

# Взаимосвязь корпоративных и региональных ESG-рейтингов

- Ежегодно растёт количество российских и зарубежных компаний, включённых в разработку и реализацию ESG-стратегий;
- Тенденция рейтингования корпораций и регионов по ESG-факторам ежегодно становится более актуальной;
- Исследования демонстрируют позитивное воздействие реализации ESG-повестки на показатели эффективности компаний;



**Зотова Яна**

**аспирант, ассистент кафедры бухгалтерского учёта, анализа и аудита**



**НИУ ВШЭ – Нижний Новгород**

**[yazotova@hse.ru](mailto:yazotova@hse.ru)**

## Цель исследования:

выявить, существует ли взаимосвязь между факторами корпоративных ESG-рейтингов и ESG-показателями стран мира, в которых данные корпорации зарегистрированы;

## Объект исследования:

данные общедоступных рейтинговых оценок;

### Источники корпоративных рейтинговых оценок:

- Morningstar Sustainalytics,
- ESG Book

### Источники региональных рейтинговых оценок:

- World Economics Journal,
- Global Sustainable Competitiveness Index,
- Heritage Foundation

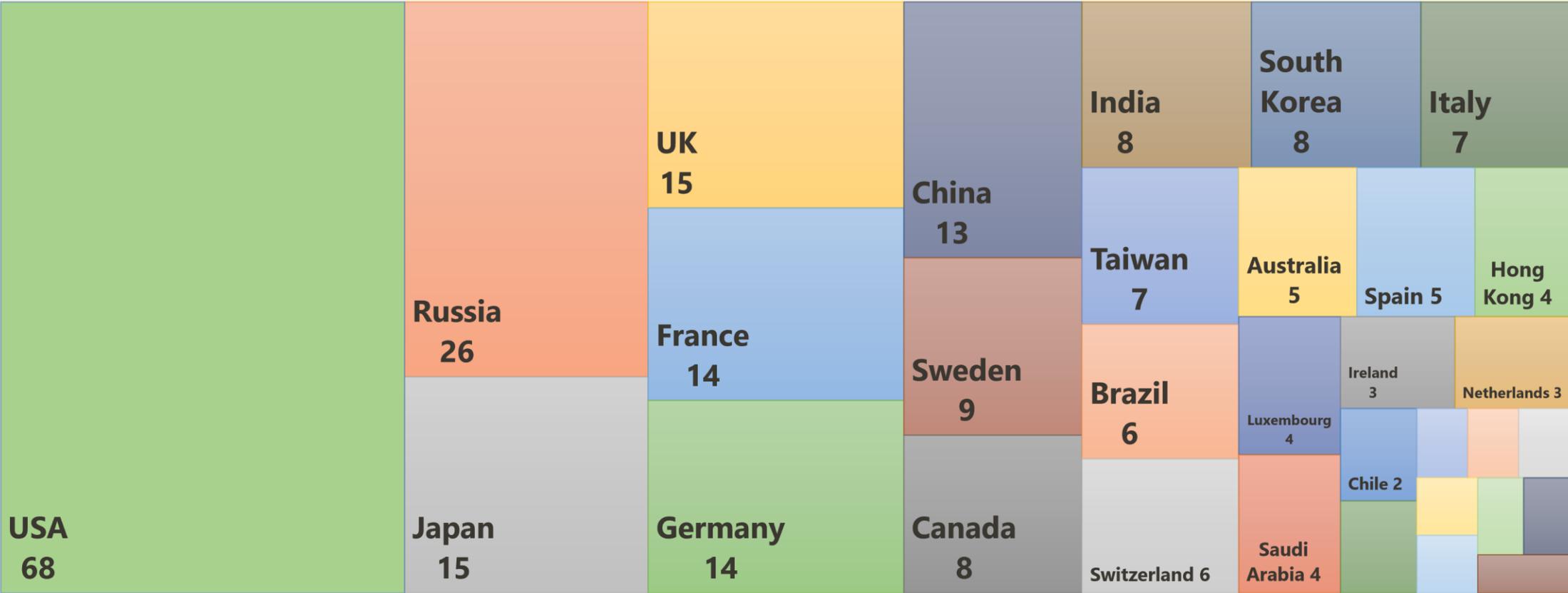
# Перечень показателей, формирующих выборку

№	Показатель	Обозначение	Примечание / источник
1	Название компании	Company	263 компании
2	Страна	Country	32 страны
3	Сектор экономики	Sector	29 отраслей экономики
<b>Регрессоры (независимые переменные):</b>			
<b>Корпоративные ESG-рейтинги и индексы:</b>			
4	ESG-рейтинг риска компаний ( <i>Morningstar Sustainalytics</i> )	Comp_ESG_Risk_Rating	Рейтинг Morningstar Sustainalytics оценивается по шкале от «незначительного» (ниже 10 баллов) до «серьёзного» (выше 40 баллов);
5	Позиция компании относительно общего количества организаций	Company_Global_Universe_Rating	Пример расчёта: ПАО «Полюс» на момент формирования выборки занимал 9 634 позицию среди 15 563 компаний. Значение показателя рассчитывалось как $9\,634 / 15\,563 = 0,61903$ ;
6	Рейтинг риска компании в производственном секторе	Comp_ESG_Industry_Risk_Rating	Расчёт проводился по аналогии с регрессором Company_Global_Universe_Rating;
7	Всесторонняя оценка устойчивости компании на основе принципов SASB ( <i>ESG Book</i> )	Company_Performance_Score	ESG Book выявляет компании, способные нарушить основные принципы корпоративного поведения Глобального договора ООН. Низкая эффективность по любому из принципов получает дополнительный вес;
8	Оценка Глобального договора ООН (по 100-балльной шкале)	Company_UN_Global_Compact_Score	
9	Оценки воздействия фирмы на окружающую среду	Company_Environmental_Score и Company_E_ESG_Book	Критерии: выбросы, отходы, охрана окружающей среды, экологический менеджмент, использование ресурсов, экологические решения и др.;
10	Оценка соблюдения прав человека в компании	Company_Human_Rights_Score	Критерии: права человека, качество и безопасность продукции, общественные отношения и др.;

# Перечень показателей, формирующих выборку

Страновые ESG-рейтинги и индексы:			
11	Выбросы углерода на душу населения (WEJ)	E_Country_In_Carbon_Total	World Economics Journal, значение прологарифмировано;
12	Рейтинг страны по факторам воздействия на окружающую среду	Country_E_Grade = Environmental Impact Factors Grade of a country	WEJ оценивает уровень страны по шкале от 0 до 5, где 0 – лучшая оценка;
13	Ожидаемая продолжительность жизни	S_Life_Expectancy_Years	WEJ, 100-балльная шкала, где 0 – наименьший балл, 100 – наивысший балл для анализируемых стран;
14	Доля работающего населения страны	S_Population_in_Employment (% in work)	
15	Рейтинговая оценка социального капитала страны (GSCI)	Country_GSCI_Social_Capital	GSCI измеряет конкурентоспособность стран на основе 189 измеримых количественных показателей Всемирного банка, МВФ и ООН: здоровье, безопасность, свобода, равенство и удовлетворенность жизнью и др.;
16	Глобальный индекс устойчивой конкурентоспособности	Country_GSCI_Sust_Competitiveness	
17	Рейтинговая оценка эффективности управления страной	Country_GSCI_Governance	
18	Общая оценка индекса экономической свободы (HF)	Overall_Score	Heritage Foundation. Index of Economic Freedom. Индекс охватывает 12 свобод – от права собственности до финансовой свободы – в 184 странах мира;
19	Индекс государственных расходов	Government_Spending	
20	Финансовая независимость	Financial Freedom	
21	Имущественные права	Property Rights	

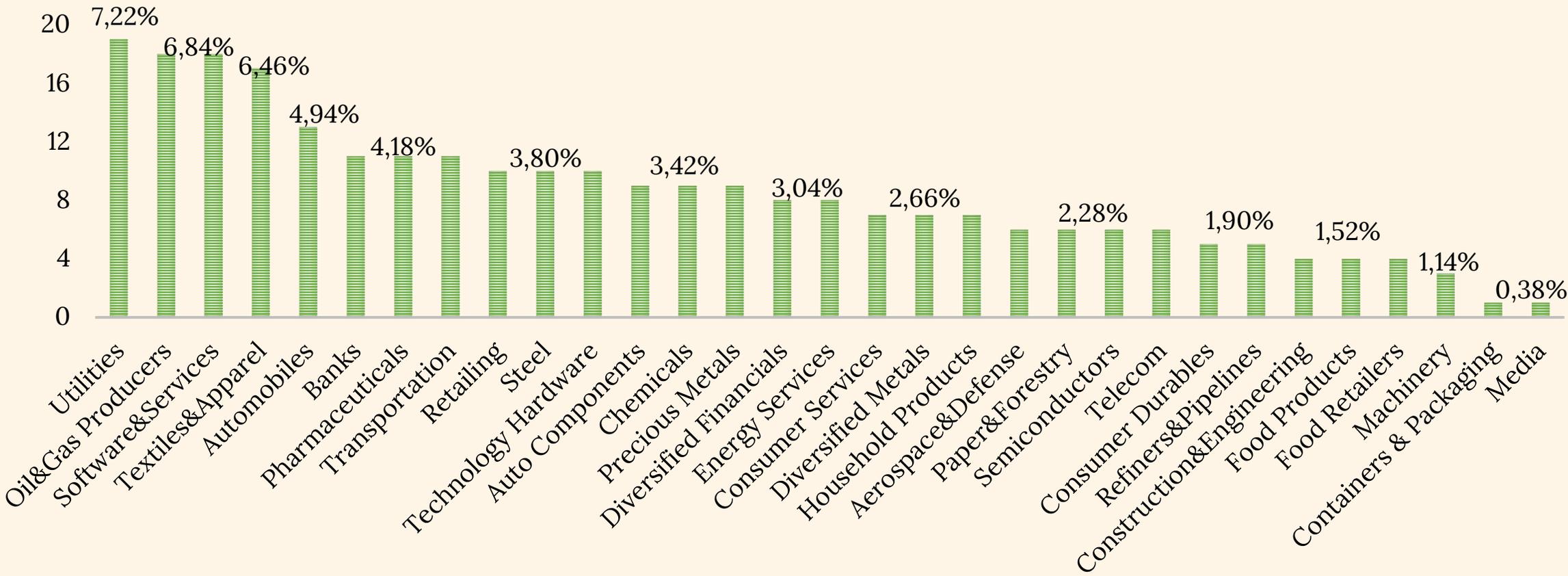
# Репрезентативность выборки данных



Источник: составлено автором

Географическое распределение  
Ключевые страны регистрации компаний в выборке

# Репрезентативность выборки данных



**Отраслевое разнообразие**  
Распределение компаний по секторам экономики

# Выдвинутые гипотезы

Модель 1

**H1** Существует воздействие корпоративных ESG-рейтингов на региональные показатели устойчивого развития;

Модель 2

**H2** Оценки в корпоративных рейтингах по отдельным E/S/G-параметрам неоднородно влияют на региональные ESG-рейтинги;

Модель 3

Модель 4

**H3** ESG-рейтинги регионов влияют на корпоративные оценки устойчивого развития;

# Зависимые переменные для тестирования H1 и H2 о воздействии рейтингов компаний на оценки регионов

Модель 1

Индекс выбросов страны (в мировой экономике)

E\_Country\_World\_Emissions\_Index

Модель 2

Социальный индекс страны

S\_Country\_World\_Social\_Index

Модель 3

Страновой индекс управления

G\_Country\_World\_Governance\_Index

## Регрессанты

World Economics Journal, 100-балльная шкала, где 100 – наивысший балл, означающий наилучшие результаты страны в каждом из аспектов ESG.

# Модель 1: Влияние экологических факторов

$$\begin{aligned} E\_COUNTRY\_WORLD\_EMISSIONS\_INDEX_{i,t} = & \beta_1 * COMPANY\_ENVIRONMENTAL\_SCORE_{i,t} + \\ & \beta_2 * COMPANY\_E\_ESG\_BOOK_{i,t} + \beta_3 * COUNTRY\_E\_GRADE_{i,t} + \\ & \beta_4 * E\_COUNTRY\_LN\_CARBON\_TOTAL_{i,t} + \beta_5 * COMP\_ESG\_RISK\_RATING_{i,t} + \\ & \beta_6 * COUNTRY\_GSCI\_SUST\_COMPETITIVENESS_{i,t} + \mathcal{E}_{i,t} \quad (1) \end{aligned}$$

Результаты регрессионного анализа (МНК)  
 влияния корпоративных факторов окружающей среды  
 на индекс выбросов в регионах (E\_country\_World\_Emissions\_Index)

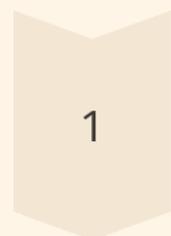
Показатель	Обозначение	Коэффициент	р-значение	
Константа	const	116,940	<0,0001	***
Оценки воздействия фирмы на окружающую среду (ESG Book)	Company_Environmental_Score	-0,06886	0,2914	
	Company_E_ESG_Book	0,19226	0,0140	**
Рейтинг страны по факторам воздействия на окружающую среду (WEJ)	Country_E_Grade	17,5278	<0,0001	***
Выбросы углерода на душу населения (WEJ)	E_Country_In_Carbon_Total	-20,7865	<0,0001	***
ESG-рейтинг риска компаний (MS)	Comp_ESG_Risk_Rating	-0,10503	0,0988	*
Глобальный индекс устойчивой конкурентоспособности (GSCI)	Country_GSCI_Sust_Competitiveness	0,24449	0,1249	

R-квадрат	0,901695	Исправ. R-квадрат	0,899050
F(6, 223)	340,9099	P-значение (F)	0,000000

Источник: составлено автором в Gretl

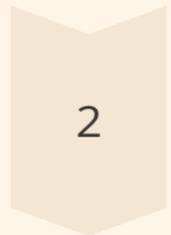
# Интерпретация результатов модели 1

- Рост ESG-рейтинга риска компаний на 1 балл (Morningstar Sustainalytics) => снижение оценки индекса выбросов страны на 0,105 ☹️
- Рост на 1 балл эффективности компаний с экологической точки зрения (ESG Book) => рост индекса выбросов страны на 0,19 😊
- Наибольшее влияние: фактор выбросов углерода на душу населения



Корпоративные меры

Внедрение экологических стандартов в компаниях;



Региональная политика

Единые системы мониторинга и стандарты по снижению выбросов;



Результат

Улучшение региональных и корпоративных ESG-оценок (Environmental scores);



## Модель 2: Влияние социальных факторов

$$\begin{aligned} S\_COUNTRY\_WORLD\_SOCIAL\_INDEX_{i,t} = & \beta_1 * COMP\_ESG\_RISK\_RATING_{i,t} + \\ & \beta_2 * COMPANY\_UN\_GLOBAL\_COMPACT\_SCORE_{i,t} + \beta_3 * S\_COUNTRY\_LIFE\_EXPECTANCY\_YEARS_{i,t} \\ & + \beta_4 * S\_COUNTRY\_POPULATION\_IN\_EMPLOYMENT_{i,t} + \\ & \beta_5 * COUNTRY\_GSCI\_SOCIAL\_CAPITAL_{i,t} + \beta_6 * COMPANY\_HUMAN\_RIGHTS\_SCORE_{i,t} + \\ & \beta_7 * COMPANY\_PERFORMANCE\_SCORE_{i,t} + \\ & \beta_8 * COUNTRY\_GSCI\_GOVERNANCE_{i,t} + \mathcal{E}_{i,t} \quad (2) \end{aligned}$$

Результаты регрессионного анализа (МНК)  
 влияния корпоративных социальных факторов  
 на социальный индекс страны (S\_country\_World\_Social\_Index)

Показатель	Обозначение	Коэффициент	р-значение	
Константа	const	-79,2512	<0,0001	***
ESG-рейтинг риска компаний (MS)	Comp_ESG_Risk_Rating	-0,0943863	0,0078	***
Оценка Глобального договора ООН (ESG Book)	Company_UN_Global_Compact_Score	-0,275598	0,0206	**
Ожидаемая продолжительность лет жизни в стране (WEJ)	S_Country_Life_Expectancy_Years	1,86942	<0,0001	***
Доля работающего населения страны (WEJ)	S_Country_Population_in_Employment	0,300706	<0,0001	***
Рейтинговая оценка социального капитала страны (GSCI)	Country_GSCI_Social_Capital	-0,947109	<0,0001	***
Оценка соблюдения прав человека в компании (ESG Book)	Company_Human_Rights_Score	0,217805	0,0211	**
Всесторонняя оценка устойчивости компании (ESG Book)	Company_Performance_Score	0,143961	0,0118	**
Рейтинговая оценка эффективности управления страной (GSCI)	Country_GSCI_Governance	0,807707	<0,0001	***

R-квадрат	0,821471	Исправ. R-квадрат	0,814859
F(8, 216)	124,2361	P-значение (F)	0,00000

# Интерпретация результатов модели 2

1

## Корпоративные меры

Внедрение дополнительных мер по сохранению рабочих мест: переобучение сотрудников, повышение квалификации, необходимые ввиду структурных изменений в экономике;

2

## Региональная политика

Внедрение льгот и субсидий социально-ориентированным компаниям, закрепление на федеральных уровнях программ льготного кредитования;

В ситуации сокращения рабочего штата в разных отраслях (Microsoft, IBM, Amazon, Goldman Sachs) актуальна поддержка со стороны регионов компаний, сохранивших рабочие места;

3

## Результат

Рост региональных и корпоративных ESG-оценок (Social scores);  
Улучшение жизни общества в целом;  
Замедление темпов безработицы и снижение миграционных потоков;

## Модель 3: Влияние управленческих факторов

$$\begin{aligned} G\_COUNTRY\_WORLD\_GOVERNANCE\_INDEX_{i,t} = & \\ & \beta_1 * COMP\_GLOBAL\_UNIVERSE\_RATING_{i,t} + \\ & \beta_2 * COMPANY\_PERFORMANCE\_SCORE_{i,t} + \\ & \beta_3 * COMPANY\_UN\_GLOBAL\_COMPACT\_SCORE_{i,t} + \\ & \beta_4 * OVERALL\_SCORE_{i,t} + \beta_5 * COUNTRY\_GSCI\_GOVERNANCE_{i,t} + \\ & \beta_6 * GOVERNMENT\_SPENDING_{i,t} + \mathcal{E}_{i,t} \quad (3) \end{aligned}$$

Результаты регрессионного анализа (МНК)  
 влияния факторов корпоративного и регионального управления  
 на страновой индекс управления (G\_Country\_World\_Governance\_Index)

Показатель	Обозначение	Коэффициент	р-значение	
Константа	const	-52,139	<0,0001	***
Позиция компании в рейтинге MS относительно общего количества организаций	Comp_Global_Universe_Rating	-7,3931	0,0057	***
Всесторонняя оценка устойчивости компании (ESG Book)	Company_Performance_Score	0,2800	0,0308	**
Оценка Глобального договора ООН (ESG Book)	Company_UN_Global_Compact_Score	-0,3397	0,0026	***
Общая оценка индекса экономической свободы (HF)	Overall_Score	1,9499	<0,0001	***
Рейтинговая оценка эффективности управления страной (GSCI)	Country_GSCI_Governance	0,31295	0,0178	**
Индекс государственных расходов (HF)	Government_Spending	-0,44903	<0,0001	***

R-квадрат	0,842337	Исправ. R-квадрат	0,838075
F(6, 222)	197,6772	P-значение (F)	0,000000

## Проверка гипотезы НЗ: обратное влияние (региональных оценок на корпоративные)

$$\begin{aligned} \text{COMP\_ESG\_RISK\_INDUSTRY\_RATING}_{i,t} = & \\ & \beta_1 * \text{COMP\_GLOBAL\_UNIVERSE\_RATING}_{i,t} + \\ & \beta_2 * \text{COUNTRY\_GSCI\_SUST\_COMPETITIVENESS}_{i,t} + \\ & \beta_3 * \text{FINANCIAL\_FREEDOM}_{i,t} + \\ & \beta_4 * \text{E\_COUNTRY\_WORLD\_EMISSIONS\_INDEX}_{i,t} + \\ & \beta_5 * \text{G\_COUNTRY\_WORLD\_GOVERNANCE\_INDEX}_{i,t} + \\ & \beta_6 * \text{S\_COUNTRY\_WORLD\_SOCIAL\_INDEX}_{i,t} + \\ & \beta_7 * \text{PROPERTY\_RIGHTS}_{i,t} + \beta_8 * \text{OVERALL\_SCORE}_{i,t} + \\ & \beta_9 * \text{COMP\_ESG\_RISK\_RATING}_{i,t} + \mathcal{E}_{i,t} \quad (4) \end{aligned}$$

Результаты регрессионного анализа (МНК) влияния региональных факторов на ESG-рейтинг корпоративного риска в производственном секторе (Comp\_ESG\_Industry\_Risk\_Rating)

Показатель	Обозначение	Коэффициент	р-значение	
Константа	const	116,940	<0,0001	***
Оценки воздействия фирмы на окружающую среду (ESG Book)	Company_Environmental_Score	-0,06886	0,2914	
	Company_E_ESG_Book	0,19226	0,0140	**
Рейтинг страны по факторам воздействия на окружающую среду (WEJ)	Country_E_Grade	17,5278	<0,0001	***
Выбросы углерода на душу населения (WEJ)	E_Country_In_Carbon_Total	-20,7865	<0,0001	***
ESG-рейтинг риска компаний (MS)	Comp_ESG_Risk_Rating	-0,10503	0,0988	*
Глобальный индекс устойчивой конкурентоспособности (GSCI)	Country_GSCI_Sust_Competitiveness	0,24449	0,1249	

R-квадрат	0,901695	Исправ. R-квадрат	0,899050
F(6, 223)	340,9099	P-значение (F)	0,000000

Источник: составлено автором в Gretl

## Интерпретация результатов модели 4

На страновые показатели, рассчитанные World Economics Journal, влияют корпоративные ESG-оценки:

- ESG-рейтинг риска компаний –  
Comp\_ESG\_Risk\_Rating (*MS*);
- Позиция компании в рейтинге относительно общего количества организаций –  
Comp\_Global\_Universe\_Rating (*MS*);
- Оценка Глобального договора ООН –  
Company\_Performance\_Score (*ESG Book*);
- Оценка соблюдения прав человека в компании –  
Company\_Human\_Rights\_Score (*ESG Book*);
- Всесторонняя оценка устойчивости компании, сформированная на основе принципов SASB –  
Company\_UN\_Global\_Compact\_Score (*ESG Book*).

## Результаты тестирования гипотез

H1

Доказано влияние корпоративных ESG-рейтингов на региональные показатели устойчивого развития;

H2

Оценки в корпоративных рейтингах по отдельным E/S/G-параметрам неоднородно влияют на региональные ESG-рейтинги;

H2

Значимость всех трёх групп параметров: E, S, G, взаимное влияние факторов одной группы на показатели другой;

H3

Значимое, но малосущественное воздействие региональных оценок на корпоративные позиции в ESG-рейтингах;

## ОСНОВНЫЕ ВЫВОДЫ ИССЛЕДОВАНИЯ



Компании, заинтересованные в улучшении рейтинговых позиций, осуществляя эффективные меры по реализации ESG-стратегий, способны улучшить показатели регионов;

Неотделимость бизнеса от социальных институтов, воздействия на окружающую среду и качество жизни местных сообществ;

Рациональность сотрудничества регионов и компаний в плане формирования и реализации ESG-стратегий, направленных на решение общих целей;

Необходимость введения единых требований мониторинга, системы стимулов и штрафов;

Повышение инвестиционной привлекательности региона и компаний;



Позитивное влияние на экосистему и общество;



Спасибо за внимание!