

Анализ методологий присвоения ESG-рейтингов на российском рынке: вопросы прозрачности и конвергенции

Носко П.А.

Носко Полина Анатольевна — к.э.н., эксперт Научно-учебной лаборатории экономики изменения климата НИУ ВШЭ.

Для цитирования: Носко П.А. Анализ методологий присвоения ESG-рейтингов на российском рынке: вопросы прозрачности и конвергенции // Современная мировая экономика. Том 2. 2024. №2(6). EDN: JRNWMW

DOI: <https://doi.org/10.17323/2949-5776-2024-2-2-60-75>

Ключевые слова: ESG-рейтинг, методология ESG-рейтингов, прозрачность ESG-рейтингов, регулирование ESG-рейтингов.

Аннотация

Надежность ESG-рейтингов как инструмента оценки деятельности организаций в области устойчивого развития подробно изучена исследователями и международными организациями и нередко ставилась ими под сомнение. В ответ на критику стали появляться национальные нормы регулирования, направленные на решение выявленных в рейтингах проблем и их причин. Не является исключением и Россия, в которой рынок ESG-рейтингов значительно вырос за последние два года.

Цель статьи состоит в том, чтобы оценить уровень прозрачности методологий ESG-рейтингов на российском рынке и выявить, имеет ли место их сближение.

Для достижения поставленной цели на основе публикаций зарубежных и российских авторов, международных организаций и Банка России выполнен анализ методологий присвоения ведущих российских рейтингов, разработана и применена методика оценки уровня прозрачности таких методологий по десяти параметрам.

В работе представлен краткий обзор ключевых проблем, присущих ESG-рейтингам и освещенных в литературе, и порядка их решения нормами регулирования в ряде зарубежных стран и в Российской Федерации. В целях проверки внедрения рекомендаций Банка России в обновленные методологии присвоения ESG-рейтингов выполнен анализ подходов четырех агентств — Аналитического кредитного рейтингового агентства, «Эксперт РА», RAEX

и Национального рейтингового агентства — с точки зрения прозрачности и конвергенции; методологиям агентств присвоены оценки степени прозрачности.

Сделаны выводы о некотором сближении подходов агентств к ESG-оценке, прежде всего в части рейтинговых шкал и взвешивания ESG-компонент, а также о в целом высоком уровне прозрачности методологий российских ESG-рейтингов.

Введение

На фоне решения большинства зарубежных агентств прекратить присваивать ESG-рейтинги российским компаниям выросло число обращений последних за оценками качества деятельности в области устойчивого развития внутри страны. В стране сложился рынок, где ESG-оценка принимает форму рейтинга, рэнкинга или индекса. Первый продукт характеризуется тем, что компания или другое лицо обращается в агентство за получением рейтинга и может предоставлять внутренние документы в дополнение к используемым агентствами открытым источникам; сложившейся практикой является заполнение рейтингуемым лицом анкеты и участие в интервью. Основная мотивация обращения за рейтингом в текущих условиях — получение независимой внешней оценки деятельности, то есть аудит качества и зрелости практик в области устойчивого развития [Национальное рейтинговое агентство и Кириллова 2022]. Вторая группа продуктов включает рэнкинги и индексы, которые ранжируют и группируют выбранные агентствами организации на основе проведения оценки с использованием открытой информации. Впрочем, в некоторых случаях для формирования подобных инструментов оценки также используется анкетирование.

В связи с ростом числа и охвата российских ESG-рейтингов важно понимание текущих методологических подходов российских агентств к их составлению в условиях введения «мягкого» регулирования рынка в стране. Анализ этих подходов с целью оценки их уровня прозрачности проведен в данной работе.

В первом разделе рассмотрены теоретические и практические основы ESG-рейтингования. Во втором — приведен обзор рекомендаций Банка России, непосредственно направленных на обеспечение гармонизации ESG-рейтингов. В третьей части статьи представлен анализ методологий имеющихся российских рейтингов, а также дана оценка их прозрачности. Заключительный раздел резюмирует основные выводы этого анализа.

В статье использован ряд терминов, касающихся методологий и требующих разъяснения. В частности,

- *ESG-компонента (или блок)* — одна из трех составляющих ESG-рейтинга: окружающая среда, социальная ответственность или корпоративное управление; находится на втором уровне детализации после сводного рейтинга;
- *Элемент* (третий уровень детализации) — тематический аспект компоненты, представляющий собой группу показателей (например, климат, обращение с отходами, охрана труда, управление рисками, органы управления);

- *Показатель* (или метрика) — количественный или качественный индикатор наиболее детализированного уровня (например, объем выбросов парниковых газов того или иного охвата, текучесть кадров, коэффициент частоты травм с временной потерей трудоспособности, доля независимых членов в составе совета директоров); все расчеты отталкиваются от оценки показателя.

1. Теоретические и практические основы ESG-рейтингования

Целью ESG-рейтинга является информирование участников рынка о потенциальных рисках, которым подвержена организация и которые могут оказать влияние на ее экономическое и финансовое положение, а также о качестве корпоративных программ в области охраны окружающей среды, социальной ответственности, корпоративного управления. Оценка степени подверженности ESG-рискам и качества управления ими является доминирующим подходом к присвоению рейтингов устойчивого развития. При этом в литературе и практике нет однозначной позиции относительно того, предсказывают ли модели присвоения ESG-рейтингов инвестиционный риск или инвестиционный доход [Larcker et al. 2022]. Некоторые агентства также ставят задачу измерить воздействие на окружающую среду и общество, уровень прозрачности информации и приверженности вопросам ESG-повестки.

Ключевой проблемой, присущей ESG-рейтингам, является их расхождение (или дивергенция), при котором рейтинги одной и той же компании могут отличаться, и даже существенно образом. Феномен дивергенции ESG-рейтингов детально изучен в зарубежной литературе и освещен в публикациях российских авторов. Можно выделить ряд причин (источников) дивергенции, рассмотренных в литературе. Во-первых, расхождение связывают с использованием разных источников данных: только публичных данных, заполняемой организациями анкеты или дополнительной информации, поступающей в частном порядке от рейтингуемых лиц [Halper et al. 2022; Larcker et al. 2022]. Во-вторых, это целый спектр методологических различий. Среди них — использование разных групп элементов и разных показателей для одинаковых элементов, применение различных весовых коэффициентов к показателям, элементам и каждой из трех ESG-компонент, а также отличающиеся рейтинговые шкалы [Berg et al. 2022; Halper et al. 2022; Larcker et al. 2022; Fukami et al. 2022]. К методологическим аспектам можно отнести и порядок принятия аналитиками решения в отношении отсутствующих данных [Larcker et al. 2022]. В-третьих, исследователи выявляют наличие тенденции присвоения более высоких рейтингов более крупным компаниям (что объясняется большим объемом ресурсов для подготовки и раскрытия информации) и различающихся оценок по географическому принципу [Halper et al. 2022; Larcker et al. 2022]. Так, рейтинги европейских компаний выше, чем у американских фирм, а организации в развивающихся странах и странах с переходной экономикой получают оценки ниже, чем компании и финансовые институты в развитых странах. Это может быть обусловлено разным уровнем регулирования повестки устойчивого развития.

Следствием проблемы дивергенции является использование ненадежной информации при принятии инвестиционных решений и информировании управ-

ляющими фондами инвесторов, учет сразу нескольких рейтингов, подразумевающий издержки на изучение подходов каждого рейтингового агентства к оценке компаний, а также внедрение собственных моделей ESG-оценки крупнейшими инвестиционными компаниями и банками.

Некоторые авторы видят решение проблемы дивергенции в развитии норм регулирования в отношении публикации качественной верифицируемой нефинансовой отчетности [Левашенко и др. 2023]. Однако ряд исследователей [Larcker et al. 2022; Christensen et al. 2022] обращают внимание на то, что повышение уровня раскрытия ESG-информации не приводит к сокращению расхождения между рейтингами, так как ключевую роль играет не наличие (и объем) информации, а то, как она интерпретируется. То есть чем больше информации, тем шире поле для различающихся интерпретаций.

Среди других предложений по данной проблематике в литературе можно выделить подход по отдельному присвоению рейтинга каждой из компонент (окружающей среды, социальной ответственности и корпоративному управлению) ввиду того, что инвесторы и управляющие активами фонды могут отдавать приоритет определенному ESG-направлению [Larcker et al. 2022] (для некоторых, например, больший вес и значение имеют аспекты климатической повестки).

В качестве прочих недостатков рынка ESG-рейтингов в научных статьях и публикациях регуляторов в период 2020–2023 годов рассматривались конфликт интересов, связанный с одновременным предоставлением агентствами услуг по присвоению рейтинга и консультационных услуг, и проблема восприятия результата оценки пользователями (когда оценивается влияние экологических, социальных и управленческих факторов на деятельность и устойчивость организаций, а представляется, что имеет место оценка воздействия рейтингуемого лица на окружающую среду и общество) [Halper et al. 2022; Larcker et al. 2022; Fukami et al. 2022].

Выявленные проблемы и способы их решения нашли свое отражение в отчете Международной организации комиссий по ценным бумагам (International Organization of Securities Commissions, IOSCO) 2021 года [IOSCO 2021], деятельность которой стала двигателем развития национальных норм регулирования рынков ESG-рейтингования. Многие зарубежные регуляторные инициативы сфокусированы на повышении прозрачности, решении проблемы конфликта интересов и совершенствовании систем внутреннего контроля в агентствах и не способствуют сближению ESG-рейтингов [Хачатрян 2022]. Такой подход соответствует рекомендациям IOSCO и Организации экономического сотрудничества и развития, в публикации которой подчеркивалась значимость обеспечения транспарентности процесса оценки, методологий и используемых источников данных для институциональных инвесторов [Fukami et al. 2022]. Однако, как отмечают некоторые исследователи [Larcker et al. 2022], прозрачность подходов сама по себе не будет способствовать конвергенции; нужен консенсус по поводу непосредственно методологий.

По аналогии с некоторыми странами путь «мягкого» регулирования избрал и Центральный банк Российской Федерации, опубликовавший в 2023 году реко-

мендации по разработке методологии и присвоению ESG-рейтингов [Центральный банк 2023]. Банк России, как показано ниже, предлагает меры для решения более широкого круга проблем, включая дивергенцию.

2. Рекомендации Банка России по подходам к присвоению ESG-рейтингов

В документе Банка России декларируется, что целью разработанных рекомендаций является гармонизация ESG-рейтингов. В данное понятие вкладывается обеспечение наглядности, прозрачности и сопоставимости рейтингов устойчивого развития [Центральный банк 2023]. Центральный банк обращает внимание на необходимость унификации определения рейтингов и рейтинговой шкалы (таблица 1 отражает предлагаемую банком шкалу), а также использования минимального набора элементов. Фокус регулятора на этих трех вопросах представляется шагом к решению проблемы дивергенции ESG-рейтингов.

Таблица 1. Рекомендуемая Банком России шкала ESG-рейтингов

Укрупненный уровень	Уровень / Детальная категория
ESG-A — высокий уровень	ESG-AAA
	ESG-AA
	ESG-A
ESG-B — средний уровень	ESG-BBB
	ESG-BB
	ESG-B
ESG-C — низкий уровень	ESG-C

Источник: [Банк России 2023].

Одна из важнейших компонент цели гармонизации — повышение прозрачности присваиваемых на российском рынке ESG-рейтингов, для чего Банк России рекомендует агентствам раскрывать следующие аспекты: предмет (разъяснение того, что выражает рейтинг), используемые источники информации, процедуры сбора, обработки и взвешивания данных; расчетные величины и базовую методологию расчетов, значимые корректировки, отдельные рейтинги по компонентам и порядок объединения трех компонент в сводный рейтинг, а также значения элементов по компонентам. В дополнение к рекомендациям по раскрытию перечисленного Банком России предложено проведение целого ряда процедур — в частности, пересмотр методологий и актуализации рейтинга каждого объекта на регулярной (ежегодной) основе, осуществления регулярного (ежеквартального) мониторинга лиц, присвоения рейтинга на сравнительной основе (путем внутригруппового сопоставления лиц).

Регулятор также предлагает внедрение набора мер, решающих проблему конфликта интересов (в том числе путем разделения сотрудников, занимающихся

ESG-рейтингованием, и персонала, отвечающего за продажи), касающихся квалификации проводящих оценку аналитиков и обеспечивающих коммуникацию с рейтингуемым лицом (включая введение процедуры обратной связи, которая имеет высокую значимость для компаний, деятельность которых оценивается).

В связи с обновлением методологий присвоения рейтингов устойчивого развития ведущими агентствами после публикации Банком России своих рекомендаций интерес представляет анализ актуальных подходов к оценке, главным образом, с точки зрения прозрачности методологий рейтингов и перспектив их конвергенции.

3. Анализ методологий присвоения ESG-рейтингов

3.1. Методологии ведущих российских ESG-рейтингов по запросу

В данном разделе рассмотрены методологии агентств, отобранных по количеству присвоенных ESG-рейтингов в формате «по запросу» по состоянию на начало июня 2024 года. Основной акцент сделан на ключевых аспектах, касающихся унификации и прозрачности методик.

АКРА

Аналитическое кредитное рейтинговое агентство (АКРА) является аккредитованным Банком России кредитным рейтинговым агентством. Агентство присваивает и ESG-рейтинги; в настоящее время данный тип рейтинга присвоен двадцати организациям. АКРА размещает на сайте как общие положения методологии оценки, так и приложения для отдельных объектов, что позволяет учитывать отраслевые особенности. В частности, тематические приложения разработаны для нефинансовых компаний, финансовых организаций, субсуверенных образований (субъектов Федерации и муниципальных образований), лизинговых и страховых компаний. Среди размещенных на сайте объектов рейтинг-листа можно отметить несколько паевых инвестиционных фондов, прошедших процедуру рейтингования в 2023 году.

В основополагающем методическом документе АКРА отмечает, что проводит оценку «деятельности организаций в области экологической и социальной ответственности, корпоративного или государственного управления» [АКРА 2024]. Многокомпонентный характер предмета оценки раскрывается через три этапа, которые предусмотрены в каждом из трех блоков ESG. Для присвоения количественных оценок нефинансовым компаниям, во-первых, анализируются показатели, характеризующие деятельность рейтингуемых лиц по блокам окружающей среды, социальной ответственности и управления и включающие аспекты воздействия. Вес данного этапа составляет 40%.

Во-вторых, оцениваются действия по минимизации и способности противостоять отраслевым экологическим и социальным рискам, а также рискам корпоративного управления (вес этапа — 30%). Применительно к ESG-рискам подход АКРА является в максимальной степени прозрачным, поскольку представлены перечни социальных и экологических риск-факторов по двенадцати отраслям,

а также универсальный список рисков, касающихся блока управления. Методологические приложения для нефинансовых организаций и финансовых институтов можно в определенной степени охарактеризовать как в том числе носящие информационно-просветительский характер, поскольку, помимо наличия перечня риск-факторов для компаний по отраслям, по каждому из них представлены описания возможных негативных последствий, что позволяет объектам рейтингования либо сформировать (или повысить) уровень понимания релевантности и значимости ESG-рисков, либо проверить, учтены ли ключевые последствия в системах риск-менеджмента, которые уже интегрируют экологические и социальные аспекты, а также факторы корпоративного управления.

В-третьих, АКРА проводит оценку соответствия рейтингуемого лица лучшим практикам, которые представлены агентством по каждому из ESG-блоков и для каждого типа объекта в соответствующих тематических приложениях. В качестве примеров лучших (по мнению агентства) практик нефинансовых компаний в области экологической ответственности — расчет и верификация углеродного следа продукции и внешнее заверение данных по выбросам парниковых газов, наличие программы по сохранению биологического разнообразия с количественными целями, проведение сценарного анализа для оценки воздействия климатических факторов на деятельность организации. Среди не самых привычных с точки зрения ESG-показателей в социальном блоке можно отметить сотрудничество с высшими учебными заведениями в целях поддержания кадровой устойчивости. В качестве поддержки ключевых национальных целей развития и государственных программ выступают такие практики, как поддержка родительства и жилищные программы для работников, последние из которых функционируют в крупнейших российских промышленных холдингах. Представленные в блоке корпоративного управления практики давно и хорошо известны крупным нефинансовым компаниям, которые ориентируются на российские нормы (прежде всего Кодекс корпоративного управления, выпущенный Банком России в 2014 году) и знакомы с зарубежными ESG-рейтингами.

Отличие этапов оценки финансовых институтов заключается в том, что на первом из них оцениваются риски портфеля организации; различны и веса этапов (см. таблицу 2). В случае субсуверенных образований предусмотрены два этапа оценки — анализ количественных показателей и качественное рассмотрение факторов, влияющих на окружающую среду, общество и управление.

Таблица 2. Веса этапов присвоения оценок нефинансовым компаниям и финансовым институтам для каждого блока ESG-рейтинга АКРА

№	Этап для нефинансовых компаний	Вес	Этап для финансовых институтов	Вес
1	Оценка деятельности	40%	Оценка рисков / значимости портфеля	40%
2	Оценка действий по минимизации рисков	30%	Оценка собственных рисков	20%
3	Уровень соответствия лучшим практикам	30%	Уровень соответствия лучшим практикам	40%

Источник: [АКРА 2024].

Рейтинговая шкала АКРА имеет 7 категорий и 17 уровней; уровни присваиваются исходя из попадания числовой оценки в тот или иной диапазон. Буквенная шкала нефинансового рейтинга отражает рекомендации модельной методологии (за исключением того, что в отличие от предложенного регулятором подхода категория ESG-B характеризуется как низкий, а не средний результат).

Вес каждого из трех блоков при оценке нефинансовых компаний и финансовых институтов одинаков и равен одной трети. Система присвоения оценок в баллах по показателям также понятна и прозрачна. Примечательным является не только применение штрафных баллов за происшествия и ненадлежащее воздействие на общество и окружающую среду, но и прибавление баллов за хорошие практики (система положительных и отрицательных модификаторов в методологии). Среди некоторых примеров такого рода премирования — доля использования оборотного водоснабжения в водопотреблении более 85%, выработка или потребление значительной доли (более 70%) энергии из возобновляемых источников, ежегодный пересмотр размера заработной платы 100% сотрудников на уровне не ниже инфляции, высокая доля (более 30%) женщин в составе топ-менеджмента и среди членов совета директоров, раскрытие результатов аудита систем контроля качества, обучение поставщиков по ESG-аспектам и другие.

Что же касается учета инцидентов, то оценка зависит от масштаба воздействия и времени, которое прошло с момента события: размер «штрафного» балла будет наибольшим, если событие имело место менее года назад, и наименьшим, если оно произошло более пяти лет назад. При сроке более пяти лет для происшествий с малым воздействием штрафной балл не применяется. Исходя из методологии, наличие или отсутствие мер реагирования виновной организации не учитывается.

Агентство подробно описывает порядок пересмотра методологии (происходит раз в год; может быть оставлена без корректировок), отмечая, что каждое изменение подлежит раскрытию на официальном сайте.

В случае согласия рейтингуемого лица аналитиками агентства совместно с представителями рейтингуемого лица готовится пресс-релиз на сайт, в котором раскрываются основные аспекты присвоенной оценки.

«Эксперт РА»

Рейтинговое агентство «Эксперт РА» имеет аккредитацию Банка России и значительный опыт присвоения кредитных рейтингов. Двадцати организациям был присвоен ESG-рейтинг. Он представляет собой мнение агентства «о том, в какой степени процесс принятия ключевых решений» рейтингуемого лица «ориентирован на устойчивое развитие в экологической, социальной сферах и в области управления» [Эксперт РА 2023]. По экологическому блоку анализируются подходы объекта рейтинга к политике и фактическое воздействие на окружающую среду. В блоке социальной ответственности агентство также заявляет о рассмотрении подходов к политике и фактического взаимодействия с работниками, клиентами и обществом в целом. По третьему ESG-направлению оцениваются вопросы управления и «фактическая защита прав заинтересованных сторон».

Показатели по трем блокам, порядок начисления баллов по ним (включая положительные и отрицательные корректировки) представлены отдельно для компаний, регионов и городских округов. По компаниям показатели в основном являются универсальными; однако предусмотрены применимые только для финансовых организаций индикаторы, как, например, политика ответственного инвестирования.

Используемые веса варьируются в зависимости от объекта (см. таблицу 3). Привлекает внимание более низкий вес оценки по экологической компоненте рейтинга для нефинансовых компаний и регионов. Однако, во-первых, само воздействие компаний на окружающую среду может наносить колоссальный ущерб. Во-вторых, в своем рейтинге, который по своей сути представляет собой независимое мнение третьего лица о качестве деятельности в области устойчивого развития и по факту служит ориентиром лучших практик, агентство не придает должного значения вопросам охраны окружающей среды, находящимся в ведении профильных региональных и городских министерств и непосредственно касающимся здоровья и качества жизни населения.

Таблица 3. Веса факторов ESG-рейтинга «Эксперт РА» по объектам

Фактор	Для финансовых компаний	Для иных компаний	Для регионов и городских округов
Окружающая среда (E)	15%	30%	30%
Общество (S)	40%	35%	50%
Управление (G)	45%	35%	20%

Источник: [Эксперт РА 2023].

Что касается рейтинговой шкалы, то, во-первых, в обновленной в декабре 2023 года методологии представлено сопоставление категорий и уровней принятой в агентстве шкалы с тем, что рекомендует Банк России. Во-вторых, представлен пересчет используемых числовых оценок в формате диапазонов для каждого из семи уровней рекомендуемой Банком России шкалы.

«Эксперт РА» перечисляет корректировки, которые могут приводить к повышению или понижению оценки по показателям. Важно отметить, что агентство предъявляет требование к аналитикам об обосновании корректировок и доведения их до сведения специального комитета, что смягчает фактор субъективности оценок, присущий корректировкам (проблема, рассмотренная в публикации [Бучинская 2023]). К стресс-факторам относятся значимые происшествия, случаи нарушения законодательства, а также негативная деловая репутация организации, ее собственников или руководства. Если произошло критически значимое событие (к коим агентство относит природные катастрофы, социальные конфликты, полную остановку производства компаниями или риск такой остановки), то, невзирая на значения оценок по другим показателям, объекту будет присвоен один из двух самых низких рейтингов (ESG-V или ESG-W), соответствующий категории ESG-C по модельной методологии. Однако на этот счет есть оговорка, позволяющая из-

бежать такого «наказания» и касающаяся учета действий рейтингуемого лица по минимизации последствий событий и недопущению их повторения в будущем.

RAEX

RAEX (РАЭКС-Аналитика) — еще одно присваивающее ESG-рейтинги агентство, некогда входившее в медиахолдинг «Эксперт РА» (а впоследствии выделившееся в отдельный консорциум) и сыскавшее себе в последние несколько лет в корпоративной среде популярность благодаря ESG-рэнкингам, публиковавшимся на регулярной основе. В 2024 году агентство выпустило новую методологию, ключевые аспекты которой рассмотрены ниже. Примечательно, что в презентации своей новой методологии агентство обратило внимание на разграничение между тем рейтингом, который формируется на основании исключительно открытых источников информации (назван «публично наблюдаемым») и на базе значений которого ранжируются оцениваемые лица в рэнкинге, и рейтингом по запросу.

ESG-рейтинг RAEX — мнение агентства о том, насколько качественно объект рейтинга управляет своей подверженностью экологическим, социальным и управленческим рискам [Рейтинговый консорциум RAEX 2024]. При этом агентство отмечает, что «предприняты разумные усилия» для обеспечения принципа двойной существенности, то есть, несмотря на выведенное определение, своей оценкой RAEX пытается также рассмотреть, как компания — объект рейтинга воздействует на окружающую среду, общество и экономику. Но все же из шкалы, о которой речь пойдет ниже, видно, что ключевой фокус оценки — качество управления рисками.

Методология была разработана с внедрением аспектов стандартов МСФО в области устойчивого развития и изменения климата (известных под аббревиатурами IFRS S1 и S2) и с учетом рекомендаций Банка России. Анализ и оценка рисков (показателей) осуществляются в соответствии с IFRS S1 по уже хорошо известным для компаний-лидеров ESG-повестки трем направлениям, представляющим собой «каналы влияния на ESG-риски»: управление и стратегия (вес — 20%), система управления рисками (30%) и достижение эффективности (50%). К направлению «управление и стратегия» относятся политики, программы и стратегии; а в рамках категории «достижение эффективности» собраны объективно измеримые количественные характеристики, обычно рассматриваемые в динамике за четыре года. По этим трем каналам влияния сгруппированы детальные метрики, которые в свою очередь собираются в значение тематического элемента с учетом веса каждого из трех направлений (указаны в скобках выше). Сформированы две группы элементов — базовые, характерные для всех объектов, и уникальные, которые отражают отраслевую специфику и подготовлены в соответствии со стандартами нефинансовой отчетности МСФО.

Система оценки учитывает не только отраслевые особенности; при расчете уровня подверженности тому или иному виду ESG-риска берутся конкретные значения из матриц страновых, отраслевых и территориальных рисков, а также принимаются во внимание индивидуальные характеристики (риски) рейтингуемого лица. Однако, в отличие от АКРА, рассматриваемое агентство не публикует перечень факторов риска по отраслям, странам или территориям.

Шкала ESG-рейтинга соответствует национальной и международной шкале кредитных рейтингов и включает девять уровней, каждому из которых соответствует определенный диапазон оценок, выраженных в процентах. Вес каждого из факторов E, S, G одинаков, а порядок расчета по формулам прозрачен и максимально детализирован.

Что касается стресс-факторов, то для их расчета анализируется публичная информация о спорных ситуациях (controversies) в текущем году и за предшествующие два года. Такой подход является достаточно привлекательным для корпоративного сектора, так как в случае таких зарубежных рейтингов, как MSCI, Sustainalytics, ISS ESG и других, каждое негативное происшествие может оказывать влияние на оценку в течение более длительного периода. По аналогии с зарубежными рейтингами RAEX при присвоении штрафных баллов за происшествия оценивает как уровень тяжести (рассматриваемый через призму масштаба и серьезности воздействия), так и реакцию рейтингуемого лица на них (реагирование, устранение последствий и реализация предупреждающих мероприятий во избежание повторения ситуации в будущем). Например, в случае даже высокого уровня тяжести при высоком уровне реагирования размер штрафного балла составит 25% из 100% (100% присваивается в случае, когда компания не реагирует и не берет на себя вину за событие).

Как и в случае с АКРА, RAEX прописывает случаи пересмотра методологии и берет на себя обязательства по публичному раскрытию вносимых изменений. Важной чертой подхода агентства является также принятие во внимание наличия или отсутствия верификации нефинансовой отчетности компаний третьей стороной.

Национальное рейтинговое агентство

Национальное рейтинговое агентство (НРА) входит в реестр кредитных рейтинговых агентств Банка России. Количество организаций, которым Национальным рейтинговым агентством присвоен ESG-рейтинг, меньше, чем у рассмотренных выше агентств. Исходя из опубликованного на сайте рейтинг-листа, НРА присваивало рейтинг устойчивого развития с конца 2020 года. В отличие от рассмотренных выше рейтингов среди объектов фигурирует субъект Федерации — Ямало-Ненецкий автономный округ, получивший свою (высокую) оценку в текущем году.

Предметом оценки являются, с одной стороны, характеристики деятельности рейтингуемого лица в области устойчивого развития, отражающие потенциальное воздействие на окружающую среду и общество, а с другой — подверженность и управление ESG-рисками на горизонте от одного года до трех лет [Национальное рейтинговое агентство 2023].

В своем подходе к проведению оценки НРА ориентируется на принцип отраслевой диверсификации, заключающийся в отборе элементов для анализа, исходя из принадлежности организации к той или иной отрасли. Для отражения отраслевой специфики по каждой группе показателей (то есть внутри элементов) имеется таблица, в которой отмечено, какие из них неприменимы для определенных секторов.

Другой принцип — усреднения — касается расчетов; в описании методологических подходов НРА обращает внимание на нивелирование значимости влияния какого-либо из показателей за счет применения среднеарифметических значений при расчете оценок по каждому из трех блоков. Такой же подход равной значимости применяется и к расчету сводного рейтинга. Шкала ESG-рейтинга НРА полностью совпадает с предложенной Банком России.

Подход НРА к негативным событиям заключается в том, что, во-первых, есть несколько специальных показателей, посвященных данным аспектам в каждом из блоков, а во-вторых, представлен отдельный раздел по отрицательным корректировкам, в котором отмечено, что факторы могут быть выявлены в течение всего периода поддержания рейтинга. Однако агентство не отмечает, что может послужить стимулом для отмены их учета в оценке. При наличии нарушений экологического и социального характера НРА принимает во внимание информационную прозрачность виновной в них организации; меры непосредственно устранения последствий учтены в разрезе экологических происшествий.

Пересмотр методологии НРА, как и в случае АКРА и RAEX, предусмотрен на ежегодной основе, а основания прописаны в методологическом документе.

К рассмотренному выше можно также добавить, что все четыре агентства публикуют на своих сайтах пресс-релизы по присваиваемым рейтингам, однако степень их детализации различается, что может быть обусловлено не столько практикой агентства, сколько готовностью получившего оценку лица раскрывать тот или иной объем информации. В целом в пресс-релизах агентств можно найти краткое обоснование оценок, перечень основных допущений и — в некоторых случаях — факторы, способные повлиять на уровень рейтинга в будущем. Уровни рейтингов по компонентам ESG (в соответствии со шкалами агентств) представлены у всех, кроме «Эксперт РА».

3.2. Оценка уровня прозрачности методологий

На основании представленного выше краткого разбора теоретико-методологических аспектов рейтингов, с учетом рекомендаций Банка России и опыта практической деятельности в области рейтингов устойчивого развития (в корпорациях), предложена методика оценки уровня прозрачности методологий ESG-рейтингов, присваиваемых компаниям и финансовым институтам.

Для оценки выбрано десять показателей (или параметров), которые представлены (или не представлены) в методологиях присвоения ESG-рейтингов (см. таблицу 4 на с. 72). Выбор параметров для анализа обусловлен главным образом рекомендациями Банка России. Большинство параметров оцениваются по системе 0–1, где минимальный уровень свидетельствует об отсутствии показателя в методологии, а максимальный — о его раскрытии. Несколько параметров имеют более широкий вариант выбора баллов. В частности, показатель, отражающий представление формул и порядка расчетов, меняется в зависимости от степени их детализации и удобства представления (включая четко выстроенную структуру); в данный показатель также включена рекомендация Центробанка по раскрытию алгоритма

объединения ESG-компонент в сводный рейтинг. Показатель учета отраслевых особенностей имеет градацию 0–0,5–1, где промежуточный вариант соответствует наличию информации об отраслевых аспектах в методологии без уточнения деталей по секторам. Еще один параметр, имеющий значение для компаний, которые получают ESG-рейтинги, касается описания подхода к учету негативных событий, связанных с деятельностью рейтингуемой организации (аварии, нарушение законодательства и норм). В корпоративной среде критикуется предусмотренное методологиями многих ведущих зарубежных агентств (MSCI, Sustainalytics, ISS) снижение баллов в течение длительного срока после имевшего место случая отрицательного характера. Отсутствие учета предпринимаемых усилий виновной организации также не способствует высокому качеству рейтинга и его положительному восприятию со стороны организаций. В этой связи для лиц, которые обращаются за получением ESG-рейтинга, важно иметь полную информацию по подходам к учету таких событий, что включено в присвоение баллов по данному параметру следующим образом:

- 0 баллов – заявлен учет событий в оценке без дополнительной информации или события не учитываются вовсе;
- 0,25 – отмечено, что события отрицательного характера учитываются, и указаны баллы;
- 0,5 – указаны баллы и перечислены учитываемые события;
- 0,75 – указаны баллы, перечислены события, и либо есть информация о сроках учета события агентством, либо учитываются меры реагирования;
- 1 – указаны баллы, перечислены факторы, есть информация о сроках принятия события в расчет и учтены меры реагирования компании.

Итоговая оценка складывается путем суммирования баллов по десяти параметрам.

Таблица 4. Показатели для оценки уровня прозрачности методологий ESG-рейтингов

№	Раскрываемые параметры	Возможные баллы
1	Определение предмета оценки (что выражает рейтинг)	0; 1
2	Перечень источников информации	0; 1
3	Описание этапов / процедуры оценки	0; 1
4	Шкала	0; 1
5	Взвешивание	0; 1
6	Детализация формул / порядка расчетов, включая алгоритм объединения ESG-компонент	0; 0,5; 1
7	Показатели (метрики) и баллы по ним	0; 1
8	Учет отраслевых особенностей	0; 0,5; 1
9	Подход к учету негативных событий	0; 0,25; 0,5; 0,75; 1
10	Порядок пересмотра методологии	0; 1
–	Итого	0-10

Источник: составлено автором.

Попадание балльной оценки в определенный диапазон дает тот или иной уровень прозрачности методологий ESG-рейтингов (см. таблицу 5).

Таблица 5. Шкала оценки уровня прозрачности методологий ESG-рейтингов

Уровень (категория)	Баллы
Наивысший уровень	9–10
Высокий	7–8
Средний	5–6
Низкий	3–4
Крайне низкий	1–2

Источник: составлено автором.

На базе анализа методологий ранее рассмотренных агентств по предложенной методике проведена оценка их прозрачности, результаты которой представлены в таблице 6. Трём агентствам — АКРА, НРА и RAEX — присвоены баллы, позволяющие отнести их к высшей категории; методология «Эксперт РА» оценена как имеющая высокий уровень прозрачности.

Таблица 6. Оценка уровня прозрачности методологий российских ESG-рейтингов

№	Раскрываемые параметры	АКРА	«Эксперт РА»	RAEX	НРА
1	Определение предмета оценки	1	1	1	1
2	Перечень источников информации	1	1	1	1
3	Описание этапов / процедуры оценки	1	1	1	1
4	Шкала	1	1	1	1
5	Взвешивание	1	1	1	1
6	Детализация формул / порядка расчетов, включая алгоритм объединения ESG-компонент	1	0,5	1	1
7	Показатели и баллы по ним	1	1	1	1
8	Учет отраслевых особенностей	1	0,5	0,5	1
9	Подход к учету негативных событий	0,75	1	1	1
10	Порядок пересмотра методологии	1	0	1	1
–	Итого	9,75	8	9,5	10

Источник: составлено автором.

Выводы

Рассмотренные подходы к присвоению ESG-рейтингов ведущими российскими агентствами позволяют сделать выводы, касающиеся сближения методологий, которое продвигается Банком России. Во-первых, можно отметить, что у двух агентств — АКРА и НРА — рейтинговые шкалы полностью идентичны предложенному Банком

России, уровни RAEX сопоставимы, а «Эксперт РА» предоставляет таблицу соответствия шкале из рекомендаций Банка России. Во-вторых, агентства АКРА, RAEX и НРА присваивают ESG-компонентам равные веса (весовые коэффициенты «Эксперт РА» варьируются), что также свидетельствует о сближении подходов к оценке. В-третьих, отсутствует унификация формального определения ESG-рейтингов; при этом определение НРА совпадает с тем, которое рекомендуется Банком России.

Анализ параметров, характеризующих уровень прозрачности методологий ведущих ESG-рейтингов, показал, что агентства учли рекомендации Банка России в отношении раскрытия информации. В частности, в методологиях раскрывается определение рейтинга, источники используемой информации, процедуры обработки и взвешивания данных, способ объединения компонент в сводный рейтинг, показатели оценки. Также у трех из четырех рассмотренных агентств транспарентным является порядок пересмотра методологии, рекомендуемый регулятором. На официальных сайтах агентств можно найти пресс-релизы по присвоенным ESG-рейтингам с раскрытием информации по отдельным компонентам и — в ряде случаев — по элементам. Совокупность рассмотренных факторов позволяет сделать вывод о высоком уровне прозрачности процедур присвоения ESG-рейтингов российскими агентствами.

Библиография

Аналитическое кредитное рейтинговое агентство (АКРА). Методология присвоения ESG-рейтингов от 22.03.2024. Режим доступа: https://www.acra-ratings.ru/upload/iblock/a1b/tfmrqq8ujkakct0b18pct37pphlix7x/20240322_ESG-Methodology.pdf

Бучинская О. Н. Вопросы методологии и объективности ESG-рейтингов // Экономика и управление. 2023. Т. 29. № 7. С. 783–793. Режим доступа: <http://doi.org/10.35854/1998-1627-2023-7-783-793>

Левашенко А.Д., Ермохин И.С., Бурханова Ю.М. Проблема дивергенции оценок, присуждаемых лицами, оказывающими услуги по оценке устойчивого развития. Главные тренды в области законодательного регулирования института ESG-рейтингования в России и мире // Вестник международных организаций. 2023. Т. 18. № 3. С. 186–204. Режим доступа: <https://doi.org/10.17323/1996-7845-2023-03-10>

Национальное рейтинговое агентство. Методология присвоения ESG-рейтингов (некредитных рейтингов, оценивающих подверженность организаций экологическим и социальным рискам бизнеса, а также рискам корпоративного управления), версия 5.0 от 14.12.2023. Режим доступа: https://www.ra-national.ru/wp-content/uploads/2023/12/metodologija-prisvoenija-esg-rejtingov-versija-5.0_vernaja-1.pdf

Национальное рейтинговое агентство, Кириллова Ю. Все о рейтингах ESG. Спецпроект с Национальным рейтинговым агентством // EcoStandard.journal — 10.11.2022. Режим доступа: <https://journal.ecostandard.ru/esg/keysy/vse-o-reytingakh-esg-spetsproekt-s-natsionalnym-reytingovym-agentstvom/?ysclid=lxczmycnz968717350>

Рейтинговый консорциум RAEX. Методика присвоения ESG-рейтингов компаниям и финансовым институтам: версия 3.2 от 19.04.2024. Режим доступа: https://raex-rr.com/files/methods/RAEX_ESG_methodology.pdf

Центральный Банк Российской Федерации (Банк России). Информационное письмо о рекомендациях по разработке методологии и присвоению ESG-рейтингов (рейтингов устойчивого развития) от 30.06.2023 № ИН-02-05/46. Режим доступа: <https://www.cbr.ru/Crosscut/LawActs/File/6225>

Хачатрян А.В. Расхождение в ESG-рейтингах: зарубежные регуляторные тренды // Финансовый журнал. 2022. Т. 14. № 5. С. 89–104. Режим доступа: https://www.finjournal-nifi.ru/images/FILES/Journal/Archive/2022/5/statii/06_5_2022_v14.pdf

Эксперт РА. Методология присвоения рейтингов ESG от 27.12.2023. Режим доступа: <https://raexpert.ru/docbank//57b/a7d/e85/35827e11353acf8098e2db0.pdf>

Berg F., Koelbel J., Rigobon R. Aggregate Confusion: The Divergence of ESG Ratings // Review of Finance. 2022. Vol. 26. Issue 6. Pp. 1315–1344. Режим доступа: <https://doi.org/10.1093/rof/rfac033>

Christensen D., Serafeim G., Sikochi A. “Why is corporate virtue in the eye of the beholder? The case of ESG ratings”. Harvard Business School Working Paper 20–084. 2022. Режим доступа: https://www.hbs.edu/ris/Publication%20Files/20-084_6c5b0248-d117-4049-baad-c0e1877eb537.pdf

Fukami K., Blume D., Magnusson C. “Institutional investors and stewardship”. OECD Corporate Governance Working Papers. No 25. Paris: OECD Publishing, 2022. Режим доступа: <https://doi.org/10.1787/1ce75d38-en>

Halper J., Grieve D., Shriver T. “ESG Ratings: A Call for Greater Transparency and Precision”. Harvard Law School Forum on Corporate Governance. 2022. Nov. 10. Режим доступа: <https://corpgov.law.harvard.edu/2022/11/10/esg-ratings-a-call-for-greater-transparency-and-precision/>

Larcker D., Pomorski L., Tayan B., Watts E. “ESG Ratings: A Compass without Direction”. Rock Center for Corporate Governance at Stanford University Working Paper. 2022. Aug. 2. (Stanford Closer Look Series).