

La mano visibile



ALESSANDRO DE NICOLA

UE, BOND VERDI E GREENWASHING

La Ue è da tempo impegnata ad incoraggiare la transizione verso un'economia più verde e sostenibile. Ridurre l'inquinamento e preservare la biodiversità è uno scopo meritevole. In quest'ambito assume grande importanza la cosiddetta "finanza verde". Ma attenzione al greenwashing.
pagina 14 →

La mano visibile

ALESSANDRO DE NICOLA



LA CORSA AI BOND VERDI E GLI SFORZI DELLA COMMISSIONE CONTRO IL GREENWASHING

L'Unione Europea è da tempo impegnata ad incoraggiare la transizione verso un'economia più verde e sostenibile, obiettivo sicuramente condivisibile. La comunità scientifica a stragrande maggioranza lega l'effetto serra a fattori antropici, ridurre l'inquinamento e preservare la biodiversità è uno scopo meritevole a prescindere dal cambiamento climatico e la discussione rimane vivace su quali siano gli strumenti più adatti a combatterlo, dirigisti o di mercato. In quest'ambito assume grande importanza la cosiddetta "finanza verde". Poiché tutte le imprese del mondo devono raccogliere capitali, alla Commissione sembra opportuno favorire le società e i progetti ecologici. Da qui la definizione di green bond, vale a dire quelle obbligazioni emesse per finanziare attività eco-sostenibili. Quali sono i progetti che dovrebbero essere finanziati? La Borsa Italiana riprendendo i principi preparati dalla International Capital Market Association (ICMA) - ne elenca alcuni, tra cui il trattamento dell'acqua e dei rifiuti, la prevenzione e il controllo dell'inquinamento, infrastrutture per i trasporti (tra cui le ferrovie), centrali eoliche e solari, edilizia eco-sostenibile, risparmio energetico o dell'acqua.

Gli emittenti sono in primis istituzioni internazionali come la Banca Mondiale o la Banca Europea degli Investimenti, cui progressivamente si sono aggiunte le grandi imprese, gli enti locali, gli istituti bancari e finanziari e ormai pure gestori di servizi pubblici locali lanciano con successo emissioni anche di sole decine di milioni di euro. Gli emittenti offrono obbligazioni cosiddette step-up, vale a dire con rendimento crescente (ad esempio, primi 3 anni rendimento del 4% e poi uno 0,5% in più nei successivi 5 anni e un altro 0,5% nel quinquennio successivo) che scatta nel caso in cui non vengano raggiunti gli obiettivi green, tipo l'abbassamento della dispersione delle acque di un acquedotto. L'alternativa è un titolo step-down, un rendimento decrescente se dopo un certo numero di anni si centra il target prefissato. Ma chi decide quanto è verde la mia valle? Uno dei rischi che si corre infatti è quello del "greenwashing" che noi potremmo tradurre con una "mano di vernice" su uno strumento finanziario poco ambientalista ma che serve ad attirare gli investitori sempre più orientati verso questi prodotti. A questo proposito, gli operatori si attengono appunto ai "Principles" dell'ICMA, un'organizzazione privata che, come spesso accade nel



commercio internazionale, fissa degli standard volontari accettati dagli attori del mercato.

I principi fondamentali sono quattro: chiarezza nell'identificare la destinazione dei proventi; progetti rientranti in determinate categorie; massima trasparenza nel comunicare la gestione dei proventi; report periodici pubblici sull'andamento dei progetti. Tutto bene? Quasi. Entra in campo infatti l'Unione Europea che mercoledì ha annunciato l'adozione di uno standard europeo sui Green Bond. Si dovrebbe trattare di parametri volontari sempre per evitare il greenwashing e che si basano sulla cosiddetta "tassonomia" delle attività ecosostenibili già pubblicata dalla Commissione e che elenca una lunga lista di settori (a volta un po' contraddittori o oscuri) ritenuti meritevoli di essere considerati ecologici. Il documento per ora non classifica il gas naturale e il nucleare: nemici del pianeta o utili (per lo meno in fase di transizione) a preservarlo? Su questo si deciderà più avanti. Si prevedono inoltre certificazioni delle obbligazioni da parte di revisori esterni registrati presso l'ESMA (l'Autorità europea dei mercati finanziari) per garantire il rispetto dei requisiti necessari sia di sostanza che di trasparenza affinché il bond possa fregiarsi del titolo di "verde". Chi spacciasse i propri strumenti finanziari come eco-sostenibili ma che a una verifica non risultassero tali secondo i parametri UE rischierebbe

una causa civile con condanna al risarcimento degli investitori danneggiati. Poiché la commissaria europea ritiene che questo mercato arriverà a 900 miliardi di euro in poco tempo è opportuno fornire agli investitori uno "strumento affidabile e solido" per giudicare la bontà delle offerte. D'accordo, però la voglia di intervenire ad ogni costo può portare a conseguenze inintenzionali negative. La prima è la creazione di due mercati separati: un ghetto europeo che utilizza gli standard della Commissione e il resto del mondo che si attiene agli ICMA. In secondo luogo, questi ultimi riflettono le preferenze degli operatori e come tali più aderenti agli usi e parametri del mercato (come gli Incoterms, le clausole di consegna delle merci nelle vendite internazionali). È possibile che gli standard europei siano più precisi, ma forse varrà la pena fare uno sforzo di coordinamento. Quanto alle possibili cause per chi si dipinge furbescamente di verde, prima di tutto bisognerà dimostrare il

danno (se gli interessi vengono pagati e il capitale restituito, rimarrebbero i "danni morali", difficili da far accettare ai tribunali) e, se esistente, già ora il falso in prospetto comporta responsabilità per l'emittente. Insomma, sarà alla fine il mercato a decidere se fidarsi più degli Standard o dei Principles: non siamo però di fronte ad una svolta epocale nell'azione per un pianeta più green.

© RIPRODUZIONE RISERVATA