

# Организационно-экономические барьеры на пути развития устойчивого финансирования (на примере крупного промышленного бизнеса Уральского региона)

**Юлия Георгиевна Лаврикова**

E-mail: [lavrikova.ug@uiec.ru](mailto:lavrikova.ug@uiec.ru), ORCID: 0000-0002-6419-2561

Институт экономики УрО РАН, г. Екатеринбург, Российская Федерация;  
Научно-исследовательский финансовый институт Минфина России,  
г. Москва, Российская Федерация

**Екатерина Олеговна Вегнер-Козлова**

E-mail: [vegner.kozlova.eo@uiec.ru](mailto:vegner.kozlova.eo@uiec.ru), ORCID: 0000-0003-4182-6514

Институт экономики УрО РАН, г. Екатеринбург, Российская Федерация;  
Научно-исследовательский финансовый институт Минфина России,  
г. Москва, Российская Федерация

**Ольга Николаевна Бучинская**

E-mail: [buchinskaia.on@uiec.ru](mailto:buchinskaia.on@uiec.ru), ORCID: 0000-0002-5421-2522

Институт экономики УрО РАН, г. Екатеринбург, Российская Федерация;  
Научно-исследовательский финансовый институт Минфина России,  
г. Москва, Российская Федерация

## Аннотация

Несмотря на то, что рынок зеленых финансов на территории России стремительно развивается, темпы его роста все еще отстают от зарубежных стран. Для формирования стимулов включения ESG-повестки в стратегические планы промышленного сектора, а также адаптации участников финансового рынка к новым видам рисков, связанных с устойчивым развитием, необходимо выявление и решение ряда организационно-экономических проблем. В частности, следует выявить преграды на пути развития устойчивого инвестирования в ESG-проекты с позиции компаний реального сектора экономики, что обуславливает актуальность проведенного исследования.

Целью исследования являются выяснение причин отсутствия мотивов к инвестированию в ESG-проекты со стороны крупных предприятий промышленного сектора Уральского региона и поиск возможностей для адаптации ESG-повестки к потребностям предприятий и национальным интересам Российской Федерации в части достижения технологического суверенитета.

Задачи проведенного исследования включали определение отношения крупных промышленных предприятий Уральского региона к ESG-повестке с точки зрения общекорпоративных и правовых вопросов, а также к представлению нефинансовой отчетности и раскрытию информации о рисках, выявляемых с помощью учета ESG-факторов.

Методологической базой исследования служат результаты анкетного опроса управленческого персонала, ответственного за консолидацию ESG-повестки на крупных промышленных предприятиях Уральского региона.

Результаты. Все опрошенные компании выразили опасения, что раскрытие информации в ESG-отчетности может быть использовано недружественными странами в политических целях или другими компаниями в качестве инструмента недобросовестной конкуренции. При этом респонденты

продемонстрировали значительное внимание к проблемам негативного воздействия производственной деятельности на окружающую среду. В вопросах климатической повестки респонденты ориентируются на законодательные требования к снижению воздействия на климат. Полученные результаты могут быть полезны для формирования стимулов включения ESG-повестки в стратегические планы предприятий промышленного сектора, а также для адаптации участников рынка зеленых финансов к новым видам рисков, связанных с устойчивым развитием.

**Ключевые слова:** ESG-повестка, ESG-отчетность, зеленое финансирование, раскрытие информации, проблемы зеленого перехода

**JEL:** D22, G32, L53

**Для цитирования:** Лаврикова Ю. Г., Вегнер-Козлова Е. О., Бучинская О. Н. Организационно-экономические барьеры на пути развития устойчивого финансирования (на примере крупного промышленного бизнеса Уральского региона) // Финансовый журнал. 2025. Т. 17. № 1. С. 108–125. <https://doi.org/10.31107/2075-1990-2025-1-108-125>.

© Лаврикова Ю. Г., Вегнер-Козлова Е. О., Бучинская О. Н., 2025

---

<https://doi.org/10.31107/2075-1990-2025-1-108-125>

## **Organizational and Economic Barriers to the Development of Sustainable Finance (on the Example of Large Industrial Businesses in the Ural Region)**

**Yuliya G. Lavrikova**<sup>1, 4</sup>, **Ekaterina O. Wegner-Kozlova**<sup>2, 5</sup>, **Olga N. Buchinskaia**<sup>3, 6</sup>

<sup>1, 2, 3</sup> Institute of Economics, Ural Branch of RAS, Ekaterinburg, Russian Federation

<sup>4, 5, 6</sup> Financial Research Institute, Moscow, Russian Federation

<sup>1</sup> [lavrikova.ug@uiec.ru](mailto:lavrikova.ug@uiec.ru), <https://orcid.org/0000-0002-6419-2561>

<sup>2</sup> [vegner.kozlova.eo@uiec.ru](mailto:vegner.kozlova.eo@uiec.ru), <https://orcid.org/0000-0003-4182-6514>

<sup>3</sup> [buchinskaia.on@uiec.ru](mailto:buchinskaia.on@uiec.ru), <https://orcid.org/0000-0002-5421-2522>

### **Abstract**

Despite the fact that the green finance market in Russia is actively developing, its growth rates still lag behind foreign countries. In order to create incentives to include ESG agendas in the strategic plans of the industrial sector, as well as to adapt financial market participants to new types of risks associated with sustainable development, it is necessary to identify and solve a number of organizational and economic problems. In particular, it is necessary to determine barriers to the development of sustainable investment in ESG projects from the perspective of the real economy sector, which determines the relevance of the study.

The purpose of the study was to identify the reasons for the low spread of ESG projects in the activities of the large industrial sector of the Ural region in order to adapt the implementation of the ESG agenda to the needs of enterprises and the national interests of the Russian Federation. The objectives of the study included identifying the attitude of large industrial enterprises in the Ural region to the ESG agenda in terms of corporate and legal issues and operational activities and attitudes to the climate and environmental agenda, as well as determining the readiness of large businesses to use green finance and to disclose information about non-financial reporting and risks.

The methodological basis of the study was the results of a questionnaire survey of management personnel responsible for consolidating ESG policy at large industrial enterprises in the Ural region. The results are as follows. All the companies surveyed expressed concerns that disclosure of information in ESG reporting could be used by unfriendly countries for political purposes or by other entities as an instrument of unfair competition. At the same time, the respondents demonstrated significant attention to the negative environmental impact of production activities. In the matters of the climate agenda, respondents are currently guided by legislative requirements. Insufficient attention is also paid to ESG training of personnel.

*The findings can be useful for creating incentives to include the ESG agenda in the strategic plans of the industrial sector, as well as for adapting green finance market players to new types of risks associated with sustainable development.*

**Keywords:** ESG agenda, ESG reporting, green finance, disclosure, green transition challenges

**JEL:** D22, G32, L53

**For citation:** Lavrikova Yu.G., Wegner-Kozlova E.O., Buchinskaia O.N. (2025). Organizational and Economic Barriers to the Development of Sustainable Finance (on the Example of Large Industrial Businesses in the Ural Region). *Financial Journal*, 17 (1), 108–125 (in Russ.).  
<https://doi.org/10.31107/2075-1990-2025-1-108-125>.

© Lavrikova Yu.G., Wegner-Kozlova E.O., Buchinskaia O.N., 2025

---

## ВВЕДЕНИЕ

Задача перехода социально-экономической системы к устойчивому развитию занимает все большее место как в теоретических исследованиях, так и на практике, поскольку еще не найдено оптимальное решение относительно того, каким образом, реализуя переориентацию деятельности предприятий на более экологичные и социально ответственные практики, сформировать эффективно функционирующий устойчивый сегмент национального финансового рынка. Быстрые темпы развития зеленой повестки обостряют вопросы о неравномерности зеленого финансирования и предвзятости в таксономии зеленых проектов. Все большие масштабы приобретает феномен гринвошинга. В частности, согласно анонимному опросу 1491 руководителя различных компаний 58% руководителей в среднем по миру и 68% руководителей американских компаний признались в гринвошинге<sup>1</sup>. Это говорит о том, что в системе связи зеленых финансов и реального производства имеются определенные противоречия, выявление которых позволит обозначить проблемы, с которыми сталкиваются органы власти в процессе мотивации бизнеса к финансированию проектов устойчивого развития. Повестка устойчивого развития зачастую используется как инструмент давления на конкурентов в экономических или политических целях [Бучинская, 2022], поэтому важным является соблюдение интересов российских предприятий в процессе осуществления национальной политики в данной области и нивелирование существенных рисков, к которым относятся: вероятность исключения из глобального управления, игра по чужим правилам, неэффективность принимаемых решений, потеря контроля над национальной экономикой [Яковлев, 2021].

Для формирования стимулов включения ESG-повестки в стратегические планы предприятий промышленного сектора, а также адаптации участников финансового рынка к новым видам рисков, связанных с устойчивым развитием, необходимо выявление и решение ряда организационно-экономических проблем. В частности, следует иметь четкое представление о барьерах, препятствующих, с точки зрения бизнеса, развитию устойчивого инвестирования. Целью настоящего исследования стало выяснение причин слабой заинтересованности российских предприятий в реализации ESG-проектов. Объектом изучения являются крупные промышленные предприятия Уральского региона. Полученные результаты могут представлять интерес для национального регулятора, поскольку уточняют условия формирования стимулов включения ESG-повестки в стратегические планы

---

<sup>1</sup> 68% of U.S. execs admit their companies are guilty of greenwashing. URL: <https://www.fastcompany.com/90740501/68-of-u-s-exec-s-admit-their-companies-are-guilty-of-greenwashing>.

промышленного сектора, а также раскрывают реальную ситуацию в части выбираемого компаниями подхода к адаптации к новым видам рисков, связанных с устойчивым развитием.

## **ОБЗОР ЛИТЕРАТУРЫ**

Вопросы финансирования ESG-проектов, зеленого энергоперехода, решения климатических проблем и целесообразности участия в ESG-повестке предприятий финансового и реального секторов являются крайне сложными и дискуссионными. Рассматривая вопросы ESG-финансирования в целом, Ж. А. Мингалева и М. В. Сигова говорят о таких проблемах, как недостаточность аккумулирования финансовых средств для достижения углеродной нейтральности, отсутствие эффективных инструментов стимулирования инвестиций в зеленую энергетику, сильную политизированность повестки, сложность перенастройки финансовой системы для финансирования экологических проектов и др. [Мингалева, Сигова, 2022]. В исследовании [Андреева, Сониная, 2022] обращается внимание на инфляцию как сдерживающую силу финансирования ESG-проектов, пониженное внимание к экологической составляющей ESG, вызванное санкционным давлением, а также относительно малую заинтересованность потребителей и инвесторов в ESG-повестке. Для повышения прозрачности и привлечения финансирования Е. Е. Фролова рекомендует использовать скандинавский опыт и, в частности, закрепить целевые показатели устойчивости в бюджетах органов государственного управления всех уровней, а также в ключевых профильных нормативных документах [Фролова, 2020]. В статье [Чувычкина, 2022] к факторам, сдерживающим ESG-развитие России, отнесены структурные и геополитические факторы, недостаточно благоприятный в целом инвестиционный климат и только зарождающаяся культура ответственного инвестирования.

Ключевую роль в реализации практик ESG-финансирования играют представители бизнеса. Особое внимание предприятия уделяют возникающим при этом рискам. Так, в публикации [Смирнов, 2020] отмечается, что риски ESG интерпретируются компаниями как ситуации, вызывающие финансовые и/или репутационные потери, ввиду чего транснациональные компании выстраивают комплексную ESG-политику (вплоть до проверки поставщиков на приверженность ESG-ценностям). Важную роль в этом играют системы отчетности и раскрытия информации, в частности, все большее значение приобретают международные стандарты финансовой отчетности (МСФО). Так, в 2023 г. Совет по международным стандартам устойчивого развития опубликовал первые стандарты МСФО по раскрытию информации в области устойчивого развития S1 и S2, регламентирующие раскрытие корпоративной информации о рисках, связанных с устойчивым развитием и изменением климата<sup>2</sup>. Тем не менее данные стандарты, как и система МСФО в целом, не получают широкого распространения в России. Это связано с рядом существенных факторов, отмеченных Г. К. Злотниковой [Злотникова и др., 2023], среди которых особо следует выделить нехватку квалифицированного персонала, высокие затраты и сопротивление руководства компании отражению полной и прозрачной информации в финансовой отчетности. Последнее особенно актуально в условиях новой реальности, когда раскрытая информация может быть использована в рамках недобросовестной конкуренции или санкционного давления. Необходимо отметить, что сопротивление раскрытию информации не является характерным исключительно для России или развивающихся стран. В исследовании [Но, 2022] отмечается, что разногласия по поводу обоснования реформы раскрытия ESG-отчетности и формы, которую она должна принимать, привели к инерции и сопротивлению со стороны бизнес-сообщества и некоторых членов комиссии США по

---

<sup>2</sup> МСФО S1 и S2: новые стандарты в области устойчивого развития. URL: <https://assets.kept.ru/upload/pdf/2023/08/ru-ifrs-sustainability-standards-at-a-glance-august-2023.pdf>.

ценным бумагам, отстаиванию прав бизнеса при принятии правил отчетности, которые основаны на способности самих компаний решать, что следует раскрывать. Э. Клементино и Р. Перкинс, анализируя отношение итальянского бизнеса к участию в ESG-рейтингах, приходят к заключению, что подчинение компаний требованиям ESG-рейтингов или сопротивление им в значительной степени зависит от коммерческих соображений, включая восприятие менеджерами ценности положительного ответа на рейтинги ESG для бизнеса и их соответствие более широким корпоративным целям и стратегиям [Clementino, Perkins, 2021]. В целом исследования свидетельствуют об успешном использовании зеленых финансов для экологизации деятельности предприятий. Например, Я. Лю и др. рассматривают две стороны зеленого перехода: расширение возможностей зеленого финансирования и повышение прозрачности и раскрытия информации об экологических рисках. При этом авторы рекомендуют расширять каналы зеленого финансирования, такие как зеленый кредит, зеленые облигации и т. д., чтобы обеспечить предприятия достаточными средствами и тем самым смягчить их финансовые трудности. Особое внимание авторы уделяют созданию системы стимулирования предприятий к участию в «зеленых» исследованиях в виде применения налоговых льгот и субсидий на исследования в области зеленых технологий [Lyu et al., 2024]. Конкретный инструментальный, сочетающий усиление налогового давления на предприятия-загрязнители с введением налоговых льгот, налоговых и инвестиционных налоговых кредитов, стимулов для инвестиций в зеленые технологии, предлагают С. И. Чужмарова и А. И. Чужмаров [Чужмарова, Чужмаров, 2023].

Наряду с этим, теоретический базис не позволяет в настоящее время занять докательную позицию по вопросам финансовой целесообразности для компаний участия в ESG-проектах. В исследовании [Whelan et al., 2021] проанализирована результативность с точки зрения воздействия ESG на финансовые показатели компаний (операционные показатели, ROE, рентабельность инвестиций в акции компании или группы компаний), на показатели, ориентированные на инвестиционную эффективность (с точки зрения инвестора), а также на показатели, оценивающие низкоуглеродные стратегии. Положительная взаимосвязь между ESG и финансовыми показателями была определена для 58% исследований, сосредоточенных на операционных показателях, и только 8% демонстрируют отрицательную взаимосвязь. В инвестиционных исследованиях, которые фокусировались на параметрах портфеля акций с поправкой на риск, 59% показали аналогичные результаты по сравнению с традиционными инвестиционными подходами, в то время как 14% обнаружили отрицательную взаимосвязь. В статье [Arvidsson, Dumay, 2022] сделан вывод о том, что мировые риски, связанные с климатическими изменениями или такими событиями, как COVID-19, требуют качественного улучшения показателей ESG, а не количества или отчетности ESG. В работе С. Аурели и др. [Aureli et al., 2020] затронут аспект паттернов корпоративного поведения относительно ESG-повестки. Отмечается, что компании реагируют на необходимость раскрытия ESG-информации не только под действием законодательного принуждения. Аспект влияния потребителей на корпоративное поведение в рамках повестки ESG также отмечен в работе [Arvidsson, Dumay, 2022] в качестве потенциально нового решения проблемы несостоятельности политики и практики корпоративной отчетности. Исследование Е. Поповой и Н. Стрих [Popova, Strikh, 2022] позволило эмпирически проверить гипотезу о влиянии практики экологического, социального и корпоративного управления на результаты деятельности компаний. Авторы предположили, что с точки зрения ESG забота об окружающей среде связана с рациональными ожиданиями экономических выгод в будущем. В публикации [Efimova et al., 2021] проведена проверка обоснованности утверждения, что приверженность ESG является фактором рыночной доходности для инвесторов. В статье [Xie et al., 2019] изучалась взаимосвязь между корпоративной эффективностью и корпоративной устойчивостью для определения, могут ли компании, занимающиеся ESG-проектами, быть эффективными и прибыльными. При этом авторы работы исследовали зависимость эффективности от уровня раскрытия

информации, доказывая, что корпоративная эффективность в большей степени связана со средним уровнем раскрытия информации ESG, чем с низким или высоким уровнем.

Исходя из анализа вышеприведенных исследований, можно выявить слабые места в развитии ESG-финансирования:

- отсутствие эффективных инструментов стимулирования инвестиций;
- сложности, связанные с геополитической напряженностью и санкционным давлением;
- непрозрачность и субъективность отчетности, рейтингования и принятия решений о финансировании;
- ориентация на отчетность, а не на улучшение ESG-показателей;
- отсутствие научно обоснованной доказательной позиции по ряду существенных вопросов в оценке ESG-показателей;
- отсутствие явных экономических выгод от ESG-повестки.

Если финансовый сектор готов развиваться и его сдерживает в основном недостаток информации, отсутствие опыта и регулирования, то реальный сектор гораздо более осторожен и консервативен в плане принятия ESG-повестки и связанных с ней обязательств, что обусловлено его практическими задачами сохранения конкурентоспособности.

### УРОВЕНЬ РАЗВИТИЯ ЗЕЛЕННОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ В РОССИИ

Как уже было отмечено в обзоре литературы, ESG-финансирование для России является сравнительно новым явлением, эволюционирующим значительно медленнее по сравнению с другими странами. Для анализа его текущего состояния можно воспользоваться критериями развития устойчивых финансов, выделяемыми Deutsche Bank.

1. Формирование таксономии и усиление регулирования, надзора и контроля в отношении маркировки финансовых инструментов как зеленых или устойчивых.
2. Высокий спрос со стороны ответственных инвесторов на выпуски ESG-облигаций.
3. Выпуск облигаций, связанных с устойчивостью (SLB-облигаций) в качестве «переходных» инструментов, который позволяет проводить эмиссию ESG-инструментов компаниям, чья деятельность не связана с интенсивными выбросами.
4. Наличие корпоративного стимула к ведению деятельности в формате ESG, сигнализирующем о прогрессе в реализации стратегии «чистого нуля» и обеспечивающем преимущества при ценообразовании и размещении маркированных облигаций [Довбий и др., 2022].

В России таксономия зеленых проектов была принята в 2021 г.<sup>3</sup>, но с остальными критериями наблюдаются существенные проблемы. В частности, все еще низким является спрос со стороны ответственных инвесторов. Во-первых, это связано с уходом крупных институциональных инвесторов из России, во-вторых — с отсутствием отечественного инвестора. Н. А. Львова связывает это с информационными, регуляторными и структурными ограничениями, а также с высоким значением банковского и бюджетного финансирования [Львова, 2019]. В исследовании [Овечкин, 2021] рассматриваются такие проблемы, как низкий уровень заинтересованности и осведомленности инвесторов в ESG-вопросах, слабое развитие инструментов ответственного инвестирования и недостаток необходимой информации по ESG-уровню компаний. Важным фактором является и то, что российские инвесторы, осуществлявшие в том числе зеленые инвестиции, в современных условиях столкнулись с существенными санкционными рисками, в частности потеряли

<sup>3</sup> Постановление Правительства РФ от 21.09.2021 № 1587 (ред. от 30.12.2023) «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». URL: <https://base.garant.ru/402839344/>.

доступ к замороженным иностранным ценным бумагам [Володина, Траченко, 2023]. Это, с одной стороны, делает потенциальных инвесторов — как российских, так и зарубежных из дружественных стран — более осторожными в плане размещения своих средств, но, с другой стороны, должно привести к увеличению российских внутренних инвестиций. Однако в сложившейся ситуации нельзя с уверенностью сказать, что данный рост коснется и зеленых инвестиций тоже.

В результате в российских условиях устойчивые финансы развиваются неоднозначно: согласно данным компании АКРА, доля ESG-облигаций в совокупном объеме новых размещений в 2023 г. составила около 2%, в то время как в целом их доля занимает 5–10% от общемирового объема. 46% от ESG-облигаций, выпущенных российскими эмитентами, были зеленые, 31% — облигации устойчивого развития и 23% — социальные облигации. В мире эта пропорция составляет 67,1; 14,4 и 15,5% соответственно. Это свидетельствует о низкой доле зеленого финансирования в стране. Итоговый объем размещений за 2023 г. оказался на 10,7% меньше, чем предполагалось в базовом сценарии АКРА, и на 32,6% меньше, чем в 2021 г. Однако по сравнению с 2022 г. этот показатель увеличился на 34,5%, что говорит о случившемся год назад резком спаде зеленой финансовой активности и постепенном, но медленном ее восстановлении<sup>4</sup>.

Выпуск зеленых облигаций на российском финансовом рынке крайне неоднороден, как это показано на рис. 1.

Рисунок 1

**Распределение эмитентов зеленых облигаций по видам деятельности**



Источник: рассчитано авторами по данным ВЭБ.РФ. URL: <https://veb.ru/ustojchivoe-razvitie/zeljonoefinansirovanie/vypuski-finansovykh-instrumentov/>.

Что касается состава эмитентов зеленых облигаций, то, исходя из данных, опубликованных Корпорацией развития ВЭБ.РФ<sup>5</sup>, видно, что наибольшую долю эмитентов составляют

<sup>4</sup> Российский рынок ESG-облигаций: период переосмысления. URL: <https://www.acra-ratings.ru/research/2762/>.

<sup>5</sup> Выпуски финансовых инструментов устойчивого развития. ВЭБ.РФ. URL: <https://veb.ru/ustojchivoe-razvitie/zeljonoefinansirovanie/vypuski-finansovykh-instrumentov/>.

организации по производству и закупке транспорта, государство в лице Государственной корпорации развития ВЭБ.РФ и региональные органы власти, представленные исключительно Правительством г. Москвы. Чуть меньшую долю занимают финансовые организации. Остальные эмитенты немногочисленны и значительно отстают по объему выпуска облигаций. Соответственно, возникает вопрос, почему зеленые облигации и зеленое кредитование не востребованы российским бизнесом? Очевидно, на текущий момент отсутствуют существенные стимулы для российского бизнеса использовать подобные инструменты финансирования своих инвестиций в технологическую модернизацию. Это подтверждает и Е. Д. Малевская-Малевич, говоря о том, что объем устойчивых инвестиций в основной капитал компаний остается на стабильно низком уровне, а компании — потенциальные эмитенты зеленого финансирования — не мотивированы вкладывать капитал в свое устойчивое развитие [Малевская-Малевич, 2023]. Таким образом, существенным провалом в развитии зеленых финансов является слабое включение в зеленое финансирование промышленного сектора, который должен быть главным участником системы зеленого перехода. Ввиду этого важно выяснить отношение реального бизнеса к зеленому финансированию и определить основные сдерживающие факторы, препятствующие принятию российским бизнесом зеленой повестки. Эти задачи послужили исходным пунктом настоящего эмпирического исследования.

## **ОТНОШЕНИЕ КРУПНЫХ ПРОМЫШЛЕННЫХ ПРЕДПРИЯТИЙ УРАЛЬСКОГО РЕГИОНА К ESG-ПОВЕСТКЕ**

Принимая во внимание результаты зарубежных и отечественных исследований, для выявления основных причин консервативного отношения российских компаний к вопросам ESG-повестки и зеленого финансирования был проведен анкетный опрос управленческого персонала, ответственного за консолидацию политики ESG на крупных промышленных предприятиях металлургической отрасли Уральского региона.

Актуальность исследования в указанной отрасли определяется тем, что в настоящее время все более проявляется приоритетность отраслей реального сектора экономики, обеспечивающих конкурентоспособность на мировых рынках и геополитическую безопасность страны. Устойчивое снабжение сырьем (металлами) является необходимым условием функционирования автомобилестроения, аэрокосмической промышленности и других отраслей. Участие металлургической промышленности в ESG-повестке требует учета отраслевой специфики и минимизации возможных рисков для предприятий ввиду существенной нагрузки, оказываемой их деятельностью на экологические системы.

Вопросы анкеты основывались на ряде документов по раскрытию информации, применяемых зарубежными компаниями в области ESG-повестки и корпоративной социальной ответственности, к которым относятся следующие.

— Руководство по отчетности в области устойчивого развития (G4 Global Reporting Initiative)<sup>6</sup>.

— Рекомендации Целевой группы по раскрытию финансовой информации, связанной с изменением климата (Recommendations of the Task Force on Climate-related Financial Disclosures)<sup>7</sup>.

— Исследование в области окружающей среды, социальной сферы и управления (ESG), Институт CFA (Environmental, social and governance (ESG) survey, CFA institute)<sup>8</sup>.

---

<sup>6</sup> <https://respect.international/g4-sustainability-reporting-guidelines-implementation-manual/>.

<sup>7</sup> <https://www.fsb-tcfd.org/recommendations/>.

<sup>8</sup> <https://ipc.cfainstitute.org/en/research/surveys/esg-survey-2015>.



— Анкета по изменению климата Проекта по раскрытию информации о выбросах углерода 2023 г. (CDP Climate Change Questionnaire 2023)<sup>9</sup>.

— Выборочное исследование по глобальной оценке корпоративной устойчивости S&P (S&P Global CSA Sample Survey)<sup>10</sup>.

Проведенное исследование было направлено на выявление спектра мнений касательно организационно-экономических барьеров развития устойчивого финансирования. Работа проводилась на основе метода группового анкетирования, с последующим обсуждением представленных ответов. Респонденты для анкетирования отобраны по принципам формирования фокус-групп, что позволило обеспечить качественный подбор участников. При отборе респондентов ставилась задача гомогенности социальных и профессиональных характеристик участников, что не предполагало однородности во взглядах на обозначенную в исследовании проблематику, однако результаты продемонстрировали достаточно сильное единодушие респондентов, что, по всей видимости, объясняется спецификой отрасли, представители которой приняли участие в анкетировании. В исследовании приняли участие 12 предприятий горнодобывающей и перерабатывающей промышленности, часть которых входит в состав холдинговых структур.

Для исключения конфликта интересов на вопросы применения ESG-факторов в деятельности компании анкета заполнялась от лица ключевого ответственного за ESG-повестку менеджера компании. Таковыми лицами являлись следующие представители управленческого персонала, которым рассылалась анкета:

- менеджеры по ESG и устойчивому развитию;
- финансовые директора / CFO;
- операционные директора / COO, на которых возложены вопросы ESG-повестки;
- представители советов директоров, отвечающие за ESG-политику/стратегию компаний;
- другие руководители компаний, ответственные за консолидацию ESG-политики.

Социальный статус респондентов (принадлежность к топ-менеджменту, ответственному за консолидацию политики ESG) гарантировал владение специфичной, недоступной для других информацией касательно изучаемой проблематики.

В анкете было 76 вопросов по стратегии и практике внедрения ESG-регулирующего на предприятии:

- вопросы по формату отчетности и восприятию компаниями рисков, связываемых с раскрытием информации;
- правовой блок;
- вопросы по раскрытию внутренних подходов и регламентов к учету ESG-рисков в деятельности компании;
- вопросы климатической и экологической повестки.

### **Вопросы по формату отчетности и восприятию компаниями рисков, связываемых с раскрытием информации**

В блоке вопросов по формату отчетности и восприятию компаниями рисков, связываемых с раскрытием информации, единодушие ответов респондентов касалось осознанности компаний относительно наличия рисков от ESG-повестки. При этом компании продемонстрировали разумную готовность раскрывать часть нефинансовой информации. Наряду с этим, в настоящий момент респонденты говорят о неготовности компаний вводить специализированный персонал либо специализированные международные сертификаты в области ESG (табл. 1).

<sup>9</sup> <https://www.cdp.net/en/guidance>.

<sup>10</sup> <https://www.spglobal.com/esg/csa/>.

Таблица 1

**Вопросы по формату отчетности и восприятию компаниями рисков, связываемых с раскрытием информации, на которые получены единогласные ответы респондентов**

100% респондентов признают	100% респондентов отрицают
Возможность использования информации из ESG-отчетности в качестве инструмента недобросовестной конкуренции. Возможность использования информации из ESG-отчетности в политических целях представителями недружественных стран. Наличие в компании документов и процедур, которые бы позволяли обжаловать нарушения трудового законодательства. Готовность компании раскрывать информацию отдельным внешним контрагентам (напр., аудиторам при оценке судебных исков)	Наличие специального персонала (подразделения) для управления вопросами ESG. Наличие специально разработанной «Политики ESG»

Источник: составлено авторами по данным опроса.

Интерес представляют комментарии участников. В частности, компании предпочитают годовой период нефинансовой отчетности. Основной причиной, по которой компания не принимает во внимание вопросы ESG в своем инвестиционном анализе, названо отсутствие спроса со стороны внешних потребителей (клиентов и/или инвесторов). Респонденты также отметили, что публичное высказывание мнения руководителя компании о повестке ESG и устойчивого развития является необходимым, поскольку это демонстрирует показатель прозрачности политики в сфере устойчивого развития.

Далее представлены вопросы, относительно которых мнения разделились (табл. 2).

Таблица 2

**Вопросы анкеты по формату отчетности и восприятию компаниями рисков, связываемых с раскрытием информации, на которые не получены единогласные ответы респондентов**

Вопросы анкеты	Ответы
Готовность публично раскрывать объемы и границы отчетности в рамках раскрытия информации об устойчивом развитии	Компания публично раскрывает границы отчетности или объем отчетности, используемый для раскрытия информации об устойчивом развитии, — 50%. Компания публично раскрывает критерии, используемые для раскрытия данных об устойчивом развитии (например, список регионов присутствия или подразделений), — 50%
Наличие противоречий между интересами безопасности предприятия и требованиями к раскрытию информации в ESG-отчетности	Противоречия есть. Раскрытая информация может быть недобросовестно использована конкурентами — 66%. Противоречий нет — 34%
Ваша оценка влияния наличия ESG-отчетности на конкурентоспособность компании	Способствует повышению конкурентоспособности — 66%. Нет влияния / не можем оценить — 34%

Источник: составлено авторами по данным опроса.

**Правовой блок**

Блок правовых вопросов подтвердил, что компаниям знаком «принцип предосторожности»<sup>11</sup> и что респонденты не видят противоречий между российским законодательством и требованиями к раскрытию информации в ESG-отчетности (табл. 3).

<sup>11</sup> Принцип, принятый на Конференции ООН по окружающей среде и развитию (1992 г.). Если существует угроза нанесения серьезного или необратимого ущерба окружающей среде, недостаточная научная обоснованность этих предположений не должна использоваться в качестве основания отложить реализацию мер, направленных на предотвращение экологической деградации. URL: <https://www.eionet.europa.eu/gemet/ru/concept/>.

**Вопросы, на которые получены  
единогласные ответы респондентов по правовому блоку**

100% респондентов признают	100% респондентов отрицают
Применение в операционной деятельности компании выражения «использование организацией принципа предосторожности»	Наличие у компании случаев противоречия между российским законодательством и требованиями к раскрытию информации в ESG-отчетности

Источник: составлено авторами по данным опроса.

Отталкиваясь от факта, что выбор показателей и оцениваемых параметров для подкатегории «Практика трудовых отношений и достойный труд» основан на международно признанных универсальных стандартах<sup>12</sup>, респондентам был задан вопрос, применяет ли компания положения из перечисленных документов. Ответы на указанный вопрос разделились в пропорции 50 на 50%. Респондентам не предлагалось уточнить, какие именно нормы они включили в свою деятельность.

**Вопросы по раскрытию внутренних подходов и регламентов к учету ESG-рисков в деятельности компании**

Вопросы в рамках операционной деятельности вызвали большее единодушие респондентов в части отрицательных ответов. Выявлено, что в настоящий момент реальный сектор не стремится к систематической работе по продвижению ESG-повестки, что выражается в отсутствии обучающих программ, мониторинга контрагентов по ESG-параметрам, готовности раскрыть определенные параметры деятельности (табл. 4).

Таблица 4

**Вопросы, на которые получены единогласные ответы респондентов  
по блоку вопросов по раскрытию внутренних подходов и регламентов  
к учету ESG-рисков в деятельности компании**

100% респондентов признают	100% респондентов отрицают
При закупочной деятельности компания оценивает наличие трудовых споров (потенциальное нарушение трудового законодательства) в компаниях-контрагентах. Наличие в компании политики информирования общественности (негативные новости). Компания последовательно придерживается принципа раскрытия информации для общественности	Проведение компанией тренингов по ESG для персонала. Учет компанией эффективности поставщика по ключевым показателям ESG при принятии решений о закупках. Готовность раскрывать информацию об операционной деятельности

Источник: составлено авторами по данным опроса.

Неготовность раскрыть информацию касалась следующих параметров:

- методы определения существенного финансового или стратегического воздействия на бизнес со стороны третьих сторон;

<sup>12</sup> Всеобщая декларация о правах человека, 1948 г.; Международная конвенция о гражданских и политических правах, 1966 г.; Международная конвенция об экономических, социальных и культурных правах, 1966 г.; Конвенция ООН о ликвидации всех форм дискриминации в отношении женщин (CEDAW), 1979 г.; Декларация МОТ об основополагающих принципах и правах в сфере труда, 1998 г. (опирается на восемь основополагающих конвенций МОТ: Конвенция МОТ 29 «О принудительном или обязательном труде», 1930 г.; Конвенция МОТ 87 «О свободе ассоциации и защите прав на организацию», 1948 г.; Конвенция МОТ 98 «О праве на организацию и на ведение коллективных переговоров», 1949 г.; Конвенция МОТ 100 «О равном вознаграждении», 1951 г.; Конвенция МОТ 105 «Об упразднении принудительного или обязательного труда», 1957 г.; Конвенция МОТ 111 «О дискриминации в области труда и занятости», 1958 г.; Конвенция МОТ 138 «О минимальном возрасте для приема на работу», 1973 г.; Конвенция МОТ 182 «О наихудших формах детского труда», 1999 г.; Венская декларация и программа действий, 1993 г.).

— выявленные риски в непосредственной деятельности, которые потенциально могут оказать существенное финансовое или стратегическое влияние на бизнес, и реагирование на эти риски;

— возможности (например, инвестиционные), которые потенциально могут оказать существенное финансовое или стратегическое влияние на бизнес;

— наличие ограниченных ресурсов для деятельности компании и усилия, предпринимаемые для снижения риска того, что эти ресурсы станут еще более дефицитными.

Данные ответы еще раз подтверждают тезис, с которым респонденты были полностью согласны в первом блоке вопросов, — часть раскрываемой информации может быть использована в качестве инструмента недобросовестной конкуренции.

Значимые вопросы, на которые респонденты дали ответы, представлены в табл. 5.

Таблица 5

**Ответы респондентов на открытые вопросы блока по раскрытию внутренних подходов и регламентов к учету ESG-рисков в деятельности компании**

Вопросы анкеты	Ответы
С какими трудностями Вы столкнулись при подготовке ESG-отчетности?	Слабая методическая проработка повестки. Не на все пункты повестки есть методики оценки. Нет общепринятых критериев. Отсутствует адекватный перевод методических материалов
Если компания уже занимается ESG-повесткой, какие руководства и методики вы используете при отчетности?	Международный стандарт

Источник: составлено авторами по данным опроса.

Далее представлены вопросы, относительно которых, несмотря на многообразие предлагаемых ответов, мнения разделились следующим образом (табл. 6).

Таблица 6

**Вопросы по раскрытию внутренних подходов и регламентов к учету ESG-рисков в деятельности компании, получившие различное число ответов**

Вопросы анкеты	Ответы
Проводится ли оценка вашей компании со стороны какого-либо поставщика услуг ESG-оценки?	Да, оценку проводит российская компания — 0%. Да, оценку проводит зарубежная компания — 50%. Нет, но планируется у российской компании — 0%. Нет, но планируется у зарубежной компании — 0%. Нет, не планируется — 50%
Готова ли компания раскрывать информацию о нарушениях (например, о случаях и количестве нарушений кодексов поведения / этики)?	Да, готова: мы публично сообщаем о судебных разбирательствах — 66%. Да, готова: мы публично сообщаем о нарушениях наших кодексов поведения — 0%. Мы публично сообщаем, что в течение последнего отчетного цикла нарушений не было — 0%. Нет, не готова: мы публично не сообщаем о нарушениях — 34%
Нужен ли учет факторов профессиональной квалификации и опыта в области экономической, экологической и социальной проблематики в порядке выдвижения и отбора кандидатов в члены высшего органа корпоративного управления (совета директоров, наблюдательного совета) и его комитетов?	Да, нужен — 34%. Нет, не нужен — 33%. Затруднились с ответом — 33%

Источник: составлено авторами по данным опроса.

Компании демонстрируют осторожность относительно предоставления российскими поставщиками услуг ESG-оценки. Результаты опроса свидетельствуют о вероятном приоритете зарубежных поставщиков ESG-стандартов и метрик на международном финансовом рынке. Выраженное нежелание проводить оценку вероятнее всего связано с отсутствием законодательно закрепленных требований об обязательных оценках конкретных ESG-показателей.

### Вопросы климатической и экологической повестки

Интересными оказались ответы респондентов на вопросы, относящиеся к климатической и экологической повестке. Полученные ответы подтверждают то, что экологическим вопросам на предприятиях уделяется значительное внимание. Это связано прежде всего со спецификой нормативного регулирования экологических вопросов в Российской Федерации. Нефинансовая отчетность не является обязательной для предприятий-загрязнителей, в отличие от экологической отчетности. В связи с этим ожидаемо были получены положительные ответы на вопросы, представленные в табл. 7.

Таблица 7

#### Вопросы по экологическому блоку, на которые получены единогласные положительные ответы респондентов

Вопросы анкеты	Ответы
Знакомы ли вы с практикой стимулирования предприятий в рамках их вклада в климатическую повестку в РФ?	100% утвердительные ответы
Установлены ли в вашей компании экологические целевые показатели и задачи по улучшению экологических показателей?	
Проводит ли предприятие ежегодный обзор своих экологических показателей?	
Имеется ли у компании программа и/или процедуры по управлению и утилизации опасных отходов (если применимо), сточных вод, твердых отходов и выбросов в атмосферу?	
Есть ли у компании цели и контрольные показатели по сокращению потребления воды? Если да, то каковы эти цели? Готовы ли вы их раскрывать?	

Источник: составлено авторами по данным опроса.

Отрицательные ответы представителей предприятий получены на следующие вопросы климатической повестки (табл. 8).

Таблица 8

#### Вопросы по экологическому блоку, на которые получены единогласные отрицательные ответы респондентов

Вопросы анкеты	Ответы
Оценивается ли в компании воздействие на окружающую среду поставщиков?	100% отрицательные ответы
Проводит ли компания регулярный инициативный аудит климатической отчетности?	
Оценивается ли в компании углеродный баланс (разница между выбросами и поглощением парниковых газов)?	
Получает ли компания какие-либо субсидии или льготы за свои действия в области снижения воздействия на климат?	
Является ли более предпочтительным для компании переход от показателя объема выбросов парниковых газов к средневзвешенному показателю углеродоемкости?	
Готова ли компания применять сценарный анализ для оценки возможных деловых, стратегических и финансовых последствий, связанных с климатическими рисками, и раскрывать их в своих отчетах?	
Имеет ли компания соглашения с исполнительными органами власти субъектов РФ (далее — субъекты РФ) о реализации ESG-проектов?	

Источник: составлено авторами по данным опроса.

Ответы респондентов позволяют обратить внимание, что, во-первых, вопросы нормирования и нормативного регулирования углеродного следа предприятия только развиваются. Нормативная непроработанность требований в сфере снижения выбросов парниковых газов позволяет предприятиям самостоятельно определять приоритетные цели и другие показатели климатического воздействия (табл. 9).

Таблица 9

**Вопросы об экологической и климатической деятельности, получившие различное число ответов**

Вопросы анкеты	Ответы
Какие цели в рамках снижения выбросов парниковых газов обозначены компанией?	Нет целей — 0%. Цели на основе интенсивности выбросов — 34%. Цели на основе абсолютного объема выбросов — 66%
Измеряет ли компания углеродный след и другие показатели климатического воздействия?	Не измеряем и не отслеживаем — 0%. Измеряем и отслеживаем только прямые выбросы — 66%. Измеряем и отслеживаем прямые и косвенные выбросы — 34%
Проводится ли компанией обучение кадрового состава по вопросам, связанным с изменением климата?	Не обучаем и не мотивируем — 34%. Обучаем и мотивируем только отдельных сотрудников — 66%. Обучаем и мотивируем весь кадровый состав — 0%
Есть ли у компании цели и контрольные показатели по сокращению выбросов парниковых газов. Готовы ли вы их раскрывать?	Да, цели есть, готовы раскрывать — 34%. Цели есть, не готовы раскрывать — 33%. Нет таких целей — 33%
Установлены ли в компании цели и контрольные показатели в отношении повышения энергоэффективности?	Да, цели есть, готовы раскрывать — 66%. Цели есть, не готовы раскрывать — 34%. Нет таких целей — 0%
Имеются ли у компании целевые показатели и программы по снижению общего воздействия на устойчивость путем управления транспортной логистикой?	Да, целевые показатели есть, готовы раскрывать — 33,3%. Целевые показатели есть, но раскрывать не готовы — 33,3%. Нет таких целей — 33,3%
Учитываете ли Вы рекомендации международных организаций в рамках климатической повестки при разработке стратегий и бизнес-моделей?	Да — 34%. Нет — 33%. Затруднились ответить — 33%

Источник: составлено авторами по данным опроса.

Во-вторых, ответы подчеркнули отсутствие господдержки в этой сфере. Несмотря на то, что все респонденты отвергают использование сценарного анализа, в 100% случаев было отмечено, что он помогает организациям определить показатели для мониторинга внешней среды, а половина опрошенных говорили о том, что данный инструмент может помочь инвесторам понять надежность стратегий и финансовых планов организации, а также сравнить риски и возможности в разных организациях.

На вопрос о том, по какой методике в компании оценивается общий объем прямых выбросов парниковых газов, компании называли приказ Минприроды России от 27.05.2022 № 371 «Об утверждении методик количественного определения объемов выбросов парниковых газов и поглощений парниковых газов», а также ГОСТ и Международный стандарт, не упоминая, однако, конкретных наименований. Это подтверждает слабое стремление к раскрытию информации со стороны компаний и ориентацию на законодательные требования, но не на добровольные стандарты.

**ЗАКЛЮЧЕНИЕ**

Результаты проведенного исследования создают серьезную эмпирическую основу для осмысления и подготовки предложений по формированию стимулов включения ESG-повестки в стратегические планы промышленного сектора с целью обеспечения его адаптации к новым видам рисков, связанным с устойчивым развитием.

Опрос позволил определить существенные аспекты в восприятии респондентами ESG-повестки и их отношение к зарождающейся практике устойчивого финансирования и установил, что предприятия:

- считают представление ESG-отчетности рискованной с точки зрения сохранения конкурентоспособности;
- уделяют много внимания вопросам оценки негативного влияния производственной деятельности на окружающую среду (что связано прежде всего с требованиями российского законодательства в этой области);
- ориентируются на законодательные требования в вопросах климатической повестки (охватывающие преимущественно область контроля выбросов (сбросов) и промышленных отходов);
- не уделяют достаточного внимания вопросам обучения персонала в сфере ESG.

Результаты анкетирования позволяют выявить препятствия, тормозящие как развитие зеленого финансирования, так и ESG-повестки в целом.

### 1. Экономические барьеры:

- опасения бизнеса, что раскрываемые данные могут быть использованы против компании конкурентами (в том числе представителями экономик недружественных стран);
- отсутствие спроса со стороны клиентов и инвесторов на необходимость использования ESG-повестки в деятельности компании;
- отсутствие привлекательных форм государственного сотрудничества и/или стимулирования компаний за вклад в проекты в рамках климатической повестки в РФ.

### 2. Организационные барьеры:

- отсутствие культуры раскрытия компанией информации о нарушениях, имеющих отношение к ESG-повестке;
- отсутствие четких общепринятых критериев, методических материалов, размытость требований, предъявляемых к нефинансовой ESG-отчетности;
- нормативная непроработанность требований в сфере снижения выбросов парниковых газов.

Обобщая, следует констатировать, что в настоящее время нефинансовая ESG-отчетность, в задачи которой входит информирование широкого круга заинтересованных лиц об учете предприятием влияния на его бизнес ESG-рисков, которая также является базой для верификации ESG-инвестиций, представляется предприятиям избыточной и нецелесообразной с точки зрения коммерческой выгоды. Реальный сектор не видит значимых мотивов для реализации ESG-проектов и опасается влияния повестки на свою конкурентоспособность, что вполне обосновано геополитической ситуацией. Настороженность предприятий относительно повестки может быть преодолена государственно-частным партнерством в этой сфере, диверсификацией рисков, связанных с повесткой, развитием институциональных механизмов таксономии ESG-проектов и инвестиций, развитием научно обоснованной базы внедрения параметров ESG.

## Список источников

1. Андреева О. В., Сониная А. О. ESG-стратегия российских компаний в период санкций // Социальное предпринимательство и корпоративная социальная ответственность. 2022. Т. 3. № 2. С. 103–112. <https://doi.org/10.18334/social.3.2.114937>.
2. Бучинская О. Н. Консенсус Уолл-Стрит как препятствие для эффективности зеленого перехода // ЭКО. 2022. № 10. С. 56–71. <https://doi.org/10.30680/EC00131-7652-2022-10-56-71>.
3. Володина А. О. Траченко М. Б. Доходность ESG-инвестирования на развитых и развивающихся рынках с учетом временного горизонта // Финансовый журнал. 2023. Т. 15. № 2. С. 59–73. <https://doi.org/10.31107/2075-1990-2023-2-59-73>.
4. Довбий И. П. и др. ESG-переход: зеленая повестка в глобальной экономике и финансах // Управление в современных системах. 2022. № 1. С. 21–33. <https://doi.org/10.24412/2311-1313-33-21-33>.

5. Злотникова Г. К. и др. Применение МСФО в России и их особенности // *Фундаментальная и прикладная наука: состояние и тенденции развития*. 2023. С. 61–69.
6. Львова Н. А. Ответственные инвестиции: теория, практика, перспективы для Российской Федерации // *Научный журнал НИУ ИТМО. Серия: Экономика и экологический менеджмент*. 2019. № 3. С. 56–67. <https://doi.org/10.17586/2310-1172-2019-12-3-56-67>.
7. Малевская-Малевиц Е. Д. Тенденции и направления ESG трансформации по видам деятельности эмитентов зеленого финансирования // *п-Economy*. 2023. Т. 16. № 6. С. 93–102. <https://doi.org/https://doi.org/10.18721/JE.16607>.
8. Мингалева Ж. А., Сигова М. В. Финансовые аспекты реализации четвертого энергоперехода // *Финансовый журнал*. 2022. Т. 14. № 5. С. 43–58. <https://doi.org/10.31107/2075-1990-2022-5-43-58>.
9. Овечкин Д. В. Ответственные инвестиции: влияние ESG-рейтинга на рентабельность фирм и ожидаемую доходность на фондовом рынке // *Научный журнал НИУ ИТМО. Серия: Экономика и экологический менеджмент*. 2021. № 1. С. 43–53.
10. Смирнов В. Д. Управление ESG рисками в коммерческих организациях // *Управленческие науки*. 2020. Т. 10. № 3. С. 6–20. <https://doi.org/10.26794/2404-022X-2020-10-3-6-20>.
11. Фролова Е. Е. Зеленые облигации в странах Северной Европы: особенности развития и правового регулирования // *Журнал Белорусского государственного университета. Право*. 2020. № 2. С. 43–48.
12. Чувывчикина И. А. ESG-инвестирование: мировой и российский опыт // *Экономические и социальные проблемы России*. 2022. № 1 (49). С. 95–110. <https://doi.org/10.31249/espr/2022.01.06>.
13. Чужмарова С. И., Чужмаров А. И. Налоговое стимулирование инвестиций в зеленые технологии: опыт отдельных стран // *Финансовый журнал*. 2023. Т. 15. № 2. С. 74–89. <https://doi.org/10.31107/2075-1990-2023-2-74-89>.
14. Яковлев И. А. Проблемы и перспективы развития «зеленой» экономики в России // *Финансовый журнал*. 2021. Т. 13. № 5. С. 8–10.
15. Arvidsson S., Dumay J. Corporate ESG reporting quantity, quality and performance: Where to now for environmental policy and practice? // *Business Strategy and the Environment*. 2022. Vol. 31. № 3. P. 1091–1110. <https://doi.org/10.1002/bse.2937>.
16. Aureli S. et al. Nonfinancial reporting regulation and challenges in sustainability disclosure and corporate governance practices // *Business Strategy and the Environment*. 2020. Vol. 29. № 6. P. 2392–2403. <https://doi.org/10.1002/bse.2509>.
17. Clementino E., Perkins R. How do companies respond to environmental, social and governance (ESG) ratings? Evidence from Italy // *Journal of Business Ethics*. 2021. Vol. 171. № 2. P. 379–397. <https://doi.org/10.1007/s10551-020-04441-4>.
18. Efimova O. V. et al. The impact of ESG factors on asset returns: Empirical research // *Finance: theory and practice*. 2021. Vol. 25. № 4. P. 82–97. <https://doi.org/10.26794/2587-5671-2021-25-4-82-97>.
19. Ho V. H. Modernizing ESG disclosure // *University of Illinois Law Review*. 2022. Vol. 277. № 1. P. 277–365. URL: <https://illinoislawrev.web.illinois.edu/wp-content/uploads/2022/01/Harper-Ho.pdf>.
20. Lyu Y., Bai Y., Zhang J. Green finance policy and enterprise green development: Evidence from China // *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*. 2024. Vol. 31. № 1. P. 414–432. <https://doi.org/10.1002/csr.2577>.
21. Popova E. V., Strikh N. I. The impact of ESG and personal environmental concern on performance of Russian companies // *Upravlenets (The Manager)*. 2022. Vol. 13. № 5. P. 2–16. <https://doi.org/10.29141/2218-5003-2022-13-5-1>.
22. Whelan T. et al. ESG and financial performance Uncovering the Relationship by Aggregating Evidence from 1000 Plus Studies Published between 2015–2020. URL: [https://www.stern.nyu.edu/sites/default/files/assets/documents/NYU-RAM\\_ESG-Paper\\_2021%20Rev\\_0.pdf](https://www.stern.nyu.edu/sites/default/files/assets/documents/NYU-RAM_ESG-Paper_2021%20Rev_0.pdf).
23. Xie J. et al. Do environmental, social, and governance activities improve corporate financial performance? // *Business Strategy and the Environment*. 2019. Vol. 28. № 2. P. 286–300. <https://doi.org/10.1002/bse.2224>.

## References

1. Andreeva O.V., Sonina A.O. (2022). ESG-strategy of Russian companies during the period of sanctions. *Sotsialnoe predprinimatelstvo i korporativnaya sotsialnaya otvetstvennost – Social entrepreneurship and corporate social responsibility*, 3 (2), 103–112 (in Russ.). [https://doi.org/10.18334/social\\_3.2.114937](https://doi.org/10.18334/social_3.2.114937).
2. Buchinskaia O.N. (2022). Wall Street consensus as an obstacle to the effectiveness of green transition. *ECO*, (10), 56–71 (in Russ.). <https://doi.org/10.30680/ECO0131-7652-2022-10-56-71>.
3. Volodina A.O., Trachenko M.B. (2023). Profitability of ESG investment in developed and emerging markets, taking into account the time horizon. *Financial Journal*, 15 (2), 59–73 (in Russ.). <https://doi.org/10.31107/2075-1990-2023-2-59-73>.



4. Dovbii I.P. et al. (2022). ESG-transition: the green agenda in the global economy and finance. *Upravlenie v sovremennyh sistemah — Management in modern systems*, (1), 21–33 (in Russ.). <https://doi.org/10.24412/2311-1313-33-21-33>.
5. Zlotnikova G.K. et al. (2023). Application of IFRS in Russia and their features. *Fundamental'naja i prikladnaja nauka: sostojanie i tendencii razvitiya — Fundamental and Applied science: the state and trends of development*, 61–69 (in Russ.).
6. Lvova N.A. (2019). Responsible investments: theory, practice, prospects for the Russian Federation. *Nauchnyj zhurnal NIU ITMO. Serija: Ekonomika i ekologicheskij menedzhment — Scientific Journal of the National Research University of ITMO. Series: Economics and Environmental Management*, (3), 56–67 (in Russ.). <https://doi.org/10.17586/2310-1172-2019-12-3-56-67>.
7. Malevskaya-Malevich E.D. (2023). Trends and directions of ESG transformation by types of activity of issuers of green financing. *π-Economy*, 16 (6), 93–102 (in Russ.). <https://doi.org/10.18721/JE.16607>.
8. Mingaleva Zh.A., Sigova M.V. (2022). Financial aspects of the implementation of the fourth energy transition. *Financial Journal*, 14 (5), 43–58 (in Russ.). <https://doi.org/10.31107/2075-1990-2022-5-43-58>.
9. Ovechkin D.V. (2021). Responsible investments: the impact of the ESG rating on the profitability of firms and expected returns on the stock market. *Nauchnyj zhurnal NIU ITMO. Serija: Ekonomika i ekologicheskij menedzhment — Scientific Journal of the National Research University of ITMO. Series: Economics and Environmental Management*, 1, 43–53 (in Russ.).
10. Smirnov V.D. (2020). ESG risk management in commercial organizations. *Upravlencheskie nauki — Management sciences*, (3), 6–20 (in Russ.). <https://doi.org/10.26794/2404-022X-2020-10-3-6-20>.
11. Frolova E.E. (2020). Green bonds in the Nordic countries: features of development and legal regulation. *Zhurnal Belorusskogo gosudarstvennogo universiteta. Pravo — Journal of the Belarusian State University. Law*, (2), 43–48 (in Russ.).
12. Chuvychkina I.A. (2022). ESG-investing: world and Russian experience. *Jekonomicheskie i social'nye problemy Rossii — Economic and social problems of Russia*, (1), 95–110 (in Russ.). <https://doi.org/10.31249/espr/2022.01.061>.
13. Chuzhmarova S.I., Chuzhmarov A.I. (2023). Tax incentives for investments in green technologies: the experience of individual countries. *Financial Journal*, 15 (2), 74–89 (in Russ.). <https://doi.org/10.31107/2075-1990-2023-2-74-89>.
14. Yakovlev I.A. (2021). Problems and prospects of development of the "green" economy in Russia. *Financial Journal*, 13 (5), 8–10 (in Russ.).
15. Arvidsson S., Dumay J. (2022). Corporate ESG reporting quantity, quality and performance: Where to now for environmental policy and practice? *Business strategy and the environment*, 31 (3), 1091–1110. <https://doi.org/10.1002/bse.2937>.
16. Aureli S. et al. (2020). Nonfinancial reporting regulation and challenges in sustainability disclosure and corporate governance practices. *Business Strategy and the Environment*, 29 (6), 2392–2403. <https://doi.org/10.1002/bse.2509>.
17. Clementino E., Perkins R. (2021). How do companies respond to environmental, social and governance (ESG) ratings? Evidence from Italy. *Journal of Business Ethics*, 171 (2), 379–397. <https://doi.org/10.1007/s10551-020-04441-4>.
18. Efimova O.V. et al. (2021). The impact of ESG factors on asset returns: Empirical research. *Finance: theory and practice*, 25 (4), 82–97. <https://doi.org/10.26794/2587-5671-2021-25-4-82-97>.
19. Ho V.H. (2022). Modernizing ESG disclosure. *University of Illinois Law Review*, 2022 (1), 277–365. Available at: <https://illinoislawrev.web.illinois.edu/wp-content/uploads/2022/01/Harper-Ho.pdf>.
20. Lyu Y., Bai Y., Zhang J. (2024). Green finance policy and enterprise green development: Evidence from China. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 31 (1), 414–432. <https://doi.org/10.1002/csr.2577>.
21. Popova E.V., Strikh N.I. (2022). The impact of ESG and personal environmental concern on performance of Russian companies. *Upravlenets — The Manager*, 13 (5), 2–16. <https://doi.org/10.29141/2218-5003-2022-13-5-1>.
22. Whelan T. et al. (2021). ESG and financial performance Uncovering the Relationship by Aggregating Evidence from 1000 Plus Studies Published between 2015–2020. NYU Stern Center for Sustainable Business. URL: [https://www.stern.nyu.edu/sites/default/files/assets/documents/NYU-RAM\\_ESG-Paper\\_2021%20Rev\\_0.pdf](https://www.stern.nyu.edu/sites/default/files/assets/documents/NYU-RAM_ESG-Paper_2021%20Rev_0.pdf).
23. Xi J. et al. (2019). Do environmental, social, and governance activities improve corporate financial performance? *Business Strategy and the Environment*, 28 (2), 286–300. <https://doi.org/10.1002/bse.2224>.

### **Информация об авторах**

**Юлия Георгиевна Лаврикова**, доктор экономических наук, директор Института экономики УрО РАН, г. Екатеринбург; главный научный сотрудник Центра международных финансов НИФИ Минфина России, г. Москва

**Екатерина Олеговна Вегнер-Козлова**, кандидат экономических наук, доцент, старший научный сотрудник Центра структурной политики региона Института экономики УрО РАН, г. Екатеринбург; старший научный сотрудник Центра международных финансов НИФИ Минфина России, г. Москва

**Ольга Николаевна Бучинская**, кандидат экономических наук, старший научный сотрудник Сектора территориальной конкуренции Центра экономической теории Института экономики УрО РАН, г. Екатеринбург; старший научный сотрудник Центра международных финансов НИФИ Минфина России, г. Москва

### **Information about the authors**

**Yulia G. Lavrikova**, Doctor of Economic Sciences, Director, Institute of Economics, Ural Branch of the Russian Academy of Sciences, Yekaterinburg; Chief Researcher at the Center for International Finance, Financial Research Institute, Moscow

**Ekaterina O. Wegner-Kozlova**, Candidate of Economic Sciences, Docent, Senior Researcher at the Center for Structural Policy of the Region of the Institute of Economics of the Ural Branch of the Russian Academy of Sciences, Yekaterinburg; Senior Researcher at the Center for International Finance, Financial Research Institute, Moscow

**Olga N. Buchinskaia**, Candidate of Economic Sciences, Senior Researcher at the Territorial Competition Sector of the Center for Economic Theory, Institute of Economics, Ural Branch of the Russian Academy of Sciences, Yekaterinburg; Senior Researcher at the Center for International Finance, Financial Research Institute, Moscow

Статья поступила в редакцию 19.07.2024  
Одобрена после рецензирования 09.01.2025  
Принята к публикации 07.02.2025

The article submitted July 19, 2024  
Approved after reviewing January 9, 2025  
Accepted for publication February 7, 2025