

## ESG: ТРАНСФОРМАЦИЯ ИНТЕРПРЕТАЦИЙ

**Ю. Е. БЛАГОВ**

*Институт «Высшая школа менеджмента», Санкт-Петербургский государственный университет, Россия*

**Цель исследования:** выявление направлений трансформации интерпретаций ESG в системе взаимосвязанных научных концепций. **Методология исследования:** исследование построено на трактовке аббревиатуры ESG как терминологического элемента, формирующего ESG-вопросы, выступающие в качестве специфических ESG-факторов. Учет этих факторов содержательно меняет концепции, объясняющие взаимодействие бизнеса, общества и природы. **Результаты исследования:** учет ESG-факторов последовательно наполняет новым содержанием концепции ответственного инвестирования, управления рисками и ответственного ведения бизнеса в целом, а также «зонтичную» концепцию взаимодействия бизнеса, общества и природы, в том числе существующую в форме концепции идеологического предпочтения. **Оригинальность и значимость результатов:** в работе выявлены направления и предложена оригинальная модель трансформации интерпретаций ESG в релевантных взаимосвязанных научных концепциях, объясняющих взаимодействие бизнеса, общества и природы. Обоснована некорректность использования термина «концепция ESG» в научных исследованиях.

*Ключевые слова:* ESG, заинтересованные стороны, инвестиционные решения, корпоративная социальная ответственность, устойчивое развитие.

*JEL:* D21, G11, M14

### ВВЕДЕНИЕ

Аббревиатура ESG (Environmental — экологический, Social — социальный, Governance — связанный с корпоративным управлением) приобрела огромную популярность во второй половине 2010-х гг. и

в настоящее время широко используется в деловых коммуникациях, профессиональной литературе, официальных документах международных и российских организаций — от ООН до Банка России. Возрастание интереса к проблематике ESG характерно и для мировой научной литера-

---

Адрес организации: Институт «Высшая школа менеджмента», Санкт-Петербургский государственный университет, Волховский пер., 3, Санкт-Петербург, 199004, Россия.

© Ю. Е. Благов, 2024

<https://doi.org/10.21638/spbu18.2024.206>

туры<sup>1</sup>. Соответственно, предпринимаются попытки анализа ESG как концепции, появляются библиометрические обзоры научной литературы, посвященной ESG (см., напр.: [Eccles, Viviers, 2011; Gao et al., 2021; Ellili, 2022; Galletta, Mazzù, Naciti, 2022; Singh, Zhang, Anu, 2022; Zhao et al., 2023; Steblianskaia et al., 2022; Лычагин, Лычагин, 2022; Бабаева, Семенов, Семенова, 2024]).

Анализ проблематики ESG существенно затрудняется обилием трактовок и интерпретаций. Во многом это обусловлено тем, что аббревиатура ESG обозначает набор взаимосвязанных E-, S- и G-характеристик без указания их объекта. Разнообразие же объектов приложения ESG как соответствующих вопросов, факторов, критериев и рисков, а также учитывающих их стандартов и стратегий, документов (в том числе ESG-отчетов), организаций (ESG-медиа, ESG-альянс и т.д.), ESG-рейтингов, ренкингов и индексов, программ и повесток постоянно растет.

Многовариантность использования аббревиатуры ESG как терминологического элемента вполне корректна и соответствует языковому канону<sup>2</sup>. Однако, с одной стороны, аббревиатура

<sup>1</sup> Количество научных публикаций, индексируемых в системе SCOPUS, в явном виде посвященных проблематике ESG, увеличилось с трех в 2004 г. до 243 в 2020 г., причем за период с 2016 по 2020 г. рост носил скачкообразный характер — почти в шесть раз [Gao et al., 2021].

<sup>2</sup> Как отмечает филолог О. А. Бурсина, «прилагательное выполняет функцию уточнения понятия, являясь маркером родо-видовых отношений между предметами, понятиями, явлениями. Соответственно, чаще всего термин-прилагательное представляет собой терминологический элемент номинативного терминологического словосочетания» [Бурсина, 2013, с. 61]. В свою очередь, непонимание многовариантности использования ESG как терминологического элемента порождает примитивные номиналистические трактовки, основанные на интуитивном поиске объекта. В частности, статья в «Википедии», посвященная ESG, носит название «Экологическое, социальное и корпоративное управление», а ESG определяется как «совокупность характеристик управления компанией, при котором достигается вовлечение данной компании в решение экологических, социальных

ESG не может выступать научным термином и тем более названием научной концепции<sup>3</sup>, а широко распространенный термин «концепция ESG» всего лишь фигура речи<sup>4</sup>. С другой стороны, интерпретация научных терминов, содержащих терминологический элемент ESG, и связанных с ними концепций, а также трансформация этих интерпретаций требуют специального обоснования.

Настоящая обзорная статья не основывается на специально проведенном библиометрическом исследовании релевантной литературы. Она представляет собой реакцию автора на недостаточную системность подобных исследований, преимущественно ориентированных на «ESG» как на ключевое слово.

Цель исследования — выявление направлений трансформации интерпретаций ESG в системе взаимосвязанных научных концепций<sup>5</sup>.

и управленческих проблем» (см.: Экологическое, социальное и корпоративное управление. URL: <https://wikipedia.org> (дата обращения: 01.06.2024)). Интересно, что русскоязычная нейросеть от Сбера GigaChat определяет ESG как «концепцию экологического, социального и корпоративного управления», ссылаясь на ту же статью из «Википедии» (GigaChat. URL: <https://developers.sber.ru> (дата обращения: 01.06.2024)).

<sup>3</sup> В настоящей статье под научным термином подразумевается строго определенное понятие какой-либо отрасли науки, под научной концепцией — конкретный способ понимания каких-либо явлений.

<sup>4</sup> В рамках статьи термин «концепция ESG», точнее, так называемая концепция ESG используется именно как фигура речи, подразумевающая атрибутивную связь аббревиатуры ESG с релевантными концепциями. Этот термин используется исключительно с целью недопущения избыточных пояснений и повторений.

<sup>5</sup> Основные положения настоящей статьи автор представил на научном семинаре в Высшей школе менеджмента СПбГУ 25 марта 2024 г., а также на пленарном заседании XX Международной научно-практической конференции «Корпоративная социальная ответственность и этика бизнеса» в Финансовом университете при Правительстве Российской Федерации 23 мая 2024 г. Автор благодарит коллег за замечания и комментарии.

Статья имеет следующую структуру. В первом разделе рассмотрена исходная интерпретация ESG, выдвинутая представителями международного инвестиционного сообщества в 2004 г. Во втором показаны направления трансформации интерпретаций. В третьем разделе предложена оригинальная модель трансформации интерпретаций ESG в релевантных взаимосвязанных научных концепциях, объясняющих взаимодействие бизнеса, общества и природы. В заключении сформулированы выводы работы, указаны направления дальнейших исследований.

## ИСХОДНАЯ ИНТЕРПРЕТАЦИЯ

История появления аббревиатуры ESG вполне прозрачна, а ее исходное терминологическое значение — однозначно. В 2004 г. под эгидой инициативы Глобального договора ООН<sup>6</sup> был подготовлен доклад с говорящим названием «Неравнодушный побеждает: как соединить финансовые рынки с изменяющимся миром» [Who Cares Wins..., 2004]. Представители 23 крупнейших финансовых институтов из девяти стран мира<sup>7</sup> подчеркивали, что в инвестиционных решениях «необходимо лучше учитывать экологические и социальные факторы, а также факторы корпоративного управления (ESG)»

<sup>6</sup> Глобальный договор ООН — крупнейшая международная инициатива в сфере корпоративной устойчивости, выдвинутая экс-генеральным секретарем ООН Кофи Аннаном в 2000 г. В настоящее время инициатива охватывает свыше 20 тыс. компаний из более чем 160 стран, принявших на себя обязательства следовать 10 принципам, охватывающим права человека, трудовые отношения, охрану окружающей среды и борьбу с коррупцией (см.: United Nations Global Compact. URL: <https://unglobalcompact.org/what-is-gc> (дата обращения: 18.03.2024)).

<sup>7</sup> Доклад составлен представителями 23 крупнейших финансовых институтов с суммарными активами около 6 трлн долл. (Goldman Sachs, Morgan Stanley, UBS, Credit Suisse Group, Deutsche Bank, HSBC, Banco do Brasil, BNP Paribas, Aviva, Innovest и т.д.) при поддержке правительства Швейцарии.

[Who Cares Wins..., 2004, p.3]. Иными словами, аббревиатура ESG, соотношенная с конкретными объектами в качестве терминологического элемента, была обозначена как содержательный научный термин — *система специфических ESG-факторов* инвестиционного анализа — и элемент *концепции ответственного инвестирования*, учитывающего факторы ESG в виде критериев.

В докладе сформулирован ряд важных взаимосвязанных положений — атрибутов предложенной концепции. Изменения этих атрибутов во многом определили направления последующей трансформации интерпретаций ESG.

Во-первых, предложен *примерный перечень «вопросов ESG» (ESG issues)*, отвечающих соответственно E-, S- и G-характеристикам. Как подчеркивают авторы доклада, они «намеренно выбрали термин “экологические и социальные вопросы, а также вопросы корпоративного управления” в качестве сквозного, чтобы подчеркнуть тот факт, что три эти области тесно взаимосвязаны» [Who Cares Wins..., 2004, p.2]. Именно эти вопросы формируют проблематику ESG<sup>8</sup> и являются исходной точкой концепции, выступая в качестве специфических ESG-факторов инвестиционного анализа.

В группу «экологических» (E) вопросов вошли: изменение климата и связанные с ним риски; снижение уровня токсичных выбросов и отходов; развитие регулирования, расширяющего границы экологической ответственности компаний применительно к их продуктам и услугам; рост давления со стороны гражданского общества в направлении повышения экоэффективности, прозрачности и развития отчетности компаний (репутационные риски); формирование рынков экологических продуктов и услуг.

<sup>8</sup> Важно отметить, что термин «проблематика» обозначает не что иное, как круг релевантных вопросов. При этом распространенный перевод термина *issues* как «вопрос» не является идеальным, поскольку ассоциируется с вопросами, требующими ответа. В данном контексте под *issues* скорее понимаются насущные явления, вызывающие особую озабоченность.

К группе «социальных» (S) вопросов отнесены: здоровье и безопасность на рабочем месте; отношения с местным сообществом; нарушения прав человека в компаниях и их поставщиках и подрядчиках; отношения с государством и местными сообществами в контексте операций в развивающихся странах; рост давления со стороны гражданского общества в направлении повышения социальной эффективности, прозрачности и развития отчетности компаний (репутационные риски).

Группу вопросов, связанных с «корпоративным управлением» (G), составили: структура совета директоров и его подотчетность; практика аккаунтинга и раскрытие информации; система аудита и степень его независимости; вознаграждение высших менеджеров; противодействие коррупции. При этом подчеркивается, что «вопросы ESG, релевантные инвестиционным решениям, различаются по регионам и отраслям» [Who Cares Wins..., 2004, p. 6).

Во-вторых, проведено *терминологическое позиционирование «вопросов ESG»*. Авторы доклада воздерживались от использования и содержательного соотнесения таких научных терминов, как «устойчивое развитие» и «корпоративное гражданство», чтобы «избежать непонимания, связанного с их различными интерпретациями», акцентируя внимание на «вопросах ESG» как таковых [Who Cares Wins..., 2004, p. 1–2].

В-третьих, предложено *инструментальное экономическое обоснование* (пресловутый «business case»). В докладе подчеркнуто, что учет ESG-факторов «вносит вклад в устойчивое развитие», но прежде всего «хороший менеджмент вопросов ESG вносит вклад в создание ценности для акционеров» за счет лучшего управления рисками, связанными с вопросами ESG, предупреждения изменения регулирования и потребительских трендов, выхода на новые рынки или снижения издержек, повышения репутации [Who Cares Wins..., 2004, p. 9]<sup>9</sup>.

<sup>9</sup> Характерно, что четкое экономическое обоснование принципиально отличает ESG от тради-

В-четвертых, акцентирована *особая роль корпоративного управления*. По мнению авторов доклада, при всей важности рассмотрения вопросов и, соответственно, факторов ESG как целостной системы взаимосвязанных элементов именно «разумно построенные системы корпоративного управления и управления рисками являются критически важным пререквизитом для успешной реализации политик, направленных на решение экологических и социальных проблем» [Who Cares Wins..., 2004, p. 2]. При этом не подвергается сомнению фидуциарная ответственность менеджмента перед собственниками и иными инвесторами.

Таким образом, исходная интерпретация ESG включает в себя и полноценную научную терминологию (вопросы ESG, ESG-факторы, ESG-критерии), и содержательную концепцию ответственного инвестирования, учитывающего факторы ESG в виде критериев, и атрибуты этой концепции, изменение которых определили направления последующей трансформации.

## НАПРАВЛЕНИЯ ТРАНСФОРМАЦИИ

За период, прошедший после появления доклада «Неравнодушный побеждает: как соединить финансовые рынки с изменяющимся миром» [Who Cares Wins..., 2004], варианты использования аббревиатуры ESG в качестве терминоэлемента существенно расширились. По мнению исследователя из Пенсильванского университета (США) Е. Поллман, в настоящее время вопросы ESG трактуются как факторы инвестиционного анализа и управления-рисками, как аналог корпоративной со-

ционных подходов к так называемому социально ответственному инвестированию (socially responsible investing — SRI), акцентирующему важность моральных критериев при инвестиционных решениях в рамках «негативного» скрининга, предотвращения вложения капитала в компании этически сомнительных отраслей, таких как производство алкогольной продукции и т. д.

циальной ответственности (КСО) в контексте устойчивого развития, а также как идеологическое предпочтение заинтересованных сторон [Pollman, 2022, p. 20].

В этой связи можно сформулировать несколько соображений о состоянии исходной интерпретации ESG и направлениях ее трансформации, об отражении вопросов и факторов ESG в соответствующих научных концепциях.

Во-первых, исходный вариант интерпретации, терминологически рассматривающий ESG как систему специфических факторов инвестиционного анализа и воплощенный в концепции ответственного инвестирования, учитывающего факторы ESG в качестве критериев, остается определяющим. По сути, этот вариант отражает новое качество ожиданий инвестиционного сообщества как важнейшей заинтересованной стороны.

Показательно, что идеи, заложенные в докладе [Who Cares Wins..., 2004], получили дальнейшее развитие в разработанных под эгидой Глобального договора ООН в 2006 г. «Принципах ответственного инвестирования» (Principles for responsible investments — PRI). В частности, инвесторам рекомендуется «включать вопросы ESG» в процессы проведения инвестиционного анализа и принятия инвестиционных решений, становиться активными собственниками, внедряющими эти вопросы в свою политику и практическую деятельность, а также требовать от получателей инвестиций надлежащего раскрытия соответствующей информации<sup>10</sup>.

Во-вторых, рассмотрение ESG в качестве системы специфических факторов анализа

<sup>10</sup> Principles for Responsible Investment. URL: <https://www.unpri.org/about-us/what-are-the-principles-for-responsible-investment> (дата обращения: 18.03.2024). Там же представлены конкретные рекомендации по реализации Принципов ответственного инвестирования. См. также: Информационное письмо Банка России от 15.07.2020 № ИН-06-28/111 «О рекомендациях по реализации принципов ответственного инвестирования». URL: [https://cbr.ru/statichitml/file/59420/20200715\\_in\\_06\\_28-111.pdf](https://cbr.ru/statichitml/file/59420/20200715_in_06_28-111.pdf) (дата обращения: 18.03.2024).

рисков и, соответственно, в контексте *концепции управления рисками*, непосредственно связано с «инвестиционной» интерпретацией и тоже является реакцией на новые ожидания инвестиционного сообщества<sup>11</sup>. В свою очередь, эти интерпретации связывают ожидания собственников и иных инвесторов с ожиданиями менеджеров и регулирующих органов. Именно они лежат в основе формирования ESG-рейтингов, ренкингов и фондовых индексов, непосредственно влияют на развитие регуляторики и финансовой, а также нефинансовой и интегрированной отчетности компаний<sup>12</sup>.

Компания определяет так называемые существенные темы взаимодействия с обществом и природой и ставит перед собой конкретные задачи, ориентируясь на показатели ESG-рейтингов и связанные с ними показатели финансовой, нефинансовой и интегрированной отчетности. Верифицированные данные о решении поставленных задач, об управлении соответствующими рисками, отраженные в отчетности, являются основой для рейтингования и т. д. Показательно, что

<sup>11</sup> Показательно, что Институт корпоративных финансов (Corporate Finance Institute — CFI) определяет ESG как «фреймворк, который помогает заинтересованным сторонам понять, как организация управляет рисками и возможностями, соответствующими экологическим, социальным критериям, а также критериям корпоративного управления (иногда называемым ESG-факторами)» (см.: CFI. URL: <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/esg/esg-environmental-social-governance/> (дата обращения: 18.03.2024)).

<sup>12</sup> Характерно, что введенные в 2023 г. «Общие требования к раскрытию финансовой информации по устойчивому развитию» (IFRS S1) (см.: IFRS S1. URL: <https://www.ifrs.org/issued-standards/ifrs-sustainability-standards-navigator/ifrs-s1-general-requirements/> (дата обращения: 18.03.2024)) и «Раскрытие информации, связанной с изменением климата» (IFRS S2) (см.: IFRS S2. URL: <https://www.ifrs.org/issued-standards/ifrs-sustainability-standards-navigator/ifrs-s2-climate-related-disclosures/> (дата обращения: 18.03.2024)) ориентированы на более четкое соответствие интересам «квалифицированного инвестора» как важнейшей заинтересованной стороны.

авторитетное ежегодное издание Института устойчивого развития ERM в качестве одного из трендов 2024 г. называет дальнейшую интеграцию ESG в деятельность инвесторов и компаний, ожидая роста их убежденности в том, что ESG и устойчивое развитие — «это хороший бизнес, а не идеология» [The Next Steps, 2024, p. 6].

В-третьих, интерпретация ESG в качестве факторов корпоративной социальной ответственности (КСО) в контексте устойчивого развития<sup>13</sup> отражает качественный скачок в ожиданиях всей системы заинтересованных сторон и усиление внимания к моральному обоснованию учета ESG-факторов. По сути, моральная категория корпоративной социальной ответственности как ответственности компании перед обществом, представленным системой заинтересованных сторон (состоящей в том числе из собственников и иных инвесторов, потребителей, поставщиков, государства, местных и глобального сообществ)<sup>14</sup>, получает новое содержательное наполнение. Ответственная компания все чаще воспринимается как компания, реагирующая на систему ожиданий, отражающих критерии ESG в контексте устойчивого развития. Соответственно, принципы корпоративной социальной ответственности трансформируются в моральные ESG-принципы.

Таким образом, на уровне содержательного научного термина ESG-факторы выступают как система специфических факто-

ров ожиданий заинтересованных сторон в контексте устойчивого развития, на уровне концепции — в качестве *концепции ответственного ведения бизнеса*, основанного на ESG-принципах. Соответственно, подобная интерпретация подразумевает создание ценности для всей системы заинтересованных сторон и трансформацию фидуциарной ответственности менеджеров в ответственность перед всеми заинтересованными сторонами [Freeman, 1994; 2004].

При этом можно констатировать определенное смещение акцентов между группами ESG-вопросов. Так, принятие Целей устойчивого развития ООН (ЦУР ООН) в 2015 г.<sup>15</sup> и экстраординарные глобальные усилия в области изменения климата привели к тому, что E-вопросы и соответствующие факторы стали рассматриваться в качестве определяющих<sup>16</sup>. В свою очередь, обострение социальных проблем в условиях пандемии COVID-19 поставило во главу угла социальные (S) вопросы, а в российских компаниях эти изменения были, кроме того, простиму-

<sup>15</sup> См.: Цели в области устойчивого развития. URL: <https://www.un.org/sustainabledevelopment/ru/sustainable-development-goals/> (дата обращения: 18.03.2024).

<sup>16</sup> Характерно, что в манифесте группы ученых мирового уровня, обосновывающем необходимость принятия Целей устойчивого развития, в качестве новой парадигмы описывалась модель, рассматривающая экономику как часть общества, которое, в свою очередь, существует в рамках планетарных систем жизнеобеспечения. Визуализация данной модели через концентрические окружности была противопоставлена ранее использовавшейся диаграмме Венна, подчеркивающей «равнозначность экономических, социальных и экологических факторов» [Griggs et al., 2013, p. 306]. Также показательно, что «Доклады о глобальных рисках» Всемирного экономического форума в Давосе на протяжении последних лет в качестве наиболее вероятных и существенных рисков в десятилетней перспективе указывают именно экологические риски. В докладе за 2024 г. первые пять позиций среди таких рисков заняли экстремальные погодные условия, критические изменения планетарных систем жизнеобеспечения, утрата биоразнообразия и коллапс экосистем, дефицит природных ресурсов [The Global Risks Report 2024, 2024].

<sup>13</sup> Например, во введении к сборнику «Устойчивое развитие в стратегии российского бизнеса», опубликованному Российским союзом промышленников и предпринимателей, отмечается, что в нем содержится информация «об опыте российских компаний по реализации проектов и программ в области устойчивого развития и его экологических, социальных и управленческих факторов (ESG-факторов), направленных на реализацию стратегий бизнеса, одновременно ориентированных на достижение Целей устойчивого развития ООН — 2030 и задач национальных проектов Российской Федерации» [Устойчивое развитие..., 2023, с. 2].

<sup>14</sup> О моральном основании концепции корпоративной социальной ответственности см.: [Благов, 2010; Янг, 2022].

лированы возникновением новой геополитической ситуации<sup>17</sup>.

В-четвертых, интерпретация ESG в качестве факторов КСО в контексте устойчивого развития также проявилась в возникновении новой версии «зонтичной» концепции взаимодействия бизнеса, общества и природы, относящейся ко всей совокупности объектов приложения ESG-факторов<sup>18</sup>. Подобная трансформация на новом этапе развития повторяет эволюцию концепции КСО, не только развернувшейся в управленческую систему корпоративной социальной деятельности<sup>19</sup>, но и превратившейся в «зонтичную» концепцию, покрывающую все производные, возникшие в ходе рассматриваемой эволюции [Благов, 2010, с. 216].

Соответственно, ESG-отчеты, ESG-рейтинги, ESG-медиа, ESG-альянс, экосистема ESG и т.д. на новом уровне воспроизводят нефинансовые отчеты, организации,

<sup>17</sup> См., например, результаты исследования «ESG в России — 2023», проведенного группой компаний «Михайлов и партнер» [ESG в России — 2023, 2023, с. 5].

<sup>18</sup> В этом смысле показателен «Атлас экосистемы ESG», разрабатываемый Национальным ESG-альянсом и призванный «обрисовать всю вселенную ESG» (Атлас экосистемы ESG. URL: <https://atlas.esg-a.ru> (дата обращения: 18.03.2024)). В свою очередь, недавно изданный инновационный российский учебник «Право устойчивого развития и ESG-стандарты» включает в себя аналитику по вопросам нормирования системы общественных отношений посредством ESG-стандартов, которые, по мнению авторов, «в некотором смысле представляют собой нормы “сквозного” действия, так как, не будучи оформленными или локализованными внутри какой-либо отрасли права, они могут применяться к широкому кругу общественных отношений» [Право устойчивого развития..., 2023, с. 11].

<sup>19</sup> Под корпоративной социальной деятельностью понимается единство принципов корпоративной социальной ответственности, процессов, основанных на этих принципах, а также измеряемых результатов этих процессов [Wood, 1991; Благов, 2010; 2011]. Соответственно, ESG-принципы становятся исходным элементом новой версии данной модели, воплощаются в процессах и результатах, ориентированных на конкретные ESG-критерии.

альянсы и ассоциации в сфере устойчивого развития и КСО. Повестка КСО, по сути, превратилась в так называемую ESG-повестку, субъект, объект и содержание которой нередко трактуются произвольно (от повесток многосторонних институтов, компаний и государственных учреждений до персональной повестки индивидуумов, озабоченных проблемами устойчивого развития). При этом именно формирование «зонтичной» концепции с ее нечетким и постоянно трансформирующимся содержанием во многом объясняет популярность теоретически ничтожного, но удобного для обобщений термина «концепция ESG»<sup>20</sup>.

Важно отметить, что создание новой версии «зонтичной» концепции объективно способствует ее распространению на новые объекты, а исходная система вопросов ESG и, соответственно, ESG-факторов претерпевает трансформацию, отражая отраслевую и национальную специфику ожиданий заинтересованных сторон. Достаточно вспомнить популярные ныне ESG-рейтинги городов и территорий, модификации ESG-рейтингов, в которых меняются содержательное наполнение элементных групп, а также группы как таковые. В частности, по рейтингу ЭКГ (Экология, Кадры, Государство) осуществляется комплексная оценка компаний, направленная на «определение уровня их благонадежности, социальной и экологической ответственности в соответствии с повесткой, заданной Президентом Российской Федерации»<sup>21</sup>.

В-пятых, интерпретация ESG как идеологического предпочтения заинтересованных сторон представляет собой своеобразный *побочный эффект развития «зонтичной» концепции*. Отраженная в ожиданиях ши-

<sup>20</sup> Показательна тенденция ретроспективного использования термина «ESG-концепция» при библиографическом анализе литературы по КСО, в том числе опубликованной в 1990-х гг., — задолго до того, как аббревиатура ESG вошла в научный оборот (см., напр.: [Gao et al., 2021]).

<sup>21</sup> ЭКГ-рейтинг ответственного бизнеса. URL: <https://экг-рейтинг.рф/> (дата обращения: 18.03.2024).

рокого круга заинтересованных сторон, находящихся под прессом алармистских трактовок вопросов устойчивого развития, ESG-повестка претендует на роль «символа добра», своеобразного маркера «стороны света». В данном контексте под ESG-повесткой подразумеваются уже не конкретные планы и программы, реализуемые разнообразными субъектами, а воспринимаемая в положительной коннотации совокупность идей и процессов, ассоциируемых с взаимодействием бизнеса, общества и природы.

Моральная и даже псевдоморальная алармистская составляющая начинает превалировать, теряя связь с исходным экономическим обоснованием ответственного инвестирования, основанного на использовании ESG-критериев. Происходит определенная догматизация и политизация ESG-повестки. Как подчеркивает Г. Келл, основатель и бывший исполнительный директор инициативы Глобального договора ООН, само развитие ESG-инвестирования может восприниматься в качестве своеобразного показателя изменений, происходящих на рынках и в обществе, причем «для политиков эти изменения могут означать переход к долгожданной модели рыночного развития, которое гарантирует, что стремление к общему благу не будет утрачено в борьбе за краткосрочную прибыль, достигаемую любой ценой» [Kell, 2018]. В свою очередь, консервативные критики нередко интерпретируют ESG-повестку в уничижительной негативной коннотации либеральной «повесточки»<sup>22</sup>. В результате эта повестка воспринимается инвесторами и менеджментом компаний все более критически<sup>23</sup>, а аббревиатуре ESG все чаще

<sup>22</sup> Повесточка (презрительное к «политическая повестка») — жаргонный термин, получивший распространение в Рунете, преимущественно в среде консерваторов, обозначающий продвижение на Западе и в остальном мире элементов либеральной идеологии в форме новомодных течений современной культуры (см.: Повесточка. URL: <https://wikireality.ru/wiki/Повесточка> (дата обращения: 18.03.2024)).

<sup>23</sup> В этой связи можно вспомнить эмоциональную реплику Илона Маска, убежденного в том, что «корпоративные критерии ESG — это во-

противопоставляют более традиционную и менее политизированную КСО<sup>24</sup>.

Резюмируя, можно выделить три направления трансформации интерпретаций ESG, воплощенные в содержательном изменении концепций управления рисками и ответственного ведения бизнеса, а также «зонтичной» концепции взаимодействия бизнеса, общества и природы. При этом исходный вариант интерпретации, отображенный в концепции ответственного инвестирования, остается определяющим, а «зонтичная» концепция порождает специфический эффект в виде концепции идеологических предпочтений.

## МОДЕЛЬ ТРАНСФОРМАЦИИ

Основываясь на выдвинутых в статье предположениях, можно построить модель трансформации интерпретаций ESG в релевантных взаимосвязанных научных концепциях, объясняющих взаимодействие бизнеса, общества и природы (рисунк).

ESG-вопросы, формирующие текущую проблематику ESG, последовательно выступают в качестве ESG-факторов, которые оказывают влияние на инвестиционные решения, управление рисками, ответственное ведение бизнеса в целом, на всю систему взаимодействия бизнеса с обществом и природой.

При этом, во-первых, интерпретации этого влияния не приводят к возникновению

площине дьявола» (см.: РБК. <https://www.rbc.ru/business/19/05/2022/628649a09a7947ec2dfa3fff> (дата обращения: 18.03.2024)).

<sup>24</sup> Например, по мнению издания «Деловой Петербург», подготовка ими очередного ESG-рейтинга наглядно продемонстрировала, что повестка ESG начинает выходить из моды у бизнеса, а от «аморфных принципов ESG» пора вернуться к «годами существующей практике социальной ответственности бизнеса» (см.: Деловой Петербург. Смена парадигмы: ESG-повестка стала выходить из моды. <https://www.dp.ru/a/2024/06/01/smena-paradigmi-esg-povestka> (дата обращения: 01.06.2024)).



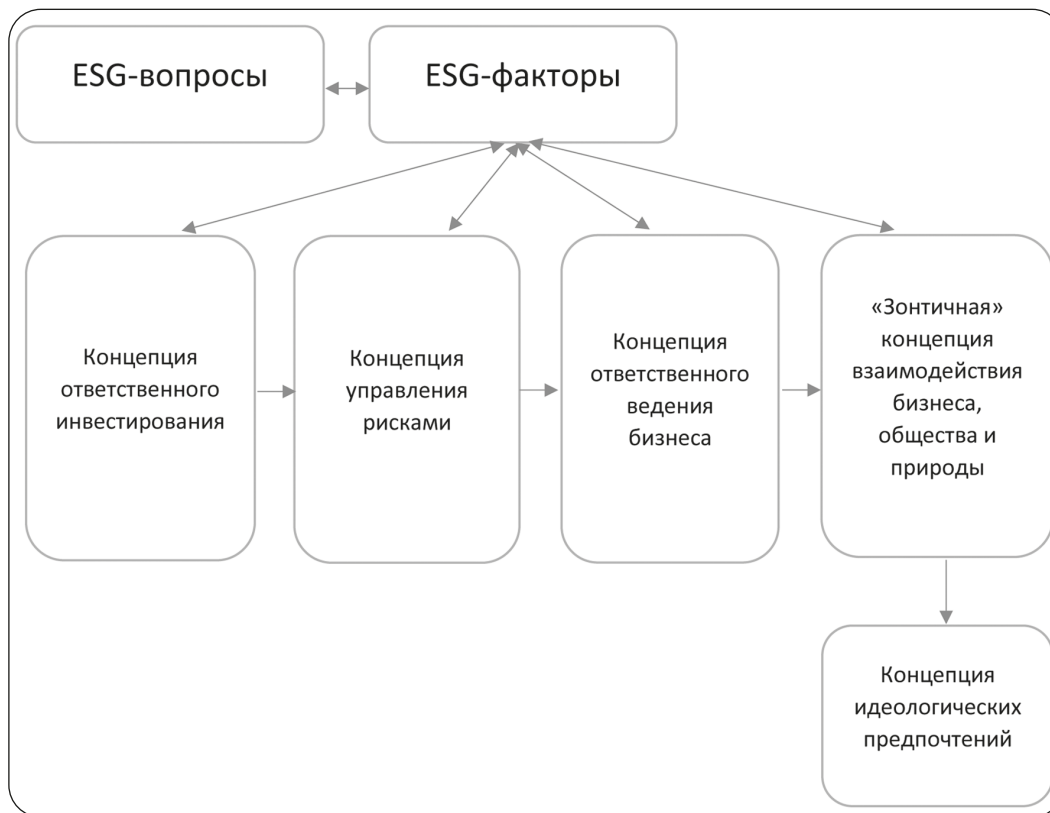


Рис. Модель трансформации интерпретаций ESG

принципиально новых научных концепций, но меняют содержание существующих. Во-вторых, последовательность концепций, изменяющих свое содержание, отражает общую логику их появления и развития. В-третьих, трансформация интерпретаций определяется не только восприятием ESG-факторов все более широким кругом заинтересованных сторон, но и постепенной и внутренне противоречивой переориентацией бизнеса на создание ценности для всех стейкхолдеров. В-четвертых, «зонтичная» концепция отражает общую тенденцию, но не поглощает релевантные концепции ответственного инвестирования, управления рисками и ответственного ведения бизнеса, объясняющие соответствующие явления и обладающие собственной научной ценностью. В-пятых, выходя на уровень «зонтичной» концепции, трансформация интерпретаций порождает побочный эффект, проявляющийся в кон-

цепции идеологических предпочтений, что в определенной степени выступает порождением вышеуказанной противоречивости. В-шестых, развитие научных концепций, ассоциируемых с проблематикой ESG, оказывает обратное влияние на идентификацию и учет ранее не рассматривавшихся ESG-факторов и ESG-вопросов.

Необходимо подчеркнуть, что содержательные изменения научных концепций, описывающих взаимодействие бизнеса, общества и природы, обусловленное учетом ESG-факторов, не противоречат общей логике развития этих концепций.

В частности, можно отметить, что трансформация интерпретаций ESG на уровне концепций во многом воспроизводит логику развития концепции заинтересованных сторон. Так, в ходе дискуссии 1990-х гг. обсуждалась необходимость отказа от концепции «стратегического синтеза заинтересованных сторон»

(strategic stakeholder synthesis), рассматривающей удовлетворение интересов заинтересованных сторон в качестве инструмента максимизации ценности для акционеров в рамках традиционно трактуемой фидуциарной ответственности менеджеров, и перехода к концепции «мультифидуциарного синтеза» (multi-fiduciary stakeholder synthesis), подразумевающего фидуциарную ответственность менеджеров перед всеми заинтересованными сторонами при равной ценности их интересов [Goodpaster, 1991; Freeman, 1994].

Аналогично «концепция ESG» как концепция ответственного ведения бизнеса, охватывая ожидания широкого круга заинтересованных сторон, подразумевает фидуциарную ответственность менеджеров перед всеми заинтересованными сторонами, что является крайне сложной задачей и требует фундаментальных изменений корпоративного права и практики его применения<sup>25</sup>. Кроме того, эта концепция органично включает в себя, помимо инструментальной, и этическую составляющую взаимодействия с заинтересованными сторонами, вне которого экологические, социальные и иные вопросы вообще не имеют смысла<sup>26</sup>.

## ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Настоящая статья представляет собой попытку внесения ясности в вопрос об использовании аббревиатуры ESG в научной литературе, а также о возможности интерпретации ESG как научного термина и научной концепции (концепций). Проведенное исследование показало, что

корректность применения аббревиатуры ESG определяется ее ролью как терминологического элемента. Именно в данном качестве ESG формирует взаимосвязанные научные понятия: вопросы ESG и ESG-факторы, учет которых содержательно меняет концепции, объясняющие взаимодействие бизнеса, общества и природы. Что касается термина «концепция ESG», то он представляет собой лишь фигуру речи.

В работе выявлены направления и предложена оригинальная модель трансформации интерпретаций ESG в релевантных взаимосвязанных научных концепциях, к которым можно отнести концепции ответственного инвестирования, управления рисками, ответственного ведения бизнеса, а также «зонтичную» концепцию взаимодействия бизнеса, общества и природы и ее специфический эффект в виде концепции идеологических предпочтений.

Представленная модель может уточняться и детализироваться, в частности, допустима интерпретация более специфичных концепций в рамках формирующейся «зонтичной» концепции. Очевидно также, что перечисленные концепции нуждаются в глубоком теоретическом осмыслении, в том числе с позиции агентской теории, теории акционеров, теории заинтересованных сторон, институциональной теории и т.д., причем попытки создания некоей единой «теории ESG» представляются бесперспективными<sup>27</sup>.

В отношении библиометрического анализа релевантной литературы необходимо подчеркнуть, что он требует учета разнообразия концепций, описывающих ESG-факторы, и, соответственно, детальной проработки ключевых слов, выходящей за рамки аббревиатуры ESG и ее «побуквенных» элементов.

<sup>25</sup> Как подчеркивает в этой связи Е. Поллман, «вопрос о фидуциарной ответственности был особенно трудным потенциальным препятствием для распространения ESG» [Pollman, 2022, p. 15].

<sup>26</sup> По мнению Э. Фримена, родоначальника концепции заинтересованных сторон, «вопросы не являются корректной единицей анализа. Действуют не вопросы, а группы людей и индивидуумы. Вопросы проявляются только в поступках и взаимодействиях заинтересованных сторон» [Freeman, 2004, p. 231].

<sup>27</sup> В этой связи уместно вспомнить мнение Э. Фримена, который отмечал, что так называемая теория заинтересованных сторон содержит такое разнообразие теоретических подходов и концепций, что является лишь «неким жанром рассуждений о том, как мы можем строить свою жизнь, включающим целый класс теорий, определяющих возможные варианты нашего образа жизни» [Freeman, 1994, p. 415].

## ЛИТЕРАТУРА НА РУССКОМ ЯЗЫКЕ

- Бабаева Ж. Р., Семенов К. К., Семенова А. С. 2024. Интерпретация ESG: систематический обзор литературы. *Российский журнал менеджмента* 22 (2): 253–288.
- Благов Ю. Е. 2010. *Корпоративная социальная ответственность: эволюция концепции*. СПб.: Высшая школа менеджмента.
- Благов Ю. Е. 2011. Эволюция концепции КСО и теория стратегического управления. *Вестник Санкт-Петербургского университета. Серия: Менеджмент* 1: 3–26.
- Бурсина О. А. 2013. К проблеме принадлежности терминов к различным морфологическим классам (на примере терминосистемы социальной работы). *Современная филология: материалы II Международной научной конференции* (г. Уфа, январь 2013 г.). Уфа: Лето.
- ESG в России — 2023*. 2023. М.: Михайлов и партнеры.
- Лычагин М. В., Лычагин А. М. 2022. ESG концепция через призму многомерного библиометрического анализа. *Управление устойчивым развитием экономических систем в цифровую эпоху*: 189–231.
- Право устойчивого развития и ESG-стандарты*. 2023. Учебник под общ. ред. М. В. Мажориной, Б. А. Шахназарова. М.: Проспект.
- Устойчивое развитие в стратегии российского бизнеса. 2023. *Сборник корпоративных практик*. Москва: РСПП.
- Янг С. 2022. *Нравственный капитализм: частный интерес на службе обществу*. Пер. с англ. СПб.: Изд-во СПбГУ.

## REFERENCES IN LATIN ALPHABET

- Eccles N., Viviers S. 2011. The origins and meanings of names describing investment practices that integrate a consideration of ESG issues in the academic literature. *Journal of Business Ethics* 104 (3): 389–402.
- Ellili N. O. D. 2022. Bibliometric analysis and systematic review of environmental, social, and governance disclosure papers: Current topics and recommendations for future research. *Environmental Research Communications* 4 (9): 092001.
- Freeman R. E. 1994. The politics of stakeholder theory: Some future directions. *Business Ethics Quarterly* 4 (4): 409–421.
- Freeman R. E. 2004. The stakeholder approach revisited. *Zeitschrift für Wirtschafts und Unternehmensethik* 5 (3): 228–241.
- Galletta S., Mazzù S., Naciti V. 2022. A bibliometric analysis of ESG performance in the banking industry: From the current status to future directions. *Research in International Business and Finance* 62: 101684.
- Gao S., Meng F., Gu Z., Liu Z., Farrukh M. 2021. Mapping and clustering analysis on environmental, social and governance field: A bibliometric analysis using Scopus. *Sustainability* 13 (13): 7304.
- Goodpaster K. E. 1991. Business ethics and stakeholder analysis. *Business Ethics Quarterly* 1 (1): 53–71.
- Griggs D., Stafford-Smith M., Gaffney O., Rockstrom J., Kohman M. C., Shyamsundar P., Steffen W., Glaser G., Kanie N., Noble I. 2013. Sustainable development goals for people and planet. *Nature* 495 (7441): 305–307.
- Kell G. 2018. The remarkable rise of ESG. *Forbes*. July 11. [Electronic resource]. <https://www.forbes.com/sites/georgkell/2018/07/11/the-remarkable-rise-of-esg/?sh=1019d6f51695> (accessed: 18.03.2024).
- Lins K. V., Servaes H., Tamayo A. 2017. Social capital, trust, and firm performance: The value of corporate social responsibility during the financial crisis. *The Journal of Finance* 72 (4): 1785–1824.

- Pollman E. 2022. The making and meaning of ESG. *Research paper No. 22–23*. University of Pennsylvania Carey Law School, Institute for Law and Economics.
- Singh A.K., Zhang Y., Anu K. 2022. Understanding the evolution of environment, social and governance research: Novel implications from bibliometric and network analysis. *Evaluation Review* 47 (2): 1–38. <https://doi.org/10.1177/0193841x221121244>
- Steblyanskaya E., Vasiev M., Denisov A., Bocharnikov V., Steblyanskaya A., Qian W. 2022. Environmental-social-governance concept bibliometric analysis and systematic literature review: Do investors becoming more environmentally conscious? *Environmental and Sustainability Indicators*. [Electronic resource]. <https://doi.org/10.1016/j.indic.2022.100218>. (accessed: 18.03.2024).
- The Global Risks Report 2024. 2024. 19<sup>th</sup> Edition. *The Insight Report*. World Economic Forum.
- The Next Steps for Sustainable Business. *2024 Annual Trends Report*. ERM Sustainability Institute.
- Who Cares Wins: Connecting Financial Markets to a Changing World*. 2004. World Bank Group: Washington.
- Wood D. 1991. Corporate social performance revisited. *The Academy of Management Review* 16 (4): 691–718.
- Zhao X., Nan D., Chen C., Zhang S., Che S., Kim J.H. 2023. Bibliometric study on environmental, social, and governance research using CiteSpace. *Frontiers Envir. Sci.* 10: 1087493.

#### TRANSLATION OF REFERENCES IN RUSSIAN INTO ENGLISH

- Babaeva Zh. R., Semenov K.K., Semenova A.S. 2024. Interpretation of ESG: Systematic literature review. *Russian Management Journal* 22 (2): 253–288. (In Russian)
- Blagov Yu. E. 2010. *Corporate social responsibility: The evolution of a concept*. Higher School of Management Publ.: St. Petersburg. (In Russian)
- Blagov Yu. E. 2011. Evolution of the CSR concept and the theory of strategic management. *Bulletin of St. Petersburg University. Management* 1: 3–26. (In Russian)
- Bursina O.A. 2013. On the problem of terms belonging to various morphological classes (using the example of the term system of social work). *Modern philology: materials of the II International Scientific Conference* (Ufa, January 2013). Summer Publ.: Ufa. (In Russian)
- ESG in Russia — 2023*. 2023. Mikhailov and Partners Publ.: Moscow. (In Russian)
- Lychagin M.V., Lychagin A.M. 2022. ESG concept through the lens of multidimensional bibliometric analysis. *Managing the sustainable development of economic systems in the digital era*: 189–231. (In Russian)
- Law of Sustainable Development and ESG Standards*. 2023. Textbook under general. Ed. M.V. Mazhorina, B.A. Shakhnazarova. Prospekt Publ.: Moscow. (In Russian)
- Sustainable development in the Russian business strategy. 2023. *Corporate Practices Collection*. RSPP Publ.: Moscow. (In Russian)
- Yang S. *Moral Capitalism: Reconciling Private Interest with the Public Good*. 2022. SPbU Publishing House: St. Petersburg. (In Russian)

*Статья поступила в редакцию  
20 марта 2024 г.  
Принята к публикации  
24 мая 2024 г.*

---

## ESG: Transformation of interpretations

*Yury E. Blagov*

*Graduate School of Management, St. Petersburg State University, Russia*

**Purpose:** to identify directions of transformation in the ESG interpretations in the system of interrelated scientific conceptions. **Methodology:** the study is based on the interpretation of the abbreviation ESG as a term element that forms ESG issues acting as specific ESG factors. The consideration of these factors meaningfully transforms the conceptions that explain the interaction between business, society and nature. **Findings:** acknowledging ESG factors fills new meanings in the content of the following conceptions: responsible investment, risk management and business responsibility in general. Also, it stimulates the reinterpretation of the “umbrella” conception of interaction between business, society and nature including the conception which exists in the form of ideological preference. **Originality and contribution:** the work identifies the directions and presents an original model for transforming the interpretations of ESG in the relevant interrelated scientific conceptions that explain the interaction between business, society and nature. The incorrectness of using the term “ESG conception” in scientific research is substantiated.

*Keywords:* ESG, stakeholders, investment decisions, corporate social responsibility, sustainable development.

*For citation:* Blagov Yu. E. ESG: Transformation of interpretations. *Russian Management Journal* **22** (2): 289–301. <https://doi.org/10.21638/spbu18.2024.206> (In Russian)

*Для цитирования:* Благов Ю.Е. 2024. ESG: трансформация интерпретаций. *Российский журнал менеджмента* **22** (2): 289–301. <https://doi.org/10.21638/spbu18.2024.206>

*Initial Submission: March 20, 2024*  
*Final Version Accepted: May 24, 2024*