

УДК 338.2 DOI: 10.14451/1.242.305

## Анализ влияния ESG-факторов на финансовые показатели организаций

© 2025 Пучков Никита Михайлович

Студент. Финансовый университет при Правительстве РФ, Москва.

E-mail: 212654@edu.fa

© 2025 Гавель Ольга Юрьевна

PhD, кандидат биологических наук, доцент кафедры бизнес-аналитики. Финансового университета при Правительстве РФ, Москва.

E-mail: OYGavel@fa.ru

**Ключевые слова:** стратегия устойчивого развития, ESG-факторы, финансовые результаты, беспроводные телекоммуникационные услуги

В статье анализируется современная ситуация, касающаяся реализации концепции ESG в работе отечественных организаций. Основное внимание уделено изучению воздействия принципов устойчивого развития на финансовые результаты ПАО «МТС». Исследованы возможные угрозы, которые могут появиться при интеграции ESG в бизнес-процессы. Отмечены будущие возможности внедрения ESG для российских предприятий.

Концепция устойчивого развития, ставшая новой парадигмой развития общества, представляет собой стратегию роста организации, выступая драйвером создания инновационных процессов на основе экономической, экологической и социальной ответственности бизнеса. Значимость и утвердившийся интерес к ней обуславливают множество работ, появляющихся в научных кругах [26]. В отечественной бизнес-среде внедрение принципов экологического, социального и корпоративного управления становится все более востребованным.

В проведенных опросах и интервью в качестве факторов интереса к ESG-повестке были отмечены желание развития с учетом сохранения окружающей среды, получение льготных кредитов и субсидий, рост уровня доверия стейк-

холдеров бизнеса, в том числе персонала, партнеров, включая зарубежных, создание позитивного имиджа в обществе, укрепление деловой репутации, рост инновационности (продуктовой, технологической, организационной), снижение затрат на экологические налоги, создание долгосрочных ценностей для бизнеса и общества в целом [6; 12; 14; 15; 21; 23]. Другой важной деталью, отмечаемой как в российском, так и в международном экономическом пространстве, можно считать подтверждение факта важности инвестиций в ESG, наиболее заметно проявляющееся в условиях различных социально-экономических ограничений, таких как пандемия COVID-19 и геополитическая нестабильность, обеспечивающих большую устойчивость при существенной волатильности рынков [7; 25].

Однако реализация ESG-повестки связана с определенными проблемами: трудностями при внедрении новых политик и практик, возможностью столкнуться с противоречивостью требований различных заинтересованных сторон, что может затруднить процесс принятия решений и требует значимых усилий и разъяснений для гармонизации отношений с ними, дополнительных затрат и наличия ресурсов, связанных с необходимостью инвестирования в новые технологии, продукты, улучшение бизнес-процессов, обучение персонала, проведение специализированных проверок [11].

Оценка реализации ESG-повестки в организации является регулярно обновляемым динамичным процессом. В ряде компаний организуются специальные аудиты, которые анализируют ее эффективность, включая проверку отчетности и документации, проведение интервью с сотрудниками организации, анализ бизнес-процессов. Результатами аудита являются рекомендации по улучшению показателей в области экологического, социального и корпоративного управления, которые могут включать в себя разработку новых политик, обучение персонала, улучшение систем управления и т. д.

Для проведения комплексной оценки деятельности отечественных компаний в области реализации ESG-принципов используется ряд методик [4; 8; 9]. Источники для построения ESG-рейтингов включают в себя: отчетность самих организаций; информацию, полученную из публичных источников; от дата-провайдеров; непубличную информацию. Оценка проводится как независимые западные рейтинговые агентства, Bloomberg [20], CDP [27], RAEX-Europe [19], Sustainalytics [18], MSCI [28] и др., так и крупные отечественные рейтинговые агентства, например, Национальное Рейтинговое Агентство и Национальные Кредитные Рейтинги, ООО «РАЭК Аналитика», с 2021 года ежемесячно публикующая рэнкинг российских компаний, соблюдающих или пытающихся соблюдать принципы ESG [3], с 2022 г. медиахолдинг «РБК» [1] и т. д.

Следует отметить, что до сих пор ведутся спо-

ры о влиянии ESG-факторов на показатели финансовой результативности. В ряде работ подтверждается их положительная взаимосвязь [15; 16; 22], в других, напротив, утверждается, что инвестиции в ESG могут оказывать негативное влияние на прибыльность компаний [17; 24], есть работы, авторы которых демонстрируют смешанные результаты [29]. Учитывая растущий интерес инвесторов к ESG-повестке, в данной статье была сделана попытка анализа влияния ESG-факторов на финансовые результаты отечественной компании динамично развивающейся отрасли телекоммуникационных технологий.

Для рассмотрения реализации ESG-повестки в качестве объекта анализа рассматривалось ПАО «МТС», которая согласно ESG-рэнкингу российских компаний RAEX [19] (от 03.04.2023) занимает места: 11 (ESG-рейтинг), 35 (E-рейтинг), 4 (S-рейтинг), 3 (G-рейтинг). Также, согласно рэнкингу ESG-прозрачности за 2023 год российского рейтингового агентства «Эксперт РА» [13], МТС занимает 82 место среди всех компаний.

В качестве ESG-факторов, влияющих на ее прибыль EBITDA, выберем экологический, социальный и корпоративный компоненты с учетом отраслевой специфики компании. Так, экологическому принципу будут соответствовать инвестиции и расходы на охрану окружающей среды; социальному – затраты МТС на благотворительность; корпоративному – уровень вовлеченности сотрудников. Анализ проводился на основании ESG-отчетности МТС [10]. Аналогичные социальные и экологические факторы возможно найти в методике присвоения ESG-рейтинга, разработанной РБК [12].

При построении эконометрической модели были приняты следующие условия и допущения:

- отсутствие корреляции между факторами устойчивого развития (менее 0,7),
- факторы, входящие в модель, характеризуют все сферы ESG-повестки (экологическую, социальную и корпоративное управление),
- в модели отсутствует свободный член из-за ограниченного объема исходных данных.

Корреляционная матрица подтверждает отсутствие взаимосвязи между рассматриваемыми факторами устойчивого развития, что позволяет их использовать в модели (табл. 1).

Анализ выявил высокую корреляцию между EBITDA и уровнем вовлеченности сотрудников, инвестициями и расходами на охрану окружающей среды (более 0,8).

Поскольку согласно общепринятым нормам значения фактора инфляции дисперсии (VIF) от 1 до 5 подразумевают под собой отсутствие мультиколлинеарности, можно сделать вывод о том, что факторы, входящие в модель, между собой не связаны (табл. 2).

В результате была получена модель влияния выделенных ESG-факторов на прибыль до уплаты процентов, налогов и амортизационных отчислений на уровне значимости  $p = 10\%$ :

$$Y = 1,51 \cdot X_1 + 0,08 \cdot X_2 + 1,28 \cdot X_3.$$

Множественный коэффициент корреляции ( $R = 0,899$ ) свидетельствует о существенной связи между факторным и результативным показателем. Множественный коэффициент детерминации, определяющий долю дисперсии результативного признака, определенного факторными показателями, также удовлетворяет задаче исследования ( $R^2 = 0,998$ ). Значимость статистической модели по критерию Фишера также подтверждается: полученное нами значение  $F$  расчетное (1467,9) превышает табличное значение  $F(3,62)$ .

Результаты данного исследования свидетельствуют, что каждый из рассматриваемых факторов положительно влияет на показатель EBITDA компании МТС:

- увеличение инвестиций и расходов на охрану окружающей среды на 1 миллион рублей ведет к увеличению показателя EBITDA на 1,51 миллиона рублей;
- увеличение затрат МТС на благотворительность на 1 миллион рублей приведет увеличению EBITDA на 0,08 миллиона рублей;

- с ростом показателя вовлеченности сотрудников на каждый процентный пункт EBITDA компании будет расти на 1,28 миллиона рублей.

Полученные результаты демонстрируют положительную корреляцию показателей экологической, социальной и управленческой составляющей ESG с прибылью ПАО «МТС», подтверждая выводы, сделанные в соответствующей научной литературе [5; 15; 16; 22; 29], что инвестирование в ESG выгодно для бизнеса. Ориентация на долгосрочное ответственное инвестирование должна быть важна для всех рациональных инвесторов, согласующих свои интересы с более широкими целями общества, что требует детального и глубокого понимания того, как интегрировать критерии ESG в инвестиционные процессы, чтобы в полной мере использовать потенциал ESG-повестки.

Проведенное исследование подтверждает значимость реализации инициатив в области ESG. Для этого:

- принципы ESG должны быть включены в долгосрочную стратегию развития компании таким образом, чтобы они отражали ценности самой организации;
- если отсутствует опыт их внедрения, часто требуется привлечение специалистов для чего необходимо предусмотреть в бюджете соответствующие статьи расходов;
- требуется оценить степень готовности и возможности организации, необходимые для реорганизации ее бизнес-процессов;
- проведение комплексной работы с сотрудниками компании не только для того, чтобы каждый из работающих в организации мог стать полноценным лицом компании, но и повышения экологической и социальной ответственности каждого члена общества;
- осуществление постоянного мониторинга обратной связи от всех заинтересованных сторон (рефлексивный мониторинг);
- привлечение инвестиций со стороны отечественных и зарубежных организаций и частных лиц.

**Таблица 1.** Корреляционный анализ факторов, оказывающих влияние на EBITDA.

	Инвестиции и расходы на охрану окружающей среды (млн руб.) ( $X_1$ )	Затраты на благотворительность (млн руб.) ( $X_2$ )	Уровень вовлеченности сотрудников (%) ( $X_3$ )
Инвестиции и расходы на охрану окружающей среды (млн руб.) ( $X_1$ )	1		
Затраты на благотворительность (млн руб.) ( $X_2$ )	-0,35231	1	
Уровень вовлеченности сотрудников (%) ( $X_3$ )	0,5003294	-0,19643	1

**Таблица 2.** Значения факторов инфляции дисперсии.

Номер регрессора, принятого за зависимую переменную	Значение фактора инфляции дисперсии
VIF $X_1$	3,813334
VIF $X_2$	1,185701
VIF $X_3$	3,474058

Организация, решившая встать на путь экологического, социального и корпоративного управления, хотя и может столкнуться с определенными издержками, связанными с преобразованиями в своей деятельности, выиграет в дол-

госрочной перспективе. При этом соблюдение ключевых аспектов ESG поможет нашей стране сохранить ресурсный и природный потенциал для следующих поколений, а также сделает жизнь наших современников лучше.

### Библиографический список

- ESG-индекс / РБК. – URL: <https://esg-index.rbc.ru> (дата обр. 27.04.2024).
- ESG-рэнкинг российских компаний (апрель 2023 года) / RAEX. – URL: [https://raex-rr.com/ESG/ESG\\_companies/ESG\\_rating\\_companies/2023.4](https://raex-rr.com/ESG/ESG_companies/ESG_rating_companies/2023.4) (дата обр. 11.10.2024).
- ESG-рэнкинг российских компаний (январь 2024 года) / RAEX. – URL: [https://raex-rr.com/ESG/ESG\\_companies/ESG\\_rating\\_companies/2024.1](https://raex-rr.com/ESG/ESG_companies/ESG_rating_companies/2024.1) (дата обр. 27.04.2024).
- ESG-трансформация как вектор устойчивого развития: В трех томах. Т. 2 / под ред. К. Е. Турбиной, И. Ю. Юргенса. – М.: Аспект Пресс, 2022. – 650 с.
- Величко В. В., Гавель О. Ю. Экосистема как новая бизнес-модель. // Экономические науки. – 2024. – № 238. – С. 269–276.
- Ефимова О. В., Волков М. А., Королев Д. А. Анализ влияния принципов ESG на доходность активов: эмпирическое исследование // Финансы: теория и практика. – 2021. – № 4. – URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/analiz-vliyaniya-printsipov-esg-na-dohodnost-aktivov-empiricheskoe-issledovanie> (дата обр. 06.10.2024).
- Ефимова О. В., Рожнова О. В. Аналитичность финансовой отчетности в фокусе пандемии COVID-19 // Экономический анализ: теория и практика. – 2020. – № 10. – С. 1794–1821.
- Методология присвоения ESG-рейтингов / Национальные Кредитные Рейтинги. – URL: [https://ratings.ru/upload/iblock/8ad/ESG\\_methodology\\_170322.pdf](https://ratings.ru/upload/iblock/8ad/ESG_methodology_170322.pdf) (дата обр. 08.10.2024).
- Методология присвоения ESG-рейтингов (некредитных рейтингов, оценивающих подверженность компании экологическим и социальным рискам бизнеса, а также рискам корпоративного управления) / Национальное Рейтинговое Агентство. – URL: [https://www.ra-national.ru/sites/default/files/analitic\\_article/Methodology\\_ESGratings\\_corp.pdf](https://www.ra-national.ru/sites/default/files/analitic_article/Methodology_ESGratings_corp.pdf) (дата обр. 08.10.2024).
- Отчет об устойчивом развитии / МТС. – URL: <https://moskva.mts.ru/about/mts-dlya-obshhestva/novosti-i-otcheti/otchet-ustoychivogo-razvitiya> (дата обр. 07.10.2024).
- Принципы ESG: что это такое и как внедрить в бизнес / СБЕР Бизнес. – URL: [http://www.sberbank.ru/ru/s\\_m\\_business/](http://www.sberbank.ru/ru/s_m_business/)

- [pro\\_business / principy - esg - chto - eto - takoe - i - kak - vnedrit - v - biznes](#) (дата обр. 27.04.2024).
12. Продолжаем зеленеть: результаты ESG-индекса 2023 года / РБК. – URL: <https://trends.rbc.ru/trends/green/650b1a619a79478e138a37ba> (дата обр. 27.04.2024).
  13. Рэнкинг ESG-прозрачности российских компаний и банков, 2023 год / Эксперт РА. – URL: <https://raexpert.ru/rankingtable/esg/2023/tab1/> (дата обр. 11.10.2024).
  14. Христинина Е. С. Этапы развития концепции устойчивого развития и принципов ESG в мире // Актуальные научные исследования : Сборник статей Международной научно-практической конференции. – Пенза, 2021. – С. 103–106.
  15. Alshehhi A., Nobanee H., Khare N. The Impact of Sustainability Practices on Corporate Financial Performance: Literature Trends and Future Research Potential // Sustainability. – 2018. – Feb. – Vol. 10, no. 2. – P. 494.
  16. Bhaskaran R. K. Environmental, social and governance initiatives and wealth creation for firms: An empirical examination // Managerial and Decision Economics. – 2020. – Jan. – Vol. 41, no. 5. – P. 710–729.
  17. Brammer S., Brooks C., Pavelin S. Corporate Social Performance and Stock Returns: UK Evidence from Disaggregate Measures // Financial Management. – 2006. – Sept. – Vol. 35, no. 3. – P. 97–116.
  18. Company ESG Risk Ratings / Sustainalytics. – URL: <https://www.sustainalytics.com/esg-ratings> (visited on 05/01/2024).
  19. ESG Corporate Ranking / RAEX Europe. – URL: [https://raexpert.eu/esg\\_corporate\\_ranking/](https://raexpert.eu/esg_corporate_ranking/) (visited on 10/11/2024).
  20. ESG Data / Bloomberg. – URL: <https://www.bloomberg.com/professional/products/data/enterprise-catalog/esg/#overview> (visited on 10/11/2024).
  21. Giannopoulos G. The ESG Disclosure and the Financial Performance of Norwegian Listed Firms // Journal of Risk and Financial Management. – 2022. – May. – Vol. 15, no. 6. – P. 23–7.
  22. Li Y. The impact of environmental, social, and governance disclosure on firm value: The role of CEO power // The British Accounting Review. – 2018. – Oct. – Vol. 50, no. 1. – P. 60–75.
  23. Naeem M., Ullah H., Jan Sh. The Impact of ESG Practices on Firm Performance: Evidence From Emerging Countries // Indian Journal of Economics and Business. – 2021. – Aug. – Vol. 20, no. 1.
  24. Nollet J., Filis G., Mitrokostas E. Corporate social responsibility and financial performance: A non-linear and disaggregated approach // Economic Modelling. – 2016. – Jan. – Vol. 52. – P. 400–407.
  25. Strategic CSR: A Concept Building Meta-Analysis / P. Vishwanathan [et al.] // Journal of Management Studies. – 2019. – July. – Vol. 57, no. 2. – P. 314–350. – ISSN 1467-6486. – DOI: [10.1111/joms.12514](https://doi.org/10.1111/joms.12514).
  26. The Evolution of Sustainable Development Theory: Types, Goals, and Research Prospects / L. Shi [et al.] // Sustainability. – 2019. – No. 11.
  27. Tracking Progress: Taking stock of ESG ratings and data products regulations / CDP. – URL: [https://cdn.cdp.net/cdp-production/cms/reports/documents/000/007/885/original/ESG\\_ratings\\_report\\_2024.pdf?1724747142](https://cdn.cdp.net/cdp-production/cms/reports/documents/000/007/885/original/ESG_ratings_report_2024.pdf?1724747142) (visited on 10/11/2024).
  28. What is an MSCI ESG Rating? / MSCI Inc. – URL: <https://www.msci.com/our-solutions/esg-investing/esg-ratings> (visited on 05/01/2024).
  29. Whelan T. ESG and Financial Performance: Uncovering the Relationship by Aggregating Evidence from 1,000 Plus Studies Published between 2015–2020. – 2021. – URL: <https://api.semanticscholar.org/CorpusID:232216565>.