

L'INTERVENTO

LA FINANZA ESG È TEMIBILE PERCHÉ FA DA APRIPISTA ALLA RIVOLUZIONE "IMPACT"

Giovanna Melandri

L'attacco neoconservatore alle regole della Sec permette finalmente di distinguere gli speculatori da chi, invece, si batte contro la finanziarizzazione speculativa dei mercati e lavora per favorire gli investimenti orientati agli interessi delle comunità

Alle soglie dell'estate, la poliacrisi che sta attraversando il nostro sistema economico-finanziario stringe ancora alla gola. La pandemia da Covid 19 sembra superata, ma lo scenario di emergenza bellica ha detonato una crisi energetica che rischia di rendere degenerativo il quadro delle povertà e delle disuguaglianze, con un drammatico scivolamento dei ceti medi. Paesi da sempre traino delle economie occidentali come la Germania sono ufficialmente in recessione. E la deglobalizzazione in corso, con un contesto sempre più multipolare anche in ambito finanziario, agita e trasforma i mercati, con conseguenze ancora non del tutto prevedibili sulle democrazie liberali.

In questo quadro, il movimento internazionale che promuove l'impact economy nel mondo compie dieci anni: è del 2013 il rapporto globale "The invisible heart of markets", da cui ha preso le mosse questa "internazionale" del cambiamento dei modelli capitalistici. E si è ritrovato, nei primi giorni di giugno, a Istanbul per il leadership meeting del Gsg, il Global steering group for Impact investing, cabina di regia globale del network. Con oltre 200 impact leader, provenienti da 40 Paesi, non solo di area G7, ma anche latinoamericani, asiatici e africani.

Ho partecipato al summit come *global ambassador* e presidente del National advisory board italiano, Social Impact agenda per l'Italia. Sono stati tre giorni intensi, in cui ho condiviso conclusioni e prospettive di un movimento che ha raggiunto obiettivi incoraggianti. Intanto, il *tipping point* del primo trilardo di investimenti in impact investing, obiettivo di un decennio fa, è stato più che doppiato. Oggi i flussi di capitali che possiamo classificare come "impact" e quindi a tripla elica (orientati a ottimizzare rischio, rendimento e impatto sociale e ambientale) sono di poco sotto i 3 trilioni di dollari. Non proprio una goccia nel mare. Con un mercato Esg le cui masse finanziarie gestite arrivano a sfiorare i 50 trilioni di dollari.

Impact investing e Esg, va chiarito, non sono la stessa cosa. L'impact investing ha l'obiettivo intenzionale e misurabile di generare impatto sociale e ambientale positivo, addizionale rispetto al business as usual. Esiste, a monte di questi investimenti, una scelta basata sull'*ethos* e sulla generatività. Questa scelta produce rendimenti da capitali pazienti: ma non deve stupire che i dati sulla redditività dei fondi impact dimostrino sempre più che la loro

resilienza e convenienza finanziaria è in netta crescita. Il mondo Esg, va detto, è un passo indietro e si limita a minimizzare i danni ambientali e sociali. Finanza impact e Esg, però, non sono in conflitto. Anzi, possiamo considerare l'ecosistema Esg una piattaforma di addestramento nel riorientare gli investimenti gradualmente verso l'obiettivo dell'impatto intenzionale. L'anticamera della scelta impact, il primo passo verso una pratica finanziaria pienamente virtuosa, poiché capace di combinare utile e utilità ambientale e sociale e quindi arginare la poliacrisi sindemica in corso.

Ondate neo conservatrici che si rifanno ancora al manifesto di Milton Friedman stanno generando la prima vera contestazione alla finanza Esg e ancor più all'ecosistema impact. Negli Usa, una decina di Stati contestano la prima regolamentazione imposta dalla Sec (la Securities and Exchange Commission, ente vigilante sui mercati americani), ritenendo inaccettabili vincoli, definizioni e classificazioni di alcun tipo nei mercati di capitali. Lo considero un fatto positivo, che ci fa uscire dalla melassa indistinta della retorica sulla sostenibilità. Tutto sta diventando più chiaro.

Il capitalismo ha vinto (per fortuna), ma non tutti sono disposti ad accettare nuove regole che attenuino una turbo finanza scollegata dall'economia reale e dagli impatti che produce. Il conflitto in corso è altamente politico e dimostra che anche la finanza Esg è diventata temibile in qualità di apripista delle rivoluzioni impact. E quindi l'attacco alla regolamentazione Sec è considerabile, in qualche modo, anche un elemento che finalmente distingue chiaramente gli speculatori senza regole e chi si batte contro la finanziarizzazione speculativa dei mercati e lavora per la diffusione di investimenti *stakeholders driven*, ovvero orientati agli interessi delle comunità e non solo degli azionisti (shareholders).

In Europa, intanto, la stagione di regolamentazione, che sta inscrivendo gli investimenti di finanza sostenibile all'interno di una tassonomia precisa (non senza qualche difetto di rigidità), è a un punto di svolta. Siamo nel cuore della

verifica della compliance dei fondi Esg che, com'è noto, possono definirsi nel contesto europeo più o meno sostenibili in una gradazione che va da 6 a 9. La verifica della conformità al grado di sostenibilità dichiarata produrrà qualche effetto di declassamento e di reputazione ma ci consentirà di avere finalmente un quadro reale di chi fa sul serio o chi cavalca, mal consigliato, forme diverse di washing.

È dunque arrivato il momento di rilanciare i nuovi obiettivi del movimento impact. A Istanbul, il presidente uscente del Gsg Ronald Cohen, che ha guidato con tenacia e serietà la rete mondiale, è stato chiaro nel definire il prossimo obiettivo: arrivare in pochi anni al 10% delle masse finanziarie globali investite in impact investment. C'è, però, un passaggio decisivo, su cui non possiamo sbagliare. Ed è quello di accelerare sulla ricerca di nuovi modelli di valutazione e rendicontazione. Le emissioni inquinanti, i livelli salariali dignitosi, l'inclusione lavorativa dei migranti, la diversity nelle aziende - solo per fare alcuni esempi di fattori d'impatto con cui valutare un investimento - non sono ancora ad oggi espressi attraverso dati monetari nei bilanci aziendali. L'obiettivo, invece, è poter arrivare a tradurre questi dati in unità monetarie. Quando arriveremo a questo con standard confrontabili e condivisi avremo realizzato fino in fondo la rivoluzione impact. E gli investimenti per essere giudicati convenienti o saranno a impatto o non saranno.

Questo è il sogno radicale ma non utopico di un movimento internazionale in crescita esponenziale. Un sogno riformista. Che sfida i valori, la filosofia e l'economia. La politica, evidentemente, ha l'obbligo non più eludibile di accompagnare questa sfida. Ad esempio immaginando forme di fiscalità differenziata, capaci di premiare chi sceglie investimenti generativi e orientati all'impatto sociale e ambientale. Su questo, anche il nuovo governo italiano guidato da Giorgia Meloni dovrà dirci se e quanto intenderà fare la sua parte.

GIANNI DI CARO

L'OPINIONE

Il prossimo passaggio è l'accelerazione della ricerca di nuovi modelli di valutazione di emissioni inquinanti, livelli salariali dignitosi, inclusione lavorativa dei migranti, diversity nelle aziende

NUMERI

50.000
L'ammontare delle masse gestite degli investimenti Esg (in miliardi di dollari)

3.000
L'ammontare complessivo dei flussi di capitale "impact" (in miliardi)

Il libro

Il capitale investito in sapere è quello che rende di più

Marco Panara

Sapere è potere
Claudio Ubaldo Cortonie
Davide Dattoli
Rizzoli
Pagg. 190, €18

In nessuna epoca c'è stata una tale quantità di conoscenza a disposizione di così tante persone, un patrimonio immenso a portata di clic. È una ricchezza enorme ma più potenziale che reale perché il vero accesso a quel patrimonio non lo dà il clic ma la capacità di cercare. L'incrocio tra la tecnologia e la quantità di conoscenza sta cambiando le regole della vita e del lavoro di ciascuno di noi, paradossalmente tanta conoscenza a disposizione richiede che ciascuno di noi sappia di più. La novità è che il sapere di cui abbiamo bisogno evolve rapidamente e quello che abbiamo accumulato rischia di diventare obsoleto. Le nozioni sono importanti ma ci vogliono l'allenamento alla curiosità, l'abitudine alla ricerca, la vitalità dello spirito critico. L'intelligenza di ciascuno conta ma probabilmente è stata sopravvalutata, conta invece soprattutto l'istruzione, una istruzione adatta ai tempi e permanente, che non si fermi mai. Impegno per ciascuno di noi e delle istituzioni, della società, delle imprese. Il capitale investito in sapere è quello che ha il miglior ritorno, per i singoli e per la collettività.