



Mercoledì 13 ottobre 2021

Tutti parlano di sostenibilità ma pochi seguono indicatori credibili

DI CLAUDIO SCARDOVÌ*

Che la sostenibilità green (riferita al climate change) potesse diventare trend globale, l'ho capito al Davos del World Economic Forum di qualche anno fa (pre-pandemia). Che la stessa potesse diventare moda e vacuo nominalismo, l'ho poi intuito, osservando le centinaia (migliaia?) di noti e reputati decision maker arrivati a Davos col jet privato. Che si parli tanto di sostenibilità è certamente un bene. Che se ne parli troppo è forse un rischio - ben al di là del vecchio detto (reinterpretato) che ci ricorda che «tutti parlano del tempo (del climate change), ma nessuno fa niente per cambiarlo». Io vedo tre rischi fondamentali.

Green wash. Al bla bla bla ricordato da Greta si aggiunge l'improbabile alphabet soup di acronimi Esg, molti dei quali soggettivi e manipolabili, meri annunci pubblicitari che più che confondere l'investitore e il consumatore (male minore) rischiano di minare alla base la credibilità della sostenibilità green come obiettivo e di renderla statica (siamo oggi a 97,3 o a 97,4? Data una varianza del più o meno 90%). Come Hope cercheremo di porre in essere analisi e indicatori scientifici, rigorosi e «sufficientemente veri» (nella definizione di Robert Nozick) per definire il punto di partenza che ci interessa solo co-

me tale, ponendo tutta l'enfasi sul Delta, cioè il cambiamento incrementale apportato all'azienda investita o progetto perseguito e gestiti attivamente: meglio investire in un'azienda con Esg a 60 e condurla a 90, piuttosto che partire da 90 e terminarla a 100. È il Delta il vero valore economico sostenibile che apportiamo alla società e per questa sfida il capitale apportato è pura commodity: conta di più la cultura, la governance e un approccio da operating partner per capire come «fare Bene facendo bene».

Green bubble. Autorevoli studi economici dimostrano la relazione positiva tra sostenibilità (Esg) e performance borsistica. Altrettanto autorevoli studi ne dimostrano la relazione negativa. Altri la totale decorrelazione. La mia (grossolana) ipotesi in materia è che fino a quando c'è un eccesso di domanda d'investimenti in azioni Esg (specie da parte dei grandi money manager) rispetto all'offerta delle stesse (presunte tali), il rischio di una bolla verde esiste mentre - se ciò fosse vero - il suo futuro «scoppiare» è pura certezza. Non bastano i money manager (con tutto il rispetto per la loro enfasi Esg) per garantire la sosteni-

bilità (finanziaria) di questa over-performance, se i consumatori non comprano i prodotti verdi (veri) prodotti dall'azienda verde (vera). Come Hope la nostra mission è di «guidare l'Italia verso la sostenibilità, facendo tutti azionisti del Paese»: migliori investitori in asset reali, ma anche migliori consumatori e migliori cittadini. La sfida è antropologica: scegliamo ogni giorno la sostenibilità investendo in aziende sostenibili, ma anche comprando prodotti sostenibili e comportandoci da cittadini sostenibili. La sostenibilità è infatti un umanismo, che si vince cambiando il comportamento di tutti noi

Green flop. Anche nell'ipotesi di metriche rigorose, di strategie Net Zero definite in buona fede e di comportamenti al consumo coerenti con l'obiettivo di sostenibilità, il vero, forse più grande rischio è la costruzione di ciò che io chiamo «arbitraggio perfetto per i cattivi». Alcuni esempi: una major petrolifera rinuncia a trivellare nel mare della Nigeria per estrarre nuovo petrolio, dato il suo obiettivo Net Zero. Il governo nigeriano si compra i diritti per pochi denari e lo farà da solo, con ben altri standard di sicurezza

za e rischi di spill-over ambientale. Un'altra major vende miniere di carbone con lo stesso obiettivo, ma queste sono comprate per un tozzo di pane da un'azienda privata, che non ha Blackrock tra gli azionisti e non ha bisogno di credito dalle banche - navigando nella liquidità e che - beffa finale - si rifarà comunque l'immagine sponsorizzando una raccolta di bottigliette di plastica per salvare le tartarughe dell'Oceano. Come Hope ci proponiamo di definire la exit strategy per ciascun investimento grande attenzione al compratore finale - idealmente, per noi, la Borsa, per la creazione di public company italiane, controllate da una moltitudine di cittadini azionisti-sostenibili. A fronte di questi rischi, a mio parere, la vera sfida per la sostenibilità è oggi la coerenza.

Per guidare veramente l'Italia verso la sostenibilità green, diventiamo tutti migliori investitori, consumatori e cittadini, e chiediamoci anche chi sta dietro ogni statement da copertina, con quali obiettivi personali o aziendali, di business o geopolitici - non dimenticandoci della dimensione finanziaria e sociale. Soprattutto, osserviamone la coerenza. (riproduzione riservata)

*fondatore e ceo di Hope Sicaf