

ESG-рейтинги: подводные камни и скрытые угрозы для бизнеса

Айкут Арслан ^а

Профессор, декан Факультета экономики и управления, aarslan@pirireis.edu.tr

Сердар Йенер ^б

Профессор, syener@sinop.edu.tr

Абдулкадир Актуран ^а

Старший преподаватель, aakturan@pirireis.edu.tr

^а Университет им. Пери Рейса (Piri Reis University), Турция, Postane, Eflatun Sk. No:8, 34940 Tuzla/İstanbul, Turkey

^б Синопский университет (Sinop University), Турция, Selanik Caddesi No:21, 57000 Sinop Merkez/Sinop, Turkey

Аннотация

Статья критически анализирует методологические недостатки рейтингов экологического, социального и корпоративного управления (Environmental, Social, and Governance, ESG) и их влияние на финансовые решения. Хотя показатели ESG призваны побуждать инвесторов и политиков к ответственной бизнес-практике, противоречивые методологии расчета ставят под сомнение надежность и стратегическую ценность таких рейтингов. С опорой на институциональную теорию, теорию сигналов и социологию оценки авторы исследуют воздействие ESG-рейтингов на корпоративные нарративы устойчивости. Эмпирические данные демонстрируют расхождения в метриках и их последствия для финансовых рынков. Выявлены три ключевых недостатка ESG-рейтингов: различающиеся методологии порождают взаимоисключающие результаты разных агентств; компании возводят в абсолют индикаторы ESG вместо реального прогресса в устойчивом развитии, что оборачивается псевдоэкологичностью (гринвошингом); непрозрачность расчетов искажает информационные сигналы для инвесторов, порождая ошибочные представления о рисках и разнонаправленные стимулы устойчивого развития. Отсутствие четких социальных

критериев дополнительно снижает репрезентативность рейтингов.

Глубже рассмотреть преимущества и недостатки ESG-рейтингов позволяет комплексный обзор литературы, а не первичный эмпирический анализ. Дальнейшие исследования могли бы сосредоточиться на стандартизации регулирования, методах ESG-анализа с применением ИИ и механизмах независимой верификации. Полученные выводы свидетельствуют: при принятии финансовых решений инвесторам не следует полагаться исключительно на показатели ESG. Во избежание инвестиционных ошибок стоит учитывать разные индикаторы устойчивости и качественные характеристики. Внедрение нестандартизированных рейтингов чревато утратой общественного доверия к программам устойчивого развития и корпоративной приверженности к ответственному ведению бизнеса. Недооценка социальных аспектов может снизить реальную ценность корпоративной отчетности и замедлить социальный прогресс. Статья вносит вклад в усиливающуюся критику методологий расчета рейтингов ESG, которые в отсутствие регулирования останутся ненадежными метриками устойчивости компаний.

Ключевые слова: рейтинги ESG; устойчивое финансирование; корпоративное управление; псевдоэкологичность; гринвошинг; инвестиционный риск; стандартизация; финансовые рынки; институциональная теория; теория сигналов; показатели устойчивости

Цитирование: Arslan A., Yener S., Akturan A. (2025) The Dark Side of ESG Ratings: Future Challenges for Corporate Strategies. *Foresight and STI Governance*, 19(3), pp. 78–85. <https://doi.org/10.17323/fstig.2025.26712>

The Dark Side of ESG Ratings: Future Challenges for Corporate Strategies

Aykut Arslan ^a

Professor and Dean, Faculty of Economics and Administrative Sciences, aarslan@pirireis.edu.tr

Serdar Yener ^b

Professor, syener@sinop.edu.tr

Abdülkadir Akturan ^a

Assistant Professor, aakturan@pirireis.edu.tr

^a Piri Reis University, Postane, Eflatun Sk. No:8, 34940 Tuzla/İstanbul, Turkey

^b Sinop University, Selanik Caddesi No:21, 57000 Sinop Merkez/Sinop, Turkey

Abstract

This paper critically examines the methodological inconsistencies of Environmental, Social, and Governance (ESG) ratings and their impact on financial decision-making. While ESG scores are intended to guide investors and policymakers toward responsible business practices, discrepancies in rating methodologies raise concerns about their reliability and strategic value. Using a conceptual and theoretical framework, this paper integrates perceptions from institutional theory, signaling theory, and the sociology of valuation to explore how ESG ratings shape corporate sustainability narratives. It also draws on empirical studies to demonstrate inconsistencies in ESG scores and their consequences for financial markets.

The study identifies three primary flaws in ESG ratings: (1) Divergent methodologies lead to inconsistent scores across rating agencies; (2) Firms prioritize ESG disclosure over actual sustainability improvements, fostering greenwashing; and (3) The lack of transparency in ESG rating methodologies distorts investment signals, leading to mispricing risks and misaligned sustainability incentives. Additionally, the absence of strong social indicators within

ESG frameworks may contribute to the ineffectiveness of these ratings in truly capturing corporate sustainability.

This paper does not provide primary empirical analysis but synthesizes existing literature to propose a refined understanding of ESG ratings. It highlights the need for future research on regulatory standardization, AI-driven ESG assessments, and independent verification mechanisms. The findings suggest that investors should not rely solely on ESG ratings when making financial decisions. Instead, they should combine multiple sustainability metrics and qualitative assessments to avoid misleading investment choices. A lack of ESG rating standardization risks undermining public trust in sustainable finance and corporate responsibility efforts. Furthermore, the insufficient emphasis on social indicators within ESG ratings may hinder their ability to promote genuine corporate accountability and social progress.

This paper contributes to the growing critique of ESG rating methodologies by arguing that without regulatory intervention, ESG scores will continue to serve as unreliable indicators of corporate sustainability.

Keywords: ESG Ratings; sustainable finance; corporate governance; greenwashing; investment risk; standardization; financial markets; institutional theory; signaling theory; sustainability metrics

Citation: Arslan A., Yener S., Akturan A. (2025) The Dark Side of ESG Ratings: Future Challenges for Corporate Strategies. *Foresight and STI Governance*, 19(3), pp. 78–85. <https://doi.org/10.17323/fstig.2025.26712>

За последнее десятилетие ESG-рейтинги успели стать одним из ключевых критериев при принятии решений в сфере устойчивого финансирования. Однако широкое распространение не означает корректной методологии расчета, которая остается непрозрачной и непоследовательной. Показатели ESG часто оказываются противоречивыми и не отражают реальных экологических и социальных эффектов корпоративной деятельности. Все это заставляет инвесторов и регуляторов сомневаться в том, что соответствующие метрики отражают значимые для заинтересованных сторон результаты, а не просто факт предоставления отчетности.

Настоящее исследование анализирует три ключевых недостатка популярных ESG-рейтингов: *несоответствие методологий* — различные агентства применяют несовместимые методы измерения и правила отбора данных, что порождает значительные расхождения в оценках; *псевдоэкологичность (гринвошинг¹)* через раскрытие информации — компании могут повышать свои показатели ESG за счет активной публикации отчетов, даже если их реальная экологическая и производственная практика далека от идеала; *противоречивые инвестиционные сигналы* — корреляция ESG-индикаторов, рассчитанных разными агентствами, колеблется в диапазоне 0.3–0.6 из-за методологических расхождений и зашумленных данных, что дезориентирует управляющих активами (Berger et al., 2022).

На первом этапе исследования с опорой на институциональную (DiMaggio, Powell, 1983) и сигнальную (Spence, 1973) теории, а также социологию оценки (Callon et al., 2002; Karpik, 2010; Muniesa et al., 2007) описано, как несовершенное регулирование, искаженные сигналы и неточные методы измерения в совокупности порождают ненадежные ESG-показатели. Повышению экологической репрезентативности соответствующих рейтингов может способствовать политическая стратегия, включающая три направления: стандартизацию, независимую верификацию и метрики, основанные на достигнутых результатах.

ESG-рейтинги подают рынку двойной сигнал: информируют инвесторов о профиле риска компании и ее приверженности устойчивой практике. Организации с высокими показателями ESG часто воспринимаются как более надежный объект инвестиций, поскольку предположительно эффективны в управлении экологическими, социальными и корпоративными аспектами бизнеса. Исследования подтверждают, что улучшение ESG-метрик положительно связано с ростом доходов и рыночной капитализации (Kong et al., 2023; Narula et al., 2024). Например, компании, эффективно реализующие экологическую политику, не только снижают риск нарушения законодательных требований, но и, как правило, опережают конкурентов по рентабельности и динамике стоимости акций (Ting et al., 2019).

Положительная корреляция между ESG-рейтингами и доходностью игроков различных рынков доказывает,

что адекватная ESG-практика составляет неотъемлемую часть устойчивой бизнес-модели (He, 2024). Более того, стратегическое внедрение ESG-подходов может влиять на восприятие компании внешними участниками и, как следствие, на ее кредитный рейтинг и инвестиционную привлекательность (Bhattacharya, Sharma, 2019). Механизмы оценки кредитными рейтинговыми агентствами все чаще включают соответствующие факторы, отражая растущее признание того, что ESG повышает авторитет и надежность организации (Li et al., 2024). Предприятия, стремящиеся улучшить ESG-индикаторы, не только отвечают ожиданиям инвесторов, но и обеспечивают себе расширенный доступ к капиталу, поскольку стратегии устойчивого инвестирования все чаще отдают приоритет высокорейтинговым ESG-компаниям (Juddoo et al., 2023).

Теоретический контекст

Институциональное давление на ESG-рейтинги

Институциональная теория описывает влияние, которое на поведение организаций оказывают принуждение, нормативное давление и подражание (DiMaggio, Powell, 1983). Регулирование, нацеленное на унификацию данных, например регламент ЕС о раскрытии информации об устойчивом финансировании (Sustainable Finance Disclosure Regulation, SFDR) и международные стандарты финансовой отчетности (МСФО), не всегда соблюдаются (Christensen et al., 2021). Юридическое воздействие со стороны инвесторов и неправительственного сектора часто оборачивается формальным соблюдением, тогда как подражание способствует конвергенции методологий, но не обеспечивает необходимой строгости оценок.

ESG-рейтинги выступают институциональным механизмом стимулирования предприятий внедрять практики устойчивого развития не из внутренних побуждений, а в рамках соблюдения требований инвесторов и законодателей. Необходимость соответствовать ESG-критериям агентств подталкивает организации ориентировать свои стратегии именно на них, а не на достижение фактической устойчивости. Результатом становится формальный подход: компании стремятся повысить показатели ESG, а не решать фундаментальные проблемы устойчивого развития (Burney, 2020; Pardy, 2020). Организация может улучшить состояние отчетности и свой рейтинг, даже если продолжает наносить ущерб окружающей среде (Flammer, 2021). Подобная ситуация ставит под сомнение реальную интеграцию ESG в корпоративные стратегии и финансовую систему.

Динамика сигналов раскрытия ESG-информации

Корпоративный ESG-рейтинг служит индикатором внедрения устойчивой практики, однако методологические расхождения в расчетах затрудняют адекватную интерпретацию этих данных (Spence, 1973). В итоге наибольшую выгоду извлекают организации с более под-

¹ От англ. green и washing, буквально — экологическая отмычка или зеленый камуфляж.

робной ESG-отчетностью, а не с реальными результатами в области устойчивости (Krueger et al., 2024).

Компании задействуют ESG-рейтинги для демонстрации инвесторам ответственного поведения независимо от фактических достижений. Высокие показатели снижают воспринимаемый риск и привлекают ESG-ориентированное финансирование, что поощряет имитационную активность вместо добросовестного внедрения практик устойчивости (Feng et al., 2022). Возможность представлять инициативы в выгодном свете, умалчивая о негативных аспектах, искажает реальную картину и подрывает достоверность метрик.

Социология оценки показателей ESG

ESG-рейтинги концептуализируются в оценочных исследованиях как «рыночные инструменты», которые не просто измеряют, но формируют восприятие стоимости (Callon et al., 2002; Karpik, 2010; Muniesa et al., 2007). Рейтинги влияют на представления инвесторов, при этом сами определяются допущениями разработчиков, отраслевым контекстом и геополитическими установками (Peirce, 2020).

Количественная оценка устойчивости базируется на социальных конструкциях, а не на объективном измерении. В отличие от финансовых метрик, основанных на стандартизированных принципах учета, ESG-рейтинги применяют различные качественные критерии и непоследовательные методы оценки. Отсутствие общепризнанных теоретических подходов ведет к субъективным интерпретациям и, как следствие, к расхождению в результатах (Gyöngyörová et al., 2021).

В работе (Berger et al., 2022) выделены три ключевых фактора несовместимости ESG-рейтингов: различия в охвате (агентства рассматривают разные факторы), в методах измерения (факторы оцениваются по-разному) и в весовых коэффициентах (компоненты общего индикатора взвешиваются различными способами). Подобная разнородность делает ESG-метрики ненадежными для принятия инвестиционных решений и снижает их эффективность в оценке корпоративной устойчивости (Abhayawansa, Tyagi, 2021).

Методологическая и концептуальная критика

К ключевым проблемам ESG-рейтингов относятся использование корпоративной самоотчетности, субъективное заполнение пробелов в данных, отсутствие координации между поставщиками рейтингов и применение несопоставимых показателей (Berger et al., 2022). Концептуально модели оценки часто исходят из логики акционеров и корпоративного пиара, а не фактической устойчивости компаний (Hong, Kasprczyk, 2009).

Проблема несоответствия: отсутствие стандартизации рейтингов ESG

Различные весовые коэффициенты и методологии

Как отмечалось во введении, разные поставщики ESG-рейтингов рассчитывают показатели, слабо коррелирующие между собой. Агентства применяют различные системы взвешивания ESG-факторов, что порождает

расходящиеся оценки при анализе одних и тех же компаний. Некоторые агентства отдают приоритет экологическим индикаторам, другие ставят на первое место корпоративное управление и социальную ответственность (Wong et al., 2022). В отсутствие общепринятой методологии организации оцениваются на базе субъективной интерпретации данных об устойчивости.

Расхождения ESG-рейтингов обусловлены прежде всего региональными различиями. Культурные нормы и рыночные факторы, характерные для локальных регулятивных структур, препятствуют единообразной оценке в различных юрисдикциях (Leng et al., 2023). Европейские компании обычно получают более высокие ESG-рейтинги, чем североамериканские, поскольку предоставляют подробную отчетность об устойчивости, хотя экологические последствия деятельности тех и других вполне сопоставимы (OECD, 2020).

Субъективность измерения

ESG-методология отличается от финансовых рейтингов (агентств Moody's и S&P) качественным характером, добровольностью отчетности и субъективными аналитическими интерпретациями (Mayer, Ducsai, 2023). Более активная публикация ESG-данных обычно порождает большие аналитические расхождения, а не четкие выводы, поскольку специалисты обрабатывают информацию по-разному (Berg et al., 2021).

Субъективность возникает вследствие отсутствия стандартизированных методов сбора данных. Поскольку ESG-отчетность не является обязательной, компании зачастую публикуют сведения, способствующие повышению рейтинга, опуская невыгодные детали. Аналитикам приходится обращаться к сторонним источникам, корпоративным заявлениям и медиасообщениям, что повышает риск предвзятой интерпретации.

Агентства применяют различные схемы расчета для разных индикаторов, отдавая приоритет тем или иным экологическим параметрам (например, углеродным выбросам) и игнорируя этику поставщиков или кадровую политику (Birindelli et al., 2018). Неоднородные методологии ведут к непоследовательным результатам: одни и те же организации получают существенно различающиеся совокупные показатели от разных агентств.

Для внешних наблюдателей процесс остается непрозрачным. Агентства применяют собственные проприетарные модели, не раскрывая критериев взвешивания. Подобная закрытость не позволяет инвесторам понять причины расхождений и снижает корпоративную ответственность за внедрение ESG-стандартов. Описанная методологическая рассогласованность объясняет несоответствие показателей ESG фактическим достижениям компаний в области устойчивости.

ESG-рейтинги и иллюзия устойчивости

Показатели ESG и фактические выбросы углерода

Основная претензия к системе ESG-рейтингования состоит в неспособности адекватно оценить реальные экологические последствия корпоративной деятельности. Исследования показывают, что предприятия с вы-

сокими индикаторами ESG загрязняют окружающую среду ничуть не меньше организаций с более низкими показателями.

Система оценки отдает предпочтение компаниям, активно публикующим соответствующую отчетность, а не измеряет фактические достижения в области устойчивости. ESG-рейтинг обычно повышается при публикации детализированных отчетов о политике устойчивого развития, независимо от размера реального углеродного следа. Методология ESG непропорционально благоприятствует крупным публичным корпорациям, обладающим достаточными ресурсами для подготовки отчетности, в ущерб мелким фирмам — вне зависимости от фактических экологических результатов (Hassan, 2024).

Рейтинги претендуют на анализ корпоративного воздействия на окружающую среду, но в действительности выступают прежде всего индикатором качества раскрытия корпоративной информации. Показатели ESG нефтегазовых компаний значительно повышаются при улучшении корпоративного управления, хотя эти организации продолжают производить ископаемое топливо. Многие инвесторы ошибочно полагают, что вложения в компании с высоким ESG-рейтингом равносильны поддержке экологически ответственных корпораций, хотя подобные индикаторы могут маскировать существенный экологический ущерб.

Формирование портфеля и неконсистентность показателей

Недавние исследования демонстрируют противоречивые результаты оценки ESG-фондов: управляющие предпочитают эмитентов с высокими показателями ESG, а не компании, добившиеся реального прогресса в достижении устойчивости (Kräussl et al., 2023). В отчете инвестиционно-аналитической компании Morningstar за 2022 г. отмечается, что некоторые ESG-фонды продемонстрировали лучшие показатели во время кризиса COVID-19, поскольку избегали волатильных акций производителей ископаемого топлива, однако с учетом отраслевых смещений их долгосрочные результаты остались неопределенными (Raghuhanandan, Rajgopal, 2022).

Субъективный характер ESG-рейтингов требует тщательной верификации при их применении в управлении фондом. Инвесторы нередко усредняют значения ESG-метрик для формирования портфеля, но этот метод не снижает уровень риска, а повышает вероятность ошибки. Непоследовательный подход различных агентств в сочетании с субъективными методологиями ведет к ложному восприятию устойчивости при формировании инвестиционных портфелей на основе данных ESG.

Ключевая проблема состоит в том, что ESG-фонды учитывают социальные и управленческие факторы, что снижает экологическую эффективность используемых ими инструментов. Система рейтингования позволяет компаниям с хорошими показателями корпоративного управления маскировать собственную неэкологичность и казаться более устойчивыми (Keeley et al., 2022). В ре-

зультате ESG-фонды могут включать в портфели организации с неблагоприятной экологической практикой, если те демонстрируют высокие результаты в других областях (кадровая политика или корпоративная этика).

Подобные размытые критерии создают проблемы для инвесторов, заинтересованных в поддержке климатически позитивных компаний, поскольку на практике они нередко вкладывают средства в организации с высоким уровнем углеродных выбросов. Ввиду растущей роли ESG-индикаторов регуляторам и инвесторам следует разработать более точные и прозрачные методы анализа, чтобы инвестиционные портфели соответствовали реальным задачам устойчивого развития, а не методологиям рейтинговых агентств.

Непреднамеренные последствия ESG-рейтингов

Гринвошинг и корпоративные манипуляции

ESG-рейтинги страдают серьезным недостатком: компании публикуют псевдоэкологические программы, известные как гринвошинг, для повышения показателей без существенного изменения практики (Flammer, 2021). Ресурсы направляются на ESG-отчетность и пиар вместо реальных мер по сокращению углеродного следа или внедрению этических трудовых стандартов.

Действующая модель поощряет легко реализуемые инициативы — стимулирование кадрового разнообразия, разработку протоколов устойчивости — вместо дорогостоящих структурных решений: перехода на возобновляемую энергию, сокращения выбросов в цепочках поставок. Система мотивирует соблюдение формальных требований, а не достижение фактических результатов (Sun et al., 2023).

Селективный подход к критериям позволяет создавать ложные представления о корпоративной ответственности. Высокий рейтинг обеспечивает эффективной гендерной политикой в сочетании с загрязнением среды и эксплуатацией персонала. Подобная подмена подрывает доверие инвесторов и препятствует продвижению бизнеса в сторону реальной устойчивости.

Рыночные искажения и риски капитализации

Движение котировок ESG-эмитентов не оправдывает ожидания инвесторов, основанные на финансовых показателях. В 2022 г. корпорация Tesla была исключена из ESG-индекса S&P 500, несмотря на лидерство в производстве электромобилей, тогда как ExxonMobil сохранила свои позиции вопреки серьезным проблемам с углеродными выбросами. Акции DWS Group (дочерняя структура Deutsche Bank) упали на 6% после расследования регуляторов по поводу завышения показателей ESG.

Подобные случаи демонстрируют, как рейтинговые системы создают риски некорректного ценообразования и внезапных рыночных потрясений. Исследования показывают: связь между ESG-рейтингом, инвестиционным риском и доходностью далеко не однозначна (Qin, Wang, 2025). Инвесторы, опирающиеся лишь на

критерии ESG, могут оперировать искаженной информацией о стоимости активов и рыночных индикаторах, что ведет к некорректной оценке высокорейтинговых компаний (Priyanto, Suhandi, 2023).

Различные поставщики рейтингов формируют противоречивые профили безопасности для схожих организаций. В работе (Gibson et al., 2021) опровергается распространенное заблуждение о том, что высокие значения показателей ESG гарантируют превосходную рыночную динамику. ESG-портфели иногда демонстрируют слабые результаты из-за отраслевой специфики и исключения нефтегазовых корпораций в отдельные периоды.

Чрезмерная фокусировка на ESG-метриках может вести к переплате за активы и неоптимальному распределению капитала. Отсутствие стандартизированных подходов ставит под сомнение корреляцию между реальными достижениями в области ESG и финансовой эффективностью. Высокореитинговые организации могут находиться в рискованном положении, создавая у инвесторов ложное ощущение безопасности вложений.

Политические рекомендации и направления дальнейших исследований

Прозрачность и стандартизация

Базовая классификация ESG-показателей должна определять ключевые индикаторы, стандарты качества данных и пределы применения. Агентствам необходимо публиковать методологии и алгоритмы расчетов для обеспечения сопоставимости результатов. Политикам, инвесторам и регуляторам следует принять решительные меры по повышению надежности ESG-рейтингов, чтобы, несмотря на существующие ограничения, содействовать достижению реальных результатов в сфере устойчивости.

Первоочередная задача — введение обязательного раскрытия стандартизированной ESG-информации. МСФО и прочим регулятивным органам необходимо унифицировать формат ESG-отчетности для повышения прозрачности и снижения разнородности рейтингов (Zhang, Zhang, 2023). Стандартизация критически важна для минимизации расхождений между агентствами, поскольку нынешние различия подрывают надежность ESG-метрик при принятии инвестиционных решений.

Независимая верификация

Поставщики ESG-рейтингов должны проходить сертификацию специализированным надзорным органом, который будет проверять их соответствие требованиям и отсутствие конфликта интересов (по аналогии с реформами на рынке кредитных рейтингов). Подобная верификация обеспечит соответствие корпоративной ESG-отчетности фактическим достижениям в области устойчивости.

Процедуры внешнего аудита необходимы для предотвращения гринвошинга — завышения показателей

ESG посредством селективной отчетности без реальных экологических и социальных результатов. Независимые системы проверки данных повысят доверие инвесторов и корпоративную подотчетность.

Показатели, основанные на достигнутых результатах

Акцент должен сместиться с широты раскрытия информации на масштаб фактических достижений. Регуляторам следует требовать от фирм отчетности о снижении выбросов и кадровой политике с представлением верифицированных целевых показателей и санкциями за невыполнение.

Измеримые индикаторы устойчивости должны получить приоритет над субъективно отобранной корпоративной информацией. В настоящее время управленческие и социальные аспекты имеют больший вес в ESG-рейтингах, чем ключевые экологические параметры. Повышение роли количественных метрик — интенсивности углеродных выбросов, энергопотребления, сокращения отходов — свяжет их с фактически достигнутой устойчивостью, а не только с корпоративной отчетностью.

Агентствам необходимо повышать прозрачность процедур оценки. Разнообразие методов расчета и их запутанность создают серьезные проблемы. Способы взвешивания, стандарты анализа и механизмы сбора данных остаются неизвестными для множества организаций и инвесторов. Отсутствие методологической строгости приводит к произвольной интерпретации ESG-рейтингов, что снижает их влияние на инвестиционные решения и регулятивную политику.

Направления будущих исследований

Дальнейшего изучения заслуживают возможности применения моделей ИИ (Zhang, 2023), блокчейн-технологий и стандартизации данных для повышения прогнозной точности и надежности ESG-метрик, превращая их в действенный инструмент корпоративного управления и финансовых стратегий.

Следует оценить также влияние высоких показателей ESG на финансовые результаты компаний. Долгосрочный эффект устойчивых практик остается спорным: сторонники ESG-интеграции утверждают, что экологически ответственные компании живут дольше и приносят большую прибыль. Чтобы проверить, коррелируют ли высокие рейтинги с ростом доходности, снижением операционных рисков и оптимизацией бизнес-процессов, необходимы дополнительные исследования. Глубокий анализ этой взаимосвязи позволит уточнить инвестиционные подходы и усовершенствовать механизмы рейтингования.

Заключение

В статье проанализированы принципы формирования ESG-рейтингов и их влияние на инвестиционные решения с целью выявления ключевых методологических проблем, рыночных искажений и ложных индикаторов устойчивости. Ненадежность соответствующих метрик

обусловлена противоречиями между подходами разных агентств и доверием к добровольной корпоративной отчетности. Различные методы оценки и селективная практика раскрытия данных создают простор для манипулирования и гринвошинга.

Указанные обстоятельства подчеркивают необходимость кардинального реформирования существующих систем рейтингования, которые в нынешнем виде порождают рыночные перекосы, финансовую нестабильность и декларативный подход к корпоративной устойчивости. Расчет ESG-метрик должен базироваться на эмпирических данных и совершенных количественных методах, превращая их в реальные индикаторы эффективности устойчивого бизнеса.

Для повышения качества рейтингования необходимы стандартизированные протоколы раскрытия информации, независимые структуры оценки и измеримые критерии устойчивости. Агентствам и регуляторам следует детализировать методологии и минимизировать применение самостоятельно отбираемых корпоративных данных для предотвращения манипуляций.

Механизм оценки устойчивости наряду с традиционными ESG-системами требует от инвесторов комплексного применения стандартов, ориентированных на фактические результаты. Компаниям следует разрабатывать всеобъемлющие стратегии на базе аналогичных критериев. Интеграция ESG в базовые бизнес-стратегии позволит улучшить продуктовое предложение, эффективнее управлять рисками и удовлетворить запросы социально ответственных инвесторов. Подобный стратегический фокус не только повысит репутацию и

рыночную капитализацию, но и обеспечит стабильные конкурентные позиции на этических рынках.

Исследователи отмечают, что, несмотря на несовершенство методов расчета, ESG-рейтинги содействуют управлению рисками. По мнению авторов работы (Amel-Zadeh, Serafeim, 2018), соответствующие индикаторы применимы для анализа корпоративных вызовов, особенно при оценке структуры управления и социальной эффективности. Организации с высокими показателями ESG обычно получают меньше регуляторных штрафов, реже сталкиваются с репутационными инцидентами и сбоями в цепочках поставок.

Компании, реализующие инициативы в области ESG, демонстрируют большую рыночную стабильность благодаря надежным управленческим структурам и социальным системам, защищающим их от потрясений. Сдерживающим фактором остаются проблемы стандартизации, снижающие точность прогнозирования. При изолированном применении критерии ESG мало пригодны для комплексной оценки корпоративных рисков.

Как показано в исследовании (Amel-Zadeh, Serafeim, 2018), ESG-метрики полезны для учета факторов устойчивости при принятии инвестиционных решений даже при использовании различных методологий. Системы рейтингования побуждают компании повышать прозрачность внедрения устойчивых практик, поскольку инвесторы активно их отслеживают. Критики сомневаются в прогнозном потенциале подобных рейтингов ввиду недостаточной стандартизации оценочных систем (Yilmaz, Taşkın, 2025).

Библиография

- Abhayawansa S., Tyagi R. (2021) Sustainable Investing: The Black Box of Environmental, Social, and Governance (ESG) Ratings. *Journal of Wealth Management*, 24(1). <https://doi.org/10.3905/jwm.2021.1.130>
- Amel-Zadeh A., Serafeim G. (2018) Why and How Investors Use ESG Information: Evidence from a Global Survey. *Financial Analysts Journal*, 74(3), 87–103. <https://doi.org/10.2469/faj.v74.n3.2>
- Berg F., Fabisik K., Sautner Z. (2021) *Is History Repeating Itself? The (Un)predictable Past of ESG Ratings* (ECGI Working Paper No. 708/2020), Brussels: European Corporate Governance Institute.
- Berger F., Kölbel J., Rigobon R. (2022) Aggregate confusion: The divergence of ESG ratings. *Review of Finance*, 26(6), 1315–1344. <https://doi.org/10.1093/rof/rfac033>
- Bhattacharya S., Sharma D. (2019) Do environment, social and governance performance impact credit ratings? A study from India. *International Journal of Ethics and Systems*, 35(3), 466–484. <https://doi.org/10.1108/ijoes-09-2018-0130>
- Birindelli G., Dell'Atti S., Iannuzzi A.P., Savioli M. (2018) Composition and activity of the board of directors: Impact on ESG performance in the banking system. *Sustainability*, 10(12), 4699. <https://doi.org/10.3390/su101204699>
- Burney S. (2020) Capital misallocation and governance erosion. In: *ESG Myths and Realities: Collected Essays* (ed. S. Globerman), Vancouver BC: Fraser Institute, pp. 51–57.
- Callon M., Lascoumes P., Barthe Y. (2002) *Acting in an uncertain world: An essay on technical democracy*, Cambridge, MA: MIT Press.
- Christensen H.B., Hail L., Leuz C. (2021) Mandatory CSR and sustainability reporting: Economic analysis and literature review. *Review of Accounting Studies*, 26(3), 1176–1248. <https://doi.org/10.1007/s11142-021-09609-5>
- DiMaggio P.J., Powell W.W. (1983) The iron cage revisited: Institutional isomorphism and collective rationality. *American Sociological Review*, 48(2), 147–160. <https://doi.org/10.2307/2095101>
- Feng J., Goodell J.W., Shen D. (2022) ESG rating and stock price crash risk: Evidence from China. *Finance Research Letters*, 46(PB), 102476. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2021.102476>
- Flammer C. (2021) Corporate green bonds. *Journal of Financial Economics*, 142(2), pp. 499–516. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2021.01.010>
- Gibson R., Krueger P., Schmidt P.S. (2021) ESG Rating Disagreement and Stock Returns. *Financial Analysts Journal*, 77(4), 104–127. <https://doi.org/10.1080/0015198X.2021.1963186>
- Gyöngyörová L., Stachoň M., Stašek D. (2021) ESG ratings: Relevant information or misleading clue? Evidence from the S&P Global 1200. *Journal of Sustainable Finance & Investment*, 13(2), 1075–1109. <https://doi.org/10.1080/20430795.2021.1922062>
- Hassan S. (2024) Greenwashing in ESG: Identifying and Addressing False Claims of Sustainability. *Journal of Business and Strategic Management*, 9(8), 90–105. <https://doi.org/10.47941/jbsm.2390>
- He Y. (2024) The impact of ESG factors on the firm valuation. *Advances in Economics, Management and Political Sciences*, 110(1), 67–72. <https://doi.org/10.54254/2754-1169/110/2024ed0127>

- Hong H., Kacperczyk M. (2009) The price of sin: The effects of social norms on markets. *Journal of Financial Economics*, 93(1), 15–36. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2008.09.001>
- Juddoo K., Malki I., Mathew S., Sivaprasad, S. (2023) An impact investment strategy. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 61(1), 177–211. <https://doi.org/10.1007/s11156-023-01149-0>
- Karpik L. (2010) *Valuing the unique: The economics of singularities*, Princeton, NJ: Princeton University Press.
- Keeley A.R., Chapman A.J., Yoshida K., Xie J., Janaki I., Shutaro T., Shunsuke M. (2022) ESG metrics and social equity: Investigating commensurability. *Frontiers in Sustainability*, 3, 920955. <https://doi.org/10.3389/frsus.2022.920955>
- Kong L., Akbar M., Poulková P. (2023) The role of environment, social, and governance performance in shaping corporate current and future value: The case of global tech leaders. *Sustainability*, 15(17), 13114. <https://doi.org/10.3390/su151713114>
- Kräussl R., Oladiran T., Stefanova D. (2023) A review on ESG investing: Investors' expectations, beliefs and perceptions. *Journal of Economic Surveys*, 38(2), 476–502. <https://doi.org/10.1111/joes.12599>
- Krueger P., Sautner Z., Tang D.V., Zhong R. (2024) The Effects of Mandatory ESG Disclosure Around the World. *Journal of Accounting Research*, 62(5), 1795–1847. <https://doi.org/10.1111/1475-679X.12548>
- Leng A., Yang X., Jin Z., Cheng F., Zhang Z., Li J., Li Y. (2023) *Research on the localized ESG rating system based on China's national policy construction*. Paper presented at the Third International Conference on Intelligent Computing and Human-Computer Interaction (ICHCI 2022), Guangzhou, China 12 January 2023. <https://doi.org/10.1117/12.2655936>
- Li X., Lou Y., Zhang L. (2024) Do commercial ties influence ESG ratings? Evidence from Moody's and S&P. *Journal of Accounting Research*, 62(5), 1901–1940. <https://doi.org/10.1111/1475-679X.12582>
- Mayer R., Ducsa A. (2023) ESG: Credibility behind the scores: The reliability and transparency of ESG ratings. *Prosperitas*, 10(2), 1–14. https://doi.org/10.31570/prosp_2022_0041
- McKinsey & Company (2022) *Global sustainable-assets review 2022*, Chicago, IL: McKinsey & Co.
- Muniesa F., Millo Y., Callon M. (2007) An Introduction to Market Devices. *The Sociological Review*, 55(2_suppl), 1–12. <https://doi.org/10.1111/j.1467-954X.2007.00727.x>
- Narula S., Sharma D., Singh R. (2024) ESG scores and firm performance: Evidence from emerging markets, *Review of Economics*, 89, 1170–1184. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2023.08.024>
- OECD (2020) *OECD Business and Finance Outlook 2020: Sustainable and Resilient Finance*, Paris: OECD.
- Pardy D. (2020) Governance erosion under stakeholder capitalism. In: *ESG Myths and Realities: Collected Essays* (ed. S. Globerman), Vancouver BC: Fraser Institute, pp. 75–77.
- Priyanto P., Suhandi N.P.M. (2023) Unraveling the link: Relationship firm value shapes ESG ratings. *Journal of Accounting and Business Education*, 8(2), 61–71. <http://dx.doi.org/10.17977/jabe.v8i2.44972>
- Qin J., Wang M. (2025) ESG rating disagreement and bank loan availability: Evidence from China. *PLOS One*, 20(1), e0317191. <https://doi.org/10.1371/journal.pone.0317191>
- Raghunandan A., Rajgopal S. (2022) Do ESG funds make stakeholder-friendly investments? *Review of Accounting Studies*, 27, 822–863. <https://doi.org/10.1007/s11142-022-09693-1>
- Spence M. (1973) Job market signaling. *Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374.
- Sun X., Zhou C., Gan, Z. (2023) Green finance policy and ESG performance: Evidence from Chinese manufacturing firms. *Sustainability*, 15(8), 6781. <https://doi.org/10.3390/su150806781>
- Ting I.W.K., Azizan N.A., Kumar R., Sujit K.S. (2019) Corporate social performance and firm performance: Comparative study among developed and emerging market firms. *Sustainability*, 12(1), 26. <https://doi.org/10.3390/su12010026>
- Wong W., Ahmad A., Mohamed-Arshad S., Nordin S., Adzis A. (2022) Environmental, social and governance performance: Continuous improvement matters. *Malaysian Journal of Economic Studies*, 59(1), 49–69. <https://doi.org/10.22452/mjes.vol59no1.3>
- Yılmaz Ç., Taşkın D. (2025) ESG ratings: An evaluation and discussion. In: *The Palgrave Handbook of Green Finance for Sustainable Development* (eds. A. Hunjra, J. Goodell), Cham: Palgrave Macmillan, pp. 347–352.
- Zhang A., Zhang J. (2023) Renovation in environmental, social and governance (ESG) research: The application of machine learning. *Asian Review of Accounting*, 32(4), 554–572. <https://doi.org/10.1108/ara-07-2023-0201>