



LA RICERCA DI **BANOR SIM** E POLIMI

# Giudizi Esg troppo diversi E chi investe non capisce

ANDREA GIACOBINO

La crescente attenzione del mercato finanziario rispetto alla sostenibilità ha portato a una proliferazione di fornitori di valutazioni e rating in ambito Environmental, Social e Governance (ESG) con la conseguenza – in mancanza di una standardizzazione delle metodologie delle metriche analizzate – di generare risultati difficilmente confrontabili, in quanto ogni agenzia considera dati eterogenei, combinati seguendo procedure diverse. E ciò genera confusione nel risparmiatore che vorrebbe investire in modo "etico". A tal proposito giunge opportuna una ricerca realizzata da **Banor Sim** in collaborazione con la School of Management del Politecnico di Milano che si è focalizzata sull'analisi delle differenze nei punteggi ESG sulle società quotate in Italia, forniti nel corso del 2020 da sei fra le più importanti società di analisi (MSCI, Refinitiv, S&P Global, Inrate, Arabesque e Truvalue Labs), scomponendo il risultato attribuito da ciascuna delle sei agenzie in

funzione di tre diversi effetti: differenze nei pesi attribuiti ai tre "pilastri" E, S e G; differenze nei pesi attribuiti ai diversi KPI (*key performance indicator*) in ciascuno dei tre "pilastri" e differenze nella valutazione dei punteggi relativi ai singoli KPI.

I risultati dimostrano che le diverse agenzie attribuiscono "pesi" difforni agli stessi fattori: le maggiori differenze si riscontrano per le componenti "Social" e "Governance", mentre appaiono più omogenei i giudizi sui fattori "Environmental". Inoltre, senza stabilire una relazione causa-effetto robusta dal punto di vista statistico, si evidenzia una correlazione negativa fra performance di mercato dei titoli nel biennio 2018-2019 e varianza dei rating ESG attribuiti: quindi le emittenti associate a minori differenze nelle valutazioni ESG fornite da differenti "provider" sono state nel 2019 e nel 2020 quelle che hanno generato rendimenti migliori. Secondo Giancarlo Giudici, professore ordinario di Corporate Fi-

nance alla School of Management del Politecnico di Milano, «sarebbe auspicabile una convergenza che renda più omogenea la metodologia di valutazione, ma soprattutto una maggiore trasparenza. A tal proposito è molto importante il ruolo delle imprese quotate, poiché inevitabilmente conoscono le tecnologie produttive molto meglio degli analisti finanziari e quindi sono in grado di elaborare indicatori precisi ed efficaci, partendo dalle innumerevoli informazioni che hanno a disposizione».

**Confrontando i rating di sei delle agenzie più utilizzate emergono disparità anche molto nette**  
**Giudici:**  
 «Convergenza auspicabile»