



**Вадим Олегович ПЕТРОВ**, сопредседатель — статс-секретарь Экологической палаты России, член Ученого совета ФГБУ ВНИИ «Экология» Минприроды России, советник директора ФГБУ «ГОИН» Росгидромета



**Иван Валентинович СТАРИКОВ**, профессор Института экономики РАН, научный руководитель комитета по зеленой экономике и адаптации к климатическим изменениям ВЭБ.РФ, кандидат экономических наук



**Моисей Александрович ФУРЩИК**, управляющий партнер компании «Финансовый и организационный консалтинг», глава Экспертного совета Комитета РСПП по промышленной политике, кандидат экономических наук

# Международные рейтинги ESG

О том, что такое ответственное инвестирование (ESG-инвестиции), мы рассказали в ноябрьском номере журнала «Бюджет». Сегодня мы обратимся к теме ESG-рейтингов и сделаем их краткий обзор.

**Д**ля повышения своей инвестиционной привлекательности все больше компаний выступают за устойчивое развитие и объявляют о соблюдении экологических, социальных и корпоративно-управленческих принципов (ESG-принципов). В то же время есть компании, которые, применив определенные маркетинговые уловки, лишь выдают себя за зеленые, ответственные компании, внедряющие принципы ESG. Такая проблема актуальна и в Российской Федерации, и за рубежом. В связи с чем возникает вопрос: как инвестору распознать действительно ли компания является той, за которую себя выдает, и стоит ли инвестировать в ее проекты?

Было время, когда инвесторы в поисках ответа самостоятельно анализировали деятельность компаний на предмет соблюдения ESG-принципов. Сегодня же большая часть инвесторов, инвестиционных фондов для оценки деятельности компании по ESG-показателям и сравнения ее с аналогичными компаниями полагаются на данные отчетов и рейтинги, составленные авторитетными рейтинговыми агентствами.

Но и здесь не все просто. Сегодня существует много различных отчетов, рейтингов, и выбрать из этого множества наиболее объективный, основанный на анализе достоверной информации, непросто. Задача усложняется еще и тем, что аналитические агентства зачастую тесно сотрудничают с анализируемыми компаниями по вопросам улучшения ESG-рейтингов и дальнейших корректировок данных.

Помимо прочего, важно отметить наличие для российских инвесторов, компаний еще одной сложности — различия зарубежного и отечественного

определения аналитического агентства как организационно-правовой формы.

Если опираться на российское законодательство, то рейтинговое агентство и финансово-аналитическое агентство — это идентичные организации, которые занимаются аналитическими исследованиями финансового рынка и выпускают в виде итогового результата определенную оценку экономических субъектов, например в виде рейтинга. В зарубежной же практике есть множество понятий и терминов. Возьмем, к примеру, provider of ESG data, reports and ratings — «поставщик данных, отчетов и рейтингов». Если интерпретировать его с позиции российского законодательства, то оно обозначает «рейтинговый аналитик», которым согласно Закону № 222-ФЗ о деятельности кредитных рейтинговых агентств в Российской Федерации<sup>1</sup>, может являться только физическое лицо. Чтобы не усложнять ситуацию, мы будем ориентироваться на нормы российского законодательства и при рассмотрении как финансово-аналитических агентств, так и рейтинговых агентств будем подразумевать понятие «кредитное рейтинговое агентство» из Закона № 222-ФЗ.

## Системы оценки

Из-за отсутствия четких стандартов соблюдения и трактовки ESG-подхода рейтинговые агентства стали формировать ESG-рейтинги исходя из собственного набора методов оценки. При этом большинство из них опираются

<sup>1</sup> Федеральный закон от 13 июля 2015 года № 222-ФЗ «О деятельности кредитных рейтинговых агентств в Российской Федерации, о внесении изменения в статью 76.1 Федерального закона "О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)" и признании утратившими силу отдельных положений законодательных актов Российской Федерации».

Существует множество различных систем подсчета ESG-рейтингов, принадлежащих финансово-аналитическим и рейтинговым агентствам. Но чаще всего подсчет осуществляется при помощи методов, включающих оценку показателей эффективности или рисков деятельности компании



на действующие рекомендации, представленные Организацией Объединенных Наций, и, конечно же, на запросы инвесторов.

Рейтинговые агентства анализируют политику компании, сформированные ее системы и меры по соблюдению ESG-критериев. В качестве объекта анализа выступает вся публичная нефинансовая информация компании, которая собирается из множества источников. Например, это могут быть публикации компании на официальном сайте, в СМИ, государственный банк данных, неправительственные и другие заинтересованные организации. Очень часто для сбора каких-то дополнительных сведений агентства проводят анкетирование.

При составлении рейтингов агентства применяют особый механизм их корректировки, учитывающий специфику отрасли, в которой работает компания. Относительные показатели деятельности анализируемой компании сопоставляются с показателями аналогичных компаний. Таким образом, при построении универсального рейтинга формируются определенные ориентиры, пригодные для оценки деятельности в любой отрасли.

Если компания хочет повысить ESG-рейтинг, то ей необходимо прежде всего сформировать надежную структуру управления ESG-показателями внутри компании. Главная цель такой структуры — создать систему непрерывного контроля за соблюдением ESG-критериев, направленную на улучшение и оптимизацию данных показателей. Ну и, конечно же, компания должна разрабатывать и реализовывать меры по достижению положительных показателей ESG.

### Ведущие мировые агентства

Большая часть международных государственных и частных компаний оценивается по ESG-показателям ведущих зарубежных финансово-аналитических и рейтинговых агентств. Мы расскажем о некоторых агентствах и их рейтингах.

#### Компания Bloomberg и ее рейтинг Bloomberg ESG

Bloomberg ESG собирает данные о ESG-политике более 10 тысяч компаний со всего мира. На основании полученной информации ежегодно формирует рейтинги компаний. Рейтинговая шкала Bloomberg строится исходя из 100 баллов, в которую помимо анализа компаний с позиции ESG-подхода и сравнения с аналогичными компаниями закладываются данные других рейтинговых агентств. Таких, как RobecoSam, Sustainalytics, ISS Quality Score и CDP (Climate Disclosure Score). Сама аналитика строится на годовой оценке общедоступной информации о соблюдении принципов ESG, раскрываемой компаниями через нефинансовую отчетность, годовые отчеты, сайты и другие открытые источники. Также Bloomberg может обращаться в компании за теми или иными сведениями.

Вся полученная информация группируется, проходит проверку на подлинность и стандартизируется. Аналитические данные, собираемые Bloomberg, охватывают 120 экологических, социальных и корпоративных показателей. При недостатке ESG-данных Bloomberg снижает рейтинги анализируемым компаниям.

#### Компания Corporate Knights и ее рейтинг Global 100

Данная финансово-аналитическая компания ежегодно составляет рейтинг

100 самых устойчивых корпораций мира — Global 100, который затем публикует в журнале Corporate Knights. Это крупнейшее мировое издание, освещающее вопросы устойчивого развития ответственного бизнеса. Corporate Knights строит свою рейтинговую шкалу по определенным отраслям исходя из максимально возможных 100 баллов. Корпорация анализирует более восьми тысяч компаний с минимальным валовым доходом 1 миллиард долларов и сравнивает их с коллегами по отрасли по всему миру. Ранжирование основано на 24 качественных ключевых показателях, таких как управление ресурсами, персоналом, финансовое управление, чистый доход и чистые инвестиции, а также эффективность работы с поставщиками. Данный рейтинг основывается на официально раскрываемой информации, всесторонне затрагивающей деятельность компаний. До публикации результатов составители рейтинга совместно с анализируемыми компаниями проводят сверку данных.

Критерии, используемые для оценки компаний, включали энергоэффективность, объем выработки углерода, загрязнение водных ресурсов, обращение с отходами, исследования и разработки, соотношение денежных средств и налогов, разницу между зарплатами руководства и среднего рабочего, статус пенсионного фонда, уровень травматизма, количество случаев со смертельным исходом на производстве, текучесть кадров, процент женщин в общем составе работников и среди руководителей и т. д.

Стоит отметить, что данные Corporate Knights доступны агентствам Bloomberg и Reuters.

### Компания RobecoSAM и ее индекс Dow Jones

Индекс устойчивости Dow Jones (DJSI) основан в 1999 году и стал первым глобальным индексом, включающим в себя ESG-анализ. Этот анализ был подготовлен компанией RobecoSAM, отслеживающей данные о публичных компаниях, руководствующихся принципами ответственного и устойчивого развития. Для дальнейшего расчета публикации ESG-индексов компания S&P Dow Jones Indices заключили партнерское соглашение с RobecoSAM.

Ранее индекс DJSI дифференцировался на индексы DJSI World (отслеживал ведущие мировые компании), DJSI Regions и DJSI Country. В декабре 2021 года два последних исключены из общей системы и разделены на отраслевые региональные индексы: DJSI North America, DJSI Europe, DJSI Asia Pacific и т. д.

Рейтинговая шкала DJSI World, как и у предыдущих агентств, строится на принципах 100-балльной системы по определенной отрасли. Индекс DJSI World отражает лучшие компании в 60 отраслях рейтинга S&P Global BMI (индекс широкого рынка). Рейтинговые баллы формируются на основе годовой оценки уровня корпоративной устойчивости, данные о которой предоставляются RobecoSAM.

В анкету для анализируемых компаний входит от 80 до 120 вопросов, благодаря чему рассмотрению подлежат более 100 аспектов ESG-подхода. Ежегодное анкетирование компаний проводится в начале апреля, а результаты публикуются к началу сентября.

Региональные индексы DJSI North America, DJSI Europe, DJSI Asia Pacific, DJSI Korea, DJSI Australia, DJSI Chile, DJSI MILA Pacific Alliance, DJSI Emerging Markets отражают лучшие компании из 600 крупнейших североамериканских, европейских, азиатско-тихоокеанских, чилийских, австралийских и других компаний.

Все подрейтинги рассчитываются на основе годовой оценки корпоративной устойчивости. Вместе с тем оцениваемым компаниям предоставляется возможность улучшить показатели, отражаемые в рейтинге.

### Компания ISS и ее рейтинг ISS Quality Score

ISS — группа компаний, основанная в 1985 году для обслуживания институциональных акционеров. Сегодня ISS является ведущим поставщиком решений в области корпоративного управления и ответственных инвестиций, анализа рынка, услуг фондов, а также мероприятий и редакционного контента для институциональных инвесторов и корпораций по всему миру. Более пяти тысяч компаний, ориентированных на ESG и снижение рисков управления, полагаются на объективные и беспристрастные исследования ISS.

Рейтинговая шкала ISS Quality Score основана на интервалах с первого по десятый дециль<sup>2</sup>. Первый дециль указывает на относительно высокое качество и относительно низкие риски корпоративного управления, тогда как десятый дециль характеризует относительно высокие риски корпоративного управления. Данный рейтинг обновляется регулярно. При его составлении анализируется более 200 факторов, которые поделены на четыре основные составляющие: структура совета директоров, компенсация и вознаграждение, права акционеров, аудит и надзор за рисками. Так, весовое значение каждого из факторов определяется согласно принципам корпоративного управления каждого региона и политики голосования в ISS.

Дочерняя компания ISS — ISS-Ethix проводит исследование и анализ ряда тем из области ESG. Так, в июле 2017 года ISS-Ethix в партнерстве с CDP<sup>3</sup> сформировала для инвестиционных фондов первый в мире рейтинг климатического воздействия, направленный на поддержку инвестиций в контексте сохранения климата. Рейтинг оценивает компании по шкале от одного до пяти «зеленых листов». Само понятие

<sup>2</sup> Дециль — количественный метод разделения набора ранжированных данных на 10 равных по размеру подразделов. Этот тип ранжирования данных выполняется в рамках многих академических и статистических исследований в области финансов и экономики. Данные могут быть ранжированы от наибольшего до наименьшего значения или наоборот.

<sup>3</sup> Группа Carbon Disclosure Project (CDP) является независимой организацией, которая ведет крупнейшую в мире базу данных по выбросам компаниями парниковых газов.

«зеленые листья» выступает в качестве определенных критериев, учтенных в методологии. Важно отметить, что компания не раскрывает сам процесс оценки аспектов ESG. По данным официального сайта ISS-Ethix, компаниям, прошедшим процедуру оценки, разрешается раскрывать только свои общие баллы и/или рейтинги экологического, социального и управленческого качества. Стоит также отметить, что ISS-Ethix является ведущим поставщиком информации о ESG-принципах в таком направлении, как климатическое воздействие.

### Компания MSCI ESG Research и ее рейтинг MSCI ESG

Компания, основанная в 2010 году, является составной частью MSCI Group. На современном этапе MSCI ESG Research является крупнейшим независимым оператором ESG-рейтингов, который оценивает более 8,5 тысячи компаний и более 680 тысяч акций и ценных бумаг с фиксированным доходом по всему миру.

Рейтинг MSCI ESG предназначен для оценки устойчивости компании к долгосрочным, отраслевым, экологическим, социальным и управленческим рискам. При составлении рейтинга используется методология, основанная на правилах выявления лидеров отрасли и отстающих в соответствии с их подверженностью рискам ESG и тем, насколько хорошо они управляют этими рисками по сравнению с коллегами. Рейтинги MSCI ESG Research варьируются от лидера (AAA, AA), среднего (A, BBB, BB) до отстающего (B, CCC).

Оценка анализируемых компаний осуществляется исходя из 37 вопросов ESG-принципов, поделенных на три ключевые категории и 10 тем. Информация для анализа собирается из отчетов, публикаций компаний. На 45% (по данным сайта) рейтинги формируются на основе объективной информации, полученной из альтернативных источников: СМИ, неправительственных организаций, государственных баз данных и т. д.

Кроме того, со стороны MSCI проводится регулярный мониторинг анализируемых компаний, в ходе которого в том числе с помощью технологии искусственного интеллекта проверяются

и структурируются данные о них. Также MSCI раз в год проводит полную проверку корпоративно-управленческой информации, раскрытой компаниями. Осуществляется оценка инвестиционных портфелей и их рисков, отчетности и раскрытия информации для регулирующих органов, ценные бумаги в рамках ESG, наличие долгосрочных тенденций для развития. Исходя из этого формируются актуальные данные о компаниях, которые отражаются в обновленных отчетах. Стоит отметить, что каждая анализируемая компания может до официальной публикации отчета поучаствовать в сверке данных.

#### **Компания RepRisk и ее рейтинг RepRisk ESG Risk Platform**

Компания основана в 1998 году и в настоящее время предоставляет ESG-отчеты более чем для 84 тысяч частных организаций из 34 секторов экономики, для более чем 20 тысяч правительственных и неправительственных организаций, регулирующих органов.

При построении рейтингов компания использует шкалу оценок от AAA до D, что способствует сравнительному анализу репутационных рисков, связанных с ESG-принципами в процессе делового поведения. Чем ниже буквенное обозначение (D), тем серьезнее риски компании по нарушению одного или нескольких из 10 принципов Глобального договора ООН. RepRisk фокусируется на 28 вопросах в области ESG, соответствующих 10 принципам глобального договора ООН (RepRisk — участник проекта «Принципы ответственного инвестирования» (PRI), инициированного ООН).

RepRisk сотрудничает с организацией CDP с целью подготовки ежегодных обзоров компаний, лидирующих в области эффективного использования углеродных и водных ресурсов, — Carbon Performance Leaders и Water Performance Leaders.

Компания RepRisk публикует два типа отчетов: краткие отчеты компании и отчеты компании, которые содержат в себе итоговую оценку деятельности

**Рисунок. Весовые оценки в зависимости от индикаторов**

Индикатор	Категория	Показатель в очках	Вес, %
E (окружающая среда)	Использование ресурсов	20	11
	Выбросы	22	12
	Инновации	19	11
S (социальные факторы)	Персонал	29	16
	Права человека	8	4,5
	Сообщество	14	8
	Ответственность за продукт	12	7
G (управление)	Менеджмент	34	19
	Акционеры	12	7
	Корпоративная социальная ответственность	8	4,5
<b>Итого</b>		<b>178</b>	<b>100</b>

компаний, ее рисков, согласно критериям ESG, а также анализ актуальных вопросов, касающихся спорных товаров и услуг, проблем с цепочкой поставок, нарушения законодательства, соблюдения стандартов. Отчеты компании генерируются периодически и содержат всегда актуальную информацию. Их можно найти на платформе ESG Risk Platform, доступны клиентам RepRisk. Остальные же могут приобрести в индивидуальном порядке. Цены варьируются от 450 до 3500 швейцарских франков. Краткие же отчеты содержат более сжатую информацию.

#### **Компания Sustainalytics и ее рейтинг Sustainalytics Company ESG Reports**

Компания работает с 2008 года. На сегодня Sustainalytics рейтингует более 6,5 тысячи компаний, работающих в 42 отраслях. Рейтинговая шкала строится по 100-балльной системе, компании сравниваются по отраслям экономики.

Sustainalytics рассматривает ключевые аспекты и показатели ESG-принципов: вопросы экологии, социальной и корпоративной ответственности. При этом отрасль производства напрямую влияет на вес значения каждого из показателей. Всего компания охватывает не менее 70 показателей в каждой отрасли.

Перед публикацией своего отчета Sustainalytics направляет его исследуемой компании с целью получения обратной связи чтобы дополнить и расширить

отчет. Рейтинги и отчеты публикуются ежегодно. ESG-рейтинги от Sustainalytics доступны в трехсторонних системах: Bloomberg, Factset и IHS Markit.

#### **Компания Thomson Reuters и ее рейтинг Thomson Reuters ESG**

Thomson Reuters была создана в 2008 году после приобретения Thomson Reuters компании Asset4, предоставлявшей инвесторам необработанные данные ESG. Именно с того момента Thomson Reuters создает ESG-рейтинги, при формировании которых использует процентильный ранг

балла, представленный как в процентном соотношении, так и в системе буквенной оценки от A+ до D-.

Thomson Reuters анализирует компании по более 400 различным показателям ESG. Наиболее существенные, а их 178, сгруппированы по 10 категориям (темам), каждая из которых имеет собственный весовой коэффициент. Категория, охватывающая наибольшее количество вопросов, будет иметь наибольший вес (**рисунок**).

Также Thomson Reuters ESG Score применяет анализ 23 «спорных вопросов». С их позиции она измеряет подверженность компании воздействию экологических, социальных и управленческих противоречий и негативных событий, отражающихся в мировых СМИ. Если анализируемая компания вовлекается в скандал, то это все отражается на общих баллах ESG и оценках.

Свои рейтинги Thomson Reuters ESG Score размещает внутри собственной платформы, и доступны они только клиентам компании. Нам не удалось найти информацию о практическом применении рейтингов инвесторами, а также об участии и вовлеченности компаний в подготовке отчетов.

Таким образом, проведенный анализ позволяет сделать вывод, что подходы к проведению оценки ESG-критериев за рубежом, с одной стороны, разнятся, а с другой — имеют и некоторые схожие черты, обоснованные принципами социально-устойчивого развития.