

# Le metriche ESG: spunti e problematiche aperte



**Mauro Sciarelli**

Prof. Ordinario di Economia e Gestione delle Imprese, Università degli Studi di Napoli Federico II



# ANALISI DEL CONTESTO

Il tema della **misurazione della performance non finanziaria** è da sempre centrale negli studi economico aziendali, così come negli sforzi professionali per lo sviluppo di metodologie applicative efficaci di valutazione.

Il governo dell'impresa deve essere orientato ad un concetto di valore allargato, che tenga conto in modo integrato della dimensione **economica, sociale ed ambientale** della performance (Sciarelli S., Sciarelli M., 2018).

L'orientamento **ESG** è ormai necessario per ragioni di compliance nei confronti degli obblighi di **disclosure non finanziaria** e genera, inoltre, un rilevante impatto sulla **reputazione** e sul sistema dei **rischi aziendali**, favorisce la possibile emersione di **nuove opportunità** di business oltre, ovviamente, a generare **effetti positivi per la comunità**.



# ANALISI DEL CONTESTO

La crescente rilevanza della misurazione ESG ha generato una **proliferazione di metodologie di assessment ESG** da parte di organismi indipendenti di social rating, istituti finanziari, compagnie assicurative, organismi indipendenti di social rating, enti di ricerca, organismi di regolazione e certificazione.

La **diversità** nelle metriche di valutazione della performance di sostenibilità si traduce sovente in **giudizi ESG discordanti** e in una **maggiore incertezza** sui mercati e tra gli stakeholder delle imprese.

Bisogna tuttavia chiedersi se sia possibile ricercare uno **standard metodologico universale** o, piuttosto, non sia più corretto puntare a sviluppare **metodologie differenziate** per ambito, contesto, dimensione, settore o tipologia di organizzazione.

Queste problematiche emergono con ancora più forza per **le imprese di piccola dimensione**, dal momento che in tali contesti le pratiche di sostenibilità sono spesso **implicite e non codificate**, con una logica difficoltà di misurazione del fenomeno stesso.



# IL PARADIGMA ESG NEGLI STUDI: UNA BREVE SINTESI

La proliferazione degli attori che offrono servizi di valutazione della performance ESG e la diversità nelle loro metodologie hanno fatto emergere alcuni aspetti di criticità che la letteratura scientifica di riferimento ha classificato nei seguenti ambiti:

## Mancanza di trasparenza

Le metodologie di rating ESG **non offrono informazioni complete, esaustive e pubbliche** sui criteri e sul processo di valutazione da esse sviluppato per determinare la performance di sostenibilità aziendale (Escrig-Olmedo, E., Muñoz-Torres, M. J., Fernandez-Izquierdo, M. A., 2010; Scalet, S., Kelly, T. F., 2010; Saadaoui, K., Soobaroyen, T., 2018; Chatterji, A., Levine, D., 2006)

## Commensurabilità

La diversità nelle metodologie implica sovente che gli **stessi aspetti siano misurati con metriche e indicatori differenti** (Chatterji, A. K., Durand, R., Levine, D. I., Touboul, S., 2016)

## Compromessi tra criteri

Le metodologie di valutazione ESG possono **compensare** punteggi più alti in una dimensione e punteggi molto bassi in un altro dominio (Windolph, S. E., 2011; Delmas, M., Blass, V. D., 2010; Escrig-Olmedo, E., Muñoz-Torres, M. J., Fernandez-Izquierdo, M. A., 2010)

## Preferenze degli stakeholder

Le metodologie di valutazione della performance ESG **non affrontano le aspettative dei diversi stakeholder** nei loro processi di valutazione e molto spesso non documentano nessuna analisi di materialità per l'emersione di tematiche rilevanti a livello settoriale (Escrig-Olmedo, E., Muñoz-Torres, M. J., Fernandez-Izquierdo, M. A., 2010; Windolph, S. E. 2011)

## LA LETTERATURA PIU' RECENTE

- Gibson Brandon, Krueger e Schmidt (2021), impiegando i rating ESG delle sette principali agenzie per un campione di imprese S&P 500 tra il 2010 e il 2018, hanno riscontrato come **le imprese segnate da più alti livelli di disallineamento nelle valutazioni ESG tra le varie agenzie siano quelle caratterizzate da rendimenti azionari e performance economiche più elevate.**
- Billio, Costola, Hristova, Latino e Pelizzon (2021) analizzando i criteri di misurazione dei rating ESG utilizzati da importanti agenzie internazionali evidenziano la **mancanza di una definizione univoca delle caratteristiche, degli attributi e degli standard** nella definizione delle componenti E, S e G.
- Abhayawansa e Tyagi (2021) evidenziano che le divergenze tra i valutatori possono essere attribuite a **difformità nelle definizioni dei costrutti ESG** o nella costruzione delle metodologie.
- Shalhoob e Hussainey (2023) evidenziano la necessità di prevedere una **valutazione su misura per le piccole e medie imprese** al fine di valorizzare le condotte ESG in tali contesti.
- Una ricerca condotta nel 2020 dal gruppo Equita in collaborazione con l'Università Cattolica di Milano ha evidenziato i **gap informativi e organizzativi che nelle piccole imprese tendono a distorcere le valutazioni di sostenibilità.**



## DUE ORIENTAMENTI IN CONTRASTO

I contributi citati pongono, dunque, l'enfasi su due elementi cardine apparentemente inconciliabili:



necessità di standardizzare ed omogeneizzare le metodologie al fine di limitare i casi di difformità e discordanza delle valutazioni ESG



necessità di differenziare la misurazione della sostenibilità in relazione alle specificità delle imprese per ottenere una valutazione più profonda e rispondente alla realtà



## PMI E MISURAZIONE ESG

le PMI sono parte integrante dell'ecosistema in cui operano e nell'ambito di questo sviluppano costantemente **relazioni informali** che si fondano sulla componente reputazionale, elemento che tuttavia le spinge ancor di più ad agire intrinsecamente secondo onestà, integrità e trasparenza.

Alla luce di tali considerazioni, i tradizionali sistemi di misurazione della performance sociale, nella forma di rating o rapporti integrati di natura tipicamente quantitativa, **non possono essere calati in modo automatico e indifferenziato senza tener conto delle specificità** dei soggetti oggetto di valutazione.

Consolidati metodi di analisi e valutazione delle performance di sostenibilità basati su variabili e dati di natura puramente quantitativa (indicatori economico finanziari, bilanci, certificazioni, etc.) **devono essere arricchiti tenendo conto di informazioni latenti di tipo prospettico e qualitativo** (propensione a rispondere proattivamente alle istanze degli stakeholder, stanziamento di investimenti ad impatto, emersione di ecosistemi locali, etc.), in grado di offrire possibili rappresentazioni circa la propensione e la capacità di un'impresa di produrre externalità positive per il territorio

## CONCLUSIONI E PROSPETTIVE DI ANALISI

Necessità di elaborare **sistemi di misurazione** che tengano conto delle **specificità** delle singole imprese e del **contesto** in cui operano, facendo leva al tempo stesso su **variabili e dati di natura quantitativa** con **informazioni di tipo prospettico e qualitativo**

Definizione di una misurazione (rating) ESG **differenziata e dinamica**, ovvero capace di attribuire la giusta priorità e rilevanza a quei fattori territoriali urgenti di una risposta concreta da parte degli attori locali.

Una misurazione ESG **calibrata** sulle specificità locali diviene una **misura di impatto differenziata e contingente** che permette di declinare le **politiche di sviluppo sul territorio** con un criterio scientificamente validato e allineato alle **istanze degli stakeholder**.

## CONCLUSIONI E PROSPETTIVE DI ANALISI

In conclusione, nell'attuale dibattito tra la necessità di **standardizzare** le metodologie e l'esigenza di preservare, al tempo stesso, la significatività e la **rispondenza delle valutazioni alle realtà oggetto di analisi**, bisogna comprendere attentamente quale sia l'**esigenza prioritaria**, ovvero se sia preferibile puntare ad una standardizzazione del metodo per favorire la confrontabilità oppure differenziarlo per evidenziare le specificità e garantire una maggiore profondità dell'analisi.



# UN NUOVO APPROCCIO ALLA COSTRUZIONE DEI RATING ESG

Legare la costruzione della metodologia di valutazione ad uno specifico contesto garantirebbe lo **sviluppo di sistemi di rilevazione maggiormente legati alle peculiarità delle organizzazioni oggetto di analisi, rendendo meno prioritaria l'esigenza di standardizzazione indifferenziata** delle metriche di valutazione.

In tale prospettiva, la differenziazione delle metodologie ESG rispetto alle diverse tipologie di imprese favorirebbe l'emersione di **"sottosistemi"** di misurazione maggiormente calibrati sulle specifiche caratteristiche dei destinatari dell'analisi (es. per settore e/o dimensione, area geografica, etc.)

Un approccio di questo tipo garantirebbe **alti livelli di standardizzazione interna ai sottosistemi di analisi e alti livelli di differenziazione tra le diverse tipologie organizzative** oggetto di analisi.

