

AP / Trends

Ripensamenti, articolo 9 a rischio?

Solo negli ultimi tre mesi del 2022, sono stati declassati fondi "dark green" per 175 miliardi di euro, con il risultato che il mercato di questi strumenti si è ridotto del 40%.

Massimiliano Comità
AISM Luxembourg
CONTRIBUTOR AP

Con i piani Next generation EU, Repower EU e Green Deal Industrial Plan, l'Europa punta a diventare il primo continente a emissioni nette zero entro il 2050. Per raggiungere tale obiettivo, Ursula Von der Leyen sa che non bastano i contributi dei soli Stati membri, ma che sono necessari anche investimenti privati. Per incentivare tale afflusso di denaro, da un lato è stata creata la Tassonomia, con la quale si definiscono le attività verdi, e dall'altro è stata introdotta l'SFDR, nella quale si classificano i fondi d'investimento (art. 6, 8 e 9) in base alla tonalità di verde dei propri asset. Due strumenti potenti, se utilizzati insieme: da una parte le società devono essere sempre più allineate alla Tassonomia europea e dall'altra i fondi devono tingersi sempre più di verde, passando da art. 6 a art. 8 e da art. 8 a art. 9, perché questa è la volontà dell'Europa. Dal 2019 al 2022, infatti, gli investimenti sostenibili (principalmente art. 8 e in minor misura art. 9, inizialmente denominati solo ESG) sono cresciuti in maniera esponenziale, arrivando oggi

a superare quelli tradizionali (art. 6). La proliferazione degli art. 8, dovuta alla limitata restrizione dell'universo investibile rispetto a un fondo tradizionale (pensiamo che lo STOXX 600 ESG ha 585 costituenti, contro i 600 dell'indice tradizionale), è stata velocizzata anche dalla trasformazione dei fondi già esistenti, rientranti nella categoria art. 6, ai quali è stato apportato qualche piccolo cambiamento. L'effetto negativo che ne è conseguito è stato quello di creare un certo scetticismo negli investitori, che hanno cominciato a considerare questi fondi come il risultato di un'operazione di greenwashing. Da qui l'esigenza di una distinzione più marcata tra fondi classificati art. 8 e art. 9, ossia tra chi investe incorporando blandamente i principi ESG e chi invece deve quantificare numericamente la sostenibilità dei propri asset. La regolamentazione degli art. 9 però è complessa, le regole lacunose, le interpretazioni molteplici, tutte cose che portano a degli assurdi: alcuni fondi devono affermare di avere investimenti sostenibili non allineati alla Tassonomia europea solo per mancanza di dati e un fondo long/short non può

andare corto di società non sostenibili perché l'universo investibile deve essere composto solo da asset "sostenibili". In aggiunta, l'Europa sta sempre più stringendo le maglie degli art. 9 per paura che il fenomeno di greenwashing possa anche solo accostarsi a questa categoria di prodotti. Anziché definire meglio le regole, la Commissione Europea crea però ancora più incertezza, portando così molte case di investimento a declassare autonomamente i propri fondi da art. 9 a art. 8 prima del gennaio 2023, momento in cui bisogna informare gli investitori in merito alla composizione dei fondi a fine 2022. Secondo il Financial Times, solo negli ultimi tre mesi del 2022, quattro big globali del risparmio gestito hanno declassato 175 miliardi di euro, riducendo il mercato degli art. 9 del 40%.

La complessità della materia è talmente evidente, anche a livello governativo, che sempre il Financial Times ha pubblicato un articolo a fine marzo scorso nel quale ha citato una fonte, vicina alla Commissione, secondo la quale all'interno di quest'ultima si sta pensando di eliminare completamen-



te l'articolo 9. Quando si vuole fare una rivoluzione, si cammina verso l'inesplorato: molti sono gli ostacoli sul percorso e altrettanti gli errori che si possono commettere.

Ma se l'idea è buona (chi direbbe che un mondo più sostenibile non lo sia?), bisogna persistere. La cancellazione dell'art. 9 priverebbe l'Europa

del prodotto principale da proporre agli investitori per sostenere la trasformazione energetica. Gli investimenti in attività non sostenibili potrebbero durare ancora a lungo, l'obiettivo del 2050 diverrebbe un'utopia e l'Europa perderebbe la sua credibilità tornando a rivestire - come negli scorsi decenni - un ruolo secondario a livello globale ●