

Investimenti Esg in arrivo norme più dure contro il greenwashing

LUIGI DELL'OLIO

L'inchiesta su Dws ha messo in evidenza tutte le ombre delle informazioni degli asset manager al mercato, che invece ha bisogno di chiarezza. Si parte ad agosto con la revisione della Mifid 2

L'ambito degli investimenti sostenibili rischia di restare vittima del suo stesso successo. L'inchiesta sul greenwashing che riguarda Dws ha messo in luce tutti i limiti delle comunicazioni fornite dagli asset manager e proietta un senso di incertezza nel mercato, che rischia di colpire non solo le scelte degli investitori, ma anche le strategie degli stessi asset manager, che si sentono vulnerabili di fronte alla mancanza di regole che consentano chiavi di lettura univoche sulle proprie scelte di portafoglio. La procura di Francoforte, del resto, ha sottolineato che nell'inchiesta sulla società controllata da Deutsche Bank "sono emersi sufficienti indizi del fatto che, contrariamente alle informazioni contenute nei prospetti di vendita dei fondi Dws, i criteri Esg sono stati effettivamente presi in considerazione solo in una minoranza di investimenti".

L'Esg, acronimo che sta per environmental, social and governance, a indicare le strategie delle imprese attente all'ambiente, all'inclusione sociale e alle buone regole di governo aziendali finalizzate a prevenire scandali e incidenti, è da tem-

po al centro della comunicazione degli asset manager (e di conseguenza delle aziende quotate), che in questo modo puntano a conquistare investitori piccoli e grandi sempre più sensibili al tema. Basti pensare che, secondo l'ultima rilevazione di Morningstar, a fine 2021 il patrimonio dei fondi Esg è arrivato a valere 2.700 miliardi di dollari, il 53% in più rispetto al 2020. La crescita è proseguita anche nel primo trimestre di quest'anno, con flussi netti per 96,6 miliardi, anche se si è trattato del progresso più limitato dell'ultimo triennio. Crisi di crescita o cambio di rotta? In attesa di capirne di più, l'Europa spinge sulla regolamentazione per favorire la trasparenza. L'Esma (la Consob europea) ha da poco pubblicato le proprie raccomandazioni alle autorità nazionali in cui fornisce consigli su come verificare la coerenza delle informazioni nella documentazione del fondo e nel materiale di marketing. L'invito è a verificare che le informazioni siano divulgate in modo accessibile e non fuorviante.

«L'intervento di Esma per spingere le autorità nazionali a garantire un livello di disclosure omogeneo delle informazioni relative alla sostenibilità è un fatto positivo» secondo Marcello Pallotta, partner di Bain & Company. Dunque un intervento positivo, anche se non sufficiente. «Per realizzare davvero la transizione ecologica, confermando la finanza nel ruolo di guida, occorrono indicazioni più chiare e concrete sul merito di cosa sia effettivamente green, ma soprattutto è importante riuscire a rendere stabili nel tempo i criteri definiti».

Compito non facile dato che una tendenza eccessiva alla regolamentazione rischia di soffocare lo sviluppo del settore, come sottolineato da Elizabeth Pollman, professoressa presso la Carey Law School dell'Università della Pennsylvania,

in un paper intitolato "The Origins and Consequences of the moniker Esg". Il documento sottolinea come la partita si giochi tutta sul confine sottile tra flessibilità nelle scelte di gestione e ambiguità di quanto dichiarato. Trovare un equilibrio non è facile soprattutto dopo l'invasione dell'Ucraina da parte della Russia, che ha cambiato le priorità. Emblematico il caso della banca danese Seb, che quattro anni fa ha deciso di escludere il settore difesa dal proprio orizzonte d'investimento e ora è tornata sui propri passi, segnalando l'importanza strategica dei prodotti finalizzati a garantire la sicurezza nazionale.

Per Simone Gallo, managing director di MainStreet Partners, l'evoluzione normativa ha avuto il merito di mettere in moto una trasformazione del mondo del risparmio gestito verso un approccio agli investimenti attento agli aspetti relativi all'ambiente, alle tematiche sociali e di governance, che si aggiungono alle considerazioni tradizionali legate al rischio e rendimento puramente finanziario, ma resta ancora molto da fare. «Lo scopo finale è arrivare a un'analisi che permetta di comprendere il reale profilo di sostenibilità di ciascun prodotto e scongiurare il rischio di greenwashing, che oggi è ancora alto».

Il prossimo step partirà il 2 agosto, quando entrerà in vigore la parte di revisione della direttiva Mifid 2 in virtù della quale gli intermediari (come i consulenti finanziari) devono comunicare alle autorità le "preferenze di sostenibilità", ovvero i fattori di sostenibilità che gli investitori ritengono fondamentali nel momento in cui investono i loro risparmi. «Riteniamo che sia necessario seguire un approccio olistico nella valutazione del grado di sostenibilità di un prodotto», avverte il manager della società che si occupa di consulenza e analisi di porta-

foglio in ambito Esg.

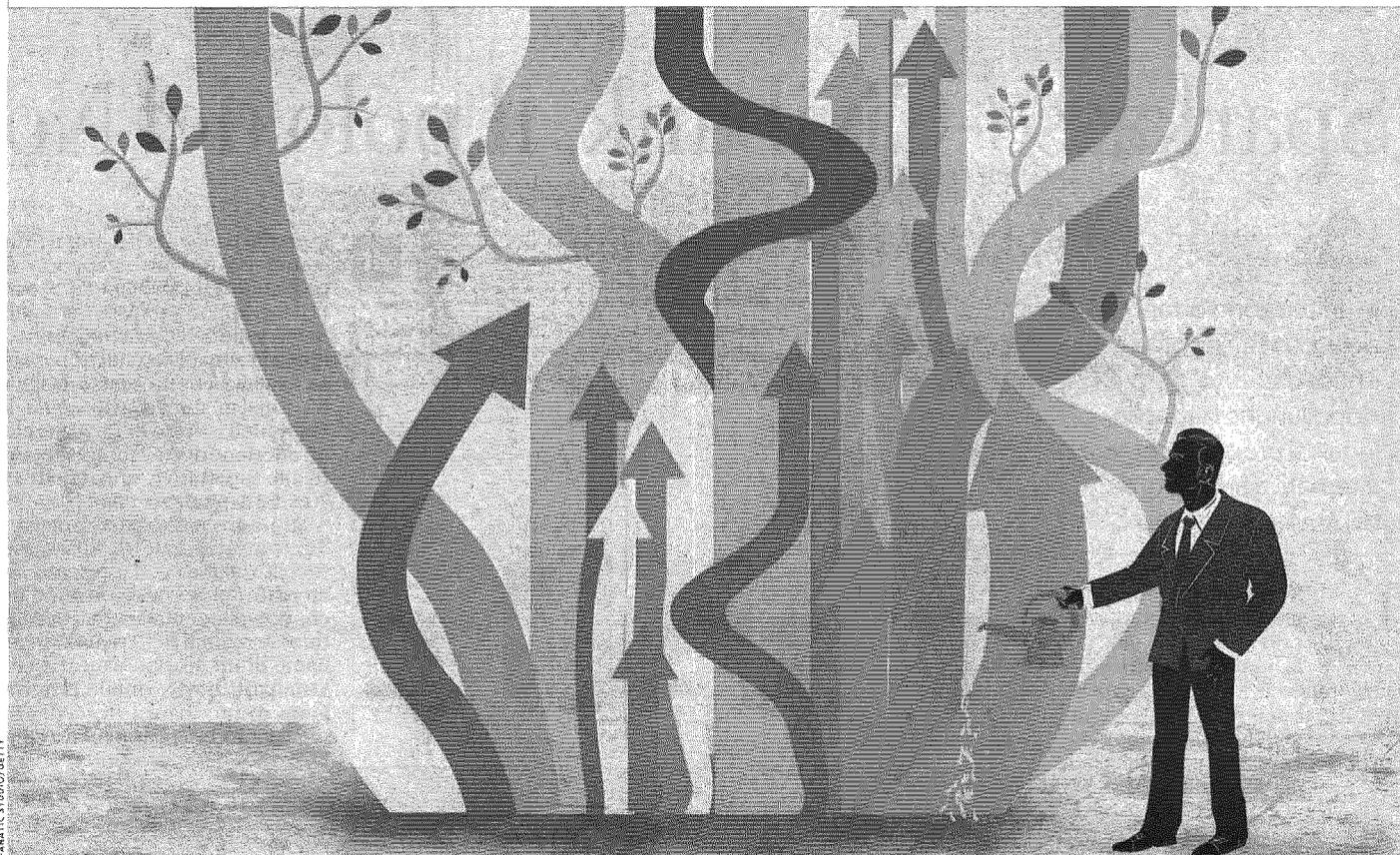
I problemi emersi finora non dovrebbero comunque compromettere la crescita degli investimenti Esg, che in Europa prosegue in linea con gli obiettivi comunitari di rendere l'area guida nel mondo. Del resto il piano Next Generation Eu alla base dei Pnrr nazionali pone proprio l'attenzione alla cresci-

ta condivisa come un discrimine per gli investimenti pubblici. Questo mentre oltreoceano alcuni esponenti di spicco del partito repubblicano esprimono forti dubbi sulle basi stesse dell'investimento Esg. L'ex vicepresidente degli Stati Uniti Mike Pence ritiene che questo approccio sia una distorsione del libero mercato e nelle scorse settimane

ha scritto un appello sul Wall Street Journal a maggio per chiedere ai fondi pensione di considerare con senso critico "la spinta verso un Esg radicale" che oggi caratterizza BlackRock, Vanguard e State Street. Ma i big tre delle gestioni patrimoniali non sembrano intenzionati a tornare indietro.

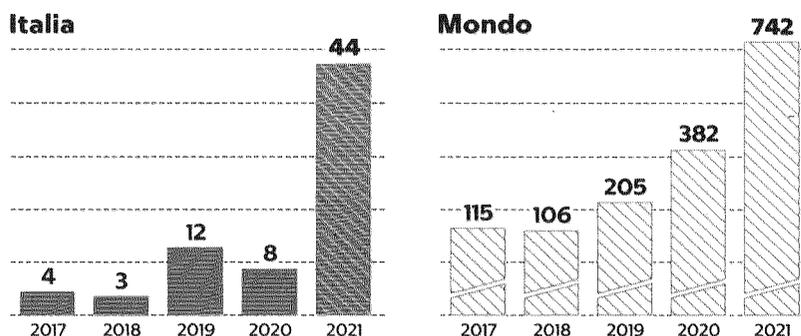
© RIPRODUZIONE RISERVATA

Gli ostacoli alla transizione verde



I numeri

L'EMISSIONE ANNUALE DI GREEN, SOCIAL E SUSTAINABILITY BOND NEL NOSTRO PAESE IN UN ANNO BALZO DEL 400% TRA 2020 E 2021



I numeri

2.700

IL PATRIMONIO DEI FONDI ESG

A fine 2021 il patrimonio dei fondi Esg è arrivato a valere 2.700 miliardi di dollari, il 53% in più rispetto ai 2020. Ma quest'anno la crescita è rallentata