



La ricerca

Criteri Esg, il metro unico ancora non c'è

MARCO CIMMINELLA

Lo conferma lo studio **Banor** Sim e Polimi sullo scoring di sei società di analisi che attribuiscono pesi diversi soprattutto alle componenti social e governance delle aziende

Le imprese e i singoli risparmiatori possono contribuire con i loro capitali alla transizione ecologica e a una crescita economica equa e sostenibile. Puntando su attività finanziarie che rispettano i principi di sostenibilità legati all'ambiente, ai valori sociali e alla buona gestione (Esg), possono investire nel futuro del Pianeta.

Il problema è che non sempre si riesce ad avere una visione chiara e omogenea delle società quotate relativamente a questi criteri: le agenzie specializzate infatti forniscono rating Esg basandosi su metodologie proprietarie specifiche, con il risultato che le valutazioni che danno della stessa emittente possono divergere. Una ricerca di **Banor** Sim e della School of management del Politecnico di Milano ha indagato proprio su questo fenomeno, esaminando gli scoring forniti nel 2019 e nel 2020 da sei società di analisi (Msci, Refinitiv, S&P Global, Inrate, Arabesque e Truvalue Labs) sulle imprese quotate a Piazza Affari. E ha scoperto non solo che le agenzie at-

tribuiscono "pesi" diversi agli stessi fattori, ma anche che i contrasti più marcati emergono per le componenti Social e Governance, mentre sono meno eterogenei i giudizi relativi al pilastro Environmental: questo probabilmente perché i parametri ambientali si basano su dati quantitativi rilasciati dalle aziende, come i rifiuti prodotti; diversamente altri fattori più qualitativi, legati a informazioni come il comportamento etico dei manager o l'efficacia del risk management interno, variano in base alle valutazioni soggettive degli analisti, determinando un maggior disaccordo tra le società di analisi.

Da qui l'importanza di favorire una maggiore standardizzazione e sviluppare una tassonomia sociale, da integrare a quella ambientale già adottata dall'Ue, per garantire una maggiore corrispondenza tra i vari giudizi. Una necessità importante, anche per motivi di rendimento: la ricerca mostra infatti che le emittenti associate a minori differenze nelle valutazioni Esg fornite dalle diverse agenzie sono quelle che hanno registrato le performance migliori per gli investitori nel 2019 e nel 2020. Una dinamica che si potrebbe spiegare con il fatto che la convergenza degli analisti sui punteggi Esg riduce le asimmetrie informative e spinge i risparmiatori a preferire alcuni titoli azionari, a svantaggio di quelli caratterizzati da maggiore eterogeneità e disallineamento dei rating.

Questa esigenza si rafforza al

L'opinione

Occorre sviluppare e standardizzare una tassonomia sociale, da integrare a quella ambientale già adottata dall'Ue, per garantire una maggiore corrispondenza di giudizi

crescere dell'attenzione del mercato finanziario verso i temi della sostenibilità. Nel 2020 i fondi azionari, obbligazionari e multi-asset Esg sono stati più convenienti rispetto alle loro controparti non Esg. I flussi netti negli UCITS Esg (tra azionari, obbligazionari e misti) in Europa nel 2020 hanno raggiunto i 67 miliardi di euro: un dato significativo se confrontato con i deflussi dai fondi non Esg in queste classi di attività, che hanno toccato i 119 miliardi di euro. Il valore degli Assets under management (AuM) di questi fondi è salito a 690 miliardi di euro nell'ultimo trimestre del 2020: una cifra che rappresenta una quota del 18% delle masse gestite di fondi azionari, obbligazionari e misti dell'Ue.

I fondi azionari Esg, inoltre, rimangono dominanti, con 383 miliardi di euro di AuM (vale a dire il 55% degli Esg nel campione), risultando la principale asset class in tutti gli approcci Esg.

© RIPRODUZIONE RISERVATA