

## **Banor SIM presenta la quarta ricerca ESG in collaborazione con il Politecnico di Milano**

*Sotto la lente dello studio 2022 le differenze fra i rating ESG emessi dalle agenzie specializzate sulle imprese quotate a Piazza Affari*

**Milano, 13 Giugno 2022** - Banor SIM continua il percorso di studio insieme alla School of Management del Politecnico di Milano e presenta la sua quarta ricerca, focalizzata sulle differenze fra i *rating* ESG emessi dalle agenzie specializzate sulle imprese quotate a Piazza Affari.

La crescente attenzione del mercato finanziario rispetto ai temi della sostenibilità ha portato a una proliferazione di *provider* 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.

La ricerca si è focalizzata sull'analisi delle differenze negli *scoring* 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 punteggio 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 indicators*) in ciascuno dei tre "pilastri" e differenze nella valutazione dei punteggi relativi ai singoli KPI.

Posto quindi che gran parte dell'eterogeneità sui *rating* ESG è spiegata dalla diversa importanza che le agenzie attribuiscono ai KPI di sostenibilità, secondo **Giancarlo Giudici, professore ordinario di Corporate Finance 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"*.

### **Metodologia**

L'analisi ha preso a riferimento sei diversi *provider* di dati: MSCI, Refinitiv, S&P Global, Arabesque S-Ray, Truvalue Labs e Inrate. Partendo da fonti pubblicamente disponibili sono stati considerati i punteggi ESG complessivi, a livello dei singoli *pillar* (Environmental, Social e Governance) e a livello delle singole categorie valutate come per la categoria Environmental le emissioni di GHG, il consumo di acqua, il riciclaggio dei rifiuti ed altro, comprendendo sia i pesi di ognuna di esse, sia i punteggi attribuiti.

Partendo dalle 210 imprese quotate su Borsa Italiana nel 2020, si è rilevato che solo 22 di esse risultavano coperte da tutte le sei agenzie; in particolare si trattava delle imprese con maggiore capitalizzazione, spesso quotate anche all'estero.

Osservando la correlazione rispetto ai giudizi nei singoli *pillar* (E, S, e G) si è rilevato che nella componente Environmental le asimmetrie risultavano essere meno marcate; la componente Social

in media incide poco di più, ma è l'aspetto della Governance che appare responsabile di buona parte dell'eterogeneità.

Andando avanti nell'analisi e consideriamo per ogni singolo *pillar* il contributo dei diversi e specifici KPI selezionati dalle agenzie per attribuire il punteggio ESG, si è constatato che le singole agenzie utilizzano metriche che non coincidono perfettamente, rendendo quindi necessario 'riclassificare' e uniformare i diversi KPI definendo una lista comune.

L'analisi condotta sui singoli KPI ha confermato, come nel caso dei *pillar*, una differenza significativa nelle valutazioni, determinata soprattutto dai diversi pesi relativi attribuiti da ogni agenzia, spesso a causa di una valutazione in termini qualitativi e non quantitativi che lasciano maggiore spazio alla soggettività dell'analista.

Le valutazioni attribuite ai punteggi convergono di più e tendono a compensarsi quando i diversi KPI considerati vengono raggruppati per classe omogenea.

### **Evidenze**

I risultati della ricerca hanno dimostrato che le diverse agenzie attribuiscono 'pesi' abbastanza difformi 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 per gli investitori.

*"Una maggiore convergenza degli analisti sui punteggi ESG riduce le asimmetrie informative e spinge gli investitori a privilegiare alcuni titoli azionari a svantaggio di quelli dove si registra un maggiore disaccordo"* ha commentato **Angelo Meda, responsabile azionario e della ricerca ESG di Banor SIM**, *"la ricerca ha dimostrato come nel corso del 2019 i titoli azionari delle imprese con rating ESG simile abbiano performato meglio, mentre nel 2020 i titoli con le maggiori differenze in termini di rating abbiano performato peggio, un segno dell'importanza che investitori e azionisti attribuiscono oggi alle valutazioni ESG dei titoli"*.

Per ulteriori informazioni: **Ufficio Stampa Banor SIM**

Marco Messori  
Mobile +39.335.598.58.09  
[messori@mymediarelation.it](mailto:messori@mymediarelation.it)

Elena Soffientini  
Mobile +39.375.670.62.07  
[soffientini@mymediarelation.it](mailto:soffientini@mymediarelation.it)

Veronica Furiano  
Mobile +39.375.50.09.462  
[furiano@mymediarelation.it](mailto:furiano@mymediarelation.it)



Mymediarelation Srl  
Via Monferrato, 13  
20144 Milano

**Banor SIM - Press, Marketing & Communications**

Marcella Tabacchini, +44 (0) 752 5816607, [Marcella.Tabacchini@banorcapital.com](mailto:Marcella.Tabacchini@banorcapital.com)

**School of Management - Politecnico di Milano**

d'l comunicazione, Stefania Vicentini, +39 335 5613180, [sv@dicomunicazione.it](mailto:sv@dicomunicazione.it)

---

**BANOR SIM**, presente sul mercato dal 1989, è oggi una delle principali società italiane di intermediazione mobiliare specializzata nella gestione di capitali e consulenza su grandi patrimoni per investitori istituzionali, privati e grandi famiglie imprenditoriali, con **oltre 10 miliardi di Asset** e **sedi a Milano e Torino**, una presenza a livello europeo su **Londra e Monte-Carlo**. L'esperienza e l'indipendenza di giudizio dei manager di Banor SIM hanno contribuito alla costruzione nel tempo di relazioni uniche sul mercato dei capitali internazionali, relazioni che hanno reso Banor un punto di riferimento per molti investitori esteri che intendono investire in Italia o che, semplicemente, desiderano avere una *view* indipendente sul mercato italiano. **BANOR SIM applica un modello sviluppato internamente per la valutazione della sostenibilità ESG nella fase di selezione dei titoli** e si distingue per la trasparenza e qualità del proprio processo di investimento che aderisce ai principi **GIPS (Global Investment Performance Standards)**. Banor SIM, inoltre, è **socio del Forum della Finanza Sostenibile, collabora attivamente con il Politecnico di Milano ed è membro della Sustainable Finance Partnership di Borsa Italiana** con l'obiettivo di contribuire con le attività di ricerca e di networking alla generazione di una cultura diffusa sulla sostenibilità.

La **School of Management del Politecnico di Milano**, costituita nel 2003, accoglie le molteplici attività di ricerca, formazione e alta consulenza, nel campo dell'economia, del management e dell'*industrial engineering* che il Politecnico porta avanti attraverso le sue diverse strutture interne e consortili. La School of Management possiede la "Triple crown", i tre accreditamenti più prestigiosi per le Business School a livello mondiale: **EQUIS**, ricevuto nel 2007, **AMBA** (Association of MBAs) nel 2013, e **AACSB** (Advance Collegiate Schools of Business, ottenuto nel 2021). Nel 2009 è entrata per la prima volta nel **ranking del Financial Times** delle migliori Business School europee, e oggi è in classifica con *Executive MBA, Full-Time MBA, Master of Science in Management Engineering, Customised Executive programmes for business* e *Open Executive programmes for managers and professionals*. Nel 2017, la School of Management è la prima in Italia a vedere riconosciuta la qualità dei propri corsi erogati in digital learning nei master Executive MBA attraverso la certificazione EOCCS (EFMD Online Course Certification System). La Scuola può contare su un corpo docente di più di duecento tra professori, ricercatori, tutor e staff e ogni anno vede oltre seicento matricole entrare nel programma undergraduate. La Scuola è membro **PRME** (*Principles for Responsible Management Education*), **Cladea** (*Consejo Latinoamericano de Escuela de Administración*) e **QTEM** (*Quantitative Techniques for Economics & Management Masters Network*). Fanno parte della Scuola: il **Dipartimento di Ingegneria Gestionale** e il **POLIMI Graduate School of Management** che, in particolare, si focalizza sulla formazione executive e sui programmi Master.

[www.som.polimi.it](http://www.som.polimi.it)