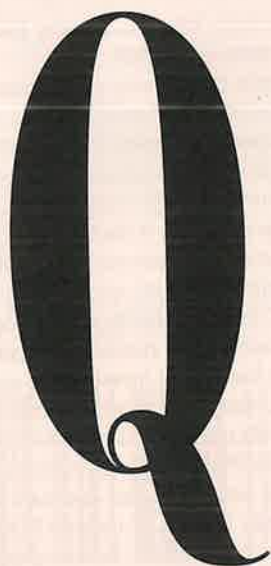




A cura di Salvatore Esposito De Falco e Nicola Cucari della Ermes, startup universitaria della Sapienza Università di Roma

Basta scatole nere

Sta per entrare in vigore il regolamento Ue che fissa una disciplina comune per i fornitori di rating esg. Una misura utile a sanare un paradosso: quello per cui strumenti pensati per garantire la trasparenza causavano ulteriore confusione, favorendo fenomeni di greenwashing e greenhushing



Quanto degli impegni esg annunciati dalle imprese diventa risultato misurabile?

In questo scarto tra ciò che le aziende comunicano e le loro effettive performance prendono forma due fenomeni solo apparentemente opposti: da un lato il greenwashing, in cui le imprese raccontano più di quanto abbiano effettivamente realizzato, costruendo un'immagine sostenibile non sempre supportata da dati solidi, processi verificabili e risultati misurabili; dall'altro il greenhushing, in cui le imprese, pur avendo avviato percorsi concreti di sostenibilità, scelgono di esporsi poco, temendo critiche e accuse di incoerenza o avendo difficoltà a documentare con rigore i progressi.

Il risultato è lo stesso: la sostenibilità rischia di perdere trasparenza, comparabilità e credibilità. La vera

sfida, quindi, non è comunicare di più o comunicare di meno. È costruire un legame più solido tra ciò che un'impresa dichiara, ciò che misura e ciò che il mercato può effettivamente verificare. È qui che entrano in gioco i rating esg. In un contesto comunicativo affollato di report e dichiarazioni, si ha bisogno di strumenti capaci di trasformare informazioni complesse in giudizi leggibili. Ciò che serve a investitori, banche, assicurazioni e fondi è proprio la concreta possibilità di confrontare e attribuire un parere, un punteggio o una classificazione al profilo ambientale, sociale e di governance di un'impresa, di uno strumento finanziario o di un prodotto. Tuttavia i rating esg, benché siano nati per ridurre l'incertezza, hanno finito spesso per produrne di nuova: più di una volta è capitato che un'impresa ottenesse valutazioni molto diverse da provider differenti. Non per forza perché la sua sostenibilità fosse ambigua, ma perché cambiavano metodologie, fonti informative, criteri di ponderazione e finalità del giudizio. Il risultato è un paradosso: strumenti pensati per dare trasparenza alla sostenibilità rischiavano di diventare 'scatole nere'.

La confusione così generata ha determinato una pressione normativa che si è concretizzata nel Regolamento Ue 2024/3005, che introduce una disciplina comune per i fornitori di rating esg. L'obiettivo non è stabilire per legge quale impresa sia sostenibile, né imporre una metodologia unica. La pluralità degli ap-

procci resta possibile e, in molti casi, utile. Ciò che cambia è il livello di trasparenza richiesto a chi produce e distribuisce questi giudizi. La ratio del regolamento è semplice: chi attribuisce un rating esg deve spiegare come arriva a quel risultato. Deve rendere comprensibili le metodologie, le fonti dei dati, i modelli, le principali ipotesi, i limiti informativi, l'eventuale uso dell'intelligenza artificiale, i criteri di ponderazione e i possibili conflitti di interesse. La trasparenza metodologica diventa il primo presidio contro le distorsioni del mercato. Può contribuire a contrastare il greenwashing, perché rende più difficile sostenere valutazioni positive non fondate su dati e criteri chiari. Ma può anche ridurre il greenhushing, perché offre alle imprese più solide un contesto informativo più affidabile, nel quale comunicare i propri risultati senza temere che ogni dichiarazione sia letta come un'operazione di marketing sostenibile.

Uno dei passaggi più rilevanti riguarda la distinzione fra le tre componenti esg. Il regolamento incoraggia i provider a fornire valutazioni separate per ambiente, sociale e governance. Il rating aggregato resta possibile, ma deve essere accompagnato da informazioni chiare sui pesi attribuiti alle diverse dimensioni. È un aspetto decisivo, perché l'acronimo esg rischia spesso di comprimere in un unico fattore realtà molto diverse. Un'impresa può essere, per esempio, forte sulla governance, più debole sull'ambiente e intermedia sul sociale. Un punteggio

unico può semplificare, ma anche nascondere o banalizzare.

Il regolamento interviene poi sul tema dell'indipendenza. I fornitori di rating esg dovranno dotarsi di regole interne, procedure di controllo e meccanismi di governance per prevenire e gestire i conflitti d'interesse. Alcune attività, come consulenza, rating del credito, revisione o certificazione dell'informativa di sostenibilità, non potranno essere svolte liberamente all'interno dello stesso soggetto, salvo specifiche condizioni e misure di separazione. Il principio è che chi valuta deve poterlo fare senza essere condizionato da interessi commerciali che compromettano, o facciano apparire compromessa, l'integrità del giudizio. Anche il rapporto con le imprese viene reso più equilibrato. Prima

dell'emissione del rating, il provider dovrà informare il soggetto valutato e consentirgli di segnalare eventuali errori fattuali. Questo non significa che l'azienda potrà negoziare il punteggio o influenzare la metodologia: il giudizio resta indipendente. Tuttavia, l'impresa potrà correggere dati sbagliati o informazioni materiali inesatte. È un passaggio utile, perché la qualità di un rating dipende anche dalla qualità delle informazioni su cui si fonda. Per le aziende si apre dunque una fase nuova. I rating esg saranno probabilmente più chiari e confrontabili, ma anche più rigorosi. Non basterà più raccontare la sostenibilità in termini generici o limitarsi a comunicare iniziative virtuose. Sarà necessario produrre dati solidi, ossia coerenti, verifica-

bili, aggiornati e realmente integrati nei processi aziendali. In questa prospettiva, il Regolamento Ue 2024/3005, che entrerà in vigore da luglio, richiama il mercato a una questione essenziale: la qualità dell'informazione. Non basta più sapere che un'impresa ha ricevuto un rating esg, così come non basta più comunicare un obiettivo esg. Diventa decisivo comprendere come quel giudizio sia stato costruito, quali dati lo sostengano, quali criteri siano stati applicati e quali limiti accompagnino la valutazione. L'Europa, dunque, sta affermando un principio diverso, e forse più importante: chi pretende di misurare la sostenibilità, deve assumersi la responsabilità del proprio metodo. **F**

