

**TRANSIZIONE ECOLOGICA E INCLUSIONE  
MENO FILOSOFIA, PASSIAMO AI FATTI**

**EFFETTO TRUMP  
SULLE IMPRESE  
SI TORNA  
AL CORE BUSINESS**

di **FERRUCCIO DE BORTOLI**

**I**n attesa del 20 gennaio, data dell'insediamento alla Casa Bianca di Donald Trump, assistiamo a una serie infinita di prese di posizione. Anzi, di riposizione. Non è un esercizio di fantaeconomia domandarsi quale sarà l'effetto a cascata del pellegrinaggio di tanti esponenti del business, non solo dei magnati del web, alla corte di Mar a Lago. Lo ha scritto bene Massimo Gaggi, spiegando sul *Corriere* le tante implicazioni di quella che si annuncia essere una «presidenza imperiale». E non è fuori luogo ritenere che l'eco di questo ripensamento globale e persino estetico delle priorità e

delle regole non interessi un po' tutto il mondo internazionale degli affari e non finisca anche per cambiare l'atteggiamento di molti imprenditori europei ed italiani. Così fan tutti. Il voltafaccia di Mark Zuckerberg, che rinuncia al controllo della veridicità dei fatti sulle proprie piattaforme inseguendo il modello X di Elon Musk, soltanto alcuni anni fa sarebbe stato improponibile e osceno. Lo scandalo Cambridge Analytica sembra essere stato del tutto dimenticato. Eppure riguardava la manipolazione delle notizie e l'uso improprio degli account di Facebook che avrebbero favorito la campagna elettorale di Trump nel 2016.

Dal fallimento dell'alleanza «net zero» tra i colossi della finanza fino ai deflussi miliardari dai portafogli dei fondi Esg: con l'insediamento del nuovo inquilino della Casa Bianca si chiude l'epoca in cui si giustificavano eccessi di regole a scapito della sostanza

**TRANSIZIONE IN SALITA  
POLITICHE VERDI  
CON EFFETTO TRUMP  
MENO INVESTIMENTI  
E TEMPI PIÙ LUNGI**

**L**o stesso Zuckerberg si dovette scusare davanti al Congresso e da lì discese tutta una stagione di discussioni sulle responsabilità editoriali dei padroni dei social network, ansiosi di darsi delle regole e persino desiderosi che il potere politico glielo imponesse. Sembra l'altro secolo, era soltanto l'altro ieri.

Poi c'è l'ampio movimento anti *woke*, o meglio quella ribellione al politicamente corretto che ha alimentato l'affermazione di Trump e che il nuovo potere alla Casa Bianca sdogana e incoraggia, svelando peraltro qualche cripto-negazionista del riscaldamento climatico.

Che si sia esagerato arrivando a forme di «follemente corretto», come le chiama Lu-

ca Ricolfi, non c'è dubbio. L'interrogativo di fondo è se questa ondata travolgerà veramente, come in parte sta già avvenendo, anche la transizione ecologica. Se lo sono chiesti Kenza Bryan e Patrick Temple-West in una approfondita analisi sul *Financial Times*. Il clamoroso fallimento della Net ze-



ro banking alliance (Nzba) che ha visto in sequenza il ritiro dei principali partner, tra gli ultimi Citigroup, Bank of America e Morgan Stanley, è spiegato da un lato dall'eccesso di regole e dall'altro dalla necessità politica di apparire - un po' come è avvenuto per Zuckerberg - non troppo eccentrici rispetto ai desiderata della nuova amministrazione e agli orientamenti dell'opinione pubblica americana. E Larry Fink, facendo una scelta analoga con BlackRock, ha smentito anni di prediche planetarie sulla sostenibilità impartite ai capi azienda di tutto il mondo. I fondi Esg (Environmental, social and governance) sono stati messi sotto accusa, se non fuori legge, in diversi stati americani. Ciò ha comportato alcuni importanti deflussi.

Secondo i dati Statista del 2 gennaio scorso, nel terzo trimestre del 2024, il fondo sostenibile che ha registrato i maggiori deflussi è stato lo Us Equity Tracker Fund di BlackRock con circa 3,74 miliardi di dollari. Altri due fondi americani, con sede in Europa, come BlackRock Coutts UK Esg Insights Equity Fund e 1895 Wereld Bedrijfsobligaties Fonds hanno perso rispettivamente 2,02 e 1,37 miliardi di dollari.

Ma se appare, soprattutto in questi giorni, incontenibile la forza della politica (si pensi solo alle scelte di Jeff Bezos e del suo *Washington Post*) non va sottovalutata però l'inerzia di mercato che guida le scelte di tante imprese e istituzioni sulla via della decarbonizzazione. Un riflusso nella transizione energetica è inevitabile, ma una completa retromarcia è del tutto inverosimile.

## La misurazione

«Quello che sottovalutiamo in questo momento — è l'osservazione di un consulente di grandi investitori internazionali come Alessandro Albano — è che i tempi della finanza e degli enormi investimenti nelle rinnovabili e nelle tecnologie per la decarbonizzazione sono molto più lunghi di quelli di una pur strapotente presidenza americana, sono sommovimenti profondi. Nessun governo, per quanto forte, potrebbe oggi invertire questo trend storico di sopravvivenza del pianeta. Prevedo qualche inevitabile rallentamento. Una frenata soprattutto nei fondi sulla sostenibilità, spesso solo formalmente in linea con i criteri Esg che ricordo non sono mai stati norme di legge, la loro origine è del tutto privatistica. Inoltre, troppi fondi hanno spesso nascosto un'ampia attività di *greenwashing* facendo apparire verde anche ciò non lo era per niente, intaccando la reputazione dell'intero settore».

Nino Tronchetti Provera, con la sua Ambienta ha investimenti in diverse attività

green per 4 miliardi. Non ha problemi nell'ammettere che le esagerazioni non sono mancate. «La finanza ha creato in diversi casi un mondo artificiale — spiega — nel quale si è dato molto più peso al come si fanno alcune cose, ovvero alla governance, alla diversity, a tutti i temi dell'inclusione, per carità importanti, spesso trascurando però la sostanza di ciò che si fa, si produce. Estremizzo con un esempio. Io posso essere del tutto *compliant* e rispettare scrupolosamente i criteri Esg e alla fine produrre bombe chimiche. Dobbiamo tornare dunque all'essenziale, al che cosa si fa. E su questa linea è del tutto naturale che, tanto per fare un altro esempio, non si torni alle caldaie a gas dopo aver scelto le pompe di calore. E che non si arretri, al di là di qualche incertezza sugli effetti sociali e sulle reazioni dei consumatori, nella decarbonizzazione, negli investimenti nelle rinnovabili, nella ricerca di maggior efficienza energetica. Le risorse del pianeta sono limitate e siamo ormai 8 miliardi. Negli ultimi 25 anni i prezzi del petrolio sono aumentati di dieci volte, quelli del caffè di cinque, quelli del rame di sette. Le condizioni climatiche sono sotto i nostri occhi. E sempre di più in futuro chi farà qualcosa di sostenibile a favore dell'ambiente guadagnerà quote di mercato e avrà soddisfacenti ritorni nei propri investimenti. I campioni ambientali crescono a un ritmo tre volte superiore a quello delle altre aziende. I trend ambientali stanno modificando le quote di mercato al di là degli slogan e del *greenwashing*. Attenti, però, importanti sono le regole, chiare e uguali per tutti. Non i sussidi che hanno effetti distorsivi. Come si è visto per le auto elettriche che coprono peraltro una quota minima delle emissioni».

## Il triangolo

Roger Abravanel e Luca d'Agnese dedicano una parte importante del loro libro (*Le ipocrisie sul clima*, Solferino) all'indigestione dei criteri di sostenibilità ricordando che la definizione di Esg si deve al banchiere James Gifford del Credit Suisse, fallito nel 2023 e assorbito dall'Ubs. Gli autori parlano di un triangolo della sostenibilità con ai vertici le imprese innovative, gli Stati e le società civili che oggi appaiono meno convergenti di un tempo.

Le società però votano, almeno là dove è ancora liberamente consentito. Gli stati si comportano di conseguenza. E la transizione non ha bisogno di despoti illuminati.

E speriamo non ne abbia mai bisogno.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

# La marcia verso un sistema energetico più efficiente e rispettoso del pianeta, però, continua Nemmeno l'enorme influenza politica del presidente può invertire un processo che è strutturale, complesso e bisogno di giusti spazi per arrivare a compimento Evitando la scorciatoia dei sussidi che creano diseguaglianze e scontento

## La frenata

L'andamento dei riscatti dei fondi azionari Esg nel terzo quadrimestre del 2024, dati in milioni di dollari

BlackRock US Equity Tracker Fund	-3.739
BlackRock Coutts UK Esg Insights Equity Fund	-2.019
1895 Wereld Bedrijfsobligaties Fonds	-1.373
iShares Esg Overseas Corporate Bod Index Fund (UK)	-1.250
BlackRock Coutts US Esg Insights Equity Fund	-1.162
Pictet Clean Energy Transition	-683
Amundi Msci Usa Sri Climate Net Zero Ambition Pab Etf	-680
Royal London UK Core Equity Tilt Fund	-672
JPMorgan Carbon Transition Global Equity (Ctb) Etf	-655
Amundi Msci World Climate Paris Aligned Pab	-649

Fonte: Statista 2025

## La sfida

Il confronto delle performance degli indici Esg con quelle di indici azionari tradizionali (1/1/2024 = 100)

