

La cura della sostenibilità per l'obiettivo di uno sviluppo reale

Prof.ssa Elena BECCALI

Il tema della “cura della sostenibilità” è tradotto dapprima in termini generali riprendendo le radici antiche del concetto. Si passa poi a una serie di affondi esemplificativi con uno specifico focus sui principali attori coinvolti: finanza, agenzie di rating ESG, autorità di regolamentazione e vigilanza, comunità territoriali di riferimento, imprese. Si conclude ponendo alcuni dilemmi e relative questioni aperte.

Negli ultimi anni la sostenibilità è divenuta rilevante per banche, investitori, imprese nonché per autorità di regolamentazione e vigilanza. Tuttavia, si dimentica che il concetto di sostenibilità ha radici antiche. A introdurlo per la prima volta nel 1713 è stato Hans Carl von Carlowitz, sovrintendente minerario e amministratore contabile forestale in Sassonia. Consapevole che la ricrescita del patrimonio boschivo richiede decenni, e tenendo conto delle ricadute sulle generazioni future, predispose un modello per prelevare solo quantità di legname che potessero essere rigenerate. La sostenibilità - come già allora era intesa da von Carlowitz - richiama una dimensione di etica intergenerazionale, in quanto esprime uno sviluppo economico nel presente non realizzato a scapito dello sviluppo futuro.

Da allora l'attenzione sulle questioni economiche ed etiche connesse alla sostenibilità ambientale è esplosa. Ma come ha ben sottolineato Stefano Zamagni, non altrettanta sufficiente considerazione è stata data dalla scienza economica. Prendendo a prestito le parole di George Akerlof, si potrebbe definire un “peccato di omissione” della scienza economica.

Oltre alla scarsa attenzione, vi è il fatto che la sostenibilità spesso trova una declinazione spiccatamente ambientale, anche se in essa non si esaurisce. È diventato d'uso comune in ambito bancario e finanziario ricorrere ad altre due categorie per qualificare la sostenibilità: una di natura sociale e l'altra di governance. Nella gestione aziendale e nelle attività di investimento, è ormai scontato l'utilizzo dell'acronimo ESG (*Environmental, Social, Governance*), senza avere peraltro una piena consapevolezza del significato e dei limiti. La sostenibilità ESG esprime, tuttavia, una prospettiva

più limitata rispetto alla sostenibilità secondo la Dottrina Sociale della Chiesa, che richiede una visione “integrale” capace di tener conto delle sottese interconnessioni tra l'ambiente, la società e l'economia, non dimenticando la persona e la sua promozione integrale.

Passando in rassegna gli attori coinvolti, il primo profilo riguarda sicuramente il ruolo della finanza, nelle sue due componenti: mercati e intermediari finanziari. La finanza sta assumendo una posizione prioritaria nel contrasto alla crisi climatica e nel sostegno allo sviluppo inclusivo, dando vita ad una sinergia tra attori pubblici e privati. Tale ruolo degli attori privati deriva dalle ingenti somme di denaro necessarie per raggiungere gli obiettivi di neutralità climatica. Degli investimenti necessari, solo una parte potrà essere finanziata dai governi, quindi della restante parte se ne dovrà far carico il settore privato. Ne consegue che il sistema finanziario deve essere coinvolto appieno per mobilitare le risorse necessarie. Il nodo centrale sta nella misura in cui queste masse investite nel mercato azionario e obbligazionario nel comparto ESG vadano ad incidere sullo sviluppo reale. Sorge così il dilemma circa l'incidenza degli investimenti ESG sulla cosiddetta economia reale.

Il secondo aspetto concerne le metriche ESG fornite dalle agenzie specializzate. Si registra una scarsa disponibilità e qualità delle informazioni e non esiste una definizione generalmente accettata del rischio di sostenibilità. Se per il rischio di credito si riscontra un'elevata correlazione tra i meriti di credito assegnati alle imprese dalle diverse agenzie, per quello di sostenibilità la mancanza di una definizione univoca si riflette in una bassa correlazione tra i punteggi ESG assegnati dai diversi provider alla medesima impresa. Il nodo da sciogliere riguarda l'affidabilità e la confrontabilità delle metriche ESG, in quanto rende difficile per l'investitore comprendere dove indirizzare i propri capitali per la migliore cura della sostenibilità. Si apre altresì un dilemma radicale: se per un investimento non è possibile escludere un conflitto tra gli obiettivi tradizionali di rendimento e quelli di sostenibilità, tra i due quale dovrebbe essere sacrificato?

Un terzo profilo prende in considerazione la regolamentazione che le autorità, soprattutto a livello europeo, stanno configurando per assicurarsi che banche e mercati si prendano cura della sostenibilità. La regolamentazione chiama le banche a valutare il rischio climatico nonché a indirizzare la loro attività di finanziamento verso imprese attente alla sostenibilità ambientale. Si chiede, cioè, alle banche di farsi carico – attraverso l'erogazione del credito – di obiettivi di carattere diverso rispetto a quelli tradizionali di politica monetaria. Si pone in tal caso un interrogativo rispetto a queste nuove responsabilità su un obiettivo di ordine pubblico di non loro stretta competenza del sistema bancario.

Un quarto profilo riguarda le comunità locali. Si dimentica spesso che l'attività economica, e quella bancaria in particolare, è a servizio del tessuto territoriale. Un'esperienza positiva, già citata nella *Rerum Novarum* e di recente nel documento *Oeconomicae et pecuniariae quaestiones*, è quella del credito cooperativo, che esprime appieno questa valenza sociale. In assenza però di una tassonomia sociale, diversamente da quanto avviene per quella ambientale, il rischio è che questa dimensione venga trascurata. Del resto, non possono essere sottovalutate le notevoli difficoltà sottese alla costruzione di una tale tassonomia.

Un quinto profilo attiene le imprese. L'attività d'impresa è definibile in base al fine, alla missione e all'identità. La creazione di valore è il fine comune alle varie tipologie di impresa. Ma l'aspetto che le distingue è l'identità e la missione. Da una creazione di valore orientata ai soli *shareholder* (impresa orientata al profitto), agli *stakeholder* (impresa socialmente responsabile o società benefit) o all'intera società (*social business*). Chiara è l'intersezione tra impresa sociale e sostenibilità. Se nell'impresa sociale la sostenibilità è intrinseca all'attività, il dilemma è come evitare che nelle imprese convenzionali la sostenibilità sia solo un *add-on*.

In conclusione, permangono varie questioni aperte. È innanzitutto necessario che le imprese riorientino attività e processi decisionali verso la sostenibilità. In tal modo, solo le imprese che adottano le migliori pratiche potranno ricevere capitali beneficiando di condizioni più favorevoli. Altrimenti resta alto il rischio di pratiche opportunistiche, come il *greenwashing* che porta all'uso dell'ESG come un "segnalatore" di virtù per mascherare illeciti, anche gravi, all'interno delle società. Nello stesso tempo, va evitato che l'asticella

alta imposta dalla normativa – che confligge però con le disomogenee metriche di sostenibilità – possa generare una perdita di fiducia negli attori coinvolti, con un pericoloso "effetto boomerang".

Appaiono prioritarie due linee di azione. Innanzitutto, accademia e analisti hanno la responsabilità di tradurre l'articolato concetto di sostenibilità in metriche non solo oggettive ma anche confrontabili. È altresì necessario uno sforzo nella raccolta dei dati da utilizzare nelle metriche ESG, anche a livello di microimprese e piccole e medie imprese particolarmente rilevanti nel tessuto produttivo italiano, ma di norma non censite dalle agenzie internazionali. Si deve evitare il rischio che possano rimanere ai margini del processo di transizione perdendo l'opportunità di finanziamenti a condizioni più favorevoli. Per colmare tali lacune informative, si potrebbe ricorrere maggiormente alle tecnologie digitali.

L'intersezione tra sostenibilità ambientale e sociale rappresenta la questione di fondo. Questo perché la transizione ecologica porta con sé inevitabilmente costi, anche ingenti. Il percorso di transizione, non istantaneo, sta generando una divaricazione tra gruppi sociali (e paesi) che ne beneficiano e altri che ne pagano le conseguenze. Se questi ultimi non vengono in qualche modo compensati o accompagnati, si potrebbero creare movimenti contrari alla transizione. Essenziale, dunque, non tralasciare il nesso tra sostenibilità ambientale e sociale per evitare ulteriori disuguaglianze. È necessario comprendere l'importanza di tutti gli aspetti della sostenibilità – ambientali e sociali – in quella logica di "ecologia integrale" tracciata da Papa Francesco nella *Laudato Si'*.

Indice

1. Sostenibilità: un concetto con radici antiche
2. Finanza, le risorse sono impiegate per uno sviluppo reale sostenibile?
3. ESG e agenzie di rating, le metriche sono adeguate?
4. Regolamentazione e vigilanza, quali complessità?
5. Comunità locali, in che modo le banche possono essere promotori di sostenibilità sociale?
6. Impresa, come si innesta concretamente la sostenibilità?
7. Dilemmi, questioni aperte e misure da adottare.