

INVESTIMENTI VERDI: CRESCITA E NUOVI RISCHI

di **Marcello Minenna**

Dopo un breve arresto all'inizio della crisi pandemica, il mercato degli investimenti verdi è letteralmente esploso: solo nei primi 6 mesi del 2021 sono stati emessi dal settore privato e dai governi oltre 800 miliardi di dollari di debito "sostenibile" (altrimenti detto ESG: Environmental, Social, Governance); la stessa

quantità collocata nell'intero 2020. Per il 2021 le stime più aggiornate puntano ad un controvalore emesso a livello globale di circa 1.200 miliardi di dollari. Per capire cosa succede, è necessario distinguere le varie tipologie di strumenti finanziari negoziati sul mercato.

— Continua a pagina 12

di **Marcello
Minenna**



FINANZA E SOSTENIBILITÀ

INVESTIMENTI VERDI TRA RECORD E NUOVI RISCHI

— Continua da pagina 1

All'interno dell'etichetta di debito "sostenibile" rientrano una vasta gamma di investimenti: il più diffuso sono i green bonds, cioè le obbligazioni verdi "classiche" strutturate attorno a uno standard globale di certificazione, il cui funzionamento è coordinato dal consorzio della "Climate Bond Initiative" (CBI), una costola dell'ICMA (l'International Capital Market Association portavoce e referente globale degli emittenti di bond).

I titoli che soddisfano questi standard vengono certificati come green dall'ICMA, un riconoscimento che funge da garanzia contro comportamenti fraudolenti finalizzati a perseguire un ambientalismo di facciata (il cosiddetto greenwashing) da parte di industrie inquinanti.

Per anni i green bonds sono stati gli unici strumenti a disposizione dell'investitore sensibile alle tematiche ambientali. Durante la crisi pandemica si sono diffusi i social bonds, obbligazioni destinate a finanziare le Casse integrazioni guadagni ed altri

schemi di protezione dell'occupazione: l'Unione europea è stata l'apripista a livello globale nell'emissione di social bonds a rischi condivisi grazie al progetto SURE (temporary Support to mitigate Unemployment Risks in an Emergency).

Dal 2018 hanno preso piede altre tipologie come i green loans (prestiti modulati sulle esigenze delle imprese) o i sustainability bonds, un mix tra green e social bonds. Tuttavia la crescita più turbolenta è stata sperimentata dai sustainability linked bond/loans che sono arrivati a rappresentare il 30% del mercato degli investimenti ESG.

Le ragioni vanno cercate nelle differenze tra le caratteristiche contrattuali degli strumenti. I green, social e sustainability bonds condividono un framework normativo molto restrittivo: 1) la connessione con un progetto esplicito da finanziare 2) la definizione di una specifica destinazione d'uso dei proventi e 3) l'impegno contrattuale alla pubblicazione periodica di un report di impatto ambientale.

I sustainability linked bond/loans incorporano una maggiore flessibilità

nella raccolta e utilizzo dei proventi, al fine di permettere anche ad imprese operanti in settori non green come l'industria chimica o degli idrocarburi di accedere a un mercato in crescita. Non stupisce che queste nuove tipologie di investimento stiano ottenendo un travolgente successo sia tra gli emittenti che tra gli investitori.

La prospettiva dovrebbe restare quella di migliorare il profilo di impatto ambientale delle proprie attività, come per esempio la riduzione delle emissioni di CO₂.

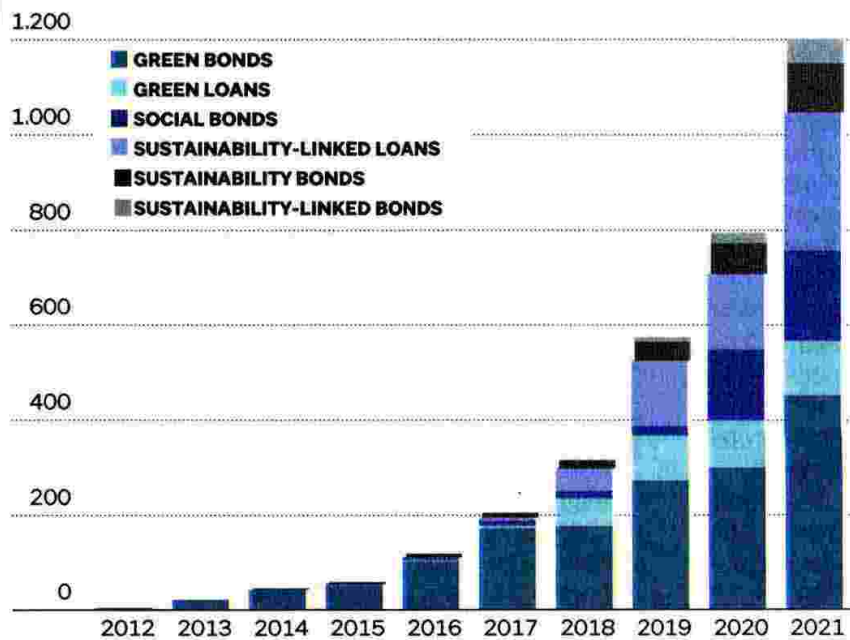
De facto, si stanno introducendo in maniera massiccia sul mercato degli strumenti finanziari con sfumature di verde molto più labili. C'è solo da sperare che stavolta i regulators intervengano tempestivamente per evitare distorsioni e nuove bolle speculative.

*Direttore generale
dell'Agenzia delle dogane dei monopoli
@MarcelloMinenna*

Le opinioni espresse sono strettamente personali

Mercato del debito sostenibile

Decomposizione per categorie. Emissioni annuali.
Dati e stime aggiornati ad agosto 2021. In miliardi di dollari



Fonte: Bloomberg NEF