



HOME

FINANZA SRI

CSR

SOCIAL BUSINESS

ETInchieste

News

Contributi

Editoriali

Interviste e Ritratti

CASI CONTROVERSI E REGOLE DA CHIARIRE. C'E ANCORA DA FARE

Green bond, fuga dal greenwashing

21 Giu 2017 Finanza SRI Commenta Stampa Invia ad un amico

Un seminario del CSR Manager Network fa il punto sul complesso mondo delle obbligazioni verdi tra casi controversi, regole da chiarire e tentativi di greenwashing. Con i commenti di Diletta Giuliani (Climate Bonds Initiative) e Federico Pezzolato (Vigeo)

Sospesi tra i vantaggi legati alle emissioni delle obbligazioni verdi e il greenwashing, tra grandi potenzialità, che in Italia rimangono in buona parte da esplorare, e un uso in contesti non sempre spiccatamente verdi, a scopo soprattutto di marketing. Il quadro in cui oggi si muovono i green bond è complesso, fitto di nodi ancora da sciogliere.

UN BOND PER RIFARSI IL LOOK

Prima di tutto sono il quadro regolatorio e i mercati a non essere, per forza di cose, omogenei. «In Europa e Stati Uniti è un mercato ancora volontario, anche se le prospettive future sono diverse: nel **vecchio continente**, dove i green bond sono acquistati soprattutto da investitori istituzionali, si potrebbe arrivare nel prossimo futuro a una standardizzazione. Negli **Usa**, invece, si tratta soprattutto di un mercato retail, con piccoli tagli, dove non c'è quasi mai neanche una valutazione di parte seconda perché questo farebbe aumentare i costi», ha spiegato **Diletta Giuliani**, analista di Climate Bond Initiative, di fronte a una platea di manager della sostenibilità, in occasione di un recente seminario del **Csr manager network**.

«La **Cina** ha un sistema proprio, con controlli della banca centrale sull'emittitore prima dell'avvio dell'operazione, mentre anche negli altri Paesi emergenti si sta riflettendo sull'aspetto regolatorio perché lì il rischio greenwashing è più alto», ha detto ancora Giuliani.

Il rischio di obbligazioni che sono verdi solo nella forma, ma non nella sostanza, esiste. E non è confinato solo a Paesi come l'India o il Messico. Il punto è sempre **la credibilità dell'emittitore**. Basti pensare a due casi che hanno fatto discutere: il green bond sovrano emesso dalla **Polonia** e le obbligazioni verdi del colosso petrolifero **Repsol**.

Come fidarsi del tutto, infatti, di un Paese come la **Polonia**, che dice di investire i 750 milioni raccolti in progetti legati a rinnovabili e trasporti puliti mentre rimane ancorato a un modello energetico saldamente basato sul carbone e combatte le politiche europee di lotta ai cambiamenti climatici?

E che dire di **Repsol**, che ha emesso un green bond da 500 milioni di euro per l'efficiamento dei suoi impianti di raffinazione? «Si è comunque migliorata la performance ambientale dell'azienda, i proventi saranno usati per diminuire i consumi energetici degli stabilimenti», ha commentato **Federico Pezzolato** di **Vigeo**, società che per Repsol ha curato la valutazione di parte seconda.

«Il punto è che, con investimenti di questo tipo, si allunga la vita all'industria petrolifera, incompatibile con la strada tracciata alla conferenza di Parigi per il futuro del pianeta», replica **l'analista di Climate Bonds Initiative**, che ha deciso di non inserire l'obbligazione Repsol tra i propri bond.

GREEN BOND E MARKETING FINANZIARIO

Un'altra pratica che tende a confinare il green bond a un ruolo di marketing, prendendone alcuni vantaggi (diversificazione degli investitori, collocazione sul mercato a un prezzo più alto rispetto a un'obbligazione tradizionale, beneficio reputazionale), ma senza sfruttarne appieno le potenzialità, è quella del **rebranding**. I green bond, infatti, vengono spesso collegati a progetti già esistenti o addirittura già conclusi e inizialmente finanziati con obbligazioni classiche, con lo scopo di riposizionare queste iniziative in chiave verde.

Un caso emblematico è quello della **metropolitana di New York**, spesso criticata per il suo funzionamento non sempre efficiente, che dal 2016 emette green bond per finanziare la gestione del servizio. Niente nuovi progetti verdi, ma un modo per diversificare investitori, ottenere credito a un costo più basso e migliorare la propria immagine agli occhi dei cittadini, puntando sul fatto che il trasporto pubblico è più sostenibile dal punto di vista ambientale rispetto a quello privato.

In Italia, complice il fatto di essere stata la prima società italiana ad avere emesso un green bond, nel 2014, la **multiutility Hera** ha destinato i 500 milioni di euro raccolti al finanziamento per l'80% di progetti già esistenti e qualificabili come green, e solo per il 20% a nuovi progetti.

In Hera, il progetto ha avuto una spinta importante dalla funzione finanza della società. «Il bond ci ha permesso di raggiungere investitori nuovi, per il 75% stranieri, soprattutto del Nord Europa. Al momento, però, non ne emetteremo altri, perché i benefici sono stati di immagine più che finanziari», ha chiarito il responsabile del reporting di sostenibilità, **Gianluca Principato**.

I vantaggi, però, potrebbero essere consistenti, soprattutto **nel medio e lungo periodo**: «Il premio che si ottiene dai green bond è legato in primo luogo alla gestione e minimizzazione del rischio ambientale più che in termini di differenziazione di prezzo e rendimento», ha spiegato Pezzolato al Csr manager network.

ANCORA MOLTA VARIABILITÀ

Anche sul fronte della gestione del bond il quadro rimane piuttosto variegato. «La qualità del reporting sull'uso del capitale raccolto varia molto», ha ripreso Giuliani. Così come, ha aggiunto Pezzolato, anche la modalità con cui si assicura la destinazione del denaro a progetti green: «La best practice è la segregazione del portafoglio attraverso un conto corrente dedicato e vincolato, ma non tutti optano per questa soluzione perché considerata troppo rigida. In alternativa si garantisce la tracciabilità delle transazioni e, nel caso in cui un progetto finanziato venga meno, ci si impegna a sostituirlo con un altro».

Veronica Ulivieri