

Intervento. Innovazione e investimenti sono opportunità di cambiamento

Il ruolo della finanza nella trasformazione

Quale è, e quale potrà essere, il rapporto tra economia circolare (ec) e finanza? Un quesito di rilevanza non banale che si pone davanti a un progetto di recupero e rivalutazione di un capitale naturale e tecnico di così grande portata, quale è Enel Futur-e, che richiede di attrarre capitali per sostenere finanziariamente la sua realizzazione. Come in tutte le situazioni economiche, ciò che si andrà a sviluppare sarà la risultante di una relazione tra opportunità e minacce. L'ec introduce dei fattori di cambiamento del paradigma economico e produttivo che vanno ad incidere anche sulle 3R fondamentali del settore finanziario: Rischio, Ricavi, Reputazione; offrendo adesso opportunità di crescita e di sviluppo da combinare con la maggiore stabilità conseguibile.

In primis, l'ec fornisce delle soluzioni ai limiti del paradigma economico lineare del «prendi, produci, utilizza e smaltisci» che è ormai dimostrato essere non più sostenibile nell'arco dei prossimi 40-50 anni (per tutti, si veda il recente rapporto Ocse, Global material resources outlook 2060). Il disaccoppiamento della crescita economica dallo sfruttamento delle risorse finite e la capacità di limitare, e in prospettiva eliminare, le esternalità negative indotte dalle attività economiche offrono risposte concrete all'emergere dei rischi lineari, insiti nel modello attuale, che stanno rendendo l'economia sempre più volatile e sempre meno sostenibile. Questi rischi dell'economia reale si trasferiscono analogamente al settore finanziario che, al momento, detiene per la stragrande maggioranza attivi lineari esposti a considerevoli e crescenti rischi di deterioramento del loro valore nei prossimi 20-30 anni. L'adozione del paradigma economico circolare può operare a favore di un generale de-risking dell'economia di cui potrà beneficiare anche la finanza in termini di maggiore stabilità dei

propri risultati economici e di minore dipendenza dal ciclo economico.

La transizione verso l'ec implica un importante contenuto di innovazione che richiede alle aziende di sostenere investimenti nelle tecnologie abilitanti e in nuovi modelli di business, anche per la ricerca di sinergie di filiera. Gli investimenti devono essere finanziati, spingendo la domanda di capitali per la crescita. Questo è particolarmente importante per un paese come l'Italia che, come bene evidenziato dal 23° Rapporto su Economia globale e Italia della Fondazione Einaudi, ha un deficit di investimenti pari a euro 77 miliardi nel periodo 2009-17, corrispondente a una quota di Pil perso dello 0,9% annuo, ossia sui 160 miliardi annui. Inoltre, l'adozione di modelli di business circolari e i nuovi stili di consumo richiedono lo sviluppo di nuovi strumenti finanziari che siano compatibili con le nuove condizioni economiche. Lo stimolo della domanda di finanza che ne consegue può essere un importante fattore di sviluppo dei ricavi generati dai nuovi finanziamenti venduti all'economia reale e dagli investimenti che ne conseguono nei mercati finanziari.

Negli ultimi anni la finanza, e le banche in particolare, sono state spesso indicate come causa dell'innescò della crisi economica e come centri di potere economico che operano a svantaggio della società. L'ec offre un'opportunità, forse unica, per riconnettere la finanza al suo ruolo originario di supporto alla crescita dell'economia reale e, in ultima istanza, come contributore del benessere sociale. «Tornare ai fondamentali» è una necessità per quegli attori, quali le banche, che basano la loro attività anche sul patrimonio di fiducia e di reputazione riconosciuto loro dai clienti e dalla società. La reputazione e la credibilità sono inoltre importanti per cogliere i benefici conseguibili dall'evoluzione della domanda di prodotti e servizi, anche finanziari,

verso modelli di consumo consapevoli e sostenibili.

Questi fattori innescano delle forti motivazioni per la finanza ad essere soggetto attivo a favore della transizione verso l'ec. Le opportunità da cogliere sono molteplici e di carattere sia difensivo, a protezione dei propri attivi e posizioni di mercato, sia pro-attivo, per cogliere i vantaggi del cambiamento. Per esempio, sul fronte rischio vi è la possibilità di investire in attivi, per esempio in prestiti a imprese circolari, che presentano una minore dipendenza dal rischio dell'economia, portando a una maggiore persistenza e durata di risultati a fronte di un rendimento superiore per unità di rischio diversificato. Sul fronte dei ricavi, lo sviluppo della ec consente di creare nuove asset class di investimento e lo sviluppo di strumenti strutturati che abbinano alla crescita dei volumi le caratteristiche di de-risking sopra accennate.

— **Claudio Zara**

Tenured professor and researcher Università Bocconi - Department of Finance - SDA Bocconi School of Management



CLAUDIO ZARA

Tenured professor and researcher Università Bocconi

