07-AGO-2021
da pag. 9 / foglio 1 / 2

Il Sole 24 ORE
Dir. Resp.: Fabio Tamburini
Tiratura: 95121 Diffusione: 148583 Lettori: 740000 (0003041)

DATA STAMPA
www.datastampa.it

Standard più severi per dare patenti Esg ai prodotti finanziari

Regole e mercati

Francesco Bruno

Dopo due anni di gestazione complessa e articolata, il 6 luglio scorso la Commissione Ue ha ufficialmente presentato l'attesissima "Proposta per un regolamento del Parlamento Europeo e del Consiglio sui *green bond* europei". Considerando la centralità assunta in quest'ultimo periodo dalla "finanza sostenibile" e il fatto che oggi sembra che non si possa fare a meno di investire in fondi Esg (acronimo che sta per *Environmental, Social, and Governance*), ossia in masse gestite secondo strategie di investimento "sostenibile e responsabile", è facile comprenderne la portata e la rilevanza per il nostro sistema economico.

I numeri forse raccontano meglio la valenza di questi strumenti finanziari e l'idea strategica di fondo che è quella di indirizzare i capitali verso attività che non solo generino un plusvalore economico, ma siano al contempo utili alla società e non a carico del sistema ambientale. Basti pensare che la Commissione ha annunciato che il 30% del Recovery Plan sarà finanziato da titoli *green* e che in Italia a marzo è stato lanciato il primo Btp *green* con una raccolta di 8,5 miliardi a fronte di una richiesta di 80. Le emissioni di *green bond* a livello globale nel 2015 ammontavano a 40 miliardi di dollari, lo scorso anno sono salite a 226 e nel 2021 dovrebbero raggiungere una quota compresa tra 650 e 800. Senza contare che anche la Russia, un po' a sorpresa, è entrata in questa corsa.

La nuova proposta presentata dalla Commissione Ue è finalizzata a cercare di ovviare alle criticità di questo strumento finanziario: innanzitutto, alla "fragilità" delle autodichiarazioni delle imprese in riferimento ai loro impegni finanziari "verdi", che vengono integrati attraverso una documentazione pubblica in cui la Società manifesta le sue "virtù" a favore della sostenibilità e della preservazione degli ecosistemi. In secondo luogo, al (troppo) diversificato paniere di attività considerate *green* a livello internazionale, a cui già l'Ue in parte ha cercato di rispondere attraverso la norma sulla tassonomia delle attività eco-sostenibili e al regolamento che prevede specifici obblighi di *disclosure* in capo agli intermediari in merito alle modalità adottate per l'integrazione nelle scelte di investimento e nell'attività di consulenza dei "fattori di sostenibilità", nonché quella sulla certificazione dei prodotti e servizi considerati sostenibili in grado di ridurre il rischio di pratiche scorrette come il *greenwashing*.

Senza entrare nel merito della proposta, è sufficiente evidenziare che si fonda su una norma volontaria europea per le obbligazioni verdi (Eugbs, ossia *European green bond standard*), che introdurrà criteri rigorosi a cui tutti gli emittenti (privati e sovrani) potranno aderire volontariamente.

È certamente un passo in avanti, ma non possiamo non segnalare due rischi che si paventano all'orizzonte: si tratta di uno standard volontario, quindi non vi è alcuna garanzia che emittenti e imprese lo seguano, considerando altresì la forte competizione internazionale nel mercato dei capitali. L'Ue dovrà impegnarsi per esercitare – attraverso l'autorevolezza geopolitica di cui (ancora) gode – le dovute pressioni sulle istituzioni private e pubbliche europee e internazionali per far accettare tali standard. E qui il secondo fondamentale passaggio che deve essere effettuato nel prossimo futuro: ammesso che le imprese (e gli intermediari) rispettino formalmente quanto previsto dallo standard europeo volontario per poter essere considerati "sostenibili" e, quindi, godere dell'immenso vantaggio di accedere facilmente a un mercato di capitali sempre più indirizzato verso tali tipologie di investimenti, dovrebbe essere verificato se quanto affermato sotto il

Superficie 24 %

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - 3041

Il Sole 24 ORE
Dir. Resp.: Fabio Tamburini
Tiratura: 95121 Diffusione: 148583 Lettori: 740000 (0003041)

DATA STAMPA
www.datastampa.it

profilo dei requisiti ambientali sia vero. E qui ancora nulla vi è in tale proposta di regolamento. Si tratta solo di eventuali controlli documentali su autodichiarazioni delle imprese avallate dagli emittenti. Si tratta di un vuoto che deve essere assolutamente colmato, con l'introduzione di specifiche sanzioni amministrative e reati (si potrebbe pensare a una sorta di "frode climatica"), nonché nuove tipologie di danno (un danno climatico, sulla scorta del danno ambientale). Non a caso il Paese all'avanguardia in tema di regole sul mercato dei capitali (gli Stati Uniti) si è già mosso, poiché è stata creata già da alcuni mesi all'interno della Sec (la Consob americana) la *task force Climate and Esg*, in modo da verificare che le promesse siano veritiere e realmente applicate. Senza indugio anche l'Unione europea dovrebbe andare nella stessa direzione e gli Stati (che hanno la competenza sulla materia penale) ragionare su strumenti che possano dissuadere illeciti finanziari "verdi".

Professore ordinario di Diritto Ambientale, Founding Partner di B - Società tra Avvocati

© RIPRODUZIONE RISERVATA

ARTICOLO NON CEDIBILE AD ALTRI AD USO ESCLUSIVO DEL CLIENTE CHE LO RICEVE - 3041