

УДК 502.131.1:338.45:622.276

*Еткарева С.Д., студент*

*Филиал Российского государственного университета нефти и газа*

*(НИУ) имени И.М. Губкина в г. Ташкенте*

*Республика Узбекистан, г. Ташкент*

*Yetkareva S.D., student*

*Branch of Gubkin Russian State University of Oil and Gas (National*

*Research University) in Tashkent*

*Republic of Uzbekistan, Tashkent*

*Научный руководитель:*

*Шарафутдинова Н.П.*

*старший преподаватель кафедры «Общая химия и химия нефти и*

*газа»*

*Филиал Российского государственного университета нефти и газа*

*(НИУ) имени И.М. Губкина в г. Ташкенте*

*Республика Узбекистан, г. Ташкент*

*Sharafutdinova N.P.*

*Senior Lecturer at the Department of General Chemistry and Chemistry of Oil*

*and Gas*

*Branch of Gubkin Russian State University of Oil and Gas (National*

*Research University) in Tashkent*

*Republic of Uzbekistan, Tashkent*

**ESG-ТРАНСФОРМАЦИЯ НЕФТЕГАЗОВОЙ КОМПАНИИ КАК  
ФАКТОР ИНВЕСТИЦИОННОЙ УСТОЙЧИВОСТИ: АНАЛИЗ АО  
«УЗБЕКНЕФТЕГАЗ»**

**ESG TRANSFORMATION OF AN OIL AND GAS COMPANY AS A  
FACTOR OF INVESTMENT SUSTAINABILITY: ANALYSIS OF JSC  
UZBEKNEFTEGAZ**

*Аннотация. В статье рассматривается ESG-трансформация АО «Узбекнефтегаз» как фактор повышения инвестиционной устойчивости нефтегазовой компании. Актуальность исследования обусловлена тем, что для капиталоемких и экологически чувствительных отраслей нефинансовая отчетность становится не только элементом репутационной политики, но и инструментом управления экологическими, финансовыми и управленческими рисками. Цель исследования состоит в выявлении связи между раскрытием ESG-показателей, экологической прозрачностью и инвестиционной устойчивостью компании. На основе анализа открытой отчетности, нормативных документов и международных стандартов установлено, что АО «Узбекнефтегаз» сформировало базовую систему ESG-раскрытия, однако дальнейшее повышение инвестиционной привлекательности требует усиления внешнего заверения, детализации экологических KPI и увязки ESG-целей с инвестиционной стратегией.*

*Ключевые слова: ESG, устойчивое развитие, нефтегазовая отрасль, Узбекнефтегаз, экологические риски, инвестиционная устойчивость, нефинансовая отчетность.*

*Abstract. The article examines the ESG transformation of JSC Uzbekneftegaz as a factor in strengthening the investment sustainability of an oil and gas company. The relevance of the study is determined by the fact that in capital-intensive and environmentally sensitive industries non-financial reporting becomes not only a reputational tool, but also a mechanism for managing environmental, financial and governance risks. The purpose of the study is to identify the relationship between ESG disclosure, environmental transparency and investment sustainability. Based on the analysis of open reports, regulatory documents and international standards, it is concluded that JSC Uzbekneftegaz has formed a basic ESG disclosure system; however, further growth of investment attractiveness requires external assurance, more detailed*

*environmental KPIs and stronger linkage between ESG goals and investment strategy.*

*Keywords: ESG, sustainable development, oil and gas industry, Uzbekneftegaz, environmental risks, investment sustainability, non-financial reporting.*

## **ВВЕДЕНИЕ**

В современных условиях нефтегазовые компании находятся под воздействием сразу нескольких групп факторов: необходимости обеспечения энергетической безопасности, роста экологических требований, изменения подходов инвесторов к оценке рисков и усиления значимости корпоративной прозрачности. Для предприятий нефтегазового сектора ESG-подход постепенно превращается из дополнительного элемента корпоративной социальной ответственности в самостоятельный инструмент стратегического управления. Он позволяет не только раскрывать сведения об экологическом и социальном воздействии, но и демонстрировать способность компании управлять долгосрочными рисками.

Актуальность темы для Республики Узбекистан связана с переходом страны к модели «зеленой» экономики, закреплённой в Стратегии по переходу Республики Узбекистан на «зеленую» экономику на период 2019-2030 годов. Данный документ определяет необходимость интеграции принципов устойчивого развития в структурные реформы, включая повышение эффективности базовых отраслей экономики и снижение экологической нагрузки [3]. Дополнительное значение имеют нормы природоохранного законодательства, устанавливающие правовые, экономические и организационные основы охраны окружающей среды [4], а также требования экологического контроля [5].

АО «Узбекнефтегаз» является крупнейшей государственной компанией Республики Узбекистан, осуществляющей деятельность в сфере добычи и переработки нефти и газа. В отчете об устойчивом развитии за 2024 год компания указывает на стратегическую роль в экономике страны, вклад в ВВП около 3%, статус одного из крупнейших работодателей и наличие кредитных рейтингов, соответствующих страновым рейтингам Республики Узбекистан [1]. Поэтому качество ESG-раскрытия данной компании имеет значение не только для корпоративного управления, но и для оценки устойчивости всего нефтегазового сектора.

Научная проблема исследования заключается в том, что ESG-повестка в нефтегазовой отрасли часто рассматривается преимущественно как экологическая или имиджевая деятельность, тогда как ее экономическое значение проявляется через снижение инвестиционных, репутационных, операционных и регуляторных рисков. При этом для компаний с государственным участием особенно важна не только публикация нефинансовых данных, но и их сопоставимость, регулярность, полнота и проверяемость.

Цель исследования - определить, каким образом ESG-трансформация АО «Узбекнефтегаз» влияет на инвестиционную устойчивость компании и какие направления ESG-раскрытия требуют дальнейшего совершенствования.

Для достижения цели поставлены следующие задачи: раскрыть сущность ESG-подхода как инструмента инвестиционной устойчивости; проанализировать открытые сведения об экологических, социальных и управленческих аспектах деятельности АО «Узбекнефтегаз»; определить основные ESG-риски нефтегазовой компании; предложить меры по усилению ESG-подхода и повышению прозрачности нефинансовой отчетности.

Объектом исследования является АО «Узбекнефтегаз» как компания нефтегазового сектора Республики Узбекистан. Предметом исследования выступают ESG-показатели, экологические риски, нефинансовая отчетность и их влияние на инвестиционную устойчивость компании.

Гипотеза исследования состоит в следующем: ESG-трансформация АО «Узбекнефтегаз» способствует повышению инвестиционной устойчивости компании при условии системного раскрытия экологических показателей, развития нефинансовой отчетности и усиления корпоративной прозрачности.

## МЕТОДЫ И ИССЛЕДОВАНИЯ

Исследование выполнено на основе анализа открытых источников. В качестве основной фактологической базы использован отчет об устойчивом развитии АО «Узбекнефтегаз» за 2024 год, в котором раскрыты сведения об экологической ответственности, управлении устойчивым развитием, охране труда, корпоративном управлении, финансово-экономических результатах и взаимодействии с заинтересованными сторонами [1]. Также использовались материалы официального сайта компании [2], нормативные документы Республики Узбекистан [3; 4; 5], международные стандарты GRI [6; 7] и открытая отчетность сопоставимой нефтегазовой компании региона - АО НК «КазМунайГаз» [8].

Методологическую основу работы составили анализ научной литературы, анализ открытых данных, сравнительный анализ, системный подход, эколого-экономический анализ, а также метод обобщения и группировки показателей. Системный подход позволил рассматривать ESG не как набор разрозненных мероприятий, а как взаимосвязанную систему экологических, социальных и управленческих факторов. Эколого-экономический анализ применен для выявления связи между

природоохранными мероприятиями, управлением рисками и инвестиционной устойчивостью.

В статье под инвестиционной устойчивостью понимается способность компании сохранять и укреплять доверие инвесторов, кредиторов, государства и иных заинтересованных сторон за счет финансовой дисциплины, прозрачности управления, контроля экологических рисков и раскрытия достоверной нефинансовой информации. Такой подход согласуется с современными исследованиями, согласно которым ESG-показатели могут учитываться рынком капитала и влиять на восприятие риска, стоимость капитала и долгосрочную стоимость компании [9].

Ограничением исследования является использование только открытой информации. В связи с этим статья не включает расчет независимого ESG-рейтинга компании и не заменяет внешний аудит отчетности. Вместе с тем открытые данные позволяют провести аналитическую оценку зрелости ESG-раскрытия, выявить сильные стороны компании и сформулировать предложения по дальнейшему развитию нефинансовой отчетности.

## **РЕЗУЛЬТАТЫ ОРИГИНАЛЬНОГО АВТОРСКОГО ИССЛЕДОВАНИЯ**

Проведенный анализ показал, что ESG-трансформация АО «Узбекнефтегаз» имеет комплексный характер и включает экологические, социальные и управленческие направления. Наиболее значимым для инвестиционной устойчивости является не сам факт наличия ESG-мероприятий, а степень их раскрытия, сопоставимости и связи с экономическими результатами компании.

В отчете за 2024 год раскрывается, что документ подготовлен в соответствии со стандартами Global Reporting Initiative (GRI Standards), а

подготовка отчета координировалась отделом внедрения ESG с участием структурных подразделений компании [1]. GRI Standards в международной практике используются для раскрытия воздействия организации на экономику, окружающую среду и общество, что повышает сопоставимость и прозрачность нефинансовых данных [6]. Для нефтегазовой отрасли особое значение имеет GRI 11: Oil and Gas Sector 2021, ориентированный на раскрытие наиболее существенных воздействий сектора, включая климат, выбросы, охрану труда, биоразнообразие и управление [7].

Для усиления доказательности исследования автором выделена не только описательная, но и логическая постановка анализа. Она строится на трех последовательных тезисах: во-первых, нефтегазовая компания несет повышенные экологические и производственные риски; во-вторых, инвесторы и кредиторы оценивают не только финансовый результат, но и качество раскрытия таких рисков; в-третьих, чем выше полнота и проверяемость ESG-информации, тем ниже информационная неопределенность и выше инвестиционная устойчивость компании. Поэтому в статье количественные показатели рассматриваются не сами по себе, а как элементы цепочки «ESG-показатель - риск - инвестиционный эффект».

**Таблица 1 - Ключевые количественные показатели АО «Узбекнефтегаз» за 2024 год**

Блок анализа	Показатель	Значение	Аналитическое значение для инвестиционной устойчивости
Финансово-экономический	Чистая прибыль	5 122 млрд сумов; рост в 8,2 раза к 2023 году	Показывает наличие финансовой базы для модернизации, природоохранных мероприятий и повышения устойчивости бизнеса.
Макроэкономический	Вклад компании в экономику	около 3% ВВП и 4% налоговых поступлений	Подчеркивает системную значимость

		Узбекистана	компания и необходимость прозрачного управления экологическими и корпоративными рисками.
Инвестиционный	Кредитные рейтинги	Fitch Ratings - «BB-», прогноз «Стабильный»; S&P Global Ratings - «B+», прогноз «Стабильный»	Связывает качество корпоративного управления и раскрытия рисков с восприятием компании кредиторами и инвесторами.
Экологический	Затраты на природоохранную деятельность	49,695 млрд сумов, или 3 846,2 тыс. долл. США	Позволяет оценивать экологическую ответственность не декларативно, а через финансово выраженные расходы.
Климатический	Совокупные выбросы парниковых газов Score 1 и Score 2	6,097 млн т CO <sub>2</sub> e; на 0,4% ниже уровня 2023 года	Формирует базу для оценки углеродного следа и климатических рисков компании.
Ресурсный	Потребление воды	18 597,9 тыс. м <sup>3</sup> фактически против 24 541,1 тыс. м <sup>3</sup> по плану; снижение на 24,2% к 2023 году	Показывает потенциал ресурсосбережения и снижения операционных экологических рисков.
Отходы и восстановление земель	Обращение с отходами и рекультивация	74,9% отходов передано на повторное использование; рекультивировано 410,22 га нарушенных земель	Показывает практическое содержание экологического блока ESG и переход к более рациональному использованию ресурсов.
Социальный	Персонал и обучение	34,3 тыс. сотрудников; 9 742 сотрудника прошли профессиональное обучение	Связывает социальный блок ESG с операционной устойчивостью, охраной труда и снижением производственных рисков.
Управленческий	Оценка корпоративного управления	936 баллов из 1200, или 78% максимального	Подтверждает институциональную основу ESG-

		результата; рост на 209 баллов к 2023 году	трансформации и способность компании управлять рисками системно.
--	--	--	--

Представленные показатели позволяют сформировать авторскую логическую позицию: ESG-трансформация АО «Узбекнефтегаз» имеет инвестиционное значение только тогда, когда экологические и управленческие данные становятся измеримыми, сопоставимыми и связанными с экономическими последствиями. Например, природоохранные затраты в размере 49,695 млрд сумов отражают финансовый масштаб экологической ответственности, но для инвестора еще важнее понимать результат этих затрат: снижение выбросов, экономию воды, уменьшение компенсационных выплат, сокращение аварийных и репутационных рисков. Именно поэтому простого перечисления ESG-мероприятий недостаточно; необходима система KPI, показывающая связь между расходами, экологическим эффектом и устойчивостью компании.

**Таблица 2 - Основные направления ESG-трансформации АО «Узбекнефтегаз»**

Направление ESG	Содержание направления	Экономическое значение	Экологическое или управленческое значение
E - Environmental	Сокращение выбросов, управление водными ресурсами, природоохранные затраты, энергоэффективность, обращение с отходами.	Снижение регуляторных и операционных рисков, экономия ресурсов, повышение устойчивости производственных процессов.	Снижение экологической нагрузки, повышение прозрачности природоохранной деятельности, соответствие целям «зеленой» экономики.
S - Social	Охрана труда, промышленная безопасность, обучение персонала, социальные гарантии, взаимодействие с образовательными организациями.	Снижение рисков простоев, травматизма и дефицита кадров, повышение производительности и лояльности персонала.	Формирование безопасной производственной среды и социальной устойчивости регионов присутствия.
G - Governance	Корпоративное управление, комплаенс, управление рисками,	Рост доверия инвесторов и кредиторов, повышение качества	Повышение прозрачности, ответственности менеджмента и

	раскрытие информации, антикоррупционные процедуры.	управленческих решений, снижение репутационных рисков.	качества контроля за существенными ESG-воздействиями.
--	--	--	---

Экологический блок ESG является наиболее чувствительным для нефтегазовой компании, поскольку добыча, переработка и транспортировка углеводородов связаны с выбросами парниковых газов, потреблением воды, образованием отходов и рисками загрязнения окружающей среды. В отчете АО «Узбекнефтегаз» за 2024 год представлены данные о природоохранной деятельности, выбросах, водных ресурсах и отходах. В частности, компания раскрывает общую сумму затрат на природоохранную деятельность в размере 49,695 млрд сумов, наличие сертификации ISO 14001 у 18 из 30 предприятий, а также компенсационные выплаты за загрязнение окружающей среды и размещение отходов [1].

**Таблица 3 - Экологические показатели и природоохранные направления АО «Узбекнефтегаз»**

Показатель / направление	Содержание	Возможный экономический эффект	Значение для ESG-повестки
Природоохранные затраты	В 2024 году общая сумма затрат на природоохранную деятельность составила 49,695 млрд сумов.	Снижение риска штрафов, аварийных расходов и регуляторного давления.	Подтверждает наличие финансовых ресурсов, направляемых на экологическую ответственность.
Выбросы парниковых газов	Совокупные прямые и косвенные выбросы Scope 1 и Scope 2 составили 6,097 млн т CO <sub>2</sub> e, что на 0,4% ниже уровня 2023 года.	Повышение готовности к будущим климатическим требованиям и снижению углеродных рисков.	Формирует основу для климатической отчетности и оценки углеродного следа.
Охрана водных ресурсов	Фактическое потребление воды в 2024 году составило 18 597,9 тыс. м <sup>3</sup> против плановых 24 541,1 тыс. м <sup>3</sup> .	Экономия водных ресурсов и снижение затрат на водопользование.	Показывает связь экологической эффективности с ресурсосбережением.
Управление отходами	По итогам 2024 года 74,9% отходов были переданы на повторное	Сокращение расходов на размещение отходов и развитие	Отражает переход от простой утилизации к повторному вовлечению

	использование.	циркулярных подходов.	ресурсов.
Система экологического менеджмента	18 из 30 предприятий компании прошли сертификацию ISO 14001.	Снижение управленческих и производственных рисков за счет стандартизации процессов.	Повышает доверие к системе экологического контроля на производственных объектах.

Полученные данные позволяют сделать вывод, что экологическое направление ESG у АО «Узбекнефтегаз» уже имеет количественную основу. При этом отдельные показатели нуждаются в дальнейшей детализации: необходимо расширять раскрытие динамики за 3-5 лет, показывать связь природоохранных затрат с достигнутым эффектом и пояснять, какие мероприятия дают наибольший экономический результат. Для инвестора важен не только объем затрат, но и их результативность: снижение выбросов, экономия ресурсов, сокращение платежей и уменьшение вероятности экологических инцидентов.

Социальное направление ESG в нефтегазовой отрасли связано прежде всего с охраной труда, промышленной безопасностью, квалификацией персонала и устойчивостью занятости. Согласно отчету, общая численность сотрудников АО «Узбекнефтегаз» составляет 34,3 тыс. человек, а в 2024 году программами обучения и повышения квалификации было охвачено 9 742 сотрудника [1]. Для компании с разветвленной производственной структурой это имеет прямое экономическое значение, поскольку качество подготовки персонала влияет на снижение производственных рисков, аварийности и потерь рабочего времени.

Управленческий блок ESG выступает связующим элементом между экологическими и социальными направлениями. В 2024 году система корпоративного управления АО «Узбекнефтегаз» получила 936 баллов из 1200 возможных, что соответствует 78% максимального результата и оценивается как высокий уровень эффективности корпоративного управления [1]. Наличие комплаенс-процедур, управления рисками и

каналов обратной связи усиливает доверие заинтересованных сторон и снижает вероятность репутационных потерь.

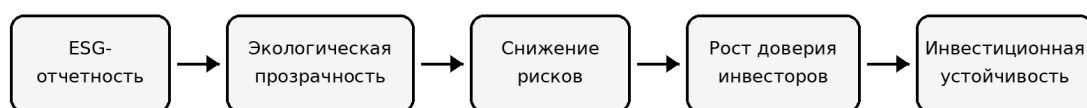
**Таблица 4 - ESG-риски и их влияние на инвестиционную устойчивость компании**

Вид риска	Проявление риска	Возможные последствия	Предлагаемые меры снижения
Климатический риск	Рост требований к раскрытию выбросов и снижению углеродного следа.	Удорожание финансирования, снижение привлекательности для международных инвесторов.	Расширение климатических KPI, расчет Score 1, Score 2 и поэтапная подготовка к раскрытию Score 3.
Экологический риск	Выбросы, водопотребление, отходы, риск аварийного загрязнения.	Штрафы, компенсационные выплаты, дополнительные капитальные затраты.	Цифровой мониторинг, регулярная отчетность по природоохранным мероприятиям, расширение ISO 14001.
Риск неполного раскрытия	Недостаточная детализация динамики ESG-показателей и эффекта от природоохранных затрат.	Снижение доверия инвесторов и аналитиков к нефинансовой информации.	Публикация динамики за 3-5 лет и пояснение методик расчета показателей.
Репутационный риск	Несоответствие заявленных ESG-целей фактическим результатам или слабая верификация данных.	Риск обвинений в формальности ESG-подхода и снижение доверия партнеров.	Введение внешнего заверения отчета и более подробное раскрытие существенных тем.
Управленческий риск	Недостаточная связь ESG-целей с инвестиционной стратегией и бюджетированием.	ESG остается отчетной практикой, а не инструментом принятия решений.	Закрепление ESG-KPI в инвестиционных программах и системе управления рисками.

Отдельного внимания заслуживает вопрос внешнего заверения нефинансовой отчетности. В отчете АО «Узбекнефтегаз» прямо указано, что внешнее заверение отчета за 2024 год не проводилось, хотя компания рассматривает возможность подтвердить нефинансовую информацию в будущем [1]. С одной стороны, сам факт раскрытия этого ограничения является положительным признаком прозрачности. С другой стороны,

отсутствие внешнего заверения снижает уровень доверия к ESG-данным со стороны инвесторов, кредиторов и международных партнеров.

Краткое сопоставление с региональной практикой показывает наличие зоны развития. Например, в отчете НК «КазМунайГаз» за 2024 год указано, что компания публикует отчеты об устойчивом развитии с 2008 года, готовит отчетность в соответствии с GRI Standards, включая отраслевой стандарт GRI 11: Oil and Gas Sector 2021, а также проводит внешнюю проверку раскрываемой информации [8]. Это не означает прямой сопоставимости компаний по всем показателям, однако демонстрирует ориентир для дальнейшего повышения доверия к нефинансовой отчетности АО «Узбекнефтегаз».



**Рисунок 1 - Модель влияния ESG-трансформации на инвестиционную устойчивость АО «Узбекнефтегаз»**

*Источник: составлено автором на основе анализа открытой отчетности АО «Узбекнефтегаз» и международных стандартов ESG-раскрытия.*

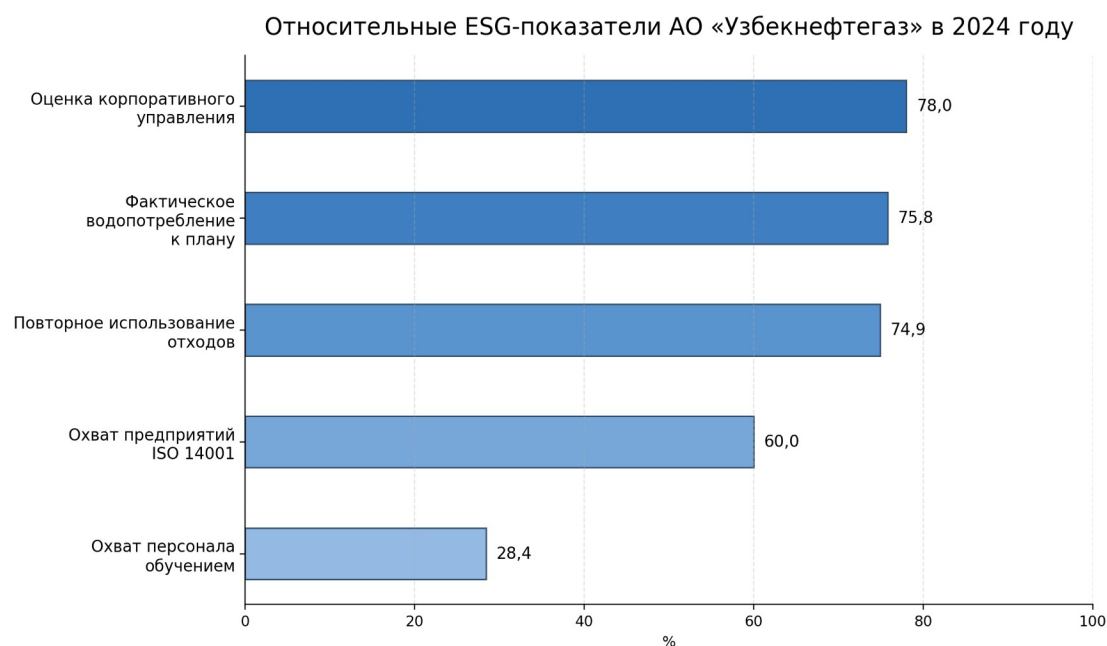
Представленная модель показывает, что ESG-трансформация влияет на инвестиционную устойчивость не напрямую, а через последовательную цепочку факторов. Сначала компания формирует ESG-отчетность и раскрывает экологические, социальные и управленческие данные. Затем повышение прозрачности позволяет инвесторам и кредиторам лучше оценивать риски. На следующем этапе снижение неопределенности укрепляет доверие к компании, что в долгосрочной перспективе повышает ее инвестиционную устойчивость.

Авторская оценка результатов исследования позволяет выделить три уровня зрелости ESG-практики АО «Узбекнефтегаз». Первый уровень -

наличие институциональной базы: компания публикует отчет об устойчивом развитии, раскрывает ключевые направления ESG и использует международные стандарты. Второй уровень - количественное раскрытие: отчет содержит показатели по выбросам, водным ресурсам, отходам, персоналу, обучению, корпоративному управлению и финансово-экономическим результатам. Третий уровень - инвестиционная интеграция: именно этот уровень пока требует усиления, поскольку необходимо более четко показывать, как ESG-цели связаны с инвестиционными программами, стоимостью капитала, рейтингами, рисками и долгосрочной финансовой устойчивостью.

Таким образом, ESG-практика АО «Узбекнефтегаз» находится на стадии перехода от отчетности к управленческому инструменту. Компания уже раскрывает значительную часть данных, необходимых для оценки устойчивого развития, однако потенциал повышения инвестиционной устойчивости будет выше при условии усиления сопоставимости показателей, внедрения внешнего заверения и более прямой связи ESG с финансово-инвестиционными решениями.

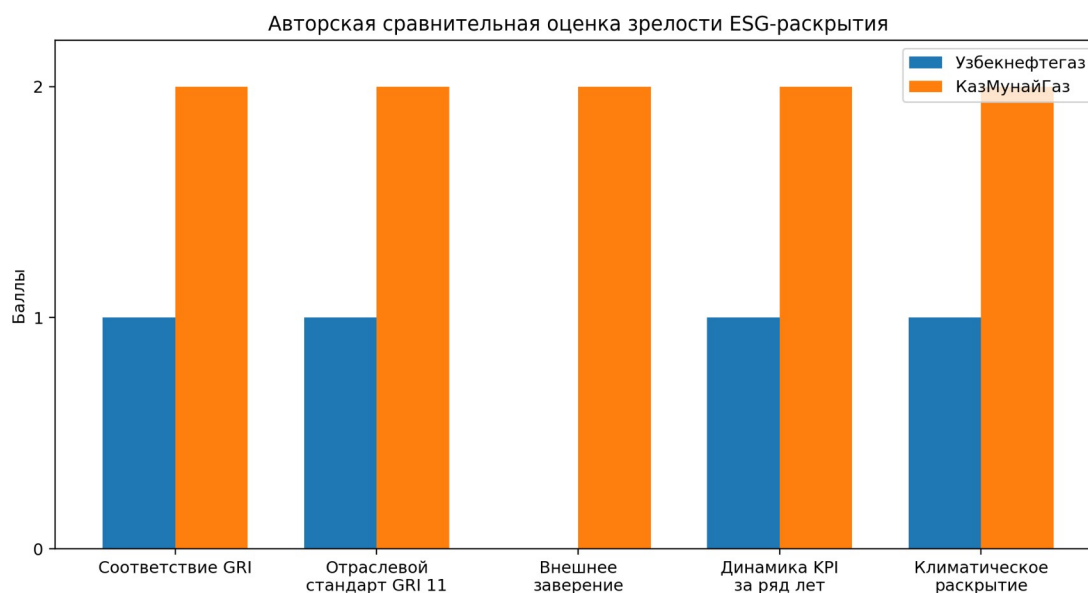
Для более наглядного представления результатов исследования в статье дополнительно использованы графики и сравнительные диаграммы, позволяющие визуализировать ресурсосбережение, относительные ESG-показатели и сравнительную зрелость раскрытия нефинансовой информации. Такая визуализация усиливает доказательность авторских выводов и показывает, что ESG-факторы могут быть интерпретированы не только как описательные, но и как аналитические показатели инвестиционной устойчивости.



**Рисунок 2 - Относительные ESG-показатели АО «Узбекнефтегаз» в 2024 году, %**

*Источник: составлено автором по данным отчета об устойчивом развитии АО «Узбекнефтегаз» за 2024 год [1].*

На рисунке 2 обобщены ключевые относительные ESG-индикаторы компании: оценка корпоративного управления (78%), доля отходов, переданных на повторное использование (74,9%), отношение фактического водопотребления к плановому уровню (75,8%), охват предприятий системой экологического менеджмента ISO 14001 (60%) и доля сотрудников, прошедших обучение в 2024 году (28,4%). Совокупность этих индикаторов показывает, что ESG-практика АО «Узбекнефтегаз» уже имеет измеряемую основу не только в экологическом, но и в социально-управленческом блоке. Вместе с тем сохраняется потенциал дальнейшего расширения сертифицированного экологического менеджмента и повышения охвата персонала профессиональным обучением.



**Рисунок 3 - Авторская сравнительная оценка зрелости ESG-раскрытия АО «Узбекнефтегаз» и НК «КазМунайГаз»**

*Источник: составлено автором на основе отчетности АО «Узбекнефтегаз» [1], НК «КазМунайГаз» [8]. Примечание: 0 — отсутствие признака; 1 — базовый уровень раскрытия; 2 — расширенный уровень раскрытия.*

Сравнительная диаграмма на рисунке 3 показывает, что АО «Узбекнефтегаз» уже использует базовые элементы ESG-раскрытия, однако по ряду параметров уступает более зрелой региональной практике НК «КазМунайГаз», прежде всего по внешнему заверению, глубине отраслевого раскрытия и системности публикации динамических KPI. Данный результат подтверждает авторский вывод о том, что следующим этапом ESG-трансформации должна стать не только публикация данных, но и повышение их сопоставимости, проверяемости и инвестиционной значимости.

## **ЗАКЛЮЧЕНИЕ**

В результате исследования установлено, что ESG-трансформация АО «Узбекнефтегаз» имеет существенное значение для инвестиционной устойчивости компании. ESG-подход позволяет структурировать экологические, социальные и управленческие данные, повышать

прозрачность корпоративной деятельности и снижать неопределенность для инвесторов, кредиторов, государственных органов и иных заинтересованных сторон.

Гипотеза исследования в целом подтверждена. Анализ показал, что ESG-трансформация АО «Узбекнефтегаз» действительно может способствовать повышению инвестиционной устойчивости компании, однако данный эффект зависит от качества раскрытия информации, сопоставимости показателей, регулярности публикации данных и степени доверия к нефинансовой отчетности. Особенно важным условием является переход от описательного ESG-раскрытия к системе управленческих KPI, связанных с инвестиционными решениями.

К основным результатам исследования можно отнести следующие выводы. Во-первых, экологический блок ESG в АО «Узбекнефтегаз» имеет выраженную количественную базу: природоохранные затраты составили 49,695 млрд сумов, совокупные выбросы Score 1 и Score 2 - 6,097 млн т CO<sub>2</sub>e, фактическое потребление воды - 18 597,9 тыс. м<sup>3</sup>, а 74,9% отходов были переданы на повторное использование. Во-вторых, социальный блок связан с численностью персонала, обучением сотрудников, охраной труда и промышленной безопасностью, что снижает операционные риски. В-третьих, управленческий блок ESG подтверждается оценкой корпоративного управления 936 баллов из 1200, однако требует усиления через внешнее заверение нефинансовой отчетности и более четкую связь ESG-KPI с инвестиционной стратегией.

Научная значимость статьи состоит в обосновании связи между ESG-раскрытием и инвестиционной устойчивостью нефтегазовой компании. Практическая значимость заключается в том, что предложенные рекомендации могут быть использованы для совершенствования нефинансовой отчетности и повышения доверия заинтересованных сторон к ESG-данным компании.

Для усиления ESG-подхода АО «Узбекнефтегаз» целесообразно: 1) расширить раскрытие экологических KPI; 2) публиковать динамику ESG-показателей за 3-5 лет; 3) усилить связь ESG-целей с инвестиционной стратегией; 4) развивать цифровой мониторинг экологических показателей; 5) повысить прозрачность информации о природоохранных расходах и их результативности; 6) использовать ESG-отчетность как инструмент снижения инвестиционных и репутационных рисков; 7) рассмотреть возможность внешнего заверения нефинансовой отчетности.

Следовательно, дальнейшее развитие ESG-трансформации АО «Узбекнефтегаз» должно быть направлено не только на расширение раскрытия информации, но и на превращение ESG в элемент инвестиционного планирования, корпоративного управления и стратегического управления рисками. Именно такой подход позволит компании повысить доверие инвесторов и укрепить долгосрочную устойчивость в условиях экологических и экономических вызовов.

### **ИСПОЛЬЗОВАННЫЕ ИСТОЧНИКИ**

1. АО «Узбекнефтегаз». Отчет об устойчивом развитии за 2024 год [Электронный ресурс]. - URL: <http://webdev.ung.uz/media/allfiles/files/edfb17132102443882e2fbea72a9526f.pdf> (дата обращения: 11.06.2026).
2. АО «Узбекнефтегаз»: официальный сайт [Электронный ресурс]. - URL: <https://www.ung.uz/> (дата обращения: 11.06.2026).
3. Постановление Президента Республики Узбекистан от 04.10.2019 № ПП-4477 «Об утверждении Стратегии по переходу Республики Узбекистан на “зеленую” экономику на период 2019-2030 годов» [Электронный ресурс]. - URL: <https://lex.uz/docs/4539506> (дата обращения: 11.06.2026).

4. Закон Республики Узбекистан от 09.12.1992 № 754-ХII «Об охране природы» [Электронный ресурс]. - URL: <https://lex.uz/docs/7065> (дата обращения: 11.06.2026).
5. Закон Республики Узбекистан от 27.12.2013 № ЗРУ-363 «Об экологическом контроле» [Электронный ресурс]. - URL: <https://lex.uz/ru/docs/2304949> (дата обращения: 11.06.2026).
6. Global Reporting Initiative. GRI Standards [Electronic resource]. - URL: <https://www.globalreporting.org/standards/> (date of access: 11.06.2026).
7. Global Reporting Initiative. GRI 11: Oil and Gas Sector 2021 [Electronic resource]. - URL: <https://www.globalreporting.org/standards/standards-development/sector-standard-for-oil-and-gas-gri-11/> (date of access: 11.06.2026).
8. NC KazMunayGas JSC. Sustainable Development Report 2024 [Electronic resource]. - URL: [https://www.kmg.kz/interactive/report\\_2024/en/](https://www.kmg.kz/interactive/report_2024/en/) (date of access: 11.06.2026).
9. Gonçalves T.C., Dias J., Barros V. Sustainability Performance and the Cost of Capital // International Journal of Financial Studies. - 2022. - Vol. 10, No. 3. - Article 63. DOI: 10.3390/ijfs10030063.
10. OECD. Financing Uzbekistan's Green Transition [Electronic resource]. - URL: [https://www.oecd.org/content/dam/oecd/ru/publications/reports/2023/12/financing-uzbekistan-s-green-transition\\_6ebf6b94/62ea4f13-ru.pdf](https://www.oecd.org/content/dam/oecd/ru/publications/reports/2023/12/financing-uzbekistan-s-green-transition_6ebf6b94/62ea4f13-ru.pdf) (date of access: 11.06.2026).