



## KOMPANIYALAR "ESG" REYTINGINI ANIQLASH: MUAMMO VA YECHIMLAR

### ESG RATING OF COMPANIES: PROBLEMS AND SOLUTIONS

**<sup>1</sup>Nasirov Egamqul  
Ismoilovich**

<sup>1</sup>Toshkent davlat iqtisodiyot universiteti, "Baholash ishi va investitsiyalar" kafedrasida mudiri, i.f.d., professor,  
ORCID: 0000-0002-9355-1973, E-mail: [e.nasirov@tsue.uz](mailto:e.nasirov@tsue.uz)

#### Annotatsiya Abstract

*Uzb.* - Maqolada barqaror rivojlanish maqsadlarida belgilangan vazifalar ijrosini ta'minlashda "ESG" yondashuvining o'рни va ahamiyati, kompaniyalar tomonidan "ESG" yondashuvi asosida investitsiya kiritish asoslari, kompaniyalar ESG reytingini aniqlash bilan bog'liq muammolar hamda milliy iqtisodiyotda "ESG" yondashuvini qo'llashning afzalliklari yoritib berilgan.

*Eng.* - The article examines the role of the ESG approach in achieving the Sustainable Development Goals, substantiates the feasibility of ESG-based investments, identifies challenges associated with assessing corporate ESG ratings, and highlights the benefits of adopting this approach within the national economy.

#### Kalit so'zlar: Keywords:

❖ barqaror rivojlanish, ESG omillari, "yashil" iqtisodiyot, "yashil" investitsiyalar, mas'uliyatli investitsiyalar, "yashil" moliyalashtirish, "yashil" loyihalar.

❖ sustainable development, ESG factors, green economy, green investments, responsible investments, green financing, green projects.

#### Kirish.

Oxirgi yillarda xalqaro moliya munosabatlari ishtirokchilari Barqaror rivojlanish maqsadlari (BRM)ga tobora ko'proq ahamiyat berishmoqda. BRMga kiritilgan vazifalarni amalga oshirishda turli mamlakatlar hukumatlari, tartibga soluvchi muassasalar, rivojlanish institutlari, yirik kompaniyalar, fond birjalari va moliya bozori ishtirokchilari faol harakat qilishmoqda. Ayniqsa, bu borada BMT tashabbusi asosida mas'uliyatli investitsiyalash tamoyillari (PRI, UN Principles for Responsible Investment) ishlab chiqilgan bo'lib, unda investitsiya faoliyatiga ESG omillari tahlilini kiritish yuzasidan zarur tavsiyalar o'rin olgan. Dunyo

miqyosida ko'pchilik yirik kompaniyalar mazkur tashabbusni qo'llab-quvvatlamogda. Shuningdek, kompaniyalar investitsiya qarorlarini qabul qilishda ESG omillarini hisobga olish orqali o'zlarining asosiy maqsadlarini jamiyat a'zolarining xohish va istaklari bilan uyg'unligini ta'minlashga harakat qilishmoqda.

Rivojlangan mamlakatlardan farqli ravishda, mamlakatimizda ESG tamoyillarini hisobga olgan holda investitsiyalash amaliyoti biznes vakillari orasida keng tarqalib ulgurmad. Buning uchun iqtisodiyot subyektlarining ESG reytingi va renkingini aniqlash hamda kompaniyalar tomonidan ESG tamoyillariga asoslangan investitsiyalar

kiritilishini moliyaviy rag'batlantirish mexanizmlari ishlab chiqilishi zarur.

### ***Mavzuga oid adabiyotlar sharhi.***

Bugungi kunda global miqyosda barqaror rivojlanish maqsadlari yo'lidagi harakatlar natijasida yangi moliyalashtirish vositalari yuzaga kelmoqda. Institutsional investorlar investitsiya qarorlarini qabul qilishda ESG, ya'ni ekologik, ijtimoiy va korporativ boshqaruv omillariga tayangan holda faoliyat yuritishga asosiy urg'u bermoqda. Xalqaro moliya institutlari kompaniyaning moliyaviy ko'rsatkichlariga oid bo'lmagan, xususan, ESG yondashuvlarga taalluqli ma'lumotlarni ochiqlashni qo'llab-quvvatlamoda. ESG yondashuvni ko'pchilik hukumatlar davlat siyosati darajasiga olib chiqmoqda. Mazkur keltirilgan dalillarni quyidagi manbalar tasdiqlaydi.

Hozirgi davrda moliya sohasining barcha bo'g'inlaridagi o'zgarishlar ularga barqaror rivojlanish vositalarini kiritish orqali amalga oshirilmogda. Bugungi kunda barqaror rivojlanish faqat konsepsiya sifatida qayd etilmasdan, biznes va investitsiya olamiga amaliy yo'naltirilgan asosiy oqimga aylandi. Bu esa, o'z navbatida, mas'uliyatli investitsiyalash (ESG) bozorini samarali shakllantirish va rivojlantirishni talab etadi [1].

Kompaniyalarda ESG yondashuvlarni qo'llash tashqi omillar ta'sirida yuz bermoqda, shu bilan birga bu sohada davlat siyosati va xorijiy investorlar qiziqishining ortib borishi hal qiluvchi ahamiyatga ega bo'lmoqda [2].

Mas'uliyatli investitsiyalar yoki ESG investitsiyalari investitsiya qarorlarini qabul qilish jarayonida ekologik, ijtimoiy va boshqaruv omillarga tayanadi. Iqtisodiy agentlar investitsiya qarorlarini qabul qilishda nafaqat kompaniya moliyaviy ko'rsatkichlarining barqaror o'sishiga, shuningdek, kompaniya moliyaviy ko'rsatkichlariga taalluqli bo'lmagan ma'lumotlar, xususan, ushbu kompaniyalarning atrof-muhitni muhofaza

qilish va ijtimoiy mas'uliyat borasidagi faoliyati tamoyillariga tayanib ish tutmoqda [3].

### ***Tadqiqot metodologiyasi.***

Tadqiqotning metodologik asosini barqaror rivojlanish konsepsiyasida ko'zda tutilgan "yashil" loyihalarni moliyalashtirish va investitsiya qarorlari qabul qilishda ESG omillarni qo'llash hamda kompaniyalar ESG reytingini aniqlash bilan bog'liq nazariy qoidalar tashkil etadi. Tadqiqot jarayonida izlanish obyektiga nisbatan tizimli yondashuv sifatida grafik usullar, guruhlash va taqqoslash, tahlil va sintez usullaridan foydalanildi.

### ***Tahlil va natijalar muhokamasi.***

Oxirgi yillarda xalqaro hamjamiyat vakillari tomonidan har qanday biznesdan olinadigan daromad atrof-muhitni muhofaza qilish, ijtimoiy adolat va mas'uliyat hamda inson huquqlarini himoya qilish masalalari bilan bog'liq umumqabul qilingan me'yor va qoidalarga mos bo'lishi kerak, degan yondashuv tobora ko'proq ilgari surilmoqda. Mazkur yondashuv ESG tamoyillarini amaliyotda qo'llash bilan bevosita bog'liqdir.

«G20» guruhiga kiruvchi mamlakatlar rahbarlari 2021-yil 31-oktabrda "Barqaror moliyalashtirish bo'yicha Yo'l xaritasi"ni qabul qildi. Yo'l xaritasiga quyidagi 5 ta ustuvor yo'nalish kiritildi [4]:

- ❖ moliya bozorlarini rivojlantirish va BRMga investitsiyalarni yo'naltirish yuzasidan yondashuvlarni moslashtirish;
- ❖ barqaror rivojlanish bo'yicha imkoniyatlar va oqibatlar, shuningdek, risklar bo'yicha qaror qabul qilish uchun kelishilgan, taqqoslanadigan va ishonchli ma'lumotlarni shakllantirish hisobiga axborot bo'shliqlarini to'ldirish;
- ❖ barqaror rivojlanish va iqlim o'zgarishlari bilan bog'liq risklarni baholash va boshqarish;
- ❖ xalqaro moliya institutlarining rolini oshirish, davlat tomonidan moliyalashtirish, rag'batlantirish va tartibga solish choralari;
- ❖ o'zaro bog'liq masalalar.

BRMga erishishda xususiy investitsiyalarning alohida o‘rni bor. Oxirgi o‘n yilda rivojlangan mamlakatlarda xususiy investorlar mablag‘larini BRMdanda o‘rin olgan yo‘nalishlar hamda “yashil” o‘sishni ta‘minlashga xizmat qiladigan faoliyat turlari va loyihalarga yo‘naltirish yuzasidan qaror qabul qilishda kompaniyalarning ESG reytinglariga alohida e‘tibor qaratmoqda.

Xalqaro amaliyotda kompaniyalarning ESG reytinglari odatda xalqaro agentliklar va milliy reyting agentliklari tomonidan aniqlanadi.

Bugungi kunda global bozorda ESG reytinglarni aniqlaydigan yoki ESG

ma‘lumotlardan foydalangan holda tahliliy axborot to‘plamlarini taklif qiluvchi 160 ga yaqin iqtisodiyot subyektlari faoliyat ko‘rsatmoqda.

Ushbu izlanishimizda ESG reytinglarni aniqlash bo‘yicha xalqaro bozorda yetakchilik qilayotgan bir qator kompaniyalar metodologiyasiga to‘xtalib o‘tamiz. Xususan, MSCI (Morgan Stanley Capital International) investitsiya ilmiy-tadqiqot kompaniyasi iqtisodiyot subyektlari ESG reytingini aniqlashda quyidagi manbalardan foydalaniladi (1-jadval).

**1-jadval**

**MSCI kompaniyasi tomonidan kompaniyalarning ESG reytingini aniqlashda foydalaniladigan manbalar [5]**

<b>Bo‘lim</b>	<b>Ma‘lumotlar turi</b>
<b>1. Kompaniya tomonidan ESGga oid rasmiy taqdim etilgan ma‘lumotlar</b>	ESGga oid hisobot konsepsiyasiga muvofiq korporativ ma‘lumotlarni ixtiyoriy ochiqlash;
	Korporativ boshqaruvga oid ma‘lumotlarni ochiqlash;
	ESGga oid hisobot tizimiga mos kelmaydigan ma‘lumotlar.
<b>2. Kompaniya to‘g‘risida boshqa manbalardan olingan ma‘lumotlar</b>	Mahsulot bilan bog‘liq risklarga oid ma‘lumotlar;
	Makrorrisklarga oid ma‘lumotlar;
	Tartibga soluvchi organlarning ma‘lumotlari;
	Yuz bergan hodisalar to‘g‘risidagi ma‘lumotlar.
<b>3. Kompaniya faoliyatiga oid tavsiflar</b>	Tovar segmentlari to‘g‘risidagi ma‘lumotlar;
	Geografik segmentlar bo‘yicha ma‘lumotlar;
	Kompaniya faoliyatiga oid boshqa tavsiflar.

MSCI kompaniyalarning ESG reytingini aniqlashda 3 ta yo‘nalishdagi ma‘lumotlar tahliliga asoslanadi. Bularga kompaniyaning ESGga oid taqdim etgan rasmiy ma‘lumotlari, kompaniya to‘g‘risida boshqa manbalardan olingan ma‘lumotlar hamda kompaniya faoliyatiga oid tavsiflar kiradi. Kompaniyalar reytingini aniqlashda yuqorida qayd etilgan 3 ta yo‘nalish tarkibiga kiradigan kichik yo‘nalishlarga oid ma‘lumotlar tahlil qilinadi. Bunda kompaniyaning har bir kichik yo‘nalish toifasi bo‘yicha balini aniqlash maqsadida minimal va maksimal ballar belgilangan bo‘lib, ularni baholash mezonlari keltirilgan.

Kompaniyalarning ESGga oid taqdim etgan rasmiy ma‘lumotlari global miqyosda standartlashtirilgan ma‘lumotlar manbasiga kiradi. Kompaniya to‘g‘risida boshqa manbalardan olingan ma‘lumotlar hamda kompaniya faoliyatiga oid tavsiflar esa, afsuski, standartlashtirilmagan bo‘lib, bu borada yechimini kutayotgan bir qator muammolar mavjud.

MSCI kompaniyalar ESG reytingini aniqlashda ikkinchi va uchinchi yo‘nalish tarkibiga kiruvchi kichik yo‘nalishlarga oid ma‘lumotlarni turli manbalardan oladi. Xususan, yuz bergan hodisalar to‘g‘risidagi

ma'lumotlar ommaviy axborot vositalarida keltirilgan yangiliklar, xabarlar va maqolalardan olinadi. Makrodarajadagi risklarga oid ma'lumotlar Jahon Resurslari Instituti hisobotlaridan, issiqxona gazlari emissiyasini kamaytirish yuzasidan mamlakatlar bo'yicha maqsadli ko'rsatkichlarga erishish holati esa BMTning Iqlim o'zgarishlari bo'yicha doiraviy konvensiyasida qabul qilingan maqsadli ko'rsatkichlar asosida baholanadi.

Kompaniya boshqaruv tizimiga oid ma'lumotlarni olishda AQSh Qimmatli qog'ozlar va birjalar bo'yicha komissiyasiga taqdim etiladigan aksiyadorlarning yillik umumiy yig'ilishida ovoz berish natijalariga oid 8-K SEC hamda kompaniya faoliyatiga oid muhim masalalar bo'yicha aksiyadorlar tomonidan ovoz berish yo'li bilan qabul qilinadigan qarorlarga oid SEC DEF 14A hisobotlaridan foydalaniladi. Bundan tashqari, MSCI kompaniyalar ESG reytingini aniqlashda ikkinchi va uchinchi yo'nalish tarkibiga kiruvchi kichik yo'nalishlarga oid ma'lumotlarni BMT va boshqa xalqaro tashkilotlarning tegishli rasmiy hisobotlari, Eurostat hisobotlari, AQSh Atrof-muhitni muhofaza qilish agentligi hisobotlari, Atrof-muhit bilan bog'liq keng qamrovli ma'lumotlar

arxivi – IERS (CEDA) hamda MSCI ESG Research tadqiqotlari tahlili asosida shakllantiradi.

ESGga oid ma'lumotlarni ochiqdashning standartlashtirilgan tizimiga o'tish yuzasidan yondashuvning to'g'ri yo'lga qo'yilishi kompaniyalar tomonidan ESG tahlili uchun taqdim etiladigan ma'lumotlar sifatini oshirishi hamda iqtisodiyot subyektlari va investorlarga qo'shimcha foyda keltirishi mumkin.

MSCIning kompaniyalar ESG reytingini aniqlash metodologiyasiga muvofiq, iqtisodiyot subyektlari tomonidan kompaniyaning ESG reytingini aniqlash uchun taqdim etiladigan ma'lumotlar ESG reytingini baholash uchun foydalaniladigan jami ma'lumotlarning taxminan 50 foizini tashkil etadi. Bunday sharoitda investorlar ESG natijalari va kutilayotgan risklar bo'yicha aniq tasavvurga ega bo'lishlari uchun korporativ ma'lumotlardan tashqari boshqa mustaqil axborot manbalaridan ham foydalanishlari zarur bo'ladi [5].

MSCI tomonidan kompaniyalarning ESG reytingini aniqlash metodologiyasiga muvofiq, ESG reytingi AAA dan CCC gacha bo'lgan 7 ta diapazonda yuqori pog'onadan quyi pog'onagacha 2,0–0,5 ball oralig'ida baholanadi.

*2-jadval*

**MSCI tomonidan kompaniyalar ESG reytingini baholash [6]**

Reyting guruhi	ESG reytingi	ESG kategoriyasi	ESG reyting bahosi
1	AAA	Yuqori pog'ona	2,0
2	AA		2,0
3	A		1,0
4	BBB	O'rta pog'ona	1,0
5	BB		1,0
6	B	Quyi pog'ona	0,5
7	CCC		0,5

Bugungi kunda xalqaro amaliyotda kompaniyalarning ESG reytinglari turli reyting agentliklari, moliyaviy institutlar hamda nomoliyaviy tashkilotlar tomonidan keng qo'llanilayotgan turli metodologiyalar asosida

aniqlanmoqda (3-jadvalga qarang). Ushbu jarayonda har bir tashkilot o'zining baholash mezonlari, ko'rsatkichlar tizimi va ma'lumotlar manbalariga tayanishi natijasida ESG reytinglarining mazmuni va natijalari sezilarli

darajada farqlanishi kuzatiladi. Shu sababli, ESG reytinglari nafaqat kompaniyalarning barqaror rivojlanish darajasini baholash, balki

investorlar uchun investitsion qarorlar qabul qilishda muhim axborot manbasi sifatida ham xizmat qilmoqda.

3-jadval

**Turli mamlakatlarda iqtisodiyot subyektlarining ESG reytingini aniqlash tavsifi [7]**

Agentlik	ESG reytingi	Reytingni aniqlash tavsifi
MSCI (AQSh)	MSCI ESG Rating	Kompaniyaning moliyaviy jihatdan muhim ESG risklari va imkoniyatlarini boshqarish darajasini baholash.
Sustainalytics (Niderlandiya)	ESG Risk Rating	Kompaniyaning muhim tarmoqlardagi ESG risklariga ta'sirini va kompaniya ularni qanchalik samarali boshqarayotganligini baholash.
S&P Global (AQSh)	ESG Score	S&P Global Corporate Sustainability Assessment jarayoniga asoslangan holda kompaniyaning barqaror rivojlanish amaliyotlarini yillik baholash.
Refinitiv (Buyuk Britaniya)	ESG Score	Kompaniyaning barqaror rivojlanish yo'nalishidagi faoliyatini tasdiqlanishi mumkin bo'lgan ochiq ma'lumotlar asosida baholash.
AKRA (Rossiya)	ESG-baholash	Kompaniyaning atrof-muhitga ta'siri, ijtimoiy mas'uliyati va korporativ boshqaruvga oid barqaror rivojlanish sohasidagi faoliyati sifati hamda natijalarini baholash.
EKSPERT RA (Rossiya)	ESG reytingi	Kompaniya (mintaqa)da asosiy qarorlarni qabul qilish jarayoni barqaror rivojlanishning ekologik, ijtimoiy va iqtisodiy yo'nalishlari bilan qanchalik bog'liqligini baholash.
NKR (Rossiya)	ESG reytingi	Baholanayotgan tashkilotning joriy faoliyati va strategiyasi barqaror rivojlanish maqsadlariga, jumladan atrof-muhitni muhofaza qilish va tiklash, ijtimoiy mas'uliyat hamda korporativ boshqaruvni rivojlantirish maqsadlariga muvofiqligini baholash.
NRA (Rossiya)	ESG reytingi	Kompaniyaning barqaror rivojlanish yo'nalishidagi faoliyati xalqaro va Rossiya standartlari hamda ilg'or amaliyotlarga muvofiqligini baholash asosida ekologik, ijtimoiy va korporativ boshqaruv risklari bo'yicha xulosa berish.

Jadvalda keltirilgan ma'lumotlarga tayangan holda kompaniyalar ESG reytingini aniqlash borasidagi yondashuvlar turlicha ekanligini ko'rishimiz mumkin. Xususan, taniqli kredit reyting agentliklari ESG reytingini aniqlashda asosiy urg'uni kompaniyaning barqaror rivojlanish bilan bog'liq masalalariga qaratayotgan bo'lsa, boshqa kompaniyalar moliyaviy va tarmoq ESG risklarini boshqarishga, ayrim agentliklar esa kompaniyaning ESG reytingini aniqlashda uning milliy va xalqaro standartlarga muvofiqligidan kelib chiqqan holda baho bermoqda. Bundan tashqari, reytingni taqdim etuvchi kompaniyalar tomonidan qo'llaniladigan baholash omillari turlicha bo'lgani sababli ESG reytingini aniqlash metodologiyalari ham o'zaro farqlanadi.

ESG reytingini taqdim etuvchi kompaniyalarning reytingni aniqlash tavsifidan kelib chiqib shuni qayd etish mumkinki, ularni bir-biri bilan to'g'ridan-to'g'ri taqqoslash imkoniyati mavjud emas. Sababi, bu borada kompaniyalar tomonidan tadqiq etiladigan obyektlar va baholash mezonlari o'zaro mos kelmaydi.

Endi e'tiborimizni Rossiya Federatsiyasida iqtisodiyot subyektlarining ESG reytingini aniqlash amaliyoti tahliliga qaratamiz. Hozirgi vaqtda Rossiyada ESG reytingini taqdim etuvchi 7 ta kompaniya faoliyat yuritmoqda. Ulardan 6 tasi reyting agentliklari, 1 tasi esa tahliliy markaz hisoblanadi. Mazkur kompaniyalar muntazam ravishda iqtisodiyot subyektlarining ESG reytinglarini keng jamoatchilikka e'lon qilib bermoqda.

Rossiyada kompaniyalarning ESG reytingini aniqlashning dastlabki amaliyoti 2017-yilda yo'lga qo'yilgan bo'lib, o'sha yilda atigi 5 ta kompaniyaning ESG reytingi aniqlangan. 2023-yilga kelib esa 43 ta kompaniyaning ESG reytingi e'lon qilindi. Natijada 2017–2023-yillar oralig'ida jami 80 ta kompaniyaning ESG reytingi shakllantirilgan [8].

Shuni alohida ta'kidlash joizki, Rossiya Markaziy banki reyting kompaniyalariga iqtisodiyot subyektlarining ESG reytingini aniqlash metodologiyasini takomillashtirish yuzasidan o'z tavsiyalarini bergan. Mazkur tavsiyalar atrof-muhit (E), ijtimoiy (S) va boshqaruv (G) omillari tarkibiga kiruvchi ko'rsatkichlar og'irligi (vazni)ga aniqlik kiritish hamda muhim omillarning ahamiyatini oshirish maqsadida reytingni hisoblash metodologiyasiga miqdoriy va sifat ko'rsatkichlarini qo'shishga qaratilgan.

Rossiyada iqtisodiyot subyektlarining ESG reytingini aniqlashda subyektlar faoliyat yo'nalishidan kelib chiqib uch turga ajratiladi. Xususan, moliyaviy kompaniyalar (tijorat banklari, sug'urta kompaniyalari, investitsiya kompaniyalari, birjalar va boshqalar), nomoliyaviy kompaniyalar (sanoat korxonalarini hamda iqtisodiyotning real sektoriga mansub boshqa korxonalar) hamda mintaqaviy va mahalliy hukumat organlarining ESG reytinglari alohida shakllantiriladi.

Agar e'tiborimizni "AKRA", "Ekspert RA" va "NKR" agentliklarining iqtisodiyot subyektlariga ESG reytingini taqdim etish metodologiyasiga qaratsak, unda bir qator o'xshashliklar va farqli jihatlarni ko'rishimiz mumkin. Jumladan, "AKRA" agentligi boshqa agentliklar singari moliyaviy va nomoliyaviy kompaniyalar uchun ESG reytingini aniqlash bilan shug'ullansa-da, reytingni shakllantirishda asosiy e'tiborni ESG risklariga qaratadi.

"Ekspert RA" va "NKR" agentliklari esa bir vaqtning o'zida moliyaviy va nomoliyaviy kompaniyalar hamda mahalliy hukumat

organlarining ESG reytinglarini aniqlash bilan shug'ullanadi. Ular subyektlar reytingini aniqlashda atrof-muhit (E), ijtimoiy (S) va boshqaruv (G) omillarini kompleks tahlil qiladi. Mazkur agentliklar tomonidan iqtisodiyot subyektlarining ESG reytingini aniqlash jarayoni qo'llaniladigan ko'rsatkichlar soni va ularning vazniga qarab o'zaro farqlanadi.

Bugungi kunda global bozorda ESG reytinglarini belgilovchi tashkilotlar soni yildan yilga ortib bormoqda. O'z navbatida, bunday xizmatlarni ko'rsatuvchi har bir tashkilot ESG reytinglarini aniqlash bo'yicha o'z metodologiyasiga ega bo'lib, ular bir-biridan sezilarli darajada farq qiladi. Bundan tashqari, ayrim tashkilotlar ESG reytingini kompaniyaga rasmiy so'rov yubormasdan, faqat ochiq ma'lumotlar asosida aniqlaydi. Shu sababli turli tashkilotlar tomonidan bir kompaniyaning ESG ko'rsatkichlari baholanganda, olingan natijalar o'rtasida sezilarli tafovutlar kuzatilmogda.

Masalan, MIT Sloan School of Management ilmiy tadqiqotchisi Florian Berg tomonidan olib borilgan tadqiqotlar natijalari turli ESG reytinglarining o'ntadan oltitasida moslik holati kuzatilishini ko'rsatadi. S&P Global 1200 kompaniyalari uchun MSCI va Sustainalytics reytinglari CSRHub tomonidan taqqoslanganda, ushbu ikki reyting o'rtasidagi korrelyatsiya darajasi past (0,32) ekanligi aniqlangan. Mazkur ko'rsatkich kredit reytinglari o'rtasidagi moslik darajasidan bir necha barobar pastdir. Odatda kredit reytinglari 99 foiz hollarda bir-biriga mos keladi. Masalan, Moody's va S&P kredit reytinglari o'rtasida juda kuchli ijobiy korrelyatsiya (0,90) mavjud [9].

Shu sababli turli standartlarga asoslangan ESG reyting tizimlari bozor ishtirokchilarining ESG omillarini hisobga olgan holda kapital joylashtirish bo'yicha ongli qarorlar qabul qilishiga ma'lum darajada to'sqinlik qilmoqda. Mazkur holat ESGga oid turli standartlar hamda reytingni aniqlash metodologiyalarini uyg'unlashtirish va yagona

yondashuvlarni shakllantirish zarurligini ko'rsatadi.

### **Xulosa va takliflar.**

1. Mamlakatimizda ESG omillari asosida investitsiyalar kiritish amaliyoti shakllanish jarayonining dastlabki bosqichida turibdi. Bizning fikrimizcha, bunday faoliyatni rivojlantirishda davlat yetakchi rol o'ynashi kerak. Buning uchun qonunchilik hujjatlariga ESG bilan bog'liq qoidalar, ESG faoliyatini tartibga solish va rag'batlantirishga oid normalar hamda mexanizmlarni kiritish zarur.

2. Kompaniyalarning ESG ko'rsatkichlarini baholash bo'yicha yagona standartlar to'plami va baholash metodologiyasining mavjud emasligi, ESG faoliyatini iqtisodiyot subyektlari kesimida tartibga soluvchi vakolatli organlarning aniq belgilanmaganligi hamda ESG reytinglarini aniqlovchi tashkilotlarning yo'qligi O'zbekistonda ESG investitsiyalash amaliyotining rivojlanishiga to'sqinlik qilmoqda. Shu sababli, xorijiy tajribalar asosida ESGga oid yagona standartlar tizimini ishlab chiqish, ularni baholash metodologiyasini joriy etish, ESG faoliyatini tartibga soluvchi

subyektlarni belgilash hamda ESG reytinglarini aniqlash tartibini amaliyotga tatbiq etish mazkur sohadagi mavjud bo'shliqlarni bartaraf etishga xizmat qiladi.

3. O'zbekistonda quyidagi faoliyat turlari va yo'nalishlarda ESGga oid talablarni majburiy qo'llash maqsadga muvofiq hisoblanadi:

❖ dastlabki bosqichda yirik va o'rta biznes subyektlari, keyingi bosqichda esa barcha kichik biznes subyektlari tomonidan ESG hisobotlarini taqdim etish amaliyotini joriy etish;

❖ o'rta va yirik investitsiya loyihalarining texnik-iqtisodiy asoslari (biznes-rejalari)da ESG omillarining aks ettirilishini majburiy talab sifatida belgilash;

❖ tijorat banklari, sug'urta kompaniyalari va investitsiya fondlari tomonidan investitsiya portfellarini shakllantirish mezonlariga ESG tamoyillarini kiritish va ularni qo'llashni rag'batlantirish.

Mazkur chora-tadbirlarning amalga oshirilishi mamlakatda ESG tamoyillariga asoslangan investitsion muhitni shakllantirish, barqaror iqtisodiy rivojlanishni ta'minlash hamda xalqaro investorlar ishonchini oshirishga xizmat qiladi.

### **Foydalanilgan adabiyotlar ro'yxati:**

1. Иваницкий В.П., Петренко Л.Д. Развитие ответственных инвестиций в соответствии с концепцией устойчивых финансов. *Journal of New Economy*. 2020, Vol. 21, No. 4, -P. 63.
2. Галазова С. С. Влияние ESG-факторов на устойчивое развитие компаний и финансовую результативность корпоративного сектора // *Вестник РГЭУ РИHX*. 2018. № 4 (64). С. 81-86.
3. Иваницкий В. П., Габьшев Д. Н., Зубкова Л. Д. Управление индивидуальным подходным обложением: новые возможности// *Управленец*. 2019. Т. 10, № 5. С. 41-51.
4. G20 Sustainable Finance Working Group. *G20 Sustainable Finance Roadmap*. - 2022. - URL: [https://g20sfwg.org/wp-content/uploads/2022/01/RoadMap\\_Final14\\_12.pdf](https://g20sfwg.org/wp-content/uploads/2022/01/RoadMap_Final14_12.pdf)
5. MSCI Inc. What if ESG disclosures become standardized?. - URL: <https://www.msci.com/what-if-esg-disclosures-become-standardized>
6. MSCI Inc. *MSCI ESG Universal Indexes Methodology*. - URL: [https://www.msci.com/eqb/methodology/meth\\_docs/ESG\\_Universal\\_Index\\_Methodology.pdf](https://www.msci.com/eqb/methodology/meth_docs/ESG_Universal_Index_Methodology.pdf)
7. Bank of Russia. *Model ESG Ratings Methodology (Consultation Paper)*. - Moscow: Bank of Russia, 2023. - 43 s. - URL: [https://www.cbr.ru/Content/Document/File/144085/Consultation\\_Paper\\_17012023.pdf](https://www.cbr.ru/Content/Document/File/144085/Consultation_Paper_17012023.pdf)
8. INFRAGREEN. *ESG, decarbonization and green finance in Russia 2024/25 [Elektron resurs]*. - URL: [https://infragreen.ru/frontend/images/PDF/INFRAGREEN\\_Green\\_finance\\_ESG\\_Russia\\_2024.pdf](https://infragreen.ru/frontend/images/PDF/INFRAGREEN_Green_finance_ESG_Russia_2024.pdf)
9. Berg F., Kölbl J. F., Rigobon R. *Aggregate Confusion: The Divergence of ESG Ratings*. - 2019. - URL: <https://www.eticanews.it/wp-content/uploads/2019/09/20190819MITdivergenceESGratings.pdf>