

Milano, 6 giugno 2022

## Consultazione mirata della Commissione Europea sul funzionamento dei rating ESG e sulla considerazione dei fattori ESG nei rating di credito

### Prima parte – Rating ESG

#### D1: Ritenete che il mercato dei rating ESG continuerà a crescere?

- Sì
- No
- Nessuna opinione

#### D2: Se avete risposto 'sì' alla domanda precedente, in che misura vi aspettate che i seguenti fattori saranno decisivi, su una scala da 1 (per niente) a 10 (molto)?

- Crescita della domanda di rating da parte degli investitori nelle valutazioni delle aziende per le loro decisioni di investimento **10**
- Crescita della domanda di rating da parte delle aziende, anche per quanto riguarda le strategie future di rating **10**
- Ulteriore standardizzazione delle informazioni divulgate dalle aziende e da altri partecipanti al mercato **10**
- Altro (specificare)

1

#### D3: State pensando di utilizzare più rating ESG in futuro?

- Sì, in larga misura (spiegarne il motivo)
- Sì, in una certa misura (spiegarne il motivo)
- No (spiegarne il motivo)
- Nessuna opinione

*I consulenti finanziari saranno chiamati a partire dal 2 agosto p.v. a verificare le preferenze di sostenibilità degli investitori e, al fine di poter dare loro informazioni utili per poter effettuare scelte adeguate, dovranno fare affidamento anche sui rating ESG per selezionare imprese e prodotti sostenibili che rispondano alle reali esigenze dei clienti. Il consulente avrà quindi un ruolo di educatore anche per quanto riguarda i fattori di sostenibilità.*

#### D4: Utilizzate prevalentemente rating ESG provenienti da operatori di mercato più grandi?

- Esclusivamente da grandi operatori di mercato
- Principalmente da attori di mercato più grandi
- Misto
- Principalmente da operatori di mercato più piccoli
- Esclusivamente da operatori di mercato più piccoli

- Non applicabile

**D5: Se utilizzate prevalentemente o esclusivamente rating di grandi fornitori di rating ESG, quali sono le ragioni principali di questa scelta?**

*Si utilizzano rating di grandi fornitori perché non ci sono ancora rating realmente affidabili, in quanto manca ancora la definizione della tassonomia, che aiuterà ad individuare i parametri affidabili da utilizzare per le valutazioni. Riteniamo inoltre che sia necessario assegnare la vigilanza sui rating ESG alle Autorità europee esistenti, considerando il settore di appartenenza dell'intermediario vigilato.*

**D6: Ritenete che ci sia un'offerta sufficiente di rating ESG da parte di fornitori situati nell'Unione Europea?**

- **Sì (spiegarne il motivo)**
  - No (spiegarne il motivo)
  - Nessuna opinione

*Sì, si riscontra una proliferazione di rating ESG, ma come detto manca ancora una base effettiva su cui basare le valutazioni. Quando la base legislativa sarà ultimata sarà il mercato a definire quali rating possano considerarsi affidabili.*

**D7: Utilizzate altri tipi di strumenti di valutazione ESG oltre ai rating ESG (ad es. screening delle controversie, classifiche, valutazioni qualitative, ecc.)?**

- Sì
- **No**

**D8: Credete che i prodotti di ricerca ESG abbiano raggiunto un livello sufficiente di maturità e comparabilità tale da consentire agli utenti di comprendere appieno i prodotti che utilizzano?**

*Non ancora. Il consulente finanziario avrà un ruolo fondamentale in questo senso, dovrà svolgere anche il ruolo di educatore anche per quanto riguarda la sostenibilità.*

**D9: Come considerate stia funzionando oggi il mercato dei rating ESG?**

- Bene (si prega di spiegare)
- **Non bene (si prega di spiegare)**

*Come indicato in precedenza mancano ancora dei tasselli normativi da ultimare, fino a quel momento non si potranno effettuare valutazioni realistiche. I rating esistenti inoltre si concentrano per lo più sui parametri ESG dedicati all'ambiente, sono invece scarsamente rilevanti e poco diffusi rating dedicati agli altri elementi di sostenibilità quali quelli sociali e di governance.*

**D10: In che misura ritenete che le seguenti carenze / problemi esistano nel mercato dei rating ESG, su una scala da 1 a 10 (1- molto poco, 10 - importante)?**

- Mancanza di trasparenza sulle operazioni dei fornitori 5
- Mancanza di trasparenza sulle metodologie utilizzate dai fornitori 5
- Mancanza di spiegazioni chiare su cosa misurano i singoli rating ESG 8
- Mancanza di una definizione comune dei rating ESG 5
- Varietà di terminologie utilizzate per gli stessi prodotti 5
- Mancanza di comparabilità tra i prodotti offerti 4
- Mancanza di affidabilità dei rating 5
- Potenziali conflitti di interesse 5
- Mancanza di supervisione e applicazione sul funzionamento di questo mercato 10
- Altro (specificare)

**D11: Cosa pensate della qualità delle valutazioni offerte su una scala da 1 (molto scarsa) a 10 (molto buono)?**

6

**D12: Ritenete che ci siano delle distorsioni significative nella metodologia usata dai fornitori?**

- Sì
- No
- Nessuna opinione

3

**D13: Se avete risposto sì alla domanda precedente, vi preghiamo di specificare le distorsioni**

- Pregiudizi basati sulle dimensioni dell'azienda valutata
- Pregiudizi basati sull'ubicazione dell'azienda
- Altri pregiudizi (specificare quali)

**D14: Pensate che l'attuale livello di correlazione tra i rating che valutano gli stessi aspetti di sostenibilità sia adeguato?**

- Sì
- No
- Nessuna opinione

**D15: Quanto considerate ciascuna delle seguenti questioni un problema, su una scala da 1 (nessun problema) a 10 (problema molto significativo)**

- Vi è una mancanza di trasparenza sulla metodologia e sugli obiettivi dei rispettivi rating 6
- I fornitori non comunicano e non divulgano le informazioni pertinenti sottostanti 4
- I fornitori usano metodologie molto diverse 4

- I rating ESG hanno obiettivi diversi (valutano diversi aspetti della sostenibilità) **4**
- Altro/i problema/i (spiegare quali)

**D16: Ritenete che una varietà di tipi di rating ESG (che valutano diversi aspetti di sostenibilità) sia una caratteristica positiva o negativa del mercato?**

- Piuttosto positivo
- Piuttosto negativo standard necessari

**D17: In che misura ritenete che questo mercato sia soggetto a potenziali conflitti di interesse su una scala da 1 (molto poco) a 10 (molto)?**

**7**

**D18: Dove vedete i rischi principali? (scelta multipla)**

- Quando i fornitori valutano le aziende e offrono servizi di consulenza a pagamento
- Quando i fornitori fanno pagare alle aziende i propri report
- In assenza di separazione tra team di vendita e di analisi
- Con il sistema di proprietà di alcuni fornitori, dove la società madre può esercitare una pressione indebita o un'influenza sulla ricerca e sulle raccomandazioni che offre un fornitore di rating
- Nella mancanza di divulgazione pubblica della gestione di potenziali conflitti di interesse
- Altro(i) conflitto(i) di interesse (specificare i rischi aggiuntivi che vede)

4

*Come insegna l'esperienza del Sarbanes-Oxley Act è fondamentale che chi effettua la certificazione sia un'entità separata dalla società che deve essere valutata.*

**D19: In che misura ritenete che il mercato dei rating ESG, così come opera oggi, permetta ai fornitori più piccoli di entrare nel mercato su una scala da 1 a 10 (1 - difficile da entrare, 10 - facile entrare)?**

**3**

**D20: Quali barriere vedete per i piccoli fornitori?**

*Finché la tassonomia non verrà definita sarà complesso per i piccoli fornitori trovare elementi distintivi per trovare una collocazione nel mercato. Per favorire i piccoli fornitori potrebbero essere previste regole meno stringenti da parte del legislatore.*

**D21: Ritenete che il mercato attualmente permetta ai piccoli fornitori che sono già presenti in questo mercato di rimanere competitivi su una scala da 1 (non permette) a 10 (permette pienamente)?**

**3**

**D22: Tenendo conto delle vostre risposte alle sezioni precedenti, ritenete che sia necessario un intervento a livello UE per porre rimedio ai problemi individuati sul mercato dei rating ESG?**

- Sì
- No
- Nessuna opinione

**D23: Se avete risposto sì alla domanda precedente, che tipo di intervento considerereste necessario?**

- Intervento non normativo (es. linee guida, codice di condotta)
- Intervento legislativo

**D24: Se avete risposto sì alla domanda precedente, quale ritenete debba essere l'obiettivo principale dell'intervento? (scelta multipla, spiegando per ciascun punto selezionato quali soluzioni e opzioni considererebbe appropriate)**

- Migliorare la trasparenza sulle operazioni dei fornitori
- Migliorare la trasparenza sulla metodologia utilizzata dai provider
- Migliorare l'affidabilità e la comparabilità delle valutazioni
- Chiarire cosa si intende e cosa viene catturato dai rating ESG, per differenziarli da altri strumenti e servizi
- Chiarire gli obiettivi dei diversi tipi di rating ESG
- Migliorare la trasparenza sulle commissioni applicate dai fornitori
- Evitare potenziali conflitti d'interesse
- Fornire una certa supervisione sulle operazioni di questi fornitori
- Altre misure (specificare)

5

**D25: Ritenete che i fornitori debbano essere soggetti a un sistema di autorizzazione o ad un sistema di registrazione per offrire i loro servizi nell'UE? (spiegarne il motivo)**

- Sì
- No
- Nessuna opinione

**D26: Ritenete che i fornitori debbano essere soggetti a un sistema di autorizzazione o sistema di registrazione per fornire rating ESG sulle società dell'UE o su strumenti finanziari di società non UE quotate nell'UE anche se offrono servizi a investitori globali o non UE?**

- Sì
- No
- Nessuna opinione

**D27: Ritenete che ci dovrebbero essere alcuni requisiti minimi di divulgazione in relazione alle metodologie utilizzate dai fornitori di rating ESG?**

- Sì
- No
- Nessuna opinione

**D28: Ritenete che i fornitori dovrebbero utilizzare modelli standardizzati per divulgare le informazioni sulla loro metodologia?**

- Sì
- No
- Nessuna opinione

**D29: Ritenete che le regole dovrebbero essere adattate alle dimensioni del fornitore e che quindi i fornitori più piccoli debbano essere soggetti ad un regime più leggero?**

- Sì
- No
- Nessuna opinione

**D30: Se avete risposto sì alla domanda precedente, vi preghiamo di specificare quale metrica ritenete che dovrebbe essere usato per differenziare i fornitori:**

- Entrate totali
  - Entrate da valutazioni ESG
  - Numero di dipendenti
  - Altra(e) metrica(e) (spiegare quali)
- Nel caso di fornitori situati al di fuori dell'UE e che non forniscono servizi a investitori dell'UE ma che valutano società/strumenti finanziari dell'UE - percentuale di società/prodotti finanziari valutati

**D31: I fornitori situati al di fuori dell'UE che non forniscono servizi agli investitori dell'UE, ma che forniscono rating di società/prodotti finanziari europei, dovrebbero essere soggetti a un regime più leggero?**

- Sì
- No
- Nessuna opinione

## **Seconda parte – Integrazione dei fattori ESG nei rating di credito**

**D32: Ritenete che le tendenze attuali del mercato siano sufficienti a garantire che le CRA incorporino fattori ESG rilevanti nei rating del credito?**

- Sì
- No

- Nessun parere

**D33: Ritenete che le attuali tendenze del mercato e l'applicazione delle linee guida dell'ESMA sulla divulgazione applicabili alle agenzie di rating del credito siano sufficienti a garantire la comprensione tra gli utenti su come i fattori ESG influenzano i rating del credito?**

- **Sì**
- No
- Nessuna opinione

**D34: In relazione ad un possibile intervento di regolazione, che tipo di requisito ritenete rilevante? (scelta multipla)**

- Comunicati stampa: introdurre requisiti obbligatori che rispecchino le linee-guida dell'ESMA sulla divulgazione dei fattori ESG nei rating del credito
- Comunicati stampa: in aggiunta all'opzione precedente, richiedere alle CRA di pubblicare informazioni non solo sull'impatto dei fattori ESG sui rating del credito, ma anche l'assenza di esso
- **Metodologie: richiedere alle CRA di spiegare la rilevanza dei fattori ESG nelle metodologie**
- Metodologie: richiedere alle CRA di prendere in considerazione i fattori ESG se pertinenti
- Altro (specificare)

7

**D35: Che tipo di rischi o meriti vedete nell'intervento dell'UE?**

- **Fornire ulteriore chiarezza sull'impatto dei fattori ESG sul merito di credito di creditori e sugli strumenti finanziari**
- **Approccio più coerente delle CRA all'incorporazione dei fattori ESG nei rating del credito**
- Preoccupazioni per l'eccessiva importanza data ai fattori ESG
- Altri (spiegare)

**D36: Quali sarebbero le conseguenze del mancato intervento dell'UE? (scelta multipla)**

- Le tendenze del mercato sono sufficienti a soddisfare le richieste degli investitori di informazioni sull'impatto dei fattori ESG sui rating del credito
- Le CRA risponderanno alla pressione del mercato e garantiranno l'incorporazione dei fattori ESG nei rating del credito
- Il divario esistente tra gli approcci delle CRA all'incorporazione dei fattori ESG nei rating del credito crescerà
- **Preoccupazioni per l'insufficiente incorporazione dei fattori ESG nei rating del credito di comprensione tra gli investitori del perché certe azioni di rating del credito non sono influenzate da fattori ESG**