартов оценки ESG-факторов в отчетности усложняет процесс выбора подходящих компаний для инвестора. Несмотря на растущее в мире количество компаний, которые интегрируют ESG в отчетность, корпоративная отчетность в этой сфере часто ведется непоследовательно и фрагментарно. Реже всего в отчетности упоминаются показатели, характеризующие влияние на экологию и социум. Некоторые компании занимаются присвоением рейтингов ESG, но они не вызывают доверия, так как часто методика их составления непрозрачна и большинство данных закрыто.

Отсутствие стандартов отчетности и, как следствие, целостной базы данных существенно влияет на решения, которые принимают инвесторы. Более того, согласно опросу школы бизнеса Роттердама инвесторы относятся со скептицизмом к данным, имеющимся в открытом доступе [9]. Недоверие инвесторов может возникать по нескольким причинам. Во-первых, базы данных параметров ESG основаны на отчетности, в которых такую информацию обычно публикуют только крупные компании, в связи с чем оценки рейтингов ESG оказываются сильно сдвинуты по принципу размера компании. Во-вторых, отсутствие стандартизации не позволяет оценить качест-

⁵ URL: <https://connect.sustainalytics.com/esg-risk-ratings-methodology>

⁶ URL: <https://vigeo-eiris.com/solutions-issuers/esg-ratings/>

во данных, которые предоставляются самой компанией, которая заинтересована в высоких оценках своей деятельности. В-третьих, рейтинги ESG не оценивают влияния конечного продукта на потребителей – например, табачная компания может иметь высокий рейтинг ESG [9, с. 23].

Невозможность достоверной проверки компаний на предмет соответствия их стандартам ESG создает возможность для «гринвошинга» (*greenwashing*), т.е. для создания обманчивого образа экологичной компании, вводя в заблуждение инвесторов и создавая самой компании репутационные риски. Например, только 37% компаний из портфеля инвестиционного фонда Lipper ethical fund, специализирующегося на ESG-инвестициях, так же оценены агентством Bloomberg – как нацеленные на устойчивое развитие. На рынке появляются индексы ESG, открывающие дорогу частным инвесторам к таким компаниям, однако необходимо внедрять новые стандарты отчетности, чтобы ожидания инвесторов о включенных в индекс компаниях были удовлетворены [6, с. 87–88].

Методика составления текущих рейтингов ESG сталкивается с рядом проблем. Во-первых, при составлении рейтингов вызывает сомнение вопрос присвоения весов различным показателям. Во-вторых, необходимо искать компромисс между количеством оценочных критериев и количеством компаний, которые предоставят необходимые данные. В-третьих, рейтинги не содержат поправку на сферу деятельности, к которой принадлежит компания, что может создать ситуацию, когда, например, компании табачного и угольного секторов получают высокие оценки. В-четвертых, попытка изменить методику расчета становится проблемой непоследовательности в составлении рейтингов, т.е. агентствам нужно либо соглашаться с ней, либо использовать дополнительные ресурсы, чтобы изменить оценки прошлых лет [8].

Смещенность оценок можно увидеть на примере рейтинга компании Volkswagen, в

которой продолжительное время существовал конфликт интересов государства и акционеров, заключавшийся в требовании государственных органов максимизировать прибыль и минимизировать безработицу, не обращая внимания на экологические экстерналии. Несмотря на очевидные значительные проблемы с экологическим фактором, компания получила высокий рейтинг ESG, так как по остальным его параметрам она демонстрировала явный прогресс [8].

Другая проблема возникает с компаниями небольшого размера, которые получают низкие оценки из-за отсутствия необходимой информации в своих документах.

В работе [4] предложен свой набор причин недостаточной надежности ESG-рейтингов:

- расхождение в измерениях (наиболее заметно в отношении трудно оцениваемых количественно факторов, таких как права человека и безопасность продукции);
- различия в наборе факторов, учитываемых при составлении рейтингов (например, лоббистская деятельность учитывается только в двух из шести анализируемых рейтингов);
- эффект оценщика (*rater effect*) – у рейтинговых агентств есть предрасположенность давать высокие оценки компании, уже имеющей высокие оценки по другим категориям.

Несовершенство методики составления рейтингов ESG подтверждается низкой корреляцией (0,26) между оценками одних и тех же компаний крупнейшими агентствами [5]. Более поздние расчеты, проведенные другой группой авторов, дали более оптимистичные оценки: средняя корреляция между ESG-рейтингами составила 0,54 при коридоре значений от 0,38 до 0,71 [4]. Поэтому, несмотря на произошедшее сближение стандартов рейтинговых оценок, рейтинги ESG следует воспринимать лишь как отправную точку для инвестиционного анализа [9, с. 13].

В результате несовершенства методики рейтингов ESG и противоречивых действий

рейтинговых агентств эмитенты ценных бумаг, заявляющие о приверженности ESG-принципам, испытывают трудности. Несмотря на теоретически очевидный позитивный эффект от интеграции ESG-принципов в бизнес-модель, компании сталкиваются с ростом текущих издержек непосредственно с начала следования ESG-принципам, в то время как положительный эффект они получают только в долгосрочной перспективе. Недостаточная ясность в определениях ESG также становится преградой для компаний [6].

Проблемы становления рейтингов ESG в России

В настоящее время в России, по крайней мере, два рейтинговых агентства прямо заявляют о проведении работ в области устойчивых финансов и финансового развития: это Аналитическое кредитное рейтинговое агентство (АКРА) и Кредитное рейтинговое агентство «Эксперт РА».

В 2019 г. в АКРА была сформирована группа оценки рисков устойчивого развития. Она специализируется на оценке уровня соответствия «зеленых» облигаций Принципам «зеленых» облигаций (*Green Bond Principles*) Международной ассоциации рынков капитала (ICMA). Методология оценки «зеленых» облигаций АКРА позволяет определить уровень соответствия облигаций Принципам, а также сформировать оценку по шкале от GR1 (наилучшая оценка) до GR5 (наихудшая оценка), что поможет инвесторам, ориентированным на ответственное финансирование, сделать более взвешенный выбор между различными «зелеными» облигациями⁷.

Кроме того, в 2021 г. в перечне методик АКРА в дополнение к методике оценки «зеленых» долговых обязательств появились также

методологии оценки социальных долговых обязательств и долговых обязательств в области устойчивого развития, а также методология оценки ESG⁸.

Агентство «Эксперт РА» рассчитывает следующие рейтинги, оценивающие различные аспекты устойчивых финансов⁹:

- 1) ESG — рейтинг экологической и социальной ответственности;
- 2) Green — верификация соответствия принципам «зеленых» облигаций ICMA;
- 3) Social — верификация соответствия принципам социальных облигаций ICMA;
- 4) CGQ — рейтинг качества управления.

Наряду с этими двумя ведущими российскими рейтинговыми агентствами другие аналогичные структуры в России начинают работу в более узкой области рейтингования «зеленых» облигаций.

К сожалению, аккредитованные при Банке России рейтинговые агентства пока не сформировали свои списки эмитентов, которым присвоены рейтинги устойчивого развития¹⁰. Вместе с тем проблемы, характерные для международных рейтингов ESG, хорошо заметны на примерах рейтингов ESG российских корпораций от иностранных рейтинговых агентств, а также списков фондовых индексов устойчивого развития «Ответственность и открытость» и «Вектор устойчивого развития».

Наблюдается исключительно большой разброс значений рейтингов ESG, присвоенных российским корпорациям иностранными рейтинговыми агентствами. В дополнение к этому, мультиплицированному общемировому недостатку рейтинговых оценок ESG, существует выраженная закономерность низких оценок приверженности российских корпораций устойчивому развитию. Из общего числа 43

⁷ URL: https://www.acra-ratings.ru/service/credit_ratings

⁸ URL: <https://www.acra-ratings.ru/criteria>

⁹ URL: https://www.raexpert.ru/ratings/sustainable_development/

¹⁰ Единственным эмитентом, получившим такой рейтинг от рейтингового агентства «Эксперт РА», является ПАО «ПИК». Однако достаточно высокий уровень рейтинга, присвоенного этой корпорации, вызывает крайнее удивление, учитывая нарушения данной корпорацией законов Москвы и Московской области о тишине.

российских корпораций, у которых имеются ESG-рейтинги от MSCI, Sustainalytics и Refinitiv, лишь у шести есть рейтинги со средним и выше среднего уровнем как минимум от двух (из трех указанных) агентств [2].

Индексы устойчивого развития формируются совместно Московской биржей и Российским союзом промышленников и предпринимателей (РСПП) на основе анализа компаний по показателям ESG, ежегодно проводимого РСПП. Индекс «Ответственность и открытость»¹¹ – это индекс, в базу расчета которого входят акции, эмитенты которых в полной мере раскрывают информацию по вопросам устойчивого развития и корпоративной социальной ответственности. Индекс «Вектор устойчивого развития»¹² – индекс, в базу расчета которого входят акции компаний, у которых наблюдалась лучшая динамика показателей в сфере устойчивого развития и корпоративной социальной ответственности.

Ряд отмеченных проблем из зарубежной практики формирования рейтингов и индексов ESG в России принимает гораздо более острый характер. В частности, это касается смещенности по отрасли и по размеру корпораций: преимущество в России при ESG-рейтинговании получают крупные компании и компании «грязных» (с точки зрения производимого углеродного следа) отраслей. Так, все компании, входящие в списки обоих индек-

сов устойчивого развития, являются крупными. Из 29 компаний списка индекса «Ответственность и открытость» 18 относятся к «грязным» отраслям; из 26 компаний списка индекса «Вектор устойчивого развития» – 16.

Еще один «сомнительный» момент ESG-рейтингования в России связан с высоким уровнем пересечения списков данных индексов со списком членов Правления РСПП: из 29 компаний списка индекса «Ответственность и открытость» как минимум у 19 имеются свои представители (учитывая представителей материнских компаний) в составе Правления.

Вопиющим примером «гринвошинга» представляется опубликованный журналом «Эксперт» продукт под наименованием «Рейтинг устойчивого развития», составленный по неизвестной и неverified методике, в котором в первую десятку входят восемь корпораций, представляющих «грязные» отрасли экономики¹³.

Очевидно, что сложившаяся ситуация требует от регулятора принятия срочных мер. Как представляется, необходимо сформировать национальные стандарты построения ESG-рейтингов и ESG-индексов, исключающие избыточные смещения по отрасли и по размеру, а также ввести жесткую ответственность за «гринвошинг», включая ответственность организаций, не аккредитованных в качестве рейтинговых агентств. ■

¹¹ URL: <https://www.moex.com/ru/index/MRRT>

¹² URL: <https://www.moex.com/ru/index/MRSV>

¹³ URL: <https://expert.ru/expert/2020/50/spetsdoklad/11/>

Литература / References

1. Данилов Ю.А. Концепция устойчивых финансов и перспективы ее внедрения в России // Вопросы экономики. 2021. № 5 (в печати). / Danilov Yu.A. The concept of sustainable finance and the prospects for its implementation in Russia // Voprosy Ekonomiki. 2021. No. 5 (forthcoming).
2. Третьяк А. Как стать ESG-инвестором // VTimes. 26 февраля 2021 г. / Tretyak A. How to become an ESG investor // VTimes. February 26, 2021. URL: <https://www.vtimes.io/2021/02/26/kak-stat-esg-investorom-a3388>
3. Baker A. Sustainable Development Goals as a framework for climate investment. London. 2018. URL: https://www.longfinance.net/media/documents/BBVA_SDGsInvesting_Jan18.pdf
4. Berg F., Kolbel J., Rigobon R. Aggregate Confusion: The Divergence of ESG Ratings. September 28, 2020. URL: https://qgroup.wildapricot.org/resources/Documents/Rigobon_Aggregate%20Confusion%20Paper.pdf
5. Howard A. Painting by numbers – the difficulties of measuring sustainability // Schroders. 8 December, 2016. URL: <https://www.schroders.com/en/uk/insurance/insights/markets/painting-by-numbers-the-difficulties-of-measuring-sustainability/>
6. International Monetary Fund. Global Financial Stability Report: Lower for Longer. Washington. IMF. 2019.
7. Sachs J., Schmidt-Traub G., Kroll C., Lafortune G., Fuller G., Woelm F. The Sustainable Development Goals and COVID-19. Sustainable Development Report 2020. Cambridge: Cambridge University Press. 2020. URL: https://s3.amazonaws.com/sustainabledevelopment.report/2020/2020_sustainable_development_report.pdf
8. Schoemaker D., Schramade W. Investing for long-term value creation // Erasmus Platform for Sustainable Value Creation Working Paper Series. 2018. No. 1. Rotterdam: Erasmus University. URL: https://www.rsm.nl/fileadmin/Images_NEW/Erasmus_Platform_for_Sustainable_Value_Creation/11_01_Working_Papers_LTVC.pdf
9. Tupitsyna A. Committed shareholders. Dilemmas of the Dutch institutional investor. Rotterdam: Rotterdam School of Management. 2018.
10. Wardle M., Mainelli M., Mills S. The Global Green Finance Index 5. London: Long Finance and Financial Centre Futures. 2020. URL: https://www.longfinance.net/media/documents/GGFI_5_Full_Report_2020.03.24_v1.1_.pdf

Sustainable Finance Ratings

Jury A. Danilov – Leading Researcher of the Russian Presidential Academy of National Economy and Public Administration, Candidate of Economic Sciences (Moscow, Russia). E-mail: danilov-ya@ranepa.ru

Danil A. Pivovarov – Researcher of the Russian Presidential Academy of National Economy and Public Administration (Moscow, Russia). E-mail: pivodanil@gmail.com

Igor S. Davydov – Junior Researcher of the Russian Presidential Academy of National Economy and Public Administration (Moscow, Russia). E-mail: igordav00@gmail.com

The article touches upon one of the most problematic areas of introducing the concept of sustainable finance into the practice of functioning of financial markets and institutions. The most famous international ESG ratings are briefly described. The conclusions of a number of works on the reasons for the imperfection of ESG ratings, including a significant range of ratings of the corporation from different rating agencies, are summarized. The current situation in the field of the formation of rating assessments and indices of sustainable development in Russia is described, in which the same shortcomings that are characteristic of international ratings are manifested in an exaggerated form.

The article was written on the basis of the RANEPА state assignment research program.

Key words: sustainable finance, sustainable development, ESG ratings, sustainable development indices, Greenwashing.

JEL-codes: G10, G24, G30, Q01.