https://doi.org/10.31107/2075-1990-2025-5-59-75

Социально ответственные инвестиции и социальная инклюзивность российских компаний

Мария Викторовна Сигова
E-mail: sigovamv@ibispb.ru, ORCID: 0000-0003-1044-7706
Международный банковский институт имени Анатолия Собчака, г. Санкт-Петербург, Российская Федерация

Аннотация
Социальные риски, возрастающие вследствие высокой дифференциации доходов населения и неравномерности территориального развития России, повышают актуальность исследований, направленных на поиск способов вовлечения компаний в решение социальных проблем территорий присутствия, уточнение теоретических положений и развитие методического инструментария социального инвестирования. В статье впервые предлагается подход к оценке социальной инклюзивности/эксклюзивности компаний. Целью работы является обоснование подхода к измерению социально ответственных инвестиций как тренда развития российских компаний.
В настоящем исследовании подчеркивается необходимость решения задачи сопряжения двух групп выгод при осуществлении социально ответственных инвестиций: корпоративных, характеризующих эксклюзивность компании, и общественных, характеризующих ее инклюзивность и возникающих как следствие использования финансовых ресурсов на реализацию проектов социального развития региона присутствия. В статье показано, что содержание термина «социально ответственное инвестирование» не имеет однозначного толкования, а количественные исследования ограничены доступностью данных для оценки. Рассматриваются возможности использования данных об эмиссии ценных бумаг и инвестициях компаний в проекты социальной направленности. В качестве косвенной характеристики социально ответственных инвестиций используется позиция компании в ESG-рейтинге. Предложен подход к оценке компании с точки зрения ее социальной инклюзивности, которая возникает, если инвестиции направляются на развитие территории присутствия, и социальной эксклюзивности, т. е. ориентации на использование финансовых ресурсов для решения социальных проблем компании. Апробация подхода показала неоднородность и неустойчивость оценок и определила направление дальнейшего исследования — выявление отраслевых и территориальных особенностей социальной инклюзивности/эксклюзивности.

Ключевые слова: *социально ответственные инвестиции, территория присутствия компании, направленность инвестиций, социальная инклюзия, социальная эксклюзия*

JEL: *G32, Q01*

Для цитирования: *Сигова М. В. Социально ответственные инвестиции и социальная инклюзивность российских компаний // Финансовый журнал. 2025. Т. 17. № 5. С. 59–75. https://doi.org/10.31107/2075-1990-2025-5-59-75.*

https://doi.org/10.31107/2075-1990-2025-5-59-75

Socially Responsible Investment and Social Inclusion of Russian Companies

Mariia V. Sigova

International Banking Institute named after Anatoliy Sobchak (IBI n.a. Anatoliy Sobchak), St. Petersburg, Russian Federation

sigovamv@ibispb.ru, https://orcid.org/0000-0003-1044-7706

Abstract

Social risks, intensifying due to high income differentiation of the population and uneven territorial development of Russia, increase the relevance of research aimed at finding ways to involve companies in solving social problems in their regions of operation, clarifying theoretical provisions and developing methodological tools for social investment. The article proposes, for the first time, an approach to assessing the social inclusiveness/exclusiveness of companies. The purpose of the work is to justify an approach to measuring the social orientation of investments as a trend in the development of Russian companies.

This study confirms the need to address the problem of aligning two groups of benefits when implementing socially responsible investments: corporate benefits, which characterize the company's exclusiveness, and social benefits, which characterize its inclusiveness and arise from the use of its financial resources to implement social development projects in its region of operation. The article shows that the meaning of the term "socially responsible investment" is not clearly defined and quantitative studies are limited by the availability of data for assessment. The possibilities of using data on securities issuance and companies' investments in socially oriented projects are considered. A company's position in the ESG rating is used as an indirect indicator of socially responsible investments. An approach to assessing a company's social inclusiveness, which occurs when investments are directed toward developing the region of operation and its social exclusiveness, corresponding to its orientation toward using the financial resources to solve its own social problems, is proposed. Testing of the approach showed the heterogeneity and instability in assessments and determined the direction of further research, i.e. identifying industry and regional characteristics of social inclusiveness/exclusiveness.

Keywords: *socially responsible investment, company's region of operation, investment focus, social inclusion, social exclusion*

JEL: *G32, Q01*

For citation: *Sigova M.V. (2025). Socially Responsible Investment and Social Inclusion of Russian Companies. Financial Journal, 17 (5), 59–75 (in Russ.). https://doi.org/10.31107/2075-1990-2025-5-59-75.*

ВВЕДЕНИЕ

Социально-экономические процессы в российской экономике, находящейся под влиянием масштабных санкций, могут вызвать снижение достигнутого ранее уровня жизни населения, способствуя росту негативного потенциала различных социальных групп. Смягчение социальных рисков, связанных с подобным снижением, а также с высокой дифференциацией доходов, обусловленной территориальными различиями, может быть достигнуто с помощью активной социальной политики предприятий и организаций, проявляющейся в использовании такого финансового инструмента, как социально ответственные инвестиции (socially responsible investments, далее также — SRI).

Вопрос заключается в том, как реально оценивать направление и интенсивность действий компаний на территориях присутствия. Опубликовано значительное количество работ, посвященных уточнению понятий и классификаций SRI, но количественные оценки сводятся преимущественно к рейтингованию компаний с точки зрения ESG-повестки. Не умаляя значения этого направления, следует выделить те задачи, которые требуют решения:

— количественная оценка реального участия компаний, позиционирующих себя как социально ответственных инвесторов, в развитии территорий присутствия и на этой основе — отнесение их к категориям инвесторов-идеалистов, оппортунистов или пруденциальных инвесторов (см., например, классификацию К. Хацитеодору [Chatzitheodorou et al., 2019], А. Ф. Бабадзе [Бабадзе, 2021]);

— объективная оценка реального эффекта для регионов тех проектов, на реализацию которых направляются инвестиции, маркируемые компаниями как социально ответственные.

Большое количество публикаций порождает множественность подходов, поэтому возникает необходимость в уточнении методологии вопроса, включая понятийную базу SRI. В исследовании, проведенном ранее, уже обращалось внимание на методологические ошибки, которые часто встречаются в рассуждениях современных экономистов [Сигова, Круглова, 2016]. Поэтому в данном исследовании, целью которого является обоснование подхода к определению направленности SRI, нам также представляется важным уточнить понятие «социально ответственные инвестиции», отвечая в том числе и на вопрос, тождественно ли оно «социальным инвестициям», «зеленым финансам», «устойчивым финансам».

ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ПРЕДПОСЫЛКИ СОЦИАЛЬНО ОТВЕТСТВЕННОГО ИНВЕСТИРОВАНИЯ

В реалиях XXI в. в кругу ученых, политиков, социологов, практиков-экономистов периодически возобновляется обсуждение вопроса расширения социальной сферы в экономике России (вспомним социальные программы предприятий советского периода). В дискуссиях часто употребляются тождественные понятия «социальная экономика» и «солидарная экономика» [Пряжникова, 2019]. Другие исследователи рассматривают социализацию экономики через человека как активного субъекта исторического процесса [Бодрунов, 2020]. В работах социологов развитие общества и государства анализируется через призму модернизации отношений собственности, институтов власти, системы ценностей (по А. Хоннету), когда в ходе этих преобразований постепенно складывается общество развитой социальной свободы, где каждый человек ощущает поддержку в своей жизни в процессе целеполагания и целедостижения разумной институциональной среды [Шачин, Шачина, 2022]. Объединяет различные тезисы одна идея — сделать жизнь человека в обществе качественнее, обеспечить ему возможность трудиться творчески и максимально полно реализовать свой потенциал во благо своей частной жизни и социума в целом, включая государство, предприятия, организации и различные общественные объединения. С этой точки зрения результатом социально ответственного инвестирования является увеличение человеческого капитала как атрибута экономически активного индивидуума и производственного ресурса.

Необходимо отметить также труды Г. Беккера, которые считаются одними из наиболее значимых в вопросах развития человеческого капитала. Еще в 1957 г. в книге «Экономика дискриминации» [Becker, 1971] он доказал существование дискриминации на рынке труда, исходя из предпочтений агентов, ориентирующихся при принятии решения о найме на склонность отдавать предпочтение определенным группам (тогда это было связано с оплатой труда «белых» и «черных» работников). Также значимым вкладом с точки зрения

определения теоретических основ социально ответственных инвестиций является книга этого же ученого «Инвестиции в человеческий капитал: теоретический анализ» [Becker, 1962]. В ней Г. Беккер доказывает более высокую доходность инвестиций в человеческий капитал, нежели в ценные бумаги. При этом рассматривались в основном инвестиции индивида в свое образование. В определенной мере данные труды формируют основу для понимания современного смысла, вкладываемого в термин «корпоративная социальная ответственность» (далее — КСО), которая представляет собой социальные инвестиции предприятий в персонал организации.

Дж. Ролз в своей работе «Теория справедливости» [Rawls, 1971] описал признаки государства, которое не ставит экономическую выгоду выше социальных аспектов. Он также обосновал необходимость введения принципов регулирования, обеспечивающих равный доступ каждого человека к общественным благам. Иначе говоря, его учение, входя в противоречие с рыночным фундаментализмом, представляет собой теоретический базис как социальной экономики, так и социальных инвестиций, которые в той или иной мере способствуют установлению социальной справедливости. В таком контексте реализация потенциала каждого члена общества заключается в расширении социальных возможностей как для индивида, так и для различных групп населения.

В настоящем исследовании инклюзивная экономика трактуется как «достижение того уровня развития общества, когда для всех групп населения созданы благоприятные условия для жизни, обеспечено высокое качество жизни и равенство возможностей для самореализации» [Забелина, 2022; с. 24]. Эта концепция может быть взята за теоретическую основу, но, будучи вполне идеалистической, реализовываться должна как некий вектор, направление развития, следование которому не должно привести к социальному иждивенчеству.

Социально ответственные инвестиции компаний необходимо рассматривать как одно из направлений инклюзивного развития, представляющее собой «концепцию вложения финансовых ресурсов на основе сочетания возможности получения дохода с социальной пользой» [Погодина, 2025; с. 269]. В этом контексте весьма интересна задача сопряжения двух групп выгод: корпоративных, характеризующих эксклюзивность компании, и общественных, характеризующих ее инклюзивность и возникающих как следствие использования финансовых ресурсов для реализации проектов социального развития территории присутствия.

ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ПОДХОДЫ К ОПРЕДЕЛЕНИЮ СОДЕРЖАНИЯ СОЦИАЛЬНО ОТВЕТСТВЕННОГО ИНВЕСТИРОВАНИЯ

Понятие социально ответственного инвестирования входило в устойчивый научный оборот постепенно, хотя интерес к таким инвестициям возник около 50 лет назад [Sparkes, Cowton, 2004]. Поначалу бóльшее значение придавалось понятию социальных инвестиций. Концепция социального инвестирования была сформулирована А. Гидденсом и включала в себя реализацию перехода от государства всеобщего благосостояния (ориентация на защиту от рисков на рынке труда) к государству социального инвестирования, которое ориентировано на интеграцию граждан в рынок труда [Giddens, 1998]. В российском научном поле такой подход также популярен: «социальное инвестирование ориентируется на развитие инвестиций в объекты социальной сферы, создавая возможности для активизации ресурсов самих граждан по преодолению трудных жизненных обстоятельств в процессе своей жизнедеятельности» [Бородкина и др., 2022; с. 101]. Некоторые исследователи связывают социально ответственное инвестирование с возможностью получения инвесторами дополнительного дохода за счет использования финансовых инструментов, соответствующих принципам устойчивого развития [Колесникова, 2024].

К социальным часто относят инвестиции, которые отвечают за вклад в защиту окружающей среды, социальное развитие и корпоративное управление (ESG-инвестиции) или учитывают социальную ответственность (SRI-инвестиции) [Галанов, Галанова, 2022]. Распространено также определение социально ответственного инвестирования как процесса принятия инвестиционных решений, учитывающего в рамках традиционного финансового анализа социальные и экологические последствия инвестиций [Батаева, Вавилина, 2016]. Виды ответственных инвестиций развернуто представлены в статье [Кабир, 2017], где максимально широко охвачены все категории инвесторов: от индивидуальных до финансовых институтов и пенсионных фондов. В целом можно отметить, что общепринятый понятийный аппарат социально ответственного инвестирования сформирован, однако отдельные дискуссии еще продолжаются. Можно выделить исследования [Бабазаде, 2021; Батаева, 2016; Бунякова, 2021; Добросердова, 2023; Львова, 2019], представляющие обоснованные обобщения и варианты систематизации понятий, связанных с социально ответственным инвестированием.

Многообразие подходов не является уникальным случаем только для SRI. Такое периодически наблюдается в социальных науках, в особенности если явление новое либо его реализация осуществляется субъектами с различными целевыми установками. Свое представление о социально ответственных инвестициях сформировалось и у специалистов-практиков. Например, профессиональный трейдер С. Майли предлагает лаконичное и достаточно убедительное определение: данный вид инвестиций, по его мнению, заключается в интеграции личных ценностей и интересов общества при принятии инвестиционных решений, в рамках которых учитываются как финансовые потребности инвестора, так и влияние инвестиций на общество[1].

Возникновение такого разнообразия определений А. О'Ши и А. Бенсон справедливо объясняют субъективностью восприятия социально ответственных инвестиций в зависимости от интересов и целей инвесторов, подчеркивая, что различия в ценностях порождают разные определения SRI у разных компаний и людей [O'Shea, Benson, 2023]. Акцент на ту или иную составляющую устойчивого развития (экологическую, социальную, управленческую) или их различные комбинации определяет базовую формулировку и ее содержание, что естественным образом порождает множественность смыслов. В контексте данного тезиса автором статьи предлагается систематизация видов ответственного инвестирования как одного из инструментов реализации ESG-принципов, способствующего разрешению социальных проблем компаний и территорий их присутствия (рис. 1).

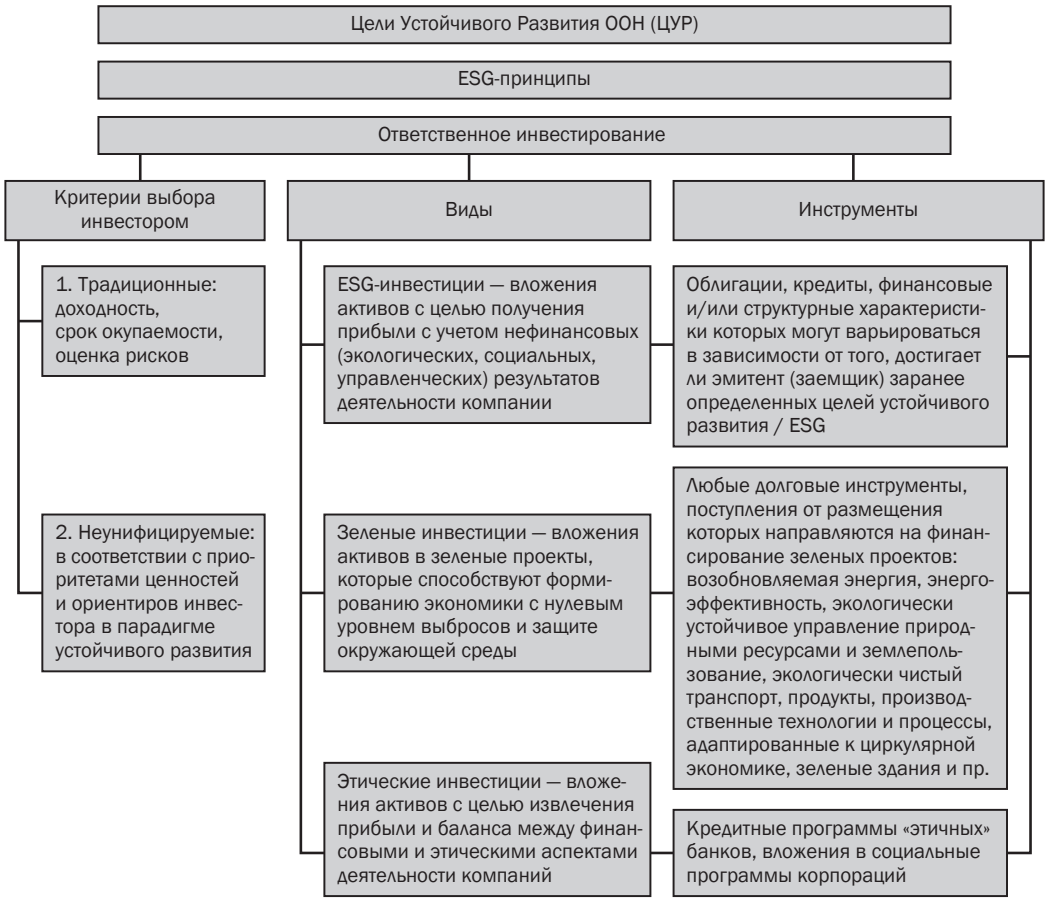
При этом отмечаются три ключевые стратегии SR-инвесторов: отбор объектов инвестирования, защита интересов акционеров, инвестиции в компании, имеющие высокие социальные стандарты и удовлетворительные финансовые показатели, а также социальный венчурный капитал. Необходимо отметить, что социальный эффект сложно отделить от экологического или управленческого, еще сложнее его измерить. При анализе динамики развития компании для финансовых организаций, регулятора, а также для руководства компании и иных стейкхолдеров крайне важны полнота, прозрачность и структурированность представляемой информации. Раскрытие ESG-показателей в контексте решения задач устойчивого развития и, в частности, задач социального развития — «это инструмент, с помощью которого этичная и социально ответственная компания повышает свою репутацию, отвечая на растущие ожидания кредиторов, инвесторов, клиентов, органов власти, местных сообществ и прочих стейкхолдеров» [Батаева и др., 2021; с. 22]. Прозрачность

[1] *What are Environmental, Social and Governance (ESG) and Socially Responsible Investing (SRI)? URL: https://www.fxexplained.co.uk/investing/what-are-environmental-social-and-governance-esg-and-socially-responsible-investing-sri/.*

деятельности создает информационную базу для скрининга SRI-инвестиций с целью исключения из отбора в качестве объектов инвестирования компаний, производящих социально бесполезные товары или услуги.

Рисунок 1

Социально ответственные инвестиции и инструменты ответственного инвестирования



Источник: рисунок автора.

Настоящее исследование сфокусировано на социально ответственных инвестициях в узком смысле, т. е. в поле зрения находятся те из них, которые направлены на социальное развитие компании и территории ее присутствия.

Верификация SRI, необходимая для определения их соответствия социальным целям развития, осуществляется в Российской Федерации рядом организаций (рейтинговых агентств, аудиторских компаний, включенных в реестр Министерства финансов РФ, иных организаций — верификаторов), действующих в рамках регуляторной политики, некоторые аспекты которой будут рассмотрены ниже.

ДЕФИНИЦИИ СОЦИАЛЬНО ОТВЕТСТВЕННЫХ ИНВЕСТИЦИЙ В СВЕТЕ РЕГУЛЯТОРНОЙ ПОЛИТИКИ ФИНАНСОВЫХ ОРГАНИЗАЦИЙ

Рамки социально ответственных инвестиций (SRI) в России сегодня формируются финансовым регулятором — Банком России. Ключевым документом в этой сфере являются

рекомендации по реализации принципов ответственного инвестирования[2], обращающие внимание на необходимость учета социальных факторов устойчивого развития и сопряженных с ними рисков.

В их числе предлагается учитывать в качестве базовых: «условия труда работников, расходы на оплату труда, размер средней заработной платы, текучесть кадров, мероприятия по охране труда, данные по несчастным случаям, расходы на обучение сотрудников, нарушения трудовых прав работников, подходы к формированию человеческого капитала, вклад в развитие регионов, благотворительность, управление цепочками поставок и иные значимые для общества социальные факторы устойчивого развития и сопряженные с ними риски»[3]. Кроме того, инвесторам рекомендуется учитывать качество управления рисками, связанными с социальными факторами устойчивого развития, а также принимать во внимание реализуемые в социальной сфере проекты.

Регулятор рассматривает социальные факторы ответственного инвестирования в контексте корпоративной социальной ответственности, что отражается, в частности, и в рекомендациях по добровольному раскрытию информации на основе Международного стандарта ISO 2600:2010 «Руководство по социальной ответственности». В нем предлагается уделять внимание человеческому капиталу (формирование системы управления карьерой, создание и оценка компетенций, вознаграждение эффективной деятельности, управление стрессом, планирование преемственности компетенций и (или) функций, организация повышения квалификации для специалистов, создание комфортных условий для развития и повышения уровня/качества жизни), а также рекомендуется оценивать качество управления рисками, сопряженными с социальными факторами устойчивого развития.

Международная ассоциация рынков и капитала (ICMA) предлагает для руководства инвесторам следующую классификацию социальных облигаций, эмитируемых компаниями:

— стандартные облигации, средства от которых направляются на социальные цели; это стандартное долговое обязательство с правом требования к эмитенту, соответствующее Принципам социальных облигаций (ПСО);

— социальные облигации, привязанные к доходам (долговое обязательство без права регресса по отношению к эмитенту, соответствующее ПСО, в котором кредитный риск связан с являющимися предметом залога денежными поступлениями, расходуемыми на социальные проекты);

— социальные облигации проектного финансирования: облигации с правом или без права регресса к эмитенту, соответствующие ПСО и направленные на финансирование одного или нескольких социальных проектов, инвестор по которым несет сопутствующие им риски;

— секьюритизированные социальные облигации (облигации, обеспеченные одним или несколькими социальными проектами и соответствующие ПСО, включая обеспеченные облигации, ценные бумаги и другие инструменты); основным источником погашения таких облигаций, как правило, являются денежные поступления от активов[4].

Финансовые организации демонстрируют схожие подходы к определению социально ответственных инвестиций. Так, Европейский банк реконструкции и развития (ЕБРР)

---

[2] *Информационное письмо Банка России о рекомендациях по реализации принципов ответственного инвестирования от 15.07.2020 № ИН-06-28/111. URL: https://cbr.ru/statichtml/file/59420/20200715_in_06_28-111.pdf.*

[3] *Там же, с. 6.*

[4] *Social Bond Principles. Voluntary Process Guidelines for Issuing Social Bonds. June 2025. URL: https://www.icmagroup.org/assets/documents/Sustainable-finance/2025-updates/Social-Bond-Principles-SBP-June-2025.pdf.*

осуществляет эмиссию облигаций, которые поддерживают SRI в реализацию проектов в областях микрофинансирования и охраны окружающей среды[5]. Для растущего сегмента социально ответственных инвесторов микрофинансирование представляет собой довольно привлекательное предложение. Считается, что микрофинансовые организации больше подходят для социально ответственных инвестиций, поскольку являются организациями с «двойной целью» — наряду с получением финансовой прибыли, они стремятся к положительному социальному воздействию [Хавьер, Фостер, 2008]. Рынок SRI велик, его активы составляют более 4 трлн долл. США, при этом на долю развивающихся рынков приходится около 5 млрд долл. США.

В исследовании Всемирного банка в отношении социально ответственных инвестиций делается вывод о том, что рынки движутся от начальных стадий повышения прозрачности для целей управления рисками и осуществления инвестиций социального воздействия к следующим этапам, где требуется особенное внимание к верификации проектов. Отмечается, что общий подход к устойчивому развитию и раскрытию информации проявляется в отношении всех облигаций, а не только малой части маркированных ценных бумаг[6].

Следует подчеркнуть, что рост рынка социальных облигаций — процесс более многослойный, чем прямые расходы компании на совершенствование своей внутренней социальной политики или территории присутствия. Риски могут быть связаны как с функционированием рынка акций, так и с менеджментом компаний, которые по-разному понимают и выполняют задачу продвижения социальных инвестиций. В связи с этим, на наш взгляд, анализировать развитие социально ответственных инвестиций нужно комплексно, включая увеличение объемов эмиссий социальных облигаций, расширение состава эмитентов и решаемых задач.

Рассмотрим далее возможности раскрытия информации об участии российских компаний в социально ответственном инвестировании.

УЧАСТИЕ РОССИЙСКИХ КОМПАНИЙ В СОЦИАЛЬНО ОТВЕТСТВЕННОМ ИНВЕСТИРОВАНИИ

Дискуссии по поводу содержания социально ответственных инвестиций компаний значительно осложняют процесс их оценки. Не менее существенным препятствием являются недостаточная доступность и неполнота информации, необходимой для оценки, которая должна проводиться на основе данных об:

— эмиссии устойчивых ценных бумаг;

— инвестициях компаний в проекты социальной направленности.

Косвенной характеристикой SRI может служить место компании в ESG-рейтинге. Применяемый финансовыми организациями метод рейтингования информативен с точки зрения приверженности компаний принципам устойчивого развития. Однако, как отмечено в [Фиапшев, 2019], российские кредитные организации вовлечены в социально ориентированное инвестирование, но масштаб такого вовлечения недостаточен. Это утверждение можно считать справедливым, если рассматривать такие инвестиции с точки зрения кредитных организаций. Но они не единственные, кто такую информацию аккумулирует.

Данные об объемах эмиссии ценных бумаг, включенных в Сектор устойчивого развития Московской биржи (по состоянию на 18.07.2024), представленные в табл. 1,

---

[5] *We invest in changing lives. URL: https://www.ebrd.com/ru/capital-markets.html.*

[6] *Reichelt H., Cantor S. Почему «зеленые» облигации много значат — возможно, даже больше, чем вы думаете. 20.01.2023. URL: https://blogs.worldbank.org/ru/voices/why-green-bonds-matter-it-may-be-more-than-you-think?_gl=1*9aibs*_gcl_au*MjQ0NjU3MTg0LjE3MjU1NDM0OTg.*

свидетельствуют, что в сегмент социальных облигаций входят три компании, объем эмиссии которых составляет чуть более 21 млрд руб. Это в 20 раз меньше, чем объем всех облигаций Сектора устойчивого развития.

Таблица 1

Объемы эмиссии и структура ценных бумаг, включенных в Сектор устойчивого развития Московской биржи

Эмитент	Совокупный объем эмиссии (по текущему номиналу), тыс. руб.	Доля облигаций в типовом сегменте, %
Сегмент облигаций устойчивого развития / Зеленые облигации		
ООО «СФО РуСол-1»	5 700 000	2,13
СФО «Социального развития»	3 216 086	1,20
ООО «Транспортная концессионная компания»	11 913 083	4,44
Правительство Москвы	70 000 000	26,11
АО «Атомный энергопромышленный комплекс»	10 000 000	3,73
АО «Синара — Транспортные Машины»	10 000 000	3,73
Государственная корпорация развития «ВЭБ.РФ»	90 000 000	33,57
ООО «ДОМ.РФ Ипотечный агент»	5 477 816	2,04
АО «Атомный энергопромышленный комплекс»	9 000 000	3,36
АО «Банк ДОМ.РФ»	5 000 000	1,86
ООО «Легенда»	30 000 000	11,19
АО «Газпромбанк»	15 000 000	5,59
ПАО «Евротранс»	2 800 000	1,04
Итого по сегменту	265 306 985	100,00
Сегмент облигаций устойчивого развития / Социальные облигации		
СФО «Социального развития»	5 014 616	23,09
ООО «ДОМ.РФ Ипотечный агент»	6 704 238	30,87
ПАО «Ростелеком»	10 000 000	46,04
Итого по сегменту	21 718 854	100,00
Сегмент облигаций устойчивого развития / Облигации устойчивого развития		
СОПФ «Инфраструктурные облигации»	10 000 000	23,34
ПАО «РОСБАНК»	3 000 000	7,00
ООО «ДОМ.РФ Ипотечный агент»	29 839 165	69,65
Итого по сегменту	42 839 165	100,00
Сегмент национальных и адаптационных проектов		
СОПФ «Инфраструктурные облигации»	90 000 000	94,74
АО «ИНК-Капитал»	5 000 000	5,26
Итого по сегменту	95 000 000	100,00
Всего по Сектору устойчивого развития	427 665 004	

Примечание: зеленые, социальные облигации и облигации устойчивого развития могут быть включены в Сектор, если их выпуск, инвестиционный проект или политика эмитента по привлечению денежных средств соответствуют принципам зеленого (GBP) / социального (SBP) финансирования Международной ассоциации рынков капитала, Международной некоммерческой организации «Инициатива климатических облигаций», а также российским принципам, стандартам в сфере экологии и (или) зеленого/социального финансирования, предусмотренным Стандартами эмиссии, и критериям зеленого финансового инструмента, утвержденным постановлением Правительства РФ № 1587 от 21.09.2021.

Источник: рассчитано автором по данным: Сектор устойчивого развития. Московская биржа. URL: https://www.moex.com/s3019.

Крупнейшими эмитентами зеленых облигаций на дату проведения анализа, как следует из табл. 1, являются государственная корпорация развития «ВЭБ.РФ» (33,92% от общего объема ценных бумаг), Правительство Москвы (26,38%) и ООО «Легенда» (11,31%),

которые в совокупности обеспечили более 70% эмиссии. Совокупная доля эмиссии зеленых облигаций двух кредитных организаций — АО «Банк ДОМ.РФ» (1,88%) и АО «Газпромбанк» (5,65%) — составила лишь 7,53%. Если же говорить о социальных облигациях, то кредитные организации не представлены в составе их эмитентов. Их доля — наименьшая в общем объеме выпуска ценных бумаг Сектора устойчивого развития Мосбиржи. В то же время рост объема таких инвестиций в период с 2021 по 2024 г. довольно существенен. Как следует из данных табл. 2, зеленые облигации растут гораздо интенсивнее, чем социальные, облигации устойчивого развития, сегмента национальных адаптационных проектов, климатического перехода: за период с 01.01.2021 по 01.01.2025 — в 13,8 раза. Общее количество долговых ценных бумаг Сектора устойчивого развития за анализируемый период увеличилось в 20,4 раза. Объем социальных облигаций в обращении вырос в 5,2 раза, но их доля в общем объеме облигаций в обращении снизилась с 21,7 до 5,5%.

Таблица 2

Долговые ценные бумаги Сектора устойчивого развития, млрд руб.

	01.01.2021	01.01.2022	01.01.2023	01.01.2024	01.01.2025	2021/2025
Зеленые облигации	19	136	200	263	263	13,8
Социальные облигации	5	10	26	26	26	5,2
Облигации устойчивого развития	0	0	0	33	36	–
Облигации сегмента национальных адаптационных проектов	0	25	50	95	135	–
Облигации климатического перехода	0	0	0	0	10	–
Итого облигаций в обращении	24	170	277	418	470	19,0

Источник: составлено автором по данным: Выпущенные на внутреннем рынке долговые ценные бумаги, включенные в Сектор устойчивого развития. URL: https://www.cbr.ru/statistics/macro_itm/sec_st/issue_sector/.

Таким образом, согласно данным Банка России, социально ответственные инвестиции нельзя назвать доминирующей позицией в структуре облигаций.

Оценка объемов и динамики инвестиций в проекты социальной направленности пока может носить лишь точечный характер. Несмотря на то что акционерные общества, по крайней мере публичные, достаточно полно раскрывают информацию, проблема сопоставимости данных по различным хозяйствующим субъектам остается нерешенной. В этом коренится и одна из причин сложностей, которые необходимо преодолеть инвесторам для принятия финансовых решений (об этом, например, написано в [Карелина, 2022]). В эти же проблемы — неполноты и несопоставимости — упираются попытки создать мощную информационную базу на основе анализов отчетов об устойчивом развитии на официальных сайтах компаний.

ESG-рейтинги, используемые компаниями в целях определения эффективности управления, недостаточно информативны для оценок социально ответственного инвестирования. Даже если при составлении рейтинга объемы SRI учитываются, то они являются всего лишь одним из факторов, влияющих на рейтинг компании, и выявить это влияние достаточно сложно. Кроме того, как следует из табл. 3, ESG-рейтинги ориентируются преимущественно на корпоративную социальную ответственность и, следовательно, на эксклюзивные социальные инвестиции, направленные на решение внутренних социальных задач.

Так, в ESG-рейтинге (группа RAEX) социально ответственные инвестиции как подфактор входят в показатель «Портфель социальных активов предприятия». При этом наивысшую оценку предприятия получили за корпоративную социальную ответственность (табл. 3).

Таблица 3

Рейтинг оценки параметров устойчивого развития

Наименование компании	Отрасль	Вес в портфеле, %	Высшая оценка	Наименьшая оценка
Фосагро	Химическая отрасль	10,05	Корпоративная социальная ответственность	Изменения климата
Полюс	Металлургия и горнодобыча	7,07	Корпоративная социальная ответственность	Загрязнение
Северсталь	Металлургия и горнодобыча	9,04	Корпоративная социальная ответственность	Корпоративная структура
Уралкалий	Химическая отрасль	8,45	Корпоративная социальная ответственность	Изменения климата
Норникель	Металлургия и горнодобыча	8,41	Корпоративная социальная ответственность	Общие социальные риски

Источник: Российские корпоративные еврооблигации. ESG-рейтинговый отчет RAEX. URL: https://raex-rr.com/files/ratings/RAEX_RSHB_eur_2023.pdf.

В новую методику ESG-рейтинга RAEX по социальному блоку оценки вошли следующие базовые показатели: «Охрана здоровья и безопасность труда», «Привлечение и удержание талантов», «Разнообразие и инклюзивность», «Социальные льготы», «Права человека». К уникальным показателям отнесены: «Безопасность и качество продукции», «Закупка, упаковка и продажа товаров», «Здоровье и безопасность сотрудников», «Управление несчастными случаями и безопасностью», «Конфиденциальность данных и рекламные стандарты», «Безопасность участников клинических исследований». Показатель «Структура собственности» применяется как базовый для оценки фактора «Корпоративное управление»[7]. Оценка учитывает наличие дивидендной политики и отсутствие офшорных организаций в структуре собственности объекта рейтинга. Агентство оценивает риски, исходящие от владельцев, и мероприятия по обеспечению равных условий реализации прав всех акционеров.

Еще одной организацией, осуществляющей оценку социальных инвестиций в России, является Ассоциация менеджеров, которой был подготовлен «Доклад о социальных инвестициях в России» совместно с Центром корпоративной социальной ответственности института «Высшая школа менеджмента» Санкт-Петербургского государственного университета[8]. Исследователями предложен качественный индекс социальных инвестиций, созданный с целью определения степени полноты и комплексности корпоративной социальной деятельности компаний. Он показывает, каким образом выстраивается процесс социального инвестирования внутри компаний, насколько глубоко принципы корпоративной социальной ответственности интегрированы в стратегию бизнеса и оперативную деятельность. При этом качественный индекс строился на учете трех групп критериев: 1) институциональное оформление социальной политики компании; 2) развитость системы учета социальных мероприятий и 3) степень взаимосвязанности реализуемых социальных инвестиций. Рассматриваемая методика является комплексной, и для ее системного применения необходимо вести регулярную статистическую базу исходных данных. Однако нефинансовая отчетность предприятий не считается обязательной для них, в связи с чем исходную информацию по этой методике необходимо запрашивать специально, что значительно усложняет процесс оценки.

---

[7] *ESG-рейтинги российских компаний (рейтинг-лист). Методика. URL: https://raex-rr.com/ESG/ESG_companies/rating_list/2025/methods/.*

[8] *Доклад о социальных инвестициях в России — 2019: к трансформации бизнеса в интересах устойчивого развития / Ю. Е. Благов, А. А. Петрова-Савченко; под общ. ред. Ю. Е. Благова. Москва: Ассоциация менеджеров. URL: https://amr.ru/upload/iblock/435/4356def1f8d2cbeb228da1e761fec5ee.pdf.*

Обобщая сказанное выше, следует подчеркнуть, что самостоятельной задачей является формирование базы данных по SRI для характеристики объемов эмиссии устойчивых ценных бумаг и инвестиций компаний в проекты социальной направленности с их разделением на эксклюзивные и инклюзивные характеристики.

ПОДХОД К ОЦЕНКЕ СОЦИАЛЬНОЙ ИНКЛЮЗИВНОСТИ КОМПАНИЙ

Для оценки социальной инклюзивности компании целесообразно использовать следующие представления о направленности социально ответственных инвестиций:

— если инвестиции направляются на развитие территории присутствия (включая расходы на благотворительность, добровольные взносы или пожертвования во внешние организации), то такая ситуация определяется как социальная инклюзивность компании;

— если инвестиции направлены на решение социальных проблем компании, то можно говорить о том, что доступность финансовых ресурсов для граждан и компаний на территории присутствия не растет, и такая ситуация определяется как социальная эксклюзивность компании:

$$Эинкл = \frac{SRIвнеш}{SRIвнутр} \geq 1, \quad (1)$$

$$Ээкскл = \frac{SRIвнеш}{SRIвнутр} \leq 1, \quad (2)$$

где Эинкл — социальная инклюзивность компании;
Ээкскл — социальная эксклюзивность компании;
SRIвнеш, тыс. руб. — объем внешних социально ответственных инвестиций;
SRIвнутр, тыс. руб. — объем внутренних социально ответственных инвестиций.

Если показатель Эинкл ≥ 1, то это значит, что компания уделяет значительное внимание развитию территории присутствия. При значении показателя Ээкскл ≤ 1 можно считать, что компания уделяет большее внимание финансированию собственных социальных программ. Это позволяет характеризовать ее как более привлекательную для потенциальных работников. Данный показатель также будет информативен для министерств и ведомств, регулирующих и регламентирующих деятельность в отрасли. Внутренние SRI, направленные на развитие персонала и социальной инфраструктуры, способствуют росту производительности труда, что создает предпосылки к формированию ресурсосберегающего поведения фирмы.

На основании данных отчета «Периметр устойчивости»[9], подготовленного Комитетом по интегрированной отчетности в августе 2024 г., был осуществлен выборочный расчет инклюзивности/эксклюзивности компаний (табл. 4).

Таблица 4

Социальная инклюзивность/эксклюзивность компаний

	2021	2022	2023	Отрасль
АО «Башкирская содовая компания»	0,588	1,226	0,701	Химическая промышленность
АО «УК “Кузбассразрезуголь”»	–	0,364	–	Угольная промышленность
ПАО «Фосагро»	1,056	1,162	–	Химическая промышленность
ПАО «Камаз»	0,186	0,176	–	Машиностроение
ПАО «Полюс»		3,869	3,833	Золотодобывающая и алмазодобывающая промышленность

Источник: расчеты автора.

[9] *Тополя И. Периметр устойчивости. URL: https://corporatereporting.ru/sustainable-scope-aug2024.*

Структура социально ответственных инвестиций компаний, попавших в выборку, имеет неоднородный и неустойчивый характер. Предприятия некоторых отраслей демонстрируют существенные объемы инвестиций в развитие территорий присутствия по сравнению с внутренними SRI, как, например, представители золотодобывающей и алмазодобывающей промышленности. Для формулировки обоснованных выводов требуется изучение более широкого ряда предприятий.

Например, в отчете АО «Лаборатория Касперского» данные о социальных расходах на сотрудников не приводятся. Однако представлена информация о расходах на благотворительность (под ними понимаются расходы на развитие социальной инфраструктуры территории), что не позволяет использовать эти данные для унифицированного анализа. В отчете ГК «Мать и дитя» (медицинские услуги) данные о социально ответственных инвестициях отсутствуют. Раздел «Устойчивое развитие» не содержит информации об объемах финансирования, направляемого на социальные инвестиции. В отчете ПАО «Сургутнефтегаз» (нефтегазовая промышленность) также нет информации об объемах социальных инвестиций и благотворительности, хотя, скорее всего, компания осуществляет и такие инвестиции.

Особенности, связанные со спецификой деятельности компании, также влияют на качество предоставленных данных. К примеру, у ИТ-компании «Яндекс» не имеется программ развития территории присутствия, поскольку этот бизнес, в отличие от традиционных форм материального производства, размещен в офисах, логистических центрах, а также дата-центрах, которые рассредоточены в небольших городах. Целевой аудиторией программ развития бизнес-среды является молодежь. Так, в 2023 г. более 25 тыс. слушателей посетили почти 150 лекций по фронтенд-, бэкенд- и мобильной разработке, продакт-менеджменту, продуктовой аналитике и маркетингу. Соответственно, благотворительность таких компаний (внешние SRI) заключается в безвозмездности предоставления сервиса или образовательных услуг. Информация о каких-либо значимых программах социальных расходов внутри компании (внутренние SRI) в отчете не представлена, за исключением программ добровольного медицинского страхования — на конец 2023 г. Яндекс подключил к программе добровольного медицинского страхования 30 491 сотрудника (в 2022 г. — 23 136 человек, в 2021-м — 17 285 человек).

Ряд кредитных организаций и финансовых компаний (к примеру, Т-банк, Ренессанс страхование, Совкомбанк и др.) приводит в отчетах направления SRI без указания объемов финансирования[10].

Таким образом, социально ответственное инвестирование в российских компаниях имеет тенденцию к развитию. При этом актуальны разные направления — от внутрифирменных социальных пакетов до добровольных взносов на нужды местных сообществ. Поскольку структура нефинансовых отчетов имеет рекомендательный характер, полнота представленных данных не является удовлетворительной, что затрудняет выявление устойчивых тенденций, особенно в увязке с отраслью. Зачастую «...звучат аргументы о том, что следование принципам устойчивого развития приводит к росту расходов» [Батаева, 2021; с. 21]. При этом выявлено, что крупные группы компаний уделяют значительное внимание социально ответственным инвестициям, что подтверждается данными не только за краткосрочные, но и за среднесрочные периоды.

Представляется, что использование показателей финансовой и социальной эксклюзивности компаний позволило бы дифференцировать подходы к характеристике деятельности компаний, их вклада в развитие территорий присутствия.

---

[10] *Тополя И. Периметр устойчивости.*

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Повышение уровня и качества жизни населения является актуальной задачей современной России. В рамках парадигмы устойчивого развития экономики внимание исследователей все чаще привлекают вопросы финансовой инклюзии. Социально ответственное инвестирование — как один из финансовых инструментов — прямо связано с достижением ряда ЦУР. Доступность и направленность социально ответственных инвестиций компаний является одной из важных характеристик их участия в преобразовании территорий присутствия.

Проведенное исследование позволяет сделать ряд выводов в отношении совершенствования социально ответственного инвестирования и его влияния на финансовую инклюзию. Во-первых, несмотря на терминологическое разнообразие определений социально ответственных инвестиций, их развитие как нового направления в сфере управления финансами идет планомерно и эволюционно. Авторская позиция состоит в том, что базовой основой социально ответственного инвестирования являются инвестиции компании, направленные на достижение положительных эффектов в социальной сфере, включая снижение социальных рисков.

Во-вторых, к социально ответственным инвестициям мы предлагаем относить множество разнообразных их форм: социальные облигации, расходы компании на реализацию корпоративной социальной ответственности (в том числе развитие человеческого капитала), расходы компании на благотворительность, добровольные взносы или пожертвования внешним организациям.

В-третьих, социально ответственное инвестирование в российских компаниях имеет тенденцию к развитию. При этом актуальны разные направления — от внутрифирменных социальных пакетов до добровольных взносов на нужды местных сообществ. Поскольку структура нефинансовых отчетов имеет рекомендательный характер, полнота представленных данных неудовлетворительна, что затрудняет выявление устойчивых тенденций, особенно в отдельных отраслях. Тем не менее обнаружено, что крупные группы компаний и экспортоориентированные компании уделяют значительное внимание социальным инвестициям.

В-четвертых, проведенные исследования показали, что на современном этапе, кроме системы рейтингования предприятий по показателям устойчивого развития, альтернативные методы и инструменты определения эффективности социально ответственных инвестиций не разработаны. Считаем целесообразным выделить уровни показателей, позволяющих оценить социально ответственные инвестиции в соответствии с областью, в которые они направляются, и их доступностью не только для сотрудников компании и их семей, но и для развития территорий присутствия. Предлагается ввести показатели инклюзивности/эксклюзивности социально ответственных инвестиций, дающие возможность анализировать их направленность и дифференцировать компании по степени доступности их финансовых ресурсов для использования в целях развития территорий присутствия. Это может способствовать дифференциации подходов к характеристике деятельности компаний, с учетом которых могут быть предложены различные инструменты стимулирования их социальной активности.

Дальнейшие исследования по данной теме планируется направить на формирование информационной базы для расчета оценок социальной инклюзивности компаний, с тем чтобы обосновать наличие/отсутствие отраслевых и территориальных особенностей этого явления, его динамики и перспектив (прогнозов) развития.

Список источников

1. Бабазаде А. Ф. Концепция социально ответственного инвестирования: подходы и критерии // Управленческий учет. 2021. № 11-3. С. 803–811.
2. Батаева Б. С., Вавилина А. В. Зарубежная практика развития социально ответственных инвестиций // Известия Саратовского университета. Новая серия. Серия «Экономика. Управление. Право». 2016. № 1. С. 15–23. URL: https://doi.org/10.18500/1994-2540-2016-16-1-15-23.
3. Батаева Б. С., Кокурина А. Д., Карпов Н. А. Влияние раскрытия ESG-показателей на финансовые результаты российских публичных компаний // Управленец. 2021. Т. 12. № 6. С. 20–32. https://doi.org/10.29141/2218-5003-2021-12-6-2.
4. Бодрунов С. Д. Социализация: тернистый путь к ноономике // Экономическое возрождение России. 2020. № 4 (66). С. 5–12.
5. Бородкина О. И., Старшинова А. В., Архипова Е. Б. Социальное инвестирование: проблемы и стратегии развития. Terra Economicus. 2022. № 20 (2). С. 99–110. https://doi.org/10.18522/2073-6606-2022-20-2-99-110/.
6. Бунякова А. В., Завьялова Е. Б. ESG-инвестирование: новое слово или новый смысл? // Вестник Российского университета дружбы народов. Серия: Экономика. 2021. Т. 29. № 4. С. 613–626. https://doi.org/10.22363/2313-2329-2021-29-4-613-626.
7. Галанов В. А., Галанова А. В. Тренд на развитие социального инвестирования // Вестник РЭУ им. Г. В. Плеханова. 2022. Т. 19. № 2 (122). С. 5–12.
8. Добросердова И. И. Обоснование критериев оценки эффективности корпоративных социальных инвестиций // Известия Санкт-Петербургского государственного экономического университета. 2023. № 3-1 (141). С. 154–159.
9. Забелина О. В., Сергеев М. В. Оценка инклюзивности экономического роста России по направлениям поддержки занятости и доходов населения // Journal of Applied Economic Research. 2022. Vol. 21. № 21. С. 21–48.
10. Кабир Л. С. Социально ответственное инвестирование: тренд или временное явление? // Экономика и налоги. 2017. Т. 10. № 4. С. 35–41.
11. Колесникова А. В. Инструменты развития инвестиционного рынка и правила ответственного финансирования // Ученые записки Международного банковского института. 2024. № 1 (47). С. 119–132.
12. Львова Н. В. Ответственные инвестиции: теория, практика, перспективы для Российской Федерации // Научный журнал НИУ ИТМО. Серия: Экономика и экологический менеджмент. 2019. № 3. С. 56–67. https://doi.org/10.17586/2310-1172-2019-12-3-56-67.
13. Погодина Т. В. Социально ответственное инвестирование и его влияние на достижение целей стратегического развития компаний // Вестник Удмуртского университета. Серия: Экономика и право. 2025. Т. 35. № 2. С. 267–275.
14. Пряжникова О. Н. Социальная и солидарная экономика: возможности для устойчивого развития // Социальные и гуманитарные науки. Отечественная и зарубежная литература. Серия 2: Экономика. Реферативный журнал. 2019. № 2. С. 82–84.
15. Сигова М. В., Круглова И. А. «Зеленая» экономика как фактор экономической безопасности // Известия Санкт-Петербургского государственного экономического университета. 2016. № 3 (99). С. 47–53.
16. Фиапшев А. Б. Роль банков в развитии импакт-инвестиций и социального предпринимательства // Modern Economy Success. 2019. № 3. С. 82–87.
17. Хавьер Р., Фостер С. Иностранные инвестиции в микрофинансирование: баланс между социальными и финансовыми достижениями / Обзорная статья 44. Вашингтон, Округ Колумбия: CGAP, 2008. URL: https://documents1.worldbank.org/curated/fr/954001468338967145/pdf/436290BRI0RUSS00Box379873B00PUBLIC0.pdf.
18. Шачин С. В., Шачина А. Ю. Концепция общества социальной свободы Акселя Хоннета // Журнал социологии и социальной антропологии. 2022. № 25 (1). С. 52–69. https://doi.org/10.31119/jssa.2022.25.1.2.
19. Becker G. S. The Economics of Discrimination. 2nd edition. USA, Chicago: University of Chicago Press, 1971. 178 p.
20. Becker G. S. Investment in Human Capital: A Theoretical Analysis // Journal of Political Economy. 1962. Vol. 70. No. 5. Part 2. P. 9–49. https://doi.org/10.1086/258724.
21. Chatzitheodorou K. et al. Exploring socially responsible investment perspectives: A literature mapping and an investor classification // Sustainable production and consumption. 2019. Vol. 19. P. 117–129. https://doi.org/10.1016/j.spc.2019.03.006.
22. Giddens A. The Third Way: The Renewal of Social Democracy. Cambridge: Polity Press, 1998.
23. O'Shea A., Benson A. What Is Socially Responsible Investing (SRI) and How to Get Started, 2023. URL: https://www.nerdwallet.com/article/investing/socially-responsible-investing.
24. Rawls J. A Theory of Justice. Cambridge, Mass.: Harvard University Press, 1971. 561 p.
25. Sparkes R., Cowton C. J. The Maturing of Socially Responsible Investment: A Review of Developing Link with Corporate Social Responsibility // Journal of Business Ethics. 2004. Vol. 56. Iss. 1. P. 45–57. https://doi.org/10.1023/B:BUSI.0000033106.43260.99.

References

1. Babazade A.F. (2021). The concept of responsible investment: approaches and criteria. *Upravlencheskiy uchet — Management accounting*, 11-3, 803–811 (in Russ.). https://doi.org/10.25806/uu11-32021803-811.
2. Bataeva B.S., Kokurina A.D., Karpov N.A. (2021). The impact of ESG reporting on the financial performance of Russian public companies. *Upravlenets — The Manager*, 12 (6), 20–32 (in Russ.). https://doi.org/10.29141/2218-5003-2021-12-6-2.
3. Bataeva B.S., Vavilina A.V. (2016). Foreign practice of socio responsible investment. *Izvestiya Saratovskogo universiteta. Novaya seriya. Ekonomika. Upravlenie. Pravo — Journal of Saratov University. Economics. Management. Law*, 16 (1), 15–23 (in Russ.). https://doi.org/10.18500/1994-2540-2016-16-1-15-23.
4. Bodrunov S.D. (2020). Socialization: thorny path towards the noonomy. *Ekonomicheskoe vozrozhdenie Rossii — Russia's Economic Revival*, 4 (66), 5–12 (in Russ.).
5. Borodkina O.I., Starshinova A.V., Arkhipova E.B. (2022). Social investment: Problems and development strategies. *Terra Economicus*, 20 (2), 99–110 (in Russ.). https://doi.org/10.18522/2073-6606-2022-20-2-99-110.
6. Buniakova A.V., Zavyalova E.B. (2021). ESG investment: A new word or a new world? *Vestnik RUDN. Seriya: Ekonomika — RUDN Journal of Economics*, 29 (4), 613–626 (in Russ.). http://dx.doi.org/10.22363/2313-2329-2021-29-4-613-626.
7. Galanov V.A., Galanova A.V. (2022). The Trend Towards Developing Social Investment. *Vestnik Rossijskogo ekonomicheskogo universiteta imeni G. V. Plekhanova — Vestnik of the Plekhanov Russian University of Economics*, 2 (122), 5–12 (in Russ.). https://doi.org/10.21686/2413-2829-2022-2-5-12.
8. Dobroserdova I.I. (2023). Substantiation of criteria for assessing the efficiency of corporate social investments. *Izvestiya Sankt-Peterburgskogo gosudarstvennogo ekonomicheskogo universiteta — Proceedings of the St. Petersburg State University of Economics*, 3-1 (141), 154–159 (in Russ.).
9. Zabelina O.V., Sergeev M.V. (2022). Inclusive economic growth through employment and income: Experience of the Russian Federation. *Journal of Applied Economic Research*, 21, 1, 21–48 (in Russ.).
10. Kabir L.S. (2017). Socially responsible investing: a trend or a temporary Phenomenon? *Ekonomika. Nalogi. Pravo — Economics. Taxes. Law*, 10 (4), 35–41 (in Russ.).
11. Kolesnikova A.V. (2024). Tools for investment market development and rules for responsible finance. *Uchenyye zapiski Mezhdunarodnogo bankovskogo instituta — Proceedings of the International Banking Institute*, 1 (47), 119–132 (in Russ.).
12. Lvova N.A. (2019). Responsible investments: theory, practice, prospects for the Russian Federation. *Nauchnyj zhurnal NIU ITMO — Scientific Journal of the National Research University of ITMO. Economics and Environmental Management series*, 3, 56–67 (in Russ.). https://doi.org/10.17586/2310-1172-2019-12-3-56-67.
13. Pogodina T.V. (2025). Socially responsible investment and its impact on achieving the goals of strategic development of companies. *Vestnik Udmurdskogo universiteta. Seriya: Ekonomika i pravo — Bulletin of Udmurt University. Series: Economics and Law*, 35 (2), 267–275 (in Russ.).
14. Pryazhnikova O.N. (2019). Social and solidarity economy: opportunities for sustainable development. *Social'nye i gumanitarnye nauki. Otechestvennaya i zarubezhnaya literatura. Seriya 2: Ekonomika. Referativnyj zhurnal — Social sciences and humanities. Russian and foreign literature. Series 2: Economics. Abstract journal*, 2, 82–84 (in Russ.).
15. Sigova M.V., Kruglova I.A. (2016) "Green" economy as a factor of economic security. *Izvestiâ Sankt-Peterburgskogo gosudarstvennogo ekonomicheskogo universiteta — Proceedings of the St. Petersburg State University of Economics*, 3 (99), 47–53 (in Russ.).
16. Fiapshev A.B. (2019). The role of banks in the development of impact investments and social entrepreneurship. *Modern Economy Success*, 3, 82–87 (in Russ.).
17. Havier R., Foster S. (2008). Foreign investment in microfinance: the balance between social and financial achievements. CGAP. Available at: https://documents1.worldbank.org/curated/fr/954001468338967145/pdf/436290BRI0RUSS00Box379873B00PUBLIC0.pdf.
18. Shachin S., Shachina A. (2022). The concept of a Society of social freedom by Axel Honneth. *Zhurnal sotsiologii i sotsialnoy antropologii — The Journal of Sociology and Social Anthropology*, 25 (1), 52–69 (in Russ.).
19. Becker G.S. (1962). Investment in Human Capital: A Theoretical Analysis. *Journal of Political Economy*, 70, 5 (2), 9–49. https://doi.org/10.1086/258724.
20. Becker G.S. (1971). The Economics of Discrimination. 2nd edition. Chicago: University of Chicago Press, 178 p.
21. Chatzitheodorou K., Skouloudis A., Evangelinos K., Nikolaou I. (2019). Exploring socially responsible investment perspectives: A literature mapping and an investor classification. *Sustainable production and consumption*, 19, 117–129. https://doi.org/10.1016/j.spc.2019.03.006.
22. Giddens A. (1998). The Third Way: The Renewal of Social Democracy. Cambridge: Polity Press. 176 p.
23. O'Shea A., Benson A. (2023). What Is Socially Responsible Investing (SRI) and How to Get Started. Available at: https://www.nerdwallet.com/article/investing/socially-responsible-investing.
24. Rawls J. (1971). A Theory of Justice. Cambridge, Mass.: Harvard University Press. 561 p.
25. Sparkes R., Cowton C.J. (2004). The Maturing of Socially Responsible Investment: A Review of Developing Link with Corporate Social Responsibility. *Journal of Business Ethics*, 56 (1), 45–57. https://doi.org/10.1023/B:BUSI.0000033106.43260.99.

Информация об авторе

***Мария Викторовна Сигова**, доктор экономических наук, профессор, ректор автономной некоммерческой организации высшего образования «Международный банковский институт имени Анатолия Собчака», г. Санкт-Петербург*

Information about the author

***Mariia V. Sigova**, Doctor of Economic Sciences, Professor, Rector of the International Banking Institute named after Anatoliy Sobchak (IBI n.a. Anatoliy Sobchak), St. Petersburg*

Статья поступила в редакцию 28.03.2025
Одобрена после рецензирования 30.07.2025
Принята к публикации 07.10.2025

The article submitted March 28, 2025
Approved after reviewing July 30, 2025
Accepted for publication October 7, 2025