

РЕЙТИНГИ ОТ ЕКОЛОГИЧЕН, СОЦИАЛЕН И УПРАВЛЕНСКИ ХАРАКТЕР

Радостина Стаменова¹
e-mail: radostina_stam@unwe.bg

Резюме

С разширяване на практиките за отговорно инвестиране рейтингите от екологичен, социален и управленски характер (ЕСУ рейтинги) придобиват все по-голяма популярност сред участниците на финансовите пазари. ЕСУ рейтингите намаляват информационната асиметрия, подпомагайки инвеститорите да идентифицират компании, които освен финансово кредитоспособни са също социално и екологично отговорни. От друга страна, разбирането на информацията зад крайните буквени или цифрови оценки е затруднено от липсата на съгласуваност, прозрачност и обща регулаторна рамка, което подкопава доверието в тях. Целта на тази статия е да изясни информационната стойност на ЕСУ рейтингите чрез сравнение на методологиите, скалите за оценка и пазарните практики на техните водещите доставчици.

Ключови думи: ЕСУ рейтинги, кредитни рейтинги, отговорно инвестиране

JEL: G56, G11

Увод

Постигането на амбициозните цели на ЕС за устойчив преход към зелена икономика изисква значителни инвестиции. Ефективното насочване на финансови средства към наистина устойчиви и екологосъобразни дейности обаче е свързано с разработване на ясни критерии за тях, каквито все още липсват, а случаите на злоупотреба чрез подвеждащи твърдения не са рядкост. В подобна пазарна среда полезен инструмент за намаляване на информационната асиметрия могат да бъдат т. нар. ЕСУ рейтинги (англ. *ESG ratings*), които оказват все по-голямо въздействие върху инвеститорите и останалите участници на капиталовите пазари.

Настоящата статия представя същността на ЕСУ рейтингите и основните им функции. Анализират се пазарните практики на водещите доставчици, скалите за оценка и различията в методологичните им подходи. Идентифицират се проблемите, нарушаващи ефективното функциониране на пазара,

¹ Хоноруван преподавател, доктор, катедра „Икономика“, УНСС, ORCID: 0009-0002-9279-8592

както и опитът за ограничаването им посредством въвеждане на единна регулаторна рамка за страните от ЕС.

Основната теза е, че нарастващата популярност на ЕСУ рейтингите на финансовите пазари подчертава необходимостта от по-голяма съгласуваност, прозрачност и хармонизация в методологиите и скалите на отделните доставчици, с цел подобряване на тяхната информационна стойност и възстановяване на доверието на инвеститорите.

Същност и функции на ЕСУ рейтингите

Макар да придобиват популярност едва през последните няколко години, оценките от екологичен, социален и управленски характер не са нов продукт за глобалните пазари. Пионерен опит в тази област е пускането на *Dow Jones Sustainability World Index* през 1999 г. През следващите две десетилетия на пазара се появяват различни доставчици, методологиите динамично се усъвършенстват, а броят на присъдените рейтинги непрестанно се покачва. Нарастващото търсене на тези услуги през последните няколко години може да се отдаде на комбинация от финансови мотиви, регулаторен натиск и признаване на необходимостта от устойчиви бизнес практики в отговор на глобалните предизвикателства.

ЕСУ рейтингите се използват от все по-широк кръг заинтересовани лица, в т.ч. корпоративни мениджъри, инвестиционни посредници, финансови институции, правителствени агенции, регулаторни органи, доставчици на индекси и бенчмаркове. Посредниците и мениджърите на активи ги използват, за да вземат инвестиционни решения, които са в съответствие с ценностите на техните клиенти или специфични критерии за устойчивост, а Ioannidis и колектив (2022) извеждат ролята им за проектиране на оптимални портфейли и хеджиране на инвестиционни рискове. ЕСУ рейтингите също така могат да подпомогнат корпоративните мениджъри при вземане на стратегически решения, осигурявайки база за сравнение спрямо представянето на конкуренти в сектора и идентифицирайки възможни области за подобрене. Високият рейтинг подкрепя репутацията на компанията сред клиенти, служители и доставчици. Това може да допринесе за изграждане на доверие и лоялност към марката (Сао, 2023), което от своя страна е фактор за увеличение на приходите.

Същевременно рейтингованите компании могат да си осигурят по-изгодни условия на финансиране, тъй като банките вече включват ЕСУ рейтингите в своите модели за оценка на кредитния риск. Положителен ефект се наблюдава и по отношение на капиталовия пазар. Според Turjak и Kristek (2023) пазарната капитализация на компанията в ЕС корелира положително с нивото на ЕСУ рейтингите им, а Engelhardt, Ekkenga и Posch (2021) уста-

новяват, че европейските компании с висок ЕСУ рейтинг са имали необичайно висока възвръщаемост и по-ниска волатилност на акциите по време на кризата с COVID-19. Също така ЕСУ рейтингите отдавна се употребяват от доставчиците на индекси и бенчмаркове, а включването на дадена компания в тези индекси може да окаже допълнително положително влияние върху видимостта и достъпа ѝ до капитал.

Освен в частния сектор ЕСУ рейтингите могат да намерят приложение и в публичния сектор. Правителствени агенции и регулаторни органи биха могли да ги инкорпорират в процедури по обществени поръчки и/или регулаторни рамки, за да идентифицират и насърчават устойчиви бизнес практики.

Все още липсва единна дефиниция за понятието ЕСУ рейтинг, но в настоящото изследване е възприета предложената такава от Европейската комисия (European Commission, 2023, Article 3, Paragraph 2) Според нея ЕСУ рейтингът представлява становище (оценка) по отношение на:

- профил/характеристики от ЕСУ характер на дадено предприятие, субект или финансов инструмент;
- експозиция към рискове от ЕСУ характер; или
- въздействието върху гражданите, обществото и околната среда, което се основава на установена методика и определена система за класиране на рейтинговите категории.

Често ЕСУ рейтингите биват бъркани с кредитните рейтинги поради употребата на общия термин „рейтинг“, интегрирането на екологични, социални и управленски фактори в методологиите за присъждане на кредитен рейтинг, както и поради факта, че световните агенции за кредитен рейтинг са сред водещите участници и на пазара на ЕСУ рейтинги. Двата вида оценки обаче се фокусират върху различни аспекти от представянето на компаниите (и/или финансовите инструменти). Кредитният рейтинг представлява прогнозно мнение относно капацитета (и желанието) на длъжника да изпълни своите договорни финансови задължения при настъпване на падежа им. Въпреки че методологиите за кредитен рейтинг включват и редица фактори с нефинансов характер, основната тежест при оценката на риска от неизпълнение логично пада върху финансовия анализ. При ЕСУ рейтингите фокусът се измества върху експозицията към рискове от екологичен, социален и управленски характер. Оценява се доколко добре дадена компания управлява въздействието си върху околната среда и отношенията си с обществото. Разбира се, тези аспекти биха могли да повлияят и финансовите ѝ резултати, материализирайки се например в ниски маржове на печалбата поради неефективно използване на ресурсите или разходи за санкции и съдебни спорове. В резултат, компаниите с устойчиви бизнес практики се

характеризират с по-висока възвръщаемост на активите и по-ниска волатилност на печалбите (Eccles, Ioannou и Serafeim, 2014).

Докато стандартизираните финансови отчети представляват основен източник на информация за кредитните рейтинги, наличността и качеството на информацията от екологичен, социален и управленски характер варира значително между различните компании и отрасли, характеризирайки се с *„липса на същественост, точност и надеждност“* (Jonsdottir et al., 2022, р. 10). Доставчиците на ЕСУ рейтинги събират и обработват публична информация (данни от правителствени и регулаторни доклади, новинарски канали и др.), корпоративни оповестявания (доклади за устойчивост и съобщения за пресата) и данни, получени чрез комуникация (отговори на въпросници) с ръководството на оценяваната компания. Прямата комуникация обаче често липсва, защото повечето ЕСУ рейтинги са от т. нар. „непоискан“ (*unsolicited*) тип. Това произтича от доминиращия към момента бизнес модел. Докато кредитните рейтинги се изготвят и заплащат предимно по поръчка на емитентите, приходите от ЕСУ рейтинги се генерират основно по модела „инвеститорът плаща“. При него инвеститори и други заинтересовани страни заплащат еднократна или абонаментна такса за достъп до информацията, съдържаща се в рейтингите.

Въпреки че пазарните доставчици могат да бъдат регулирани субекти за други дейности, които извършват (например присъждане на кредитни рейтинги), конкретно изготвянето на ЕСУ рейтинги все още не е регулирана дейност и не изисква притежание на лиценз или регистрация. Това води до намалена степен на прозрачност относно методологиите за оценка на риска и липса на съпоставимост между скалите на отделните доставчици.

Пазарни участници

Предвид липсата на универсална дефиниция и регистрационен режим, точният размер на пазара и броят на доставчиците на ЕСУ рейтинги трудно могат да бъдат определени. Проучване на Европейския орган за ценни книжа и пазари (ЕОЦКП), проведено през първата половина на 2022 г., сочи, че в рамките на ЕС има 59 активни доставчици на ЕСУ рейтинги. Налице обаче е и значителна пазарна концентрация, макар и по-ниска от тази при кредитните рейтинги, при които се наблюдава класическа олигополна структура. Може да се каже, че пазарът е *„разделен между малък брой много големи субекти, регистрирани извън ЕС, от една страна, и голям брой значително по-малки субекти от ЕС“* (ESMA, 2022, р. 3).

Списъкът с пазарни лидери включва *MSCI ESG Research, Sustainalytics, Moody's ESG Solutions, Sustainable Fitch, S&P Global ESG Scores, ISS, Refinitiv* и *FTSE Russell ESG Ratings*. Прави впечатление, че големите агенции за кре-

дитен рейтинг са и основни играчи на пазара за ЕСУ рейтинги. Навлизането им на него през последните години се осъществява по две основни направления – добавяне на ЕСУ рейтингите към списъка с вече предлагани услуги или външен растеж посредством корпоративни сливания и придобивания (Gargantini, Siri, 2022). Сред примерите за такива са придобиването през 2020 г. на *Sustainalytics* от *Morningstar*, който притежава също агенцията за кредитен рейтинг DBRS, или покупката през 2019 г. и последващото вливане на *Vigeo Eiris* в групата на *Moody's*. Друга част от водещите доставчици са собственост на оператори на стокови борси (*Refinitiv* и *ISS ESG*) или дружества, които поддържат индекси и бенчмаркове (като *Financial Times Stock Exchange Russel*). Глобално най-разпознаваемите доставчици на ЕСУ рейтинги са *Sustainalytics* и *MSCI*, като последният е част от финансовия конгломерат Morgan Stanley.

Рейтингови скали

Докато при кредитните рейтинги има висока степен на съгласуваност в използваните буквени скали за оценка, то при ЕСУ рейтингите тя практически липсва. Някои от скалите на водещите доставчици са буквени, а други са цифрови. Също така се наблюдават и съществени различия в броя на рейтинговите категории или стъпки.

Таблица 1: ЕСУ рейтингови скали

най-лошо										най-добро		
CDP												
D-	D		C		C-		B		B-		A-	A
ISS ESG												
D-	D	D+	C-	C	C+	B-	B	B+	A-	A	A+	
MSCI ESG												
CCC		B		BB		BBB		A		AA		AAA
Sustainalytics												
Изострен риск +40		Висок риск 30-40			Среден риск 20-30			Нисък риск 10-20		Пренебрежим 0-10		
Refinitiv												
0-20		21-40			41-60			61-80		81-100		

Източник: Авторово представяне по данни на CDP, ISS, MSCI, Sustainalytics и Refinitiv

Например *MSCI ESG Ratings* оценява компаниите по седемстепенна буквена скала от CCC до AAA. *ISS ESG* и *CDP* също използват буквени скали, но при *ISS ESG* стъпките са 12 – от D- до A+, а при *CDP* осем – от D- до

A. Sustainalytics разпределят оценките на риска от екологичен, управленски и социален характер в 5 словесни категории, които се извеждат от цифрова скала от 0 до 50, като по-ниските резултати показват и по-нисък риск. Оценките на *S&P* и *Refinitiv* се разполагат по цифровата скала от 1 до 100, но при тях точно обратното – по-високите резултати показват по-добро представяне и съответно по-ниска експозиция към риска. Тези различия в скалите значително затрудняват сравнението на отделните рейтинги от инвеститорите.

Методологични различия

Изследване на CFA Institute от 2021 г. (Prall, 2021) анализира ECU рейтинги, присъдени от шест независими доставчици, за 400 компании в 24 индустрии. Установени са ниски нива на корелации между отделните оценки, вариращи от 0.65 (между *S&P Global* и *Sustainalytics*) до едва 0.14 (между *ISS* и *S&P Global*). За сравнение, кредитните рейтинги от *Standard & Poor's*, *Moody's* и *Fitch Ratings* на същите 400 фирми показват коефициенти на корелация между 94% и 96%.

На практика липсата на корелация между ECU рейтинги от различни пазарни доставчици е видна и без употреба на статистически методи. Подходящ пример за това са ECU рейтингите, присъдени на банковата група *Societe Generale S.A.* През 2022 г. те са следните: AAA от *MSCI*; 69 от *Moody's ESG*; 79 от *S&P*; C+ от *ISS*, 19.4 (нисък риск) от *Sustainalytics*; и B от *CDP*. Съответно сравнението им от инвеститор без специализация в тематиката е невъзможно без допълнително проучване. Негативни ефекти от подобни несъответствия засягат и оценяваните компании, като според Christensen, Serafeim, и Sikochi (2022) различията в отделните ECU рейтинги на даден емитент се свързват с по-висока волатилност на възвръщаемостта и по-ниска вероятност за външно пазарно финансиране.

Ниската корелация на ECU рейтингите произтича от фундаменталните различия в методологичните подходи на отделните доставчици (Berg, Koelbel и Rigobon, 2022). На първо място, по дефиниция една част от рейтингите измерват относителния риск в рамките на даден икономически сектор, докато други измерват абсолютното представяне на компаниите. Двата подхода имат своите плюсове и минуси. Коригираните за отрасъла (*industry adjusted*) рейтинги зависят от индустрията, към която са определени и не позволяват сравнение на риска или представянето на компании с различна икономическа дейност. От друга страна, абсолютните рейтинги могат да се използват за сравнения между различни сектори, но при тях оценяваните компании са склонни да получават систематично по-високи или по-ниски стойности в зависимост от своята дейност.

Например рейтингите на *MSCI* не са абсолютни, а изрично предназначени да бъдат тълкувани спрямо конкурентите в дадения отрасъл (*MSCI ESG Research LLC*, 2023). Трите основни стълба на анализа – екологичен, социален и управленски, обхващат общо 33 ключови проблема, зад които стоят над 1000 точки от данни. Всички икономически сектори се оценяват по всеки от шестте ключови проблема от управленския стълб, докато по екологичния и социалния стълб се определят от два до седем ключови проблема, релевантни конкретно за сектора на дейност на оценяваната компания. В екологичния и социалния стълб оценката на ключов проблем се състои от два компонента: излагане на риск и управление на риска. Докато ключовите проблеми се идентифицират като цяло за сектора, степента на излагане на отделните компании варира спрямо допълнителни фактори като основни продуктови сегменти, местоположение на бизнес операциите, изнесено производство, зависимост от държавни поръчки и др. Отделните показатели се оценяват по скала от 0 до 10, след което се претеглят. Всеки ключов проблем от екологичен и социален характер формира между 5% и 30% от крайния ЕСУ рейтинг, а тежестта на управленския стълб е с фиксирана минимална стойност от 33%.

По дефиниция рейтингите на *Sustanalytics* измерват величината на неуправляваните рискове (*Sustanalytics*, 2021). Количественият резултат се измерва по скала от нула (без риск) до 50, съответстваща на пет рискови категории – незначителен, нисък, среден, висок и изострен риск. За разлика от подхода на *MSCI*, тези рискови категории са абсолютни, което означава, че една банка може да бъде директно сравнена с петролна компания например. Крайната оценка се състои от три елемента – корпоративно управление, съществени проблеми и идиосинкратични проблеми. Корпоративното управление отново е основополагащ елемент. Средно то допринася с около 20% за общия резултат. Съществените проблеми са фокусирани върху тема или набор от свързани теми, изискващи управленски инициативи. Оценката им се извършва ежегодно на ниво подотрасъл. Идиосинкратичните проблеми са непредсказуеми, не са свързани с конкретния подотрасъл или бизнес модел и обикновено произтичат от събития от типа „черни лебеди“. Целият процес по оценяването условно преминава през три етапа. Като отправна точка се определя експозицията към риска по всеки един от идентифицираните проблеми. След това се оценява степента на управление на риска, а накрая рейтингът се формира като сбор от оценките за неуправлявания риск по отделните проблеми.

Регулации

В обобщение на изложеното дотук, може да се заключи, че липсва яснота относно характеристиките на ЕСУ рейтингите, използваните методологии, данни и скали, както и контрол на потенциални конфликти на интереси в дейността на техните доставчици. От една страна, рейтингованите компании срещат трудности да разберат по какви критерии са оценени, а от друга – инвеститорите се затрудняват да анализират и сравнят информационната стойност на рейтингите. Съответно ЕСУ рейтингите въвеждат допълнителни транзакционни разходи, а едновременно с това не съумяват достатъчно ефективно да ограничат информационната асиметрия между пазарните участници и да стимулират устойчивото инвестиране. Тези проблеми мотивират ЕК да предприеме мерки за повишаване на надеждността и прозрачността на пазара.

Предложеният *Регламент относно прозрачността и почтеността на дейностите по ЕСУ рейтинги* (European Commission, 2023) предполага въвеждане на единен лицензионен режим. Регистрацията на доставчиците ще се осъществява от ЕОЦКП, който ще поеме и прекия им надзор в рамките на ЕС. Това решение е обосновано, тъй като ЕОЦКП е вече доказал се регулатор с над десетгодишен опит в надзора на агенциите за кредитен рейтинг. Всъщност предложената регулаторна рамка в голяма степен заимства тази относно агенциите за кредитен рейтинг (European Union, 2009), въведена в отговор на кризата от 2008 г. и дълговата криза в еврозоната. Надзорният режим относно ЕСУ рейтингите обаче се очаква да бъде по-олекотен поради по-ниската им системна значимост спрямо кредитните рейтинги. Лицензираните доставчици ще трябва да плащат такси на ЕОЦКП пропорционално на годишния си нетен оборот.

Регулаторният фокус се поставя върху прозрачността и конфликтите на интереси. Важен момент е, че доставчиците на ЕСУ рейтинги ще следва да разкриват публично информация относно прилаганите методологии, модели и ключови допускания. Целта не е стандартизиране на методологиите, а увеличаване на тяхната прозрачност. За да се запази пазарното разнообразие, ЕОЦКП или други регулаторни органи на страните членки няма да имат правомощия за намеса в рейтинговите подходи на доставчиците, но последните следва да гарантират, че методологиите им са „*строги, систематични, обективни и могат да бъдат валидирани*“ (European Commission (2023), Article 14, Paragraph 7).

По отношение на конфликтите на интереси ще се изисква дейностите по ЕСУ рейтинги да бъдат отделени от други такива, вкл. присъждане на кредитни рейтинги, разработване на бенчмаркове, одит и предоставяне на друг вид информационни и финансови услуги. Предвид настоящата структура на

пазара това изискване ще създаде затруднения. Евентуално решение би могло да бъде разделяне на дейностите чрез създаване на отделна юридическа единица в рамките на холдингова структура.

В бъдеще допълнителен положителен принос за стандартизиране на ЕСУ информацията и оттам – повишаване качеството на рейтингите ще има изпълнението на други регулаторни инициативи, в т.ч. Директивата относно отчитането на предприятията във връзка с устойчивостта и Регламентът относно оповестяването на информация във връзка с устойчивостта в сектора на финансовите услуги.

Заклучение

Глобалните инвеститори отделят все по-голямо внимание на екологични, социални и управленски аспекти в представянето на компаниите. Вследствие ЕСУ рейтингите постепенно се налагат като важен критерий при вземането на инвестиционни решения. Тази тенденция вече достига и пределите на България. През 2024 г. се очаква Българската фондова борса да разшири продуктовото си портфолио с нов зелен индекс. Подборът на компании в обхвата му ще се осъществява в сътрудничество с *Refinitiv*, базирайки се на присъдени ЕСУ рейтинги.

ЕСУ рейтингите представляват не просто текуща тенденция, а имат потенциала да се превърнат във важен инструмент, стимулиращ отговорното инвестиране за създаване на по-зелена и социално ангажирана икономика. Разгръщането на този потенциал обаче изисква отстраняване на текущите проблеми във функционирането на пазара. Това би могло да стане посредством законодателни инициативи и регулаторна намеса, базирайки се на съгласуван и всеобхватен европейски подход.

Използвана литература

- Berg, F., Koelbel, J. F., & Rigobon, R. (2022). Aggregate confusion: The divergence of ESG ratings, *Review of Finance*, 26(6), pp. 1315-1344, available at: <https://academic.oup.com/rof/article/26/6/1315/6590670>
- Cao, Y. (2023). ESG, Brand Trust and Brand Loyalty, *Communications in Humanities Research*, 22, pp. 183-189, <https://doi.org/10.54254/2753-7064/22/20231704>
- Christensen, D. M., Serafeim, G. & Sikochi, A. (2022). Why is corporate virtue in the eye of the beholder? The case of ESG ratings, *The Accounting Review*, 97(1), pp. 147-175, <https://doi.org/10.2308/TAR-2019-0506>

- Eccles, R. G., Ioannou, I. & Serafeim, G. (2014). The impact of corporate sustainability on organizational processes and performance, *Management Science*, 60(11), pp. 2835-2857, <https://doi.org/10.1287/mnsc.2014.1984>
- Engelhardt, N., Ekkenga, J., & Posch, P. (2021). ESG ratings and stock performance during the COVID-19 crisis, *Sustainability*, 13(13), 7133, <https://doi.org/10.3390/su13137133>
- ESMA. (2022). ESMA Letter on ESG Ratings Call for Evidence, 24 June 2022, ESMA22-328-603, available at: <https://www.esma.europa.eu/document/esma-letter-esg-ratings-call-evidence>
- European Commission. (2023). Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council on the transparency and integrity of Environmental, Social and Governance (ESG) rating activities, available at: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/HTML/?uri=CELEX:52023PC0314> (accessed 07 January 2024)
- European Union. (2009). Regulation (EC) No 1060/2009 of the European Parliament and of the Council of 16 September 2009 on credit rating agencies [online], available at: <http://data.europa.eu/eli/reg/2009/1060/2024-01-09> (accessed 07 January 2024)
- Gargantini, M. & Siri, M. (2022). Information Intermediaries and Sustainability. ESG ratings and benchmarks in the European Union, ECMI Working Paper no 15, November, available at: <https://www.ecmi.eu/publications/working-papers/information-intermediaries-and-sustainability-esg-ratings-and-benchmarks>
- Ioannidis, E., Tsoumaris, D., Ntemkas, D., & Sarikeisoglou, I. (2022). Correlations of ESG Ratings: A Signed Weighted Network Analysis, *Applied-Math*, 2(4), pp. 638-658, <https://doi.org/10.3390/appliedmath2040037>
- Jonsdottir, B., Sigurjonsson, T. O., Johannsdottir, L., & Wendt, S. (2022). Barriers to using ESG data for investment decisions, *Sustainability* 14 (9), 5157, <https://doi.org/10.3390/su14095157>
- MSCI ESG Research LLC. (2023). ESG Ratings Methodology, available at: <https://www.msci.com/esg-and-climate-methodologies> (accessed 02 January 2024)
- Prall, K. (2021). ESG ratings: Navigating through the haze. CFA Institute, August 10, available at: <https://blogs.cfainstitute.org/investor/2021/08/10/esg-ratings-navigating-through-the-haze/>
- Sustainalytics. (2021). ESG Risk Ratings: Methodology Abstract, Version 2.1., available at: https://connect.sustainalytics.com/hubfs/SFS/Sustainalytics%20ESG%20Risk%20Ratings_Issuer%20Backgrounder.pdf (accessed 22 December 2023)
- Turjak, S., & Kristek, I. (2023). Market capitalisation and environmental, social and governance ratings in the European Union, *Ekonomski vjesnik: Review of Contemporary Entrepreneurship, Business, and Economic Issues*, 36(2), pp. 327-336, <https://doi.org/10.51680/ev.36.2.8>

ENVIRONMENTAL, SOCIAL AND GOVERNANCE RATINGS

Radostina Stamenova, PhD
Department of Economics
University of National and World Economy
e-mail: radostina_stam@unwe.bg

Abstract

With the expansion of sustainable investment practices, environmental, social and governance ratings (ESG ratings) are gaining more and more popularity among financial market participants. ESG ratings reduce information asymmetry, helping investors to identify companies that, in addition to being financially creditworthy, are also socially and environmentally responsible. On the other hand, understanding the information carried by the ratings is hampered by a lack of consistency, transparency, and a common regulatory framework, which undermines trust in them. The purpose of this article is to clarify the informational value of ESG ratings by comparing the methodologies, rating scales and market practices of their leading providers.

Keywords: ESG ratings, credit ratings, sustainable investing

JEL: G56, G11