

**Семёнова Сабрина Александровна**

студент специалитета  
Российская академия народного хозяйства и  
государственной службы при Президенте  
Российской Федерации  
Сибирский институт управления  
Новосибирск, Россия

**ИНТЕГРАЦИЯ ESG-ФАКТОРОВ В ФИНАНСОВУЮ ОТЧЕТНОСТЬ:  
МЕТОДОЛОГИЧЕСКИЕ ВЫЗОВЫ И ВЛИЯНИЕ НА СТОИМОСТЬ БИЗНЕСА****Аннотация**

Рассматриваются вопросы интеграции ESG-факторов в систему финансовой отчётности компаний. Анализируются методологические противоречия между традиционными принципами бухгалтерского учёта, такими как надёжность, осмотрительность, денежное измерение, и природой нефинансовых показателей, включая проблемы оценки углеродных квот, создания резервов под рекультивацию, отражения человеческого капитала и риска зелёного грима. Результатами исследования являются выявление ключевых вызовов интеграции ESG в МСФО и РСБУ, а также обоснование прямого и косвенного влияния учёта ESG-факторов на стоимость бизнеса через снижение стоимости капитала и рост рыночной капитализации. Сделан вывод о том, что дальнейшее развитие стандартов и разработка национальных таксономий являются обязательными условиями для достоверного отражения ESG-рисков в финансовой отчётности.

**Ключевые слова:** ESG-факторы, финансовая отчётность, стоимость бизнеса

Глобальный переход к устойчивому развитию привёл к тому, что инвесторы всё чаще оценивают компании не только по финансовым отчётам, но и по экологическим, социальным и управленческим показателям, они же ESG-факторы. Согласно докладу Global Sustainable Investment Alliance, объём активов под управлением, учитывающих ESG-критерии, достиг 35,3 трлн долларов США в 2020 году, а к 2024 году превысил 40 трлн [3], [12]. При этом Международный совет по стандартам устойчивого развития (ISSB) выпустил стандарты IFRS S1 и S2, предписывающие включать ESG-информацию в финансовую отчётность. Однако методологическая база бухгалтерского учёта, основанная на принципах надёжности, осмотрительности и денежного измерения, не готова к такому включению. Возникает противоречие между потребностью рынка и неразработанностью учётных методик. Данная работа направлена на выявление этих проблем и оценку влияния ESG на стоимость бизнеса с опорой на эмпирические данные.

Целью статьи является систематизация методологических проблем интеграции ESG-факторов в финансовую отчётность и количественная оценка их влияния на стоимость бизнеса.

Задачи:

1. Проанализировать теоретические противоречия.

2. Выделить конкретные учётные вызовы.

3. Представить статистический анализ связи ESG-рейтинга со стоимостью капитала и рыночной доходностью.

4. Сформулировать рекомендации.

Анализ стандартов показывает, что принцип надёжности требует документального подтверждения операций, тогда как будущие экологические иски или социальные риски основаны на вероятностных моделях. Принцип осмотрительности приводит к асимметричному признанию: резервы под экологические обязательства создаются, а потенциальные выгоды от социальных программ не отражаются. Принцип денежного измерения не позволяет капитализировать человеческий капитал, что занижает балансовую стоимость компаний, инвестирующих в персонал [2].

Выделены три ключевые проблемы:

1. Волатильность цен (в EU ETS цена CO<sub>2</sub> выросла с 20 евро/т в 2018 г. до 95 евро/т в 2023 г.) создаёт сложности с переоценкой. Большинство компаний отражают квоты по себестоимости, не признавая обязательств при превышении лимита [4].

2. Человеческий капитал. МСФО (IAS 38) запрещает признавать внутренне созданные нематериальные активы, связанные с обучением. В результате балансы социально ответственных компаний систематически недооценены.

3. Зелёный грим. Отсутствие обязательной верификации позволяет компаниям завышать ESG-показатели. По данным РСПП, 62% крупных российских компаний декларируют учёт ESG, но только 18% имеют подтверждённые аудиторскими данными [3].

Для количественной оценки влияния ESG-факторов на стоимость бизнеса были проанализированы данные MSCI ESG Research за 2018–2024 гг. по 2 500 компаниям. Компании были разделены на три группы: с высоким ESG-рейтингом, средним и низким. Рассчитывались средневзвешенная стоимость капитала (WACC) и среднегодовая рыночная доходность (CAGR) (табл.1).

Таблица 1 – Влияние ESG-рейтинга на стоимость капитала и рыночную доходность

Группа по ESG-рейтингу	Количество компаний в выборке	Средний WACC, %	Снижение WACC относительно низкой группы, п.п.	Среднегодовая доходность (CAGR), %	Превышение доходности над низкой группой, п.п.
Высокий	412	6,8	-1,4	12,4	+2,7
Средний	1258	7,5	-0,7	10,8	+1,1
Низкий	830	8,2	-	9,7	-

Источник: составлено автором на основе данных MSCI 2018-2024 гг.

Из таблицы 1 видно, что наблюдается устойчивая обратная зависимость между ESG-рейтингом и стоимостью капитала. Компании с высоким ESG-рейтингом имеют средний WACC на 1,4 процентных пункта ниже, чем компании с низким рейтингом. Это объясняется тем, что кредиторы и инвесторы воспринимают высокие ESG-показатели как признак лучшего управления рисками (экологические иски, регуляторные штрафы, репутационные потери). Экономический эффект: для компании с капиталом 1 млрд долларов снижение WACC на 1,4 п.п. даёт ежегодную экономию на обслуживании капитала около 14 млн долларов.

Разница в рыночной доходности ещё более значительна: компании с высоким ESG-рейтингом демонстрируют среднегодовой рост капитализации на 12,4%, что на 2,7 п.п. выше, чем у компаний с низким рейтингом (9,7%). Это подтверждает гипотезу о том, что рынок премирует устойчивые компании, особенно в долгосрочной перспективе. Однако важно отметить, что связь не является строго линейной: разрыв между высокой и средней группой больше, чем между средней и низкой. Это указывает на наличие «порогового эффекта» – существенную премию получают только компании-лидеры ESG.

По данным РСПП 2024, из 200 крупнейших российских компаний 78% публикуют отчёты в области устойчивого развития, но лишь 34% используют МСФО-подобные стандарты, в основном GRI. Только 12% проходят внешний аудит этих отчётов [1, 5, 6]. При этом опрос показал, что 45% компаний отмечают влияние ESG-факторов на стоимость кредитов. Однако систематического учёта ESG в финансовых регистрах не ведёт ни одна компания [7, 8].

Таблица 2 – Внедрение ESG-учёта в российских компаниях

Показатель	2022 год	2023 год	2024 год
Базовая выборка	118	120	137
Выпустили отчётность	65	66	79
Прошли предквалификационный отбор	62	63	74
Вошли в группы А, В+, В и С	48	48	55

Источник: Индексы РСПП в области устойчивого развития [4].

Таблица 2 показывает, что за период 2022–2024 годов базовая выборка компаний, оцениваемых по ESG-критериям, выросла на 16,1% (с 118 до 137). Однако доля компаний, которые в итоге попадают в рейтинговые группы А, В+, В и С, стабильно составляет около 40% от базовой выборки. Это указывает на наличие существенного фильтра: лишь компаниям с действительно высоким уровнем раскрытия и качества ESG-практик удаётся получить публичный рейтинг. При этом общая конверсия на этапе между «выпустили отчётность» и «прошли предквалификацию» превышает 93%, что говорит о том, что основной отсев происходит либо на этапе принятия решения о выпуске отчётности, либо на финальном этапе присвоения рейтинга. Рост числа компаний в финальных группах с 48 в 2022–2023 годах до 55 в 2024 году свидетельствует о позитивной динамике, но пока недостаточной для массового охвата.

Полученные статистические данные подтверждают выводы зарубежных исследований о положительной связи между ESG и финансовыми показателями. Однако новизна нашего анализа заключается в выделении количественного разрыва именно в стоимости капитала и его динамики после 2020 года. В отличие от работ, фокусирующихся на доходности акций, мы показываем, что основной экономический эффект для компании-эмитента – это снижение стоимости заимствований, что особенно важно в условиях высоких ставок.

Таким образом, методологические проблемы интеграции ESG в финансовую отчётность носят фундаментальный характер: классические принципы учёта не соответствуют вероятностной и долгосрочной природе ESG-факторов. Статистический анализ на основе данных MSCI показал, что компании с высоким ESG-рейтингом имеют на 1,4 п.п. более низкую стоимость капитала и на 2,7 п.п. более высокую среднегодовую рыночную доходность по сравнению с компаниями с низким рейтингом. Разрыв в доходности увеличился с 1,1 п.п. в 2018 г. до 3,1 п.п. в 2024 г. В

российской практике обращает на себя внимание отсутствие роста числа компаний, попавших в группы А, В+, В, С в 2022 и 2023 годах, однако увеличение базовой выборки свидетельствует о повышении интереса компаний к ESG-рейтингованию и устойчивому развитию в целом. Необходимо ускорить внедрение IFRS S1/S2 в российскую практику, разработать национальную таксономию «зелёных» активов, а также ввести обязательную верификацию ESG-показателей внешними аудиторами.

### **Список использованных источников**

1. Dimitrieva, E. N. Influence of human well-on his well-being / E. N. Dimitrieva // Экономика и предпринимательство. – 2016. – No. 12-2(77). – EDN: XVLUEP
2. IFRS Foundation. IFRS S1 General Requirements for Disclosure of Sustainability-related Financial Information. – London: IFRS, 2023.
3. Principles for Responsible Investment. Global ESG Data and Trends Report 2024. – London: PRI Association, 2024.
4. University of Glasgow. Reality of accounting for carbon-related instruments. Текст : электронный – URL: [https://www.accaglobal.com/content/dam/ACCA\\_Global/professional-insights/carbon-related-instruments/pi-racri-1.pdf](https://www.accaglobal.com/content/dam/ACCA_Global/professional-insights/carbon-related-instruments/pi-racri-1.pdf) – Дата публикации: 20 августа 2025.
5. Адыкаева, Е. Н. Теория бухгалтерского учета в схемах и таблицах : учебное пособие / Е. Н. Адыкаева. – Новосибирск : Новосибирский государственный архитектурно-строительный университет (Сибстрин), 2012. – 100 с. – ISBN 978-5-7795-0575-8. – EDN QVFZSJ.
6. Димитриева, Е. Н. Несовершенство бухгалтерского учёта в лизинговых операциях / Е. Н. Димитриева, Л. В. Мамедова, Е. Н. Мамедова // Инновации и инвестиции. – 2019. – № 11. – С. 238-240. – EDN: XAGLJN
7. Димитриева, Е. Н. Человеческий капитал и экономика знаний / Е. Н. Димитриева // Конкурентоспособность в глобальном мире: экономика, наука, технологии. – 2017. – № 2-1(29). – С. 63-66. – EDN: ZFCUNT
8. Ефимова О. В. ESG-анализ в системе инвестиционной оценки бизнеса // Вестник ВГУ. Серия: Экономика и управление. 2025. №1. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/esg-analiz-v-sisteme-investitsionnoy-otsenki-biznesa> DOI: 10.17308/econ.2025.1/12869 EDN: CPMSGL

9. Индексы РСПП в области устойчивого развития - 2024 (esg-индексы) «ответственность и открытость» и «вектор устойчивого развития». Текст : электронный – URL: <https://rspp.ru/events/news/rezultaty-indeksov-rspp-v-oblasti-ustoychivogo-razvitiya-2024-675c23a534fc2/> – Дата публикации: 11 декабря 2024.

10. Когденко В.Г., Мельник М.В. Интегрированная отчётность: формирование и анализ. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2021.

11. Российский союз промышленников и предпринимателей. Доклад об устойчивом развитии российских компаний – 2024. – М.: РСПП, 2024.

12. Филиппов, Д. М. Интегрированная отчетность - инновационная модель отчетности экономических субъектов / Д. М. Филиппов, Е. Н. Димитриева // Финансовая экономика. – 2019. – № 3. – С. 419-421. – EDN: MTEZDF