

La finanza sostenibile è una moda? Per fortuna sì, così viene applicata

DI MARIO LA TORRE*

Nel dibattito in corso sulla finanza sostenibile, l'idea che questa sia divenuta una moda è accompagnata da un sentimento negativo riconducibile, principalmente, al rischio di comportamenti di facciata, che gli operatori sintetizzano con il termine greenwashing. D'altronde, diversi casi controversi hanno contribuito, anche di recente, a un diffuso scetticismo circa la possibilità di una reale transizione sostenibile.

Tutta colpa della moda, dunque? Forse no. La moda, non è, di per sé, un danno. Per capirlo, più di un economista, può venirci in aiuto un linguista e semiologo raffinato come Roland Barthes. Nei suoi saggi sulla moda Barthes ci ricorda che l'indumento assume tre dimensioni: indumento immagine, indumento scritto e indumento reale. Il primo si riferisce alla rappresentazione fotografica o visiva - per esempio, la fotografia di un abito su una rivista, ovvero il videoclip di una sfilata. L'indumento scritto è la narrazione dell'immagine - per esempio, la descrizione dell'abito che siamo abituati a leggere sotto le foto di moda: «abito lungo con strass e paillettes...»; l'indumento reale è, invece, l'atto di fabbricazione in sé.

La stessa chiave di lettura può essere utilizzata per comprendere le diverse dimensioni della sostenibilità ambientale, sociale e di governance (Esg), e può aiutarci a meglio comprendere pregi e difetti di questa nuova moda della sostenibilità. Nel nostro caso, dunque, l'indumento immagine è rappresentato dall'identità Esg dell'azienda o del brand; l'indumento scritto, da tutte le forme di comunicazione dell'identità Esg, prima fra tutte la Dichiarazione non Finanziaria che molte imprese sono chiamate a redigere; l'indumento reale, rappresenta ciò che realmente viene messo in atto, a livello di prodotto e di processo di produzione.

Appare evidente che, nei casi più diffusi di greewashing, l'indumen-

to scritto abbia prevalso sull'indumento reale, secondo uno schema che anticipa l'atto di comunicazione rispetto a quello di fabbricazione e, attraverso l'indumento scritto tende a creare nel consumatore/investitore un'idea di indumento immagine che non corrisponde all'indumento reale. Ciò che si comunica non corrisponde a ciò che si è realmente fabbricato.

In questa prospettiva, il legislatore ha un ruolo decisivo; l'accento che è stato posto sul framework normativo e regolamentare dell'informativa non finanziaria è motivato, principalmente, dall'intenzione di evitare che le imprese tradiscano la fiducia dei consumatori, proprio sul terreno della sostenibilità. Tuttavia, occorre chiedersi se la forte accelerazione che il legislatore, e le autorità di vigilanza, hanno impresso agli impegni di rendicontazione non finanziaria delle imprese non contribuisca a spostare l'attenzione dall'indumento reale all'indumento scritto.

Un recente studio della Banca d'Italia, curato da Tommaso Loizzo e Federico Schimperia - al quale si rimanda per la ricostruzione del framework normativo e regolamentare - analizza, tra l'altro, le convergenze e le differenze negli approcci dei vari legislatori, primari e secondari, che sono intervenuti in materia di rendicontazione non finanziaria.

In particolare, lo studio si concentra su un'analisi comparata delle richieste, in materia di disclosure Esg, rivolte alle banche da parte dell'European Banking Authority (Eba) e dell'European Financial Reporting Advisory Group (Efrag). Una differenza, tra le altre, assume rilievo decisivo, e si riferisce all'interpretazione del concetto di doppia materialità. Per l'Eba questa è da intendersi riconducibile all'impatto economico che la banca ha sull'ambiente ed all'impatto economico che l'ambiente ha sulla banca, in una prospettiva orientata prevalentemente alla ge-

stione del rischio.

Per l'Efrag la doppia materialità assume il doppio connotato di materialità dell'impatto e di materialità finanziaria. Per la prima volta, dunque, grazie all'Efrag, la regolamentazione sull'informativa non finanziaria richiede, in modo esplicito, un'analisi dell'impatto ambientale e sociale, e non solo quella dell'impatto dei rischi derivanti dai fattori Esg. Questa impostazione recupera il concetto di intenzionalità dell'impatto, e favorisce una maggiore propensione delle imprese a curare, per prima cosa, l'indumento reale che, nella finanza sostenibile in purezza, viene disegnato proprio con l'intenzione di generare impatto; l'indumento scritto e l'indumento immagine ne risultano naturale conseguenza.

Questa impostazione indicata dall'Efrag dovrebbe indurre le imprese a definire la propria strategia e la propria identità Esg, prima di scriverla e di comunicarla. Per comunicare correttamente - anche in materia di rischi da fattori Esg - occorre partire dall'intenzionalità dell'impatto, ovvero dall'indumento reale. Non condanniamo la moda della sostenibilità, dunque, ma lavoriamo - legislatore, autorità ed imprese - per una moda Esg che parta dall'atto di fabbricazione; così facendo, anche una moda pret-à-porter può allontanare da facili tentazioni di greenwashing, e offrire un utile contributo all'ambiente ed al benessere sociale. (riproduzione riservata)

**ordinario di Economia
degli Intermediari Finanziari
La Sapienza di Roma*

