



Finanza sostenibile in forte espansione

VALORI IN CORSO

di Elio Silva

La sostenibilità è una parola d'ordine che ha permeato nel tempo tutte le attività economiche. Ha iniziato il non profit, per evidenti affinità genetiche. Poi si sono mosse le imprese, consapevoli che un diverso modo di produrre e di relazionarsi con territori e comunità può essere decisivo ai fini della competitività e dello sviluppo. È stata quindi la volta delle istituzioni e delle organizzazioni internazionali, impegnate a disegnare un futuro che non si limiti solo a deprecare le nuove generazioni dei beni che ci sono stati dati, a iniziare dalle risorse naturali. Infine, ma certo non ultima per importanza, è arrivata la finanza, che ha scoperto le virtù di green bond, social bond e relativi strumenti etici, da collocare presso investitori istituzionali, ma sempre più spesso anche al retail.

Fatta l'avvertenza che la semplificazione è un po' grossolana, come quando si prova a riassumere l'evoluzione dell'avventura umana in poche epoche preistoriche, non si va comunque lontano dal vero quando si afferma che la sostenibilità è entrata nell'era del protagonismo finanziario. Gli asset gestiti secondo criteri Esg (ambientali, sociali e di governance), oppure etici, o di responsabilità sociale che dir si voglia, sono ormai una massa da 21 mila miliardi di euro, secondo i dati pubblicati dal Gsia, Global Sustainable Investment Alliance, uno tra i più autorevoli network internazionali sugli investimenti sostenibili. L'incremento rispetto al 2014, anno di riferimento della precedente rilevazione, è stato del 25 per cento. Ora una ricerca del Cbi, Climate Bonds Initiative, ha rilevato che il solo segmento dei green bond ha registrato una crescita del 92% nel 2016 rispetto all'anno precedente, con emissioni distribuite in 24 Paesi.

La novità più rilevante è rappresentata dall'ingresso in partita degli Stati sovrani: la Francia ha emesso quest'anno un green bond benchmark da 7,5 miliardi di euro, destinati a diversi progetti di interesse sociale, dalla produzione di energie rinnovabili all'housing e ai trasporti. La Polonia aveva fatto da battistrada nel 2016, con un'emissione da 850 milioni, e diversi altri Paesi stanno preparando analoghe emissioni. L'ingresso sul mercato delle obbligazioni sovrane è importante per la liquidità del mercato, per l'effetto dimostrativo rilevante agli occhi di altri attori privati e per la possibilità di diversificazione e di migliore accesso da parte di investitori istituzionali. In definitiva, il sempre più consistente flusso di capitali che si indirizza verso investimenti sostenibili o progetti sociali (in quest'ultimo caso anche con la formula del social impact bond o dei fondi tematici) sta creando le condizioni per un salto di qualità nelle politiche e nelle pratiche di Csr, non più affidate solo all'iniziativa di aziende ed enti, ma orientate anche da grandi emittenti e Stati sovrani.

Proprio la straripante progressione delle masse investite accresce l'attenzione degli operatori sugli aspetti di traspa-

renza e rendicontazione. Ciò che per il nonprofit è normale e per una grande impresa lo sta diventando (la rendicontazione non finanziaria sarà obbligatoria dal 2018 in gran parte della Ue), per la finanza è un traguardo cui ci si sta avvicinando passo dopo passo. Tutti i diversi strumenti di finanziamento sostenibile sono frutto di procedure di certificazione volontarie, promosse dagli stessi emittenti e asseverate poi da "terze parti", generalmente grandi società specializzate. I controlli possono riguardare sia l'obbligo di "segregare" il finanziamento alla specifica destinazione d'uso indicata, sia la rendicontazione ex post degli effetti positivi generati (la cosiddetta misurazione d'impatto).

A monte, su ciò che possa essere etichettato come "sostenibile" o "sociale", il campo resta aperto. Il che non desta particolari preoccupazioni tra Europa e Usa, dove sono largamente condivisi standard internazionali come i Green Bond Principles per le obbligazioni "verdi" oppure i rating di merito assegnati dalle grandi agenzie globali. Qualche riflessione in più sta suscitando, piuttosto, la discesa in campo di Paesi emergenti, come Cina e India, negli ultimi anni fortemente impegnati nella transizione verso un'economia *low carbon* e nello sviluppo sostenibile. Non a caso, forse, proprio India e Cina sono stati tra i primi Stati a emanare linee-guida obbligatorie e vincolanti per presentare sui mercati emissioni sostenibili. Il tema della regulation, quindi, si è già affacciato all'orizzonte e si prepara a diventare centrale in parallelo alla crescita della finanza sostenibile.